

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ТЕРНОПІЛЬСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ

О. В. Сташук

СУЧАСНА ПАРАДИГМА
ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ
АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

Монографія

Тернопіль
ТНЕУ
2018

УДК 336-049.5:334.722.8

С 78

Рецензенти

Вовчак Ольга Дмитрівна, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів, банківської справи та страхування Університету банківської справи (м. Київ)

Лисяк Любов Валентинівна, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів Університету митної справи та фінансів (м. Дніпро);

Онишко Світлана Василівна, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансових ринків Університету державної фіскальної служби України (м. Ірпінь);

Рекомендовано

до опублікування Вченою радою

*Тернопільського національного економічного університету
(протокол № 6 від 13 квітня 2018 року)*

Стащук О. В.

С 78 **Сучасна парадигма фінансової безпеки акціонерних товариств:**
моногр. / О. В. Стащук. – Тернопіль : ТНЕУ, 2018. – 398 с.
ISBN 978-966-654-500-1

Досліджено теоретичні основи забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств в Україні. Систематизовано загрози, що впливають на стан фінансової безпеки корпоративних структур. Удосконалено методологічну основу наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств. Проведено інтегральний аналіз стану фінансової безпеки провідних підприємств машинобудування в Україні. Розроблено науково-методичні положення та практичні рекомендації щодо забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств і створення системи протидії загрозам. Виокремлено домінанти фінансової безпеки підприємств акціонерної форми власності.

Для науковців, практиків та інших спеціалістів у сфері управління фінансами акціонерних товариств, а також для студентів, що вивчають дисципліни «Фінанси підприємств», «Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва», «Фінансовий менеджмент», «Управління капіталом підприємства».

УДК 336-049.5:334.722.8

ISBN 978-966-654-500-1

© Стащук О. В., 2018
© ТНЕУ, 2018

ЗМІСТ

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ.....	9
1.1. Фінансова безпека акціонерних товариств: історико-аналітичний аспект розвитку поняття.....	9
1.2. Концептуалізація сутності фінансової безпеки акціонерних товариств.....	37
1.3. Класифікація загроз фінансової безпеки акціонерних товариств	64
1.4. Модифікація механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств	84
РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ ОЦІНЮВАННЯ СТАНУ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ.....	105
2.1. Методологія наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств	105
2.2. Сучасні підходи до оцінки рівня фінансової безпеки акціонерних товариств	132
2.3. Методика інтегральної оцінки фінансової безпеки акціонерних товариств	163
РОЗДІЛ 3. ПРАКТИКА КОМПЛЕКСНОГО ОЦІНЮВАННЯ СТАНУ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ В УКРАЇНІ ...	191
3.1. Макроекономічні детермінанти фінансової безпеки акціонерних товариств в Україні	191
3.2. Оцінка стану фінансової безпеки акціонерних товариств машинобудівного сектору на основі індикаторного підходу.....	204
3.3. Інтегральний аналіз стану фінансової безпеки акціонерних товариств машинобудівного сектору	230

РОЗДІЛ 4. ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМИ ЗМІЦНЕННЯ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ	247
4.1. Оцінювання ризиків як інструмент управління фінансовою безпекою акціонерних товариств	247
4.2. Застосування методів факторного аналізу в процесі оцінювання ефективності управління фінансовою безпекою акціонерних товариств у машинобудуванні	265
4.3. Розробка методичних рекомендацій щодо удосконалення порядку оцінювання ефективності управління фінансовою безпекою акціонерних товариств.....	290
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	311
ДОДАТКИ.....	329

ВСТУП

Фінансова безпека – такий особливий стан, притаманний кожній ланці фінансової системи, який комплексно відображає ефективність формування і використання фінансових ресурсів, захист фінансових інтересів, здатність протистояти загрозам в умовах гіпердинамічного ринкового середовища. Низький рівень розвитку фондового ринку, обмежений доступ до позикових ресурсів, дисбаланси у бюджетній системі підвищують ймовірність банкрутства акціонерних товариств. Усе це є індикатором відсутності системи забезпечення сталого зростання корпоративних структур, а також потреби у розробці сучасного інструментарію із захисту їхніх фінансових інтересів від впливу екзогенних та ендогенних факторів фінансової безпеки акціонерних товариств.

Недостатній рівень фінансової безпеки суб'єктів підприємства не дає змоги здійснювати довгострокове інвестування, формувати й ефективно використовувати ресурсну базу акціонерного товариства, нарощувати потенціал його фінансово-господарської діяльності. Отже, виникає дисбаланс у структурі капіталу, його грошових потоках, знижується прибутковість компаній, що призводить до зниження рівня кредитоспроможності, інвестиційної привабливості акціонерних товариств і втрати можливостей до формування його конкурентних переваг.

За таких умов виникає нагальна потреба у формуванні комплексної системи заходів та обґрунтуванні використання альтернативних фінансових методів та інструментів забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств, що сприятиме створенню

можливостей провіденціального оцінювання її стану та розробці дієвої системи протидії загрозам фінансового характеру.

Проблематика фінансової безпеки акціонерних товариств та їх місце у стійкому розвитку фінансової системи загалом вимагає нагального внесення змін до існуючої парадигми фінансової безпеки суб'єктів підприємницької діяльності через систематизацію досягнутих результатів дослідження фінансової безпеки підприємств та на їх основі розроблення науково-методологічних аспектів гарантування достатнього рівня фінансової безпеки корпоративних структур. Актуальність дослідження визначеної проблеми підкріплюється й тим, що значна кількість наявних вітчизняних наукових результатів ототожнює фінансовий стан підприємницьких структур зі станом їх фінансової безпеки, а концепції з виявлення та примноження домінант розвитку акціонерних товариств з метою максимізації їх ринкової вартості та підвищення інвестиційної привабливості майже відсутні.

Незважаючи на стійкі тенденції до зростання кількості наукових досліджень із проблематики забезпечення фінансової безпеки суб'єктів господарювання, багато питань, пов'язаних із забезпеченням та оцінюванням стану фінансової безпеки акціонерних товариств як основоположних елементів національної безпеки, ще маловивчені. Необхідність пошуку ефективних форм та інструментів забезпечення оптимального стану фінансової безпеки корпоративних структур, а також ідентифікація фінансових чинників забезпечення фінансової безпеки зумовило подальші дослідження у цій сфері. Відсутність узгоджених позицій науковців щодо ідентифікації поняття фінансової безпеки підприємств, алгоритму та методики оцінювання її стану, особливо з урахуванням акціонерної форми господарювання, зумовлює чергові наукові розробки щодо формування сучасної парадигми фінансової безпеки корпоративних структур, а також фінансових інструментів її забезпечення.

У монографії висвітлено теоретико-методологічне підґрунтя та практичні аспекти сучасної парадигми фінансової безпеки

акціонерних товариств в Україні, що й зумовило структуру дослідження.

У першому розділі висвітлено історико-аналітичний аспект фінансової безпеки акціонерних товариств, систематизовано основні теоретичні концепції до ідентифікації сутності поняття «фінансова безпека акціонерних товариств», виявлено загрози фінансової безпеки корпоративних структур і встановлено їх взаємозв'язок із такими поняттями, як ризик та небезпека. Систематизовано функції фінансової безпеки акціонерних товариств, а також розроблено механізм управління фінансовою безпекою корпоративних структур. Вивчення таких питань сприяло подальшому розвитку теоретико-методологічного підґрунтя до дослідження парадигми фінансової безпеки акціонерних товариств та умов її забезпечення.

У другому розділі відображено методологію наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств, обґрунтовано доцільність застосування системної, синергетичної та комунікативної концепцій у дослідженні фінансової безпеки корпоративних структур. На основі систематизації науково-методичних підходів до оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств вирішено питання вибору індикаторів оцінювання для корпоративних структур, а також доцільності застосування інтегральної методики. Досліджено взаємозв'язок якості фінансової інформації в системі методологічного інструментарію наукового пізнання фінансової безпеки, яка є одним із визначних факторів ефективного прийняття фінансових рішень у системі забезпечення оптимального стану фінансової безпеки акціонерних товариств.

У третьому розділі проаналізовано тенденції розвитку фінансової безпеки акціонерних товариств в Україні на основі статистичної інформації, а також виявлено загрози фінансової безпеки корпоративного сектору. Крім того, вирішено важливе завдання з обґрунтування особливостей оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств машинобудування в Україні, а також ідентифікації доміант їх фінансової безпеки.

У четвертому розділі розкрито особливості здійснення факторного аналізу впливу релевантних фінансових чинників на стан фінансової безпеки акціонерних товариств. З урахуванням особливостей формування та витрачання фінансових ресурсів акціонерної форми господарювання обґрунтовано пропозиції науково-методичного характеру щодо удосконалення порядку оцінювання ефективності управління фінансовою безпекою корпоративних структур.

Безперечно, отримані результати дослідження, котрі відображені у монографії, не означають повного вирішення усіх існуючих проблем та подолання загроз фінансової безпеки акціонерних товариств, що притаманні сучасним умовам господарювання. Окремі положення роботи мають право на подальшу розробку. Водночас, автор має надію, що ця книга зацікавить читачів та буде корисною у розвитку теоретичних, методологічних та практичних засад із управління фінансами акціонерних товариств.

РОЗДІЛ 1.

Теоретико-методологічні аспекти фінансової безпеки акціонерних товариств

1.1. Фінансова безпека акціонерних товариств: історико-аналітичний аспект розвитку поняття

Ринкові відносини господарювання безпосередньо пов'язані із забезпеченням ефективності фінансово-господарської діяльності підприємств, окремих регіонів і держави в загалом. Фінансова безпека є одним із найважливіших структурних елементів економічної безпеки, оскільки забезпечує функціонування фінансової системи та формує потенціал розвитку економічної системи держави.

Сучасний стан фінансової безпеки економіки України має низький рівень захисту від зовнішніх та внутрішніх чинників його формування, а оцінювання рівня фінансової безпеки господарюючих суб'єктів характеризується повною відсутністю або недосконалістю відповідного законодавства. Тому вважаємо, що для підвищення ефективності функціонування національної економіки, стабілізації її фінансового сектору, а також підвищення рівня забезпеченості підприємницьких структур фінансовими ресурсами необхідним є вдосконалення системи фінансової безпеки як на макроекономічному, так і на мезоекономічному і мікроекономічному її рівнях.

Існування систематичних ризиків, притаманних кожній економічній системі, спонукає до необхідності вирішення проблем досягнення фінансової безпеки держави, регіону або окремих підприємницьких структур. Пов'язуємо це з тим, що фінансова безпека є основою для забезпечення виконання державою не лише своєї економічної функції, а й соціальної, екологічної, інформаційної, культурної, фіскальної та інших.

Водночас рівень фінансової безпеки окремого підприємства є індикатором його кредитоспроможності, інвестиційної привабливості та інструментом максимізації добробуту власників самого підприємства. Отже, можна стверджувати, що організація системи фінансової безпеки повинна, насамперед, забезпечувати узгоджуваність наступних таких позицій:

1) забезпечення гармонізації ланцюжка відносин фінансова безпека підприємства – фінансова безпека регіону – фінансова безпека держави;

2) оптимізація співвідношення між досягненням стану фінансової безпеки підприємства та інтересів його власників, що відображається в алгоритмі: фінансовий стан підприємства – фінансова безпека підприємства – зростання інвестиційної привабливості підприємства – максимізація добробуту власників підприємства.

Неабиякий внесок у дослідження сутності, методики аналізу, загроз фінансовій безпеці держави або суб'єктів господарювання внесли такі науковці, як О. І. Барановський, І. О. Бланк, Л. В. Ваганова, З. С. Варналій, С. В. Васильчак, К. С. Горячева, А. В. Гукова, Я. А. Жаліло, А. О. Єпіфанов, М. М. Єрмошенко, Ю. Г. Кім, В. І. Куцик, В. Мак-Мак, В. І. Мочерний, В. І. Мунтіян, Є. В. Новосядло, Р. С. Папехін, Г. А. Пастернак-Таранушенко, І. В. Чібісова та інші. Проте, попри численні дослідження вчених, виникає об'єктивна потреба у формуванні теоретико-методичних і практичних основ, а також вдосконалення існуючих механізмів формування системи фінансової безпеки акціонерних товариств як однієї з найбільш вагомих складових економічної безпеки. Отже, потребують обґрунтування теоретичні основи фінансової безпеки акціонерних товариств, механізми виявлення загроз фінансової безпеки та мінімізації їх наслідків, розробка пропозицій щодо удосконалення законодавчо-правової бази регулювання фінансової безпеки підприємницької діяльності з урахуванням зарубіжного досвіду.

Перш ніж проаналізувати сутність і методику оцінювання рівня фінансової безпеки акціонерних товариств, вважаємо за доцільне дослідити історичні та організаційно-правові аспекти формування фінансової безпеки держави, регіону та суб'єктів господарювання, що створить нам додаткові можливості щодо застосування накопиченого теоретичного досвіду у новітній теорії та практиці управління фінансовою безпекою.

Насамперед звернемося до трактування понять «безпека» та «фінансова безпека». Академічний тлумачний словник української мови дає наступне визначення поняття «безпека» як стан, коли кому-, чому-небудь ніщо не загрожує [10]. Разом з тим, у широкому розумінні безпека – це такі умови, в яких перебуває складна система, коли дія зовнішніх факторів і внутрішніх чинників не призводить до процесів, що вважаються негативними щодо такої складної системи відповідно до наявних, на певному етапі, потреб, знань та уявлень [11]. Відтак, можемо стверджувати, що в узагальненому вигляді фінансова безпека є системою протидії зовнішнім і внутрішнім чинникам, що передбачає захист фінансових інтересів держави, регіону або підприємства, а також здатністю забезпечити сталий розвиток та розширене відтворення суб'єктів господарювання.

Загалом поняття фінансової безпеки, а особливо індикатори її оцінювання та формування оптимального стану, є неодмінним атрибутом досягнення не лише сталого фінансово-економічного розвитку підприємств, а й забезпечення стійкого розвитку національної економіки в умовах виникнення загроз і ризиків зовнішнього та внутрішнього середовища. Забезпечуючи надійний захист матеріальних, фінансових ресурсів, створюючи законодавчо-нормативну основу функціонування акціонерних товариств, держава гарантує зростання рівня фінансової безпеки національного господарства загалом і фінансової системи зокрема. Це, своєю чергою, підвищує фінансові можливості держави та формує фінансові передумови для стійкого розвитку суспільства за допомогою культурної, оборонної, інформаційної, освітньої, медичної та інших його складових.

На національному рівні складові фінансової безпеки можна подати так, як відображено у Додатку А.

Отже, ми вважаємо, що для визначення сутнісних характеристик фінансової безпеки у системі національної безпеки необхідно відобразити взаємозв'язок між поняттями «потенціал фінансової системи», «самозабезпечення фінансової системи» та «стійкість фінансової системи». Так, потенціал фінансової системи дає можливість у найкоротші терміни адаптовуватись до змін внутрішнього і зовнішнього фінансово-економічного середовища. Якщо у держави не буде умов для постійного розвитку її фінансової системи, то це призведе до зниження основних фінансових

показників і, як наслідок, відбудеться зниження рівня економічного зростання в державі загалом. Тому потенціал фінансової системи є одним і з складових фінансової безпеки як держави, так і вагомим сектором економіки – акціонерних товариств.

Самозабезпечення фінансової системи – це спроможність системи сформувати та використовувати фінансові ресурси як держави, так і окремих суб'єктів підприємництва, з найбільшою економічною ефективністю за визначених зовнішніх умов. Для самозабезпеченості характерним є, насамперед, високий рівень покриття витрат власними джерелами фінансових ресурсів. Проте можливі й інші джерела фінансування, якщо окремі суб'єкти підприємництва будуть мати такий рівень своєї фінансової безпеки, що зробить їх привабливими для кредиторів, інвесторів, санаторів та інших осіб.

Найбільш важливою характеристикою як фінансової системи держави, так і фінансової діяльності акціонерного товариства є їх фінансова стійкість. Стійкість фінансової системи можна відобразити через її здатність зберігати фінансову рівновагу в умовах динамічних змін зовнішнього та внутрішнього фінансово-економічного середовища, а також ефективно пристосовуватися до таких змін з мінімальними втратами фінансових ресурсів. Стійкіший рівень фінансової системи держави створює більше умов для ефективної фінансово-господарської діяльності акціонерних товариств і, як наслідок, приведе до зростання рівня їх фінансової безпеки.

Таким чином, можемо стверджувати, що підвищення рівня фінансової безпеки окремих акціонерних товариств визначає рівень фінансової безпеки національної економіки і, як наслідок, забезпечує необхідний рівень національної безпеки України загалом. Співвідношення таких понять та їх місце у національній безпеці держави відображено на рис. 1.1.

Фінансова безпека в історії розвитку суспільства та економічної думки існувала з часів Аристотеля та Платона, а саме поняття «безпека» у перекладі з грецької мови трактується як «володіння ситуацією». Проте варто відзначити, що усі писемні згадки про таку економічну категорію не було виокремлено в самостійні дослідження і, як правило, розглядалися у структурі норм держави і права, а згодом у складі поняття «економічна безпека» або «національна безпека». Оскільки фінансова безпека є елементом економічної безпеки, то їй притаманні ті ж принципи

організації та функціонування, що й економічній безпеці. З огляду на вище зазначене, вважаємо за доцільне розглянути еволюцію поняття «економічна безпека» як надбудови економічного поняття «фінансова безпека».

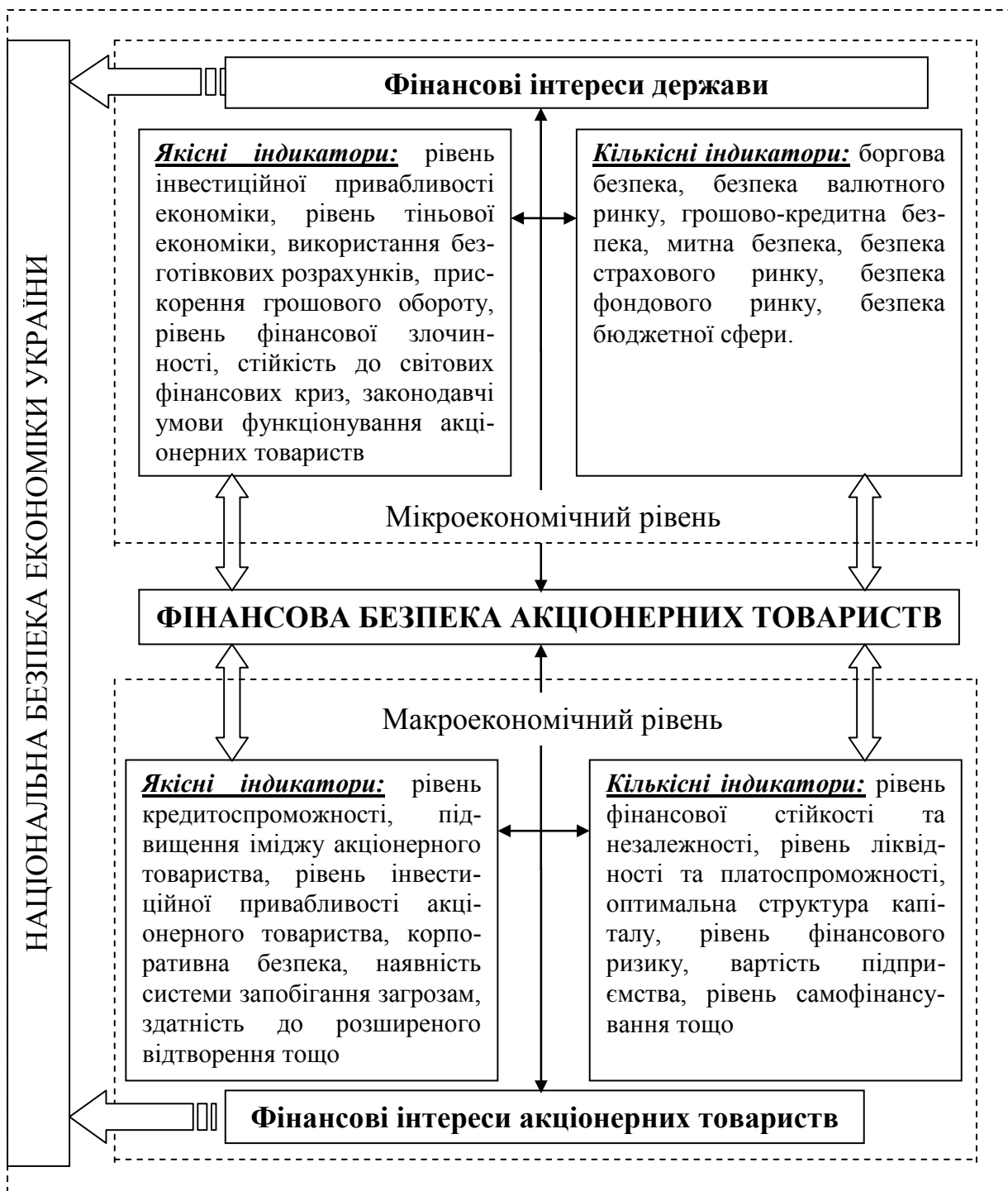


Рис. 1.1. Взаємозв'язок фінансової безпеки акціонерних товариств і національної безпеки економіки України.*

* Джерело: складено автором.

Так, Аристотель розглядав економічні явища з точки зору найбільшої користі. Все, що забезпечувало інтереси щодо зміцнення економіки, вважав як природне і справедливе і навпаки – все, що знижувало ефективність ведення господарства – як явища протиприродні [14]. Отже, такий підхід економічного вчення Стародавньої Греції містить елементи понять економічної безпеки, що відображається у забезпеченні інтересів економіки та підвищенні ефективності господарства, оскільки саме такі особливості функціонування фінансової системи сприятимуть досягненню необхідного рівня її фінансової безпеки та подальшому розвитку.

Економічні ідеї філософа та мислителя Платона відображено у його творах "Держава" та "Закони" і, зокрема, проблеми виходу з кризи, в якій опинилось античне суспільство в V–IV ст. до н.е., та довготривалу стабілізацію рабовласницької системи на основі моделі "ідеальної держави" [15]. У такій концепції спостерігаємо необхідність в економічній безпеці суспільства, що відображено, насамперед, у потребі формування найкращих умов розвитку держави у стратегічному періоді.

Поняття «безпека» як явище увійшло до вжитку у XII ст. н. е. та відображало стан захищеності людини від будь-яких небезпек. На той час у Європі виокремлювали два аспекти трактування поняття «безпека», а саме: 1) статичний стан певної системи, що відображав відсутність реальних небезпек; 2) організаційний аспект – передбачав наявність і функціонування спеціальних інституцій, здатних забезпечити та підтримати стан безпеки.

Проте до XVII ст. відсутні писемні джерела щодо вживання такого терміна у будь-яких аспектах – чи економічних, чи соціальних, чи військових. Для XVII–XVIII ст. у розвитку економічної думки притаманне твердження, що держава повинна гарантувати своїм громадянам добробут і безпеку. Саме у даний час безпека розуміється як стан відсутності реальної небезпеки, що має такі складові: матеріальну, економічну, політичну та організаційну [12].

У XX ст. вперше термін національної безпеки використав Теодор Рузвельт. Під національною безпекою президент США розумів сукупність умов, що надійно забезпечують національний суверенітет, захист стратегічних інтересів і повноцінний розвиток суспільства, життя та здоров'я усіх його громадян [13]. Із настанням у 1930 році світової

фінансової кризи виникла гостра необхідність у дослідженнях з питань економічної безпеки, що зумовило прийняття Сполученими Штатами Америки в 1934 році першого законодавчого акту «Про національну безпеку» та створення Федерального комітету з економічної безпеки. Така законодавча норма була спрямована на забезпечення економічної незалежності країни, покращення рівня життя її населення через досягнення необхідного рівня економічної безпеки країни загалом.

У 1940–1950-х роках ХХ ст. у зв'язку із загрозою виникнення енергетичної кризи та для зміцнення позицій безпеки світової економіки було створено міжнародні асоціації з забезпечення міжнародної економічної безпеки розвинених країн світу [12]. Ширшого вжитку поняття «національна безпека» набуло після закінчення Другої світової війни, проте під нею розуміли, насамперед, відсутність реальної військової небезпеки та здатність протистояти військовим загрозам.

У 1960-ті роки відбувається формування концепції економічної безпеки. У цей час розроблено комплекс заходів із забезпечення сталого розвитку економіки шляхом формування механізму запобігання внутрішнім і зовнішнім чинникам фінансово-економічної кризи країн Європи. Задекларовано, що однією з найбільш важливих складових національної безпеки кожної країни є її економічна безпека.

У 1985 році на засіданні Генеральної асамблеї ООН ухвалено резолюцію «Міжнародна економічна безпека», а у 1987 році прийнято «Концепцію міжнародної економічної безпеки». Саме у цей період вперше з поняття «національна безпека» виокремили таку складову, як «економічна безпека». У 1980–1990 роках поняття «економічна безпека» починає використовуватися все частіше та стає предметом досліджень науковців. Зацікавленість у вирішенні цієї проблеми та пошук нових підходів до її подолання пов'язано із борговою кризою та розпадом Радянського Союзу, що сприяли поглибленню процесів глобалізації у світовій економічній системі та необхідності інтеграції національних економік у світову.

Поняття «економічної безпеки», «фінансової безпеки» в Україні активно почали використовувати та вивчати у 90-х роках ХХ століття із здобуттям незалежності та становленням ринкової економіки. В цей час здійснюється розробка та прийняття законодавчих актів із забезпечення національної економічної безпеки. Тому набувають актуальності дослідження та розробки вітчизняних науковців із забезпечення національної, економічної, фінансової та інших видів безпеки.

До кінця ХХ ст. такі наукові поняття, як «економічна безпека підприємства» та «фінансова безпека підприємства», не відображалися у дослідженнях вітчизняних учених і практиків. Усі наукові праці мали точковий характер, характеризувалися відсутністю системного підходу до дослідження визначених понять, а також їм були притаманні суперечливі трактування окремих аспектів зазначеної проблеми. Вважаємо, що проблематика фінансової безпеки суб'єктів господарювання пов'язана із вимогою громади до виконання державою покладених на неї функцій, що можливе лише за наявності у держави необхідного обсягу фінансових ресурсів.

Проте історичні основи досягнення економічної та фінансової безпеки, а також формування підґрунтя для розвитку системи фінансової безпеки сучасної України закладені ще у період Київської Русі. Подібні елементи, що можуть характеризувати певний стан захищеності суб'єктів господарювання й економіки тогочасної держави, з'явилися внаслідок розширення суспільства і запровадження інституту державності. Генезис та особливості деяких еволюційних етапів формування системи фінансової безпеки на території сучасної України відображено у Додатку Б.

Як бачимо, до ХХ ст. не використовувалося поняття «фінансова безпека», проте окремі її елементи або характерні їй ознаки були зароджені ще за часів Київської Русі. Найбільшої уваги за усіх досліджених періодів було приділено податковій системі, грошовому обігу та митному регулюванню. Відтак, можемо стверджувати, що усім історичним періодам притаманні характерні ознаки податкової безпеки, митної безпеки, бюджетної безпеки, грошово-кредитної безпеки. Усі зазначені елементи визначають у сукупності фінансову безпеку тогочасного господарства та фінансової системи.

У найбільш сучасному та системному вигляді основи фінансової безпеки були закладені за часів Київської Русі. Саме в той період спостерігаємо виникнення боргових відносин (використання векселів при розрахунках), існування державного кредиту, бюджету, а також організованої митної системи. Варто також відзначити й наявність організаційного механізму і з стягування податків, мита, обігу веселів та формування бюджету. Постійний розвиток фінансової системи у кожному з періодів призводив до збільшення сфер, на які поширювалося поняття

«безпека». Так, насамперед, були закладені основи податкової безпеки шляхом формування, а пізніше – реформування та удосконалення податкової системи. Розширення торговельних зв'язків сприяли формуванню митної системи та передумов митної безпеки. Використання грошової одиниці, заснування банків, проведення грошових розрахунків із використанням фінансових інструментів сприяло появі безпеки грошово-кредитної системи.

Отже, система фінансової безпеки в Україні була сформована внаслідок довготривалої еволюції розвитку громади як економічного механізму, а також внаслідок постійного зростання її потреб. Зупинимося на вивченні історичних аспектів системи фінансової безпеки (як елемента економічної безпеки) держави загалом або окремих підприємницьких структур у сучасній Україні.

Українська економічна наука почала вживати термін «безпека» та досліджувати її деталізовано на макроекономічному рівні наприкінці ХХ ст., а саме після проголошення незалежності, становлення економіки ринкового типу та необхідності інтеграції фінансової системи України та економіки загалом у систему світового господарства. Тому можемо стверджувати, що поняття фінансової безпеки є новим для вітчизняної економіки. Водночас проблема фінансової безпеки посилюється внаслідок боротьби внутрішніх протилежностей, які взаємовиключають та одночасно взаємозумовлюють одна одну. Інакше кажучи, розглядаючи поняття «фінансова безпека підприємства», з однієї сторони, така діалектична суперечність проявляється у швидкому розвитку інтеграційних процесів, що призводять до відкритості суб'єктів господарювання в умовах глобалізації, а з іншої – виникає проблема самозбереження підприємницьких структур, що приводить до стійкості фінансового середовища. З огляду на вище зазначене концепція фінансової безпеки стала визначальною при розробці національної безпеки як України, так й інших країн світу.

Так, першим документом, що містить трактування поняття «безпека», була Конституція України (1996 рік), а саме:

1) у статті 3 зазначено, що безпека людини та її життя визнаються найвищою її соціальною цінністю;

2) у статті 17 міститься таке положення: «забезпечення економічної та інформаційної безпеки України є найважливішими функціями держави» [19].

Отже, Конституція України гарантує право кожної особи на захищеність від впливу зовнішніх чинників, а також підкреслює важливість стану економічної безпеки як для окремої людини, так і для країни загалом. Основний закон не визначає складових економічної безпеки, що є певним недоліком, проте виділяє економічну безпеку у складі функцій держави. Оскільки загальновизнаним є те, що фінансова безпека є одним із елементів економічної безпеки, тому можемо стверджувати, що Конституція гарантує також забезпечення фінансової безпеки як людини, так і держави загалом.

Наступним законодавчо-нормативним актом, що визначає концептуальні засади та особливості забезпечення фінансової безпеки, стала Концепція національної безпеки України, прийнята 16.01.1997 року. Концепція стосується, насамперед, проблем захисту життєво необхідних інтересів окремої особи, проте виокремлює такі сфери національної безпеки, як: політичну, економічну, соціальну, військову, екологічну, науково-технологічну, інформаційну [18]. Як бачимо, цей нормативний акт не визначає таке поняття, як «фінансова безпека», проте у складі національної безпеки виокремлює такі її складові, що відповідають функціям держави. На нашу думку, це ще раз актуалізує необхідність дослідження проблем досягнення економічної, а разом з тим і фінансової безпеки як економіки загалом, так і окремих підприємницьких структур.

У 1998 році Верховна Рада України прийняла Закон України «Про Раду національної безпеки і оборони України». Відповідно до цього Закону до повноважень РНБО віднесено:

1) визначення стратегічних національних інтересів України, концептуальних підходів та напрямів забезпечення національної безпеки і оборони у політичній, економічній, соціальній, військовій, науково-технологічній, екологічній, інформаційній та інших сферах;

2) заходи політичного, економічного, соціального, військового, науково-технологічного, екологічного, інформаційного та іншого характеру відповідно до масштабу потенційних і реальних загроз національним інтересам України [20].

Отже, бачимо, що визначеним Законом акцентовано факт виникнення можливих загроз національним інтересам країни, у тому числі й в економічній сфері. Окрім цього, визначено основні організаційно-правові засади функціонування РНБО, її функції, завдання, компетенції та структуру.

У 2003 році набуває чинності Закон України «Про основи національної безпеки України» [21], яким визначено поняття «національна безпека», що, насамперед, полягає у захищеності життєво важливих інтересів людини і громадянина, суспільства і держави, за якої забезпечуються сталий розвиток країни, своєчасне виявлення, запобігання і нейтралізація реальних і потенційних загроз національним інтересам у різних сферах. Варто зазначити, що серед усіх перерахованих законодавцем сфер виокремлено: ринок фінансових послуг, захист прав власності, фондовий ринок і обіг цінних паперів, податково-бюджетну та митну політику, торгівлю та підприємницьку діяльність, ринок банківських послуг, інвестиційну політику, ревізійну діяльність, монетарну та валютну політику тощо. Проте, у згаданому документі не виокремлено поняття «фінансова безпека», але зазначено її окремі складові. Законом не повністю визначено загрози безпеки фінансової сфери, оскільки не відображено безпеку грошово-кредитного ринку та боргову безпеку. Перевагами сформованої законодавчої бази в Україні з питань досягнення безпеки (національної чи економічної) є окреслення загроз національним інтересам із особливостями розробки державної політики з питань національної або економічної безпеки держави.

Варто акцентувати, що в науковій економічній літературі не розглядається еволюція поняття «фінансова безпека», не розроблена її періодизація. Проте розвиток поняття економічної безпеки підприємств вітчизняні науковці пропонують поділяти на такі етапи:

1) перший етап (1991–1997 роки). Економічну безпеку пов'язують, насамперед, із забезпеченням умов захисту комерційної таємниці від найманих працівників;

2) другий етап (1998–1999 роки). Економічну безпеку підприємства розглядають із позицій захисту суб'єкта господарювання від зовнішніх (макроекономічних) загроз;

3) третій етап (1999–2001 роки). Економічна безпека підприємства характеризується загрозами, що виникають залежно від виду господарської діяльності підприємства;

4) четвертий етап (1999–2002 роки). Виокремлюють функціональні елементи економічної безпеки підприємства, відбувається поділ загроз на зовнішні та внутрішні;

5) п'ятий етап (2002–2005 роки). Економічна безпека підприємства

передбачає ефективне його функціонування в умовах дії ризиків зовнішнього середовища;

б) шостий етап (2005 рік і донині). Економічна безпека підприємства розглядається за галузевою ознакою, а загрози функціонуванню та розвитку суб'єкта господарювання можуть бути як зовнішніми, так і внутрішніми [16; 17].

Отже, як бачимо, поняття економічної безпеки характеризується досить різносторонньо. Проте вважаємо, що такий підхід науковців до виокремлення історичних етапів еволюції концепції економічної безпеки є дещо некоректним. Так, на деяких етапах дублюються підходи до виокремлення загроз економічній безпеці, а саме: на другому етапі відбувається виокремлення зовнішніх загроз, на третьому – внутрішніх загроз, а на четвертому, автори як стверджують, загрози є внутрішніми та зовнішніми. Немає чіткого поділу між четвертим та п'ятим етапами еволюції поняття «економічна безпека підприємства», що ставить під сумнів необхідність такого поділу.

Огляд літературних джерел засвідчує, що у наукових економічних дослідженнях відсутня періодизація підходів до поняття «фінансова безпека підприємства» або «фінансова безпека держави». Оскільки досягнення фінансової безпеки є пріоритетним завданням забезпечення економічної безпеки та національної безпеки України, то вважаємо за необхідне подати основні етапи розвитку поняття «фінансова безпека» (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Еволюція підходів щодо розуміння поняття «фінансова безпека»*

Етап (роки)	Підходи до тлумачення поняття	Особливості досягнення фінансової безпеки	Переваги та недоліки підходу
I етап (1991–1995)	Поняття «фінансова безпека» розглядається у складі економічної безпеки	- фінансова безпека найчастіше є збалансованим станом фінансово-кредитної сфери держави; - фінансова безпека підприємства характеризується збалансованістю фінансової системи підприємства	<i>Переваги:</i> зростає інтерес науковців і практиків до дослідження поняття «фінансова безпека»; закладаються основи до формування законодавчої бази з питань фінансової безпеки. <i>Недоліки:</i> немає єдиного підходу та системності у дослідженнях науковців із проблем фінансової безпеки; відсутній категоріальний апарат фінансової безпеки

II етап (1996 – 2007)	Поняття «фінансова безпека» визнано елементом національної безпеки	- виокремлено сутність поняття «національна безпека»; - окреслено загрози національній безпеці, в тому числі в економічній сфері; - сформульовано напрями державної політики	<u>Переваги:</u> на законодавчому рівні закріплено види загроз, що спричиняють негативний вплив на фінансові інтереси держави <u>Недоліки:</u> виокремлені загрози фінансової безпеки не охоплюють усіх сфер фінансової системи
III етап (2008 – донині)	Дослідження науковців із фінансової безпеки як окреме економічне поняття	- у складі фінансової безпеки виокремлено фінансову безпеку держави, фінансову безпеку регіону та фінансову безпеку підприємства; - фінансова безпека держави досягається через забезпечення ефективного функціонування усіх сфер фінансової системи; - аналіз стану фінансової безпеки підприємства пов'язаний із розрахунком показників його фінансової стійкості	<u>Переваги:</u> сформовано окремі підходи до трактування поняття «фінансова безпека»; напрацьовано категоріальний апарат фінансової безпеки; запропоновано основні макроекономічні індикатори вимірювання фінансової безпеки держави <u>Недоліки:</u> багатовекторність у підходах до трактування поняття «фінансова безпека»; ототожнення методик оцінювання стану фінансової безпеки із оцінюванням фінансової стійкості підприємства та ймовірності його банкрутства; відсутність законодавчо закріплених методик оцінювання стану фінансової безпеки держави, регіону та підприємства

* Джерело: складено автором.

Вважаємо, що перший етап розвитку підходів до трактування поняття «фінансова безпека» можна охарактеризувати як період зародження вітчизняної науки про фінансову безпеку держави та підприємства. Перші сучасні дослідження проблем досягнення фінансової безпеки підприємства були відображені у працях І. Бінько, А. Гальчинського, В. Геєця, Я. Жаліло, З. Варналія, Л. Кістерського, Б. Кравченка, В. Мазуренко, В. Мунтіяна, Г. Пастернака-Тарнушенка, С. Мочерного, Л. Шевченко, В. Шлемка та інших. Перші наукові праці вищезазначених учених щодо вирішення проблем економічної та фінансової безпеки держави з'являються після 1993 року. Так, В. Т. Шлемко та І. Ф. Бінько (1997) визначили фінансову безпеку як «такий стан фінансової, грошово-кредитної, валютної, банківської, бюджетної, податкової систем, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних впливів, здатністю забезпечити ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання» [38].

В. М. Гаєць у 1998 р. обґрунтував концепцію економічної безпеки, де зазначив, що фінансова безпека – це «стабільний розвиток фінансової системи країни та її стійкість до потенційно негативного впливу зовнішніх і внутрішніх шоків» [39, с. 63].

Можна стверджувати, що саме у першому періоді відбулося становлення поняття «фінансова безпека», закладено основи теоретичних та методичних аспектів дослідження проблем її досягнення. Разом з тим, сутність поняття розглядалася у нерозривному взаємозв'язку з різними рівнями фінансової безпеки – макроекономічним, мезоекономічним та мікроекономічним, яка забезпечувалася через застосування специфічних заходів у фінансовій сфері та завдяки стійкості грошово-кредитної системи країни.

Другий етап вважаємо за доцільне ідентифікувати як період активних законодавчих ініціатив щодо правового регламентування фінансової безпеки в Україні. Це пов'язано з тим, що саме на період із 1996 до 2007 років формується законодавчо-нормативна база із проблематики фінансової безпеки держави та підприємницьких структур. Як було зазначено вище, такими нормативними актами стали «Концепція національної безпеки України» (1997 рік), Закон України «Про Раду національної безпеки та оборони України» (1998 рік) та Закон України «Про основи національної безпеки України» (2003 рік).

Відзначимо також, що проблематиці фінансової безпеки на цьому етапі приділяється більше уваги науковців, оскільки вважається, що саме фінансова безпека має найбільший вплив на економічну безпеку та створює умови для функціонування економіки держави загалом. Значний внесок у дослідження проблем фінансової безпеки держави або підприємств на цьому етапі здійснили такі науковці, як О. І. Барановський, І. О. Бланк, О. Д. Василик, О. Власюк, М. Денисенко, М. М. Єрмошенко, В. Кириленко, О. Кириченко, С. Козлов, Ю. Сапачук, А. І. Сухоруков та інші.

Так, М. Єрмошенко визначає фінансову безпеку підприємства як такий стан, що характеризується, по-перше, збалансованістю та якістю сукупності фінансових інструментів, технологій і послуг, які використовуються підприємством, по-друге, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх загроз, по-третє, здатністю фінансової системи підприємства забезпечу-

вати реалізацію його фінансових ресурсів, по-четверте, забезпечувати розвиток цієї фінансової системи [22].

Вагомий внесок у розвиток теорії фінансової безпеки здійснив відомий український вчений О. І. Барановський, який визначив сутність аналізованого поняття як ступінь захищеності фінансових інтересів на усіх рівнях фінансових відносин [40, с. 94]. Учений запропонував систему показників фінансової безпеки з виокремленням таких груп: індикатори фінансової безпеки громадян, домашніх господарств, підприємств, організацій і установ, безпеки галузі, регіонів, держави.

А. І. Сухоруков у монографії «Проблеми фінансової безпеки України» дає визначення фінансової безпеки держави як «захищеність інтересів держави у фінансовій сфері або такий стан бюджетної, податкової та грошово-кредитної систем, що гарантує спроможність держави раціонально використовувати фінансові ресурси» [41].

Можемо стверджувати, що другий період еволюції підходів щодо розуміння поняття став достатньо плідним стосовно наукових розробок із проблематики фінансової безпеки. Окрім теоретичних напрацювань та активного зростання наукового інтересу до окресленої проблеми, відбувається також розвиток методологічних засад оцінювання стану фінансової безпеки держави, а саме ідентифікується система показників для оцінювання та відзначаються їх рекомендовані межі. Таку систему показників відображено у Наказі Міністерства економіки України «Методика розрахунку рівня економічної безпеки України» (2007 рік) [42].

Третій етап, що триває донині, є періодом формування сучасної науки про фінансову безпеку. Дослідження поняття фінансової безпеки поглиблюється у двох напрямках: 1) фінансова безпека розглядається на різних рівнях економіки та виокремлюється наука про фінансову безпеку держави, фінансову безпеку регіону та фінансову безпеку окремих суб'єктів господарювання; 2) фінансова безпека розглядається з точки зору сфер її виникнення, а саме: з'являються наукові дослідження щодо боргової безпеки, валютної безпеки, безпеки страхового та фондового ринків, бюджетної безпеки, банківської безпеки. Серед науковців, котрі досліджували проблематику фінансової безпеки на різних її стадіях, можна відзначити В. Немченко, Т. Васильціва, Т. В. Клебанову, О. Мороз, В. Ткача, В. Прохорову, О. Савчук, О. Савіцьку, А. О. Єпіфанова,

Т. Козир, Б. Данилишина, Н. Вавдіюк, Н. А. Мікулу, О. Кириленко, М. Медвідь, Н. Н. Пойду-Носик, В. Куцик, З. В. Варналія [37].

Поняття фінансової безпеки відсутнє у науковій літературі, проте значна увага у складі економічної безпеки приділяється індикаторам, що характеризують фінансову систему держави. Для прикладу, З. В. Варналій (2009) стверджує, що фінансова безпека – це захищеність фінансових інтересів суб'єктів господарювання на всіх рівнях фінансових відносин, забезпеченість домашніх господарств, підприємств, організацій та установ, регіонів, галузей, секторів економіки держави фінансовими ресурсами, достатніми для задоволення їх потреб і виконання зобов'язань [37, с. 35].

Варто зазначити, що в цей час у вітчизняній науці починаються дослідження із проблематики фінансової безпеки підприємств. З'являються розробки стосовно трактування поняття «фінансова безпека підприємства», виокремлення загроз фінансовій безпеці підприємств, дослідження стосовно формування системи управління фінансовою безпекою підприємств та інструментів її досягнення, а також встановлення взаємозв'язку між станом фінансової безпеки підприємств та рівнем фінансової та економічної безпеки держави. Надзвичайно актуальними стають дослідження проблем безпеки банківської системи, особливо після фінансової кризи 2008 року, та вдосконалення методологічних аспектів її оцінювання. Однак, найменш розвинутою складовою фінансової безпеки залишається безпека ринку цінних паперів, позаяк вітчизняний фондовий ринок в Україні перебуває на початковому етапі розвитку.

Як зазначалося раніше, фінансова безпека – це одна із найважливіших складових та якісних характеристик фінансової системи, що відображає її здатність до формування оптимальних умов розвитку, стабільного забезпечення фінансовими ресурсами для розширеного відтворення, а також до поступової реалізації фінансових інтересів суб'єктів господарювання на усіх рівнях. Вважаємо за доцільне погодитись із М. М. Єрмошенком, який зазначає: «фінансова безпека є ґрунтовою складовою економічної безпеки держави, оскільки на фінансах ґрунтується будь-яка економіка, фінанси – кров економічної системи держави. Фінансова безпека стосується не лише держави, а й усіх галузей народного господарства, приватних підприємців, усіх прошарків населення, усього суспільства» [22].

Забезпечення стану фінансової безпеки акціонерних товариств, на нашу думку, є особливо важливим завданням функціонування фінансової системи. Адже фінансова безпека акціонерних товариств нерозривно пов'язана із цілеспрямованим їх розвитком, який здійснюється в умовах впливу детермінант нестабільного зовнішнього або внутрішнього середовища. Такі загрози повинні підлягати мінімізації, оскільки інакше вони можуть призвести до неефективного формування та використання фінансових ресурсів акціонерних товариств, падіння ринкової вартості самого товариства та його корпоративних цінних паперів і, як наслідок, до фінансової кризи та банкрутства.

Отже, фінансова безпека акціонерних товариств є поняттям комплексним, оскільки воно тісно пов'язане з іншими складовими фінансової безпеки держави – фінансовою безпекою держави, фінансовою безпекою регіону, фінансовою безпекою домогосподарств, фінансовою безпекою окремих галузей економіки, фінансовою безпекою суб'єктів господарювання, фінансовою безпекою окремих фізичних осіб (рис. 1.2).

Оскільки термін «фінансова безпека» почав застосовуватися у дослідженнях вітчизняних науковців лише наприкінці ХХ століття, то за відносно короткий проміжок часу сформовано певний категоріальний апарат фінансової безпеки з використанням специфічних для фінансової науки термінів. Так, автори Н. Я. Кравчук, О. Я. Колісник та О. Ю. Мелих, розглядаючи фінансову безпеку у структурі економічної безпеки, виділяють такі базові елементи досліджуваної категорії: об'єкти безпеки, суб'єкти безпеки, національні економічні інтереси, загрози безпеки, індикатори безпеки та порогові значення індикаторів безпеки [34]. І. О. Ревак базовими елементами системи фінансової безпеки держави вважає об'єкти фінансової безпеки (фінансові ресурси, фінансова система держави, фінансові інтереси) та суб'єкти фінансової безпеки [33].

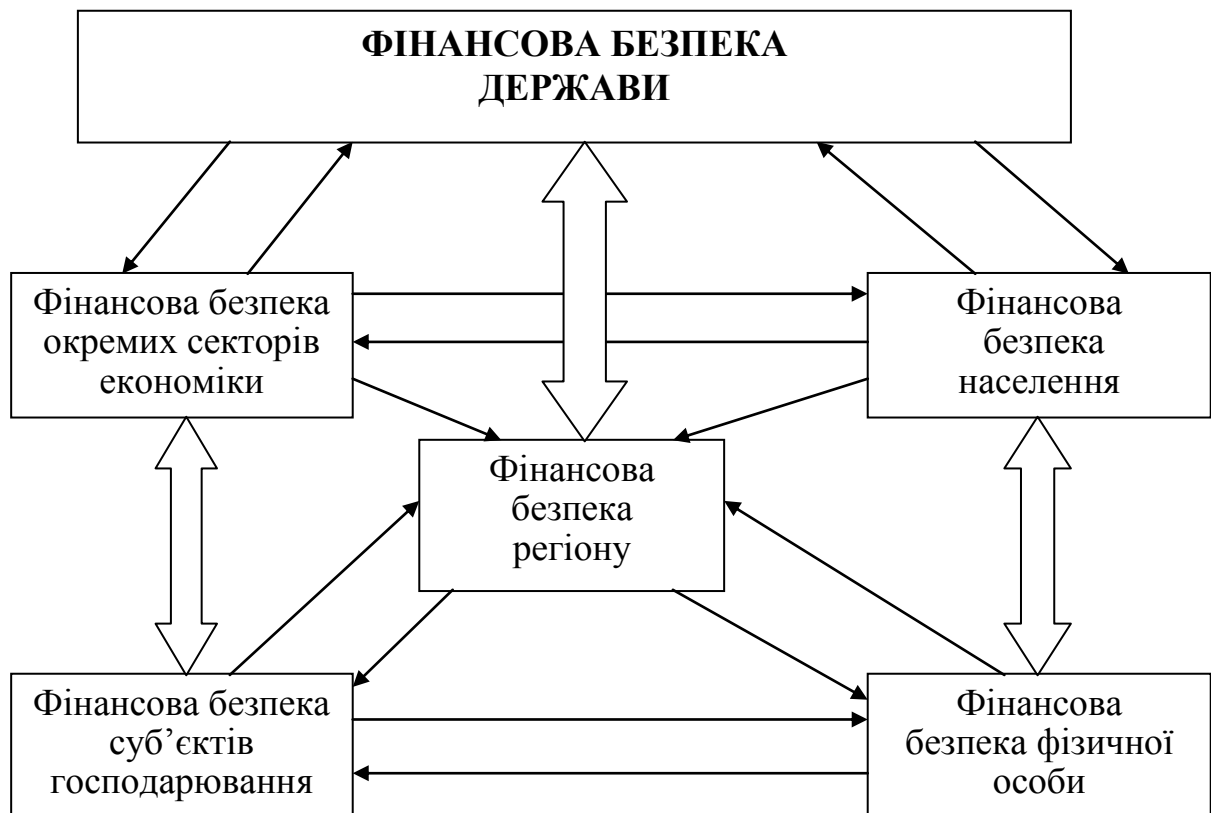


Рис. 1.2. Рівні національної фінансової безпеки*.

* Джерело: складено автором.

Можна погодитись із науковцем у частині виокремлення в структурі об'єктів фінансової безпеки фінансової системи держави та фінансових ресурсів, проте вважаємо, що фінансові інтереси повинні бути запропоновані як окреме поняття у сфері фінансової безпеки. Обґрунтуємо таку позицію. По-перше, фінансові інтереси є основою для розробки концепції фінансової безпеки держави і мають довгостроковий характер, тоді як об'єкти фінансової безпеки можуть постійно змінюватися в умовах динамічного середовища. По-друге, фінансові інтереси різних суб'єктів фінансової безпеки можуть бути різнонаправлені, а для різних об'єктів фінансової безпеки фінансові інтереси можуть мати різний пріоритет, відобразитися у фінансовій політиці держави та визначати умови перспективного розвитку окремих суб'єктів. Саме ступінь захищеності фінансових інтересів є важливим індикатором рівня фінансової безпеки окремих суб'єктів.

Є. Картузов до понятійного апарату фінансової безпеки відносить: об'єкти фінансової безпеки, суб'єкти фінансової безпеки, предмет фінан-

сової безпеки, мету забезпечення фінансової безпеки, ризик фінансової безпеки, загрозу фінансової безпеки [35, с. 179]. Взаємозв'язок запропонованих науковцем категорій фінансової безпеки підприємства має такий вигляд (рис 1.3):

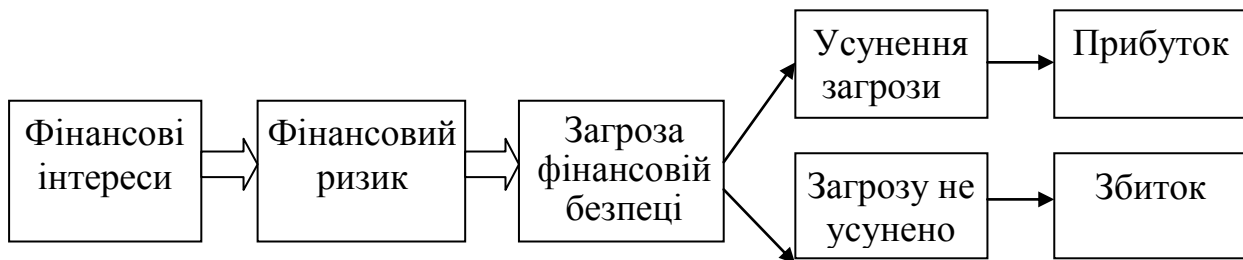


Рис. 1.3. Взаємозв'язок категорій фінансової безпеки підприємства [35, с. 179].

На нашу думку, у запропонованому понятійному апараті недостатньо обґрунтованим є виокремлення ризиків і загроз фінансової безпеки як окремих понять, оскільки сам автор зазначає, що ризики – це «небезпека невдачі дій, що вживаються», а загроза «є близьким за суттю до терміна небезпека» [35, с. 178].

Відзначимо, що в науковій літературі понятійний апарат фінансової безпеки стосується в основному держави або суб'єктів господарювання. Проте єдиного наукового підходу не сформовано. Окрім того, при розгляді поняття «фінансова безпека підприємства» відбувається зрівнювання усіх типів суб'єктів господарювання незалежно від масштабів їх діяльності, форми власності або організаційно-правової форми господарювання. Однак фінансова безпека різних за такими ознаками суб'єктів господарювання може досягатися за різних умов. Так, відмінності у способах формування статутного капіталу, методів його збільшення та зменшення, можливостях залучення капіталу з альтернативних джерел, особливості санації тощо для різних господарських товариств зумовлюють необхідність виокремлення специфічного понятійного апарату.

У структурі усіх підприємств України за ознакою організаційно-правової форми господарювання найбільша частка припадає на акціонерні товариства (публічні та приватні). Акціонерні товариства відіграють визначальну роль в економіці кожної країни. Функціонування суб'єктів господарювання у формі акціонерних товариств визначається такими особливостями:

1) ризик кожного інвестора є низьким через обмежену їх відповідальність;

2) вартість капіталу акціонерного товариства визначається його потенціалом;

3) рівень ліквідності акціонерного товариства є вагомим чинником, що визначає його вартість [35].

Відзначимо, що внесок таких господарських товариств у кінцевий результат виробничої діяльності країни є найбільш вагомим, що свідчить про необхідність підвищеної уваги до особливостей їх функціонування та створення умов для забезпечення їхньої фінансової безпеки, оскільки досягти успішного функціонування акціонерних товариств неможливо без стабілізації соціально-економічного становища в країні, розвитку вітчизняного фондового ринку, вдосконалення форм і методів державного регулювання цього сегмента економіки, підвищення рівня фінансової грамотності населення [36].

Отже, розглянувши позиції науковців щодо елементів понятійного апарату фінансової безпеки, вважаємо, що у складі фінансової безпеки акціонерних товариств доцільно виокремити такі базові елементи: загрози фінансовій безпеці акціонерного товариства, індикатори фінансової безпеки акціонерного товариства, граничні (оптимальні) значення фінансової безпеки акціонерного товариства, фінансові інтереси акціонерного товариства, об'єкти фінансової безпеки, суб'єкти фінансової безпеки, сфери фінансової безпеки (рис.1.4).

Отже, вважаємо, що вивчення проблематики сутності фінансової безпеки акціонерних товариств передбачає більш детальний розгляд виокремлених основоположних елементів.

На наше переконання, об'єкти фінансової безпеки акціонерних товариств – це пов'язана між собою сукупність елементів фінансових відносин, що виникають у процесі забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств. Так, об'єктами фінансової безпеки на макроекономічному рівні є держава, окремі суб'єкти господарювання, фінансова діяльність місцевих органів влади, небанківські фінансово-кредитні установи, комерційні банки, система оподаткування, домогосподарства, державний бюджет, фінансова діяльність акціонерних товариств на фондовому ринку, функціонування ринку позикових капіталів, особливості функціонування страхового ринку, фінансова діяльність міжнарод-

них організацій, фінансова діяльність акціонерних товариств на інвестиційному ринку, фінансова діяльність акціонерних товариств на валютному ринку тощо.



Рис. 1.4. Складові поняття «фінансова безпека акціонерного товариства»*

* Джерело: запропоновано автором на основі [33; 35; 36].

На мікроекономічному рівні об'єктами фінансової безпеки акціонерних товариств є фінансова діяльність акціонерного товариства, боргові та пайові цінні папери підприємства, власний капітал акціонерного товариства та його елементи, позиковий капітал акціонерного товариства, залучений капітал підприємства шляхом операцій на фондовому ринку, система антикризового фінансового менеджменту, форми безготівкових розрахунків, податкові та страхові платежі тощо.

Акціонерне товариство, як і держава загалом, є не лише об'єктом його фінансової безпеки, а й суб'єктом [33, с. 20]. Однак вважаємо, що суб'єктами фінансової безпеки акціонерних товариств є їхні власники, акціонери, інвестори, кредитори, фінансові менеджери, трудовий колектив, антикризові менеджери, фондовий ринок, аудитори, фінансові аналітики тощо.

Важливого значення у процесі формування та забезпечення системи фінансової безпеки акціонерного товариства, як структурного елемента національної безпеки держави загалом, має ідентифікація фінансових інтересів. Це дозволить розробити ефективні заходи та сформувати концептуальні основи стратегії забезпечення фінансової безпеки як самого акціонерного товариства, так і держави з урахуванням їхніх спільних стратегічних цілей. Так, І. О. Ревак та В. Ю. Прокопенко вважають, що національні фінансові інтереси – це сукупність об'єктивних потреб окремої держави, задоволення яких забезпечує ефективне функціонування та сталий розвиток фінансової системи держави [31]. На думку І. Бланка, «фінансові інтереси є формою прояву об'єктивних потреб підприємства у сфері його фінансової діяльності, збалансованих із потребами інших суб'єктів фінансових відносин, задоволення яких забезпечує реалізацію основних цілей фінансової діяльності на кожному етапі його фінансового розвитку» [2].

На нашу думку, фінансові інтереси акціонерного товариства – це сукупність фінансових мотивів і стимулів, що формують ефективну фінансову діяльність підприємства, реалізація якої забезпечує фінансову незалежність підприємства, самостійність у розробці його фінансової політики та реалізації рішень фінансового менеджменту, фінансову стійкість і стабільність акціонерного товариства, здатність до його розширеного відтворення та розвитку. Фінансові інтереси акціонерного товариства відображають основні цілі його функціонування та характер його фінансових відносин у мінливому середовищі. З огляду на вище зазначене, фінансовими інтересами акціонерного товариства вважаємо такі:

- забезпечення акціонерного товариства фінансовими ресурсами з усіх джерел;
- зростання показників рентабельності та прибутковості реалізації, операційної діяльності, капіталу тощо;
- максимізація доходів власників акціонерного товариства;
- зростання ринкової вартості суб'єкта підприємницької діяльності та його корпоративних прав;
- оптимізація структури капіталу підприємства та досягнення оптимального ефекту фінансового левериджу;
- забезпечення зростання обсягів формування грошового потоку операційної діяльності, що утворюється з власних джерел фінансування;

- забезпечення оптимального рівня ліквідності на підприємстві;
- оптимізація співвідношення між розподіленою частиною чистого прибутку акціонерного товариства та його поточним споживанням;
- максимізація рівня самофінансування розширеного відтворення акціонерного товариства;
- формування системи протидії загрозам зовнішнього та внутрішнього середовища;
- дотримання таких правил фінансування підприємства, як: золоте правило балансу, золоте правило фінансування, правило вертикальної структури капіталу підприємства;
- підвищення рівня кредитоспроможності та інвестиційної привабливості акціонерного товариства;
- гармонізація відносин корпоративного управління акціонерного товариства тощо.

Формування переліку поточних і стратегічних заходів щодо досягнення акціонерними товариствами фінансової безпеки повинні ґрунтуватися на певній деталізації загроз фінансовій безпеці. Загрози фінансової безпеки акціонерних товариств – це комплекс релевантних факторів, що можуть спричинити небезпеку їхнім фінансовим інтересам.

Для формування дієвої системи досягнення фінансової безпеки акціонерних товариств необхідно розробити механізм ідентифікації загроз фінансовим інтересам, що можуть спричинити небезпеку фінансовій системі та порушити процес розширеного відтворення. Безперервний моніторинг загроз фінансовій безпеці акціонерних товариств суттєво допомагає підтримати її на необхідному рівні та дозволить вжити своєчасних і адекватних заходів мінімізації негативного їх впливу. Однак сформувати постійний та вичерпний перелік таких загроз фінансовій безпеці акціонерних товариств через окремі об'єктивні фактори функціонування таких господарських товариств і динамічного розвитку фінансової системи держави загалом неможливо.

Індикатори фінансової безпеки акціонерних товариств – це такі показники ефективності їх функціонування, які найбільш якісно характеризують стан і тенденції у фінансовій діяльності акціонерних товариств. Науковці значну увагу приділяють таким індикаторам фінансової безпеки акціонерних товариств, як: прибуток, рентабельність активів, рентабельність капіталу, середньозважена вартість капіталу, абсолютна та загальна ліквідність, ціна акції, дивідендний дохід та іншим.

Проте обов'язковою складовою ідентифікації встановлення рівня фінансової безпеки акціонерних товариств є не тільки фіксація конкретного переліку показників фінансової безпеки акціонерних товариств, а й їхніх граничних (оптимальних) значень. Під граничними значеннями, як правило, розуміють кількісні величини, порушення яких викликає несприятливі тенденції та загрозливі процеси в економіці [33]. Враховуючи особливості функціонування акціонерних товариств як активних учасників фондового ринку, вважаємо, що граничні значення їх фінансової безпеки є науково доведеними величинами, відхилення від яких може призвести до дисбалансу у фінансовій діяльності суб'єкта господарювання, знизити його ринкову вартість та спричинити банкрутство. Проте вважаємо, що граничні значення повинні бути водночас оптимальними для кожного окремого акціонерного товариства, оскільки саме оптимальні межі можуть запропонувати найкращий із можливих варіантів досягнення стану фінансової безпеки в кожних конкретних динамічних умовах та забезпечити зростання ринкової вартості акціонерного товариства. Наближення показників фінансової безпеки акціонерних товариств до оптимальних свідчатиме про те, що підприємство перебуває в зоні фінансової стабільності. Проте якщо індикатори фінансової безпеки акціонерних товариств наближаються до граничних меж, то така ситуація свідчить про наростання впливу загроз на фінансову стабільність досліджуваного підприємства.

Однак вищезазначені структурні елементи є типовими для усіх без винятку суб'єктів господарювання. Специфіка функціонування акціонерних товариств, визначена нами вище, зумовила необхідність виокремлення у структурі категоріального апарату фінансової безпеки акціонерних товариств елементу «сфери фінансової безпеки акціонерних товариств». Це пов'язано із багатогранністю фінансової діяльності підприємства, значною кількістю варіантів формування його фінансових ресурсів, особливістю управління таким підприємством тощо.

Відтак вважаємо, що фінансова безпека акціонерного товариства є багаторівневою системою, яка утворюється з окремих підсистем (сфер). Так, пропонуємо виокремити такі сфери фінансової безпеки акціонерних товариств, як показано на рис. 1.5.



Рис. 1.5. Сфери фінансової безпеки акціонерних товариств*.

* Джерело: розроблено автором.

Рисунок 1.5 показує, що усі сфери фінансової безпеки можна класифікувати за п'ятьма ознаками, а саме: 1) за напрямом формування у господарській діяльності; 2) за видом діяльності акціонерного товариства; 3) за напрямом фінансових відносин; 4) за способами фінансування; 5) за періодом забезпечення. Розглянемо детальніше запропоновану нами класифікацію.

За ознакою напрямку формування фінансову безпеку акціонерного товариства поділено на фінансову безпеку операційної діяльності, фінансову безпеку інвестиційної діяльності, фінансову безпеку фінансової діяльності акціонерних товариств. Фінансова безпека операційної діяльності передбачає здатність підприємства безперервно здійснювати свою основну діяльність шляхом забезпечення її фінансовими ресурсами, а також досягати прибутковості операційної діяльності. Фінансова безпека інвестиційної

діяльності акціонерних товариств полягає у раціональному формуванні портфеля інвестицій підприємства та отримання від цього інвестиційного прибутку. Фінансова безпека фінансової діяльності акціонерних товариств має на меті забезпечити фінансову стійкість підприємства, ефективну структуру його капіталу, раціональну дивідендну політику.

За ознакою виду діяльності акціонерного товариства виокремлено фінансову безпеку звичайної та надзвичайної діяльності. Фінансова безпека звичайної діяльності має забезпечити отримання доходів акціонерним товариством, підняття іміджу підприємства, доступність підприємства до альтернативних джерел фінансування, відобразити високий рівень інвестиційної привабливості та кредитоспроможності акціонерних товариств, а також забезпечувати максимізацію добробуту власників підприємства. Разом з тим, фінансова безпека звичайної діяльності акціонерних товариств повинна створювати умови для досягнення акціонерними товариствами своїх фінансових цілей.

Фінансова безпека надзвичайної діяльності має на меті захищати акціонерні товариства від втрат унаслідок настання надзвичайних подій. Виокремлення такої сфери фінансової безпеки акціонерних товариств зумовлено двояким аспектом надзвичайної діяльності суб'єктів господарювання. Для звичайних виробничих підприємств факт настання стихійного лиха буде ситуацією неочікуваною, тобто надзвичайною. В такому випадку фінансова безпека акціонерних товариств буде пов'язана із гарантією отримання страхового відшкодування з однієї сторони. Проте, з іншої сторони, настання надзвичайної події для страхової компанії (яка теж може функціонувати у формі акціонерного товариства) стане лише елементом їх витрат. Тоді фінансова безпека акціонерного товариства буде полягати у забезпеченні достатнього рівня ліквідності, фінансової стійкості та достатності фінансових ресурсів самої страхової компанії для покриття виплат зі страхування.

За напрямом фінансових відносин фінансову безпеку можна поділити на безпеку внутрішніх фінансових відносин та безпеку зовнішніх фінансових відносин. Внутрішні фінансові відносини акціонерних товариств пов'язані із розподілом їхніх доходів, прибутків, матеріальним заохоченням та оплатою праці найманих працівників. Отже фінансова безпека акціонерних товариств буде досягнута за умови наявності достатнього обсягу фінансових ресурсів для виплати заробітної плати

працівникам, їх стимулювання, мінімізації оподаткування та максимізації рівня самофінансування акціонерних товариств. Фінансова безпека зовнішніх фінансових відносин буде досягнута за умов високого рівня кредитоспроможності підприємства, оптимального рівня сплачуваності дивідендів, раціонального формування структури капіталу акціонерного товариства, регулярної сплати податкових платежів і відсотків за користування позиковими ресурсами тощо.

За ознакою джерел фінансування акціонерних товариств фінансова безпека є двох видів: фінансова безпека внутрішнього фінансування та фінансова безпека зовнішнього фінансування. Акціонерне товариство забезпечить фінансову безпеку внутрішнього фінансування шляхом мінімізації вартості власного капіталу, зростання курсової та балансової вартості своїх корпоративних прав, своєчасної оплати акцій кожної додаткової емісії, встановлення ефективного співвідношення між розподілом і спожитим прибутком. Фінансова безпека зовнішнього фінансування буде досягнута за умови мінімізації трансакційних витрат позикового капіталу, мінімізації ризику втрати контролю над підприємством через відкриті підписку на акції, підвищення рівня інвестиційної привабливості та доходності боргових цінних паперів акціонерних товариств.

За часом формування виокремлено такі види фінансової безпеки акціонерних товариств: при заснуванні акціонерного товариства, функціонуючого акціонерного товариства, перспективних періодів його функціонування. Кожен із періодів життєвого циклу акціонерного товариства має свої особливості фінансової діяльності. Так, на стадії створення акціонерних товариств надзвичайно важливим аспектом є формування достатнього обсягу їх фінансових ресурсів. Тому стан фінансової безпеки акціонерного товариства буде залежати від повноти розміщення акцій, наявності зовнішніх інвесторів, рівня самофінансування та особливостей проведення дивідендної політики акціонерним товариством тощо. У функціонуючого акціонерного товариства у процесі досягнення стану фінансової безпеки можуть виникати такі загрози, як: збитковість підприємства, низький рівень його інвестиційної привабливості, відсутність можливостей залучення фінансових ресурсів за рахунок додаткової емісії акцій або облігацій, падіння ринкової вартості підприємства, порушення фінансової рівноваги та недотримання правил фінансування акціонерних

товариств тощо. Фінансова безпека перспективних періодів акціонерного товариства передбачає розробку алгоритму визначення стану фінансової безпеки в майбутніх періодах через використання поточних тенденцій фінансової діяльності суб'єктів підприємництва та прогнозних індикаторів розвитку зовнішнього фінансового середовища.

Отже, як бачимо із проведеного дослідження щодо еволюції поняття «фінансова безпека» та його правового регламентування в період сучасної вітчизняної фінансової науки, поняття «фінансова безпека» є достатньо новим і потребує подальшого дослідження. Система фінансової безпеки в Україні перебуває на стадії формування та вимагає постійного удосконалення у зв'язку із глобалізацією вітчизняної фінансової системи. Наука про фінансову безпеку, на відміну від науки про національну або економічну безпеку (забезпечує політичні та соціальні інтереси суспільства), має бути спрямована на формування відповідного типу державної політики щодо вирішення проблематики фінансової безпеки держави та окремих господарюючих суб'єктів.

Варто відзначити, що поняття фінансової безпеки відсутнє також у законодавчій базі, лише окремі його елементи розглядаються у структурі економічної або національної безпеки. У зв'язку з цим ми дослідили еволюцію поняття «фінансова безпека» від часів Київської Русі та виокремили деякі її елементи. Крім того, проведений аналіз наукової літератури та законодавчої бази з питань фінансової безпеки дозволив нам запропонувати власний підхід до періодизації розвитку поняття «фінансової безпеки» у фінансовій науці сучасної України.

У зв'язку з тим, що тематика безпеки класично повинна зосереджувати максимальну увагу в державній політиці, то поняття фінансової безпеки акціонерних товариств набуває унікального значення як підґрунтя для прийняття фінансових рішень на макроекономічному рівні. Вважаємо, що пріоритетним завданням фінансової політики є задоволення різносторонніх інтересів суб'єктів фінансово-господарської діяльності через переформатування фінансової сфери. Наука про фінансову безпеку повинна забезпечити розробку ефективної фінансової політики щодо досягнення фінансової безпеки на макроекономічному, мезоекономічному та мікроекономічному рівнях. Як підсумок, неоднозначність напрацьованих науковцями теоретичних і методичних основ із питань фінансової безпеки як акціонерних підприємств, так і держави загалом зумовлює

необхідність розробки сучасних категорій, адекватних критеріїв та показників, які можуть бути застосовані на практиці в процесі аналізу тенденцій фінансової безпеки і комплексу заходів із її досягнення. Вдале поєднання теорії та практики створить стійкий механізм управління фінансовою безпекою акціонерних товариств і держави загалом.

1.2. Концептуалізація сутності фінансової безпеки акціонерних товариств

У сучасних умовах функціонування економіки ефективно господарювання підприємницьких структур значною мірою залежить від їх здатності протистояти численним ризикам, що притаманні фінансовій діяльності підприємств. Негативні зміни стану економіки загалом не забезпечують підприємствам стійкого економічного зростання та їх розширеного відтворення. Наявність у підприємства резервів, що дозволять знівелювати негативний вплив факторів на результативність діяльності підприємств, відображається у формуванні системи їх фінансової безпеки [52, с. 40].

Однією з важливих умов забезпечення зростання суб'єкта господарювання та формування позитивних результатів його фінансової діяльності є наявність ефективної системи фінансової безпеки, яка дозволить захистити підприємство від внутрішніх та зовнішніх загроз. Діяльність господарюючих суб'єктів економіки, незалежно від форми власності, пов'язана із наявністю ризиків, що формуються під впливом зовнішнього та внутрішнього середовища їх функціонування. Підвищення рівня ризиків підприємницької діяльності вимагає від підприємств організацію системи забезпечення їх фінансової безпеки, а також визначення основних факторів її формування.

Стан фінансової безпеки на підприємстві, на нашу думку, повинен формуватися залежно від типу, масштабу діяльності підприємства та з урахуванням особливостей існуючого організаційно-правового статусу діяльності суб'єкта господарювання. Як зазначалося, найбільш поширеною організаційно-правовою формою ведення великого бізнесу в Україні є акціонерні товариства. Актуальним питанням функціонування та реальною загрозою для цього є обмежений доступ і недостатня наявність

у акціонерних товариств фінансових ресурсів. Нівелювання процесу оцінювання та постійного моніторингу за рівнем фінансової безпеки акціонерних товариств пов'язане із можливістю виникнення негативних наслідків у їхній фінансово-господарській діяльності, таких як: зниження ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості акціонерних товариств, зниження їх ринкової вартості, падіння курсу корпоративних прав суб'єкта господарювання, порушення фінансової рівноваги на підприємстві і, як наслідок, банкрутство самих акціонерних товариств.

Динамічний розвиток економіки, інтеграція України у світовий економічний простір, процеси глобалізації та викликане цим посилення конкуренції загострюють проблему забезпечення фінансової стійкості підприємств як основи їхньої фінансово-економічної безпеки. досліджено. Теоретичні і практичні аспекти фінансової безпеки суб'єктів господарювання у праці як таких науковців, як О. Ареф'євої, О. Барановського, І. Бланка, О. Василика, І. Геєця, О. Єпіфанова, К. Горячевої, В. Каркавчука, Н. Кравчук, М. Мікуліної, В. Мунтіяна, А. Чупіса та інших. Проте варто зазначити, що дослідження вчених та практиків стосуються, насамперед, визначення та обґрунтування необхідності формування системи економічної безпеки, в складі якої як один із її видів виділяють фінансову безпеку підприємств. Однак немає чіткого відображення системи управління, аналізу та механізму досягнення фінансової безпеки акціонерних товариств.

З огляду на недостатність теоретичних і практичних розробок, що стосуються системи управління фінансовою безпекою суб'єктів господарювання, вважаємо за необхідне провести дослідження щодо визначення основних підходів до формулювання поняття «фінансова безпека», визначити основні її характерні ознаки, а також принципи та функції її забезпечення.

Фінансова безпека підприємств у наукових дослідженнях відображається у двох проявах – макроекономічному та мікроекономічному. Тому поняття фінансової безпеки є різностороннім, багатоаспектним та складним за структурною побудовою. Так, макроекономічними аспектами фінансової безпеки науковці вважають вирішення проблем грошового обігу, інфляції, обігу валюти, заборгованості держави, бюджетної безпеки та інвестиційної діяльності [78, с. 138]. Найбільш яскраво поняття фінансової безпеки на макроекономічному рівні відображено у працях

О. І. Барановського. Автор трактує фінансову безпеку як стан фінансової, грошово-кредитної, валютної, банківської, бюджетної, податкової, розрахункової, інвестиційної, митно-тарифної та фондової систем, а також системи ціноутворення, який характеризується збалансованістю, стійкістю до зовнішніх і внутрішніх негативних впливів, здатністю відвернути зовнішню фінансову експансію, забезпечити фінансову стійкість, ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання [1, с. 33].

Проте вважаємо, що синхронізувати стан фінансової безпеки держави, регіону та окремих господарюючих суб'єктів на практиці може бути неможливо через різнонаправлені фінансові інтереси суб'єктів фінансової безпеки. Однак індикатори визначення фінансової безпеки на різних рівнях її дослідження є також відмінними один від одного. На наше переконання, фінансова безпека є динамічним станом фінансових відносин, за якого створюються сприятливі умови та необхідні ресурси для розширеного відтворення, економічного зростання та підвищення життєвого рівня населення, удосконалення національної фінансової системи для успішної протидії внутрішнім і зовнішнім факторам дестабілізації фінансового стану в державі [52, с. 41].

На мікроекономічному рівні фінансова безпека передбачає, як правило, визначення показників фінансового стану окремого підприємства чи їх об'єднань, серед яких основна увага приділяється показникам платоспроможності, рентабельності, ліквідності, ділової активності та оцінки становища суб'єкта господарювання на ринку цінних паперів. Проте ці підходи об'єднує те, що в обох випадках фінансова безпека розглядається лише у складі економічної безпеки держави – в першому випадку та підприємства – в другому, а оцінка такого стану пов'язується лише із визначенням узагальнюючих показників господарювання [78, с. 138].

Однак фінансова безпека держави неможлива без фінансової безпеки її суб'єктів господарювання. У Стратегії національної економічної безпеки відзначається, що заходи економічної політики держави слід спрямувати також на зміцнення фінансового стану суб'єктів господарювання, забезпечення їх націленості на збільшення рентабельності та капіталізації. В зв'язку з цим, З. В. Варналій стверджує, що фінансова безпека – це захищеність фінансових інтересів суб'єктів господарювання на всіх рівнях фінансових відносин, забезпеченість домашніх господарств,

підприємств, організацій та установ, регіонів, галузей, секторів економіки, держави фінансовими ресурсами, достатніми для задоволення їх потреб і виконання зобов'язань [57, с. 35].

В. Каркавчук зазначає, що фінансова безпека підприємства є системою кількісних та якісних параметрів фінансового стану підприємства, який відображає рівень його захищеності [4, с. 121]. В. А. Богомолів акцентує на тому, що основним фактором забезпечення економічної безпеки є фінансова рівновага між прибутковістю, ліквідністю і ризиком господарюючого суб'єкта [54, с. 265]. Проте, на нашу думку, показники прибутковості, ліквідності та ризику є індикаторами ефективності фінансової діяльності підприємства, відтак вони, насамперед, забезпечують фінансову безпеку підприємств, а тому пов'язувати їх безпосередньо з економічною безпекою не зовсім коректно.

Л. І. Донець та Н. В. Ващенко фінансовою безпекою вважають забезпечення такого фінансового стану підприємства, який можна охарактеризувати якістю та збалансованістю фінансових послуг, інструментів і технологій; стійкістю до загроз; здатністю підприємства до реалізації фінансових інтересів, місії і завдань через належні обсяги фінансових ресурсів; спрямованістю на сталий і стратегічний розвиток [50, с. 105]. Аналогічних поглядів дотримується К. С. Горячева та пропонує таке визначення фінансової безпеки підприємства: «фінансова безпека підприємства – це фінансовий стан, який характеризується, по-перше, збалансованістю і якістю сукупності фінансових інструментів, технологій і послуг, котрі використовуються підприємством, по-друге, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх загроз, по-третє, здатністю фінансової системи підприємства забезпечувати реалізацію власних фінансових інтересів, місії і завдань постійними обсягами фінансових ресурсів, по-четверте, забезпечувати ефективний і сталий розвиток фінансової системи» [51, с. 66].

О. А. Кириченко. у своїх дослідженнях зазначає, що фінансова безпека підприємства – це його фінансовий стан і його фінансова стабільність, здатні забезпечити підприємству нормальний ефективний розвиток його діяльності [64, с. 15]. О. А. Єпіфанов стверджує, що фінансова безпека є здатністю суб'єкта підприємництва здійснювати свою фінансову діяльність ефективно та стабільно з використанням сукупності взаємопов'язаних діагностичних, інструментальних і контрольних заходів фінансового характеру, що мають оптимізувати використання фінансових

ресурсів, забезпечити їх рівень та нівелювати вплив ризиків внутрішнього та зовнішнього середовищ [69, с. 57].

І. О. Бланк під поняттям фінансової безпеки підприємства розуміє кількісно і якісно детермінований рівень його фінансового стану, який забезпечує стабільний захист його пріоритетних збалансованих фінансових інтересів від ідентифікованих реальних та потенційних загроз зовнішнього і внутрішнього характеру, параметри якого визначаються на основі його фінансової філософії і створюють необхідні передумови фінансової підтримки його стійкого росту в нинішньому і перспективному періодах [2]. На нашу думку, таке трактування поняття фінансової безпеки не відображає його особливих характеристик, а тільки оцінює фінансовий стан суб'єкта господарювання за певною множиною показників, які відображають рівень його кредитоспроможності [44, с. 118].

Схоже за своєю сутністю визначення поняття «фінансова безпека» пропонує В. Мунтіян. Під фінансовою безпекою підприємства автор розуміє «стан найбільш ефективного використання корпоративних ресурсів підприємства, відображеного в оптимальних значеннях фінансових показників прибутковості та рентабельності бізнесу, якості управління, використання основних та обігових фондів підприємства, структури його капіталу, норми дивідендних виплат за цінними паперами, а також курсової вартості його цінних паперів як синтетичного індикатора поточного фінансово-господарського стану підприємства і перспектив його технологічного та фінансового розвитку [43].

Н. Й. Реверчук під поняттям фінансової безпеки підприємства розуміє можливість його захисту від фінансових втрат і запобігання банкрутства підприємства, досягнення найбільш ефективного використання корпоративних ресурсів [8, с. 22]. Відзначимо, що запропоноване трактування сутності фінансової безпеки пов'язане з акціонерними товариствами. Проте недоліком такого підходу вважаємо узагальнення фінансових ресурсів та інших складових фінансової безпеки під поняттям корпоративних ресурсів, оскільки фінансова безпека, насамперед, стосується фінансової діяльності акціонерних товариств, а корпоративні ресурси можуть включати й інші види ресурсів, такі як технологічні, трудові, ресурси інтелектуальної власності, інформаційні тощо.

Ще один підхід до трактування сутності фінансової безпеки, що може бути пов'язаний із акціонерними товариствами, запропоновано

А. В. Гуковою та І. Д. Анікіною. Науковці вважають, що сутність фінансової безпеки підприємства визначається як здатність самостійно розробляти й здійснювати фінансову стратегію, відповідно до цілей корпоративної стратегії, в умовах невизначеного й конкурентного середовища [49, с. 99]. Як бачимо, позитивним аспектом такого формулювання є орієнтація на стратегічні перспективи фінансової діяльності корпоративної структури, тобто акціонерного товариства. Проте таке визначення не є комплексним, оскільки стан фінансової безпеки акціонерного товариства повинен бути визначений як для ретроспективних періодів, так і для поточних й перспективних.

Подібного підходу дотримується Р.С. Папехін та пропонує таке формулювання досліджуваного поняття: «Фінансова безпека – певний стан фінансової стабільності, в якому має перебувати підприємство для реалізації своєї стратегії, та характеризується можливістю підприємства протистояти зовнішнім і внутрішнім загрозам» [7].

За визначенням фахівців російського аналітичного центру «Мабісо», фінансова безпека – це комплекс заходів, методів та інструментів із захисту економічних інтересів держави на макрорівні, корпоративних структур, фінансової діяльності господарюючих суб'єктів на макрорівні [53]. Як бачимо, науковці виокремлюють лише одну характеристику фінансової безпеки як на макрорівні, так і на макроекономічному рівні – це захист фінансових інтересів.

О. І. Судакова вважає, що фінансова безпека – це складова частина економічної безпеки підприємства, що ґрунтується на незалежності, ефективності та конкурентоспроможності фінансів підприємства, яка відображається через систему критеріїв і показників його стану, що характеризують збалансованість фінансів, достатню ліквідність активів і наявність необхідних грошових резервів, фінансову стабільність, ступінь захищеності фінансових інтересів на усіх рівнях фінансових відносин [45, с. 141]. Т. Б. Кузенко стверджує, що фінансова безпека підприємства є станом найбільш ефективного використання інформаційних, фінансових показників, ліквідності та платоспроможності, рентабельності капіталу, що перебуває в межах своїх граничних значень [46, с.28]. Як бачимо, запропоновані визначення обмежуються лише набором індикаторів, які переважно відображають фінансовий стан підприємств, а тому можна стверджувати, що, як правило, поняття фінансової безпеки науковці

прирівнюють до понять фінансового стану або оцінки рівня кредитоспроможності. Вважаємо, такий підхід є дещо обмеженим для використання його в процесі трактування фінансової безпеки акціонерних товариств.

В. І. Куцик та А. І. Бартиш пропонують такий підхід до розуміння поняття «фінансова безпека підприємства»: «фінансова безпека підприємства – це діяльність з управління ризиками та захисту інтересів підприємства від зовнішніх та внутрішніх загроз для забезпечення стабільного розвитку підприємництва та росту власного капіталу в поточній та стратегічній перспективі» [47, с. 251]. Вважаємо, що таке визначення є неповним, оскільки серед індикаторів фінансової безпеки підприємств виокремлено лише зростання власного капіталу. Крім того, фінансова діяльність підприємства також повинна бути спрямована на формування та використання фінансових потоків не лише з внутрішніх джерел, а й із зовнішніх.

О. В. Ареф'єва вважає, що фінансова безпека підприємства – це стан найбільш ефективного використання корпоративних ресурсів, виражений у найкращих значеннях фінансових показників прибутковості і рентабельності бізнесу, якості управління та використання основних та оборотних коштів, структури його капіталу, норми виплати за цінними паперами, а також курсової вартості його цінних паперів як систематичного індикатора поточного фінансово-господарського становища і перспектив її технологічного та фінансового розвитку [55, с.102]. На наш думку, запропонований О. В. Ареф'євою підхід враховує особливості функціонування акціонерних товариств (виплата цінних паперів, курсова вартість акцій тощо) та може використовуватися як визначення фінансової безпеки підприємств саме такої організаційно-правової форми господарювання. Ще однією позитивною рисою такого підходу є деталізація науковцем основних напрямів забезпечення фінансової безпеки суб'єктів господарювання. Проте вважаємо, що сумнівним є врахування найкращих значень показників, оскільки усі підприємства можуть мати відмінності у масштабах своєї діяльності або галузях діяльності. Тому доцільним було б застосування не найкращих значень, а оптимальних значень показників для окремих корпоративних структур.

Колектив авторів під керівництвом Н. Я. Кравчук стверджують, що фінансова безпека підприємства – це забезпечення умов збереження комерційної таємниці, інтелектуальної власності та інформації; захище-

ність підприємства від негативного впливу зовнішнього середовища, тобто здатність підприємства протистояти несприятливому зовнішньому впливу, а також реагувати на різноманітні зовнішні загрози [33, с. 32]. Варте уваги твердження науковців про те, що фінансова безпека підприємства залежить від ефективності використання капіталу, якості корпоративного управління і фінансового менеджменту, оновлення технологій та інформаційної бази, а важливими умовами й елементами у забезпеченні ефективного функціонування підприємства є оцінка і управління економічними ризиками та адаптація до змін ринкової кон'юнктури [33, с. 33].

Поняття фінансової безпеки оглядово визначено й для окремих типів суб'єктів господарювання. Під фінансовою безпекою банківських установ розуміють систему заходів, яка забезпечує захищеність інтересів власників, клієнтів, працівників та керівництва банку від зовнішніх та внутрішніх загроз [5, с. 91].

А. В. Чупіс стверджує, що фінансова безпека сільськогосподарського підприємства є сукупністю фінансово-економічних механізмів, які забезпечують стійкість підприємств до впливу природних та економічних ризиків, достатній рівень кредитоспроможності та інвестиційної привабливості, а також позитивну віддачу власного капіталу [9, с. 46]. На нашу думку, таке трактування має узагальнений характер і пропонує використовувати стандартні підходи до оцінки, насамперед, фінансового стану підприємства. Таку оцінку пропонують здійснювати і банківські установи для отримання кредитів, і Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку для емісії підприємством цінних паперів, і аудиторські компанії для оцінки фінансового стану [52, с. 42; 78, с. 138]. Запропоноване визначення не передбачає особливих критеріїв оцінки фінансової безпеки суб'єктів господарювання з урахуванням специфічних умов господарювання сільськогосподарських формувань, а оцінка кредитоспроможності підприємств здійснюється безпосередньо банківськими установами, що відрізняються і можуть встановлювати різні умови кредитування підприємницьких структур [44, с. 118; 48, с. 118].

О. І. Барановський у своїх дослідженнях пропонує таке визначення фінансової безпеки страхової компанії: «Під фінансовою безпекою ринку страхових послуг загалом і конкретного страховика зокрема слід розуміти такий рівень забезпеченості страхових компаній фінансовими ресурсами, який дозволив би їм забезпечувати своє ефективне функціонування й у разі потреби відшкодувати обумовлені в договорах страхування збитки

своїх клієнтів» [28, с. 272]. На нашу думку, такий підхід є дещо вузьким й ототожнює стан фінансової безпеки із достатністю фінансових ресурсів страховиків, з чим погодитися повністю неможливо, позаяк стан фінансової безпеки суб'єктів господарювання залежить також від ефективності використання й інших інструментів управління їх фінансовою діяльністю.

Фінансова безпека підприємств страхового ринку України визначається оцінюванням показників-індикаторів фінансової безпеки, а також залежить від багатьох об'єктивних та суб'єктивних, внутрішніх і зовнішніх факторів [3, с. 234]. Таке трактування, як бачимо, враховує лише кількісні параметри фінансової безпеки та заслуговує на увагу у форматі вузького розуміння поняття фінансової безпеки підприємств.

Отже, усі вітчизняні та зарубіжні дослідження щодо фінансової безпеки суб'єктів господарювання дають змогу систематизувати такі підходи до інтерпретації її сутності стосовно акціонерних товариств [44, с. 118-119]:

1) фінансова безпека підприємства як захищеність від зовнішніх і внутрішніх загроз. Відповідно до такого підходу дослідники під поняттям фінансової безпеки окремих суб'єктів підприємництва розуміють їх стійкість до внутрішніх і зовнішніх, існуючих або потенційних небезпек (загроз). Колектив авторів під керівництвом В. Ф. Гапоненка під загрозою розуміють такий розвиток подій, внаслідок яких зростає можливість або виникає ймовірність порушення функціонування суб'єкта підприємницької діяльності та заподіяння збитків [61, с. 112].

Так, О. В. Сусіденко розглядає фінансову безпеку підприємства як стан його захищеності від негативного впливу зовнішніх і внутрішніх фінансових загроз, що забезпечить його стабільний розвиток на коротко-термінову та довготермінову перспективу [56, с. 20]. Таких аспектів щодо формулювання фінансової безпеки суб'єктів господарювання дотримуються В. І. Куцик, А. І. Бартиш, К. С. Горячева, Р. М. Папехін, М. О. Мікуліна, Н. Я. Кравчук, А. В. Чупіс та інші. Отже, позитивним у такому підході вважаємо комплексне врахування як зовнішніх небезпек підприємства, так і внутрішніх. Проте вважаємо, що в умовах динамічного ринкового середовища захистити акціонерне товариство від загроз у повному обсязі неможливо, а тому захищеність акціонерних товариств від впливу зовнішніх і внутрішніх чинників повинна бути, насамперед, зосереджена на своєчасному виявленні та мінімізації негативного впливу

чинників. Окрім цього, на нашу думку стан захищеності акціонерних товариств від зовнішніх і внутрішніх загроз буде також проявлятися тоді, коли після настання негативного впливу подій суб'єкт господарювання зможе відновити свою фінансово-господарську діяльність в обсязі, не меншому, ніж до виникнення небажаної для нього ситуації;

2) фінансова безпека підприємства як стан його фінансової стійкості та система кількісних та якісних індикаторів оцінювання фінансового стану підприємства. Представники зазначеного підходу стверджують, що акціонерне товариство має достатній рівень фінансової безпеки, якщо підприємству властиві ознаки фінансової стійкості. Так, В. В. Шелест під фінансовою безпекою підприємства розуміє такий його фінансовий стан, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх впливів, дозволяє забезпечити ефективну діяльність підприємства через оптимальне залучення майна, переданого установниками в управління в довгостроковому періоді [62, с. 181]. Такого ж підходу дотримується й Л. С. Мартюшева, яка стверджує, що «фінансова безпека підприємства – це кількісно та якісно детермінований рівень його фінансового стану, що забезпечує стабільну захищеність його пріоритетних збалансованих фінансових інтересів від ідентифікованих реальних і потенційних загроз зовнішнього і внутрішнього характеру, параметри якого визначаються на основі його фінансової філософії і створюють необхідні передумови фінансової підтримки його зростання в поточному і перспективному періодах» [63, с. 235].

Отже, серед ознак фінансової стійкості можна виділити такі: прибутковість підприємства, достатній рівень його ліквідності, платоспроможності, високий рівень ділової активності, позитивна динаміка валюти балансу, нерозподіленого прибутку підприємства та власного капіталу тощо. Вважаємо, що для акціонерних товариств варто виокремити такі індикатори: дивідендний дохід на одну просту акцію, рентабельність акцій, динаміка балансової вартості акцій, цінність акції тощо.

Також тверджень дотримуються Т. Б. Кузенко, І. О. Бланк, В. А. Богомолів, В. Мунтіян, Л. С. Мартюшева, О. І. Судакова, О. В. Ареф'єва, В. Каркавчук, В. В. Шелест та інші. Зокрема, С. М. Ілляшенко у структурі економічної безпеки виділяє її фінансову складову та стверджує, що «про послаблення фінансової безпеки свідчить зниження ліквідності, збільшення кредиторської та дебіторської заборго-

ваностей, зниження фінансової усталеності тощо» [59, с. 13]. М. Ю. Погосова та В. С. Лебедева вважають, що фінансова безпека підприємства – це складова його економічної безпеки, є собою таким станом підприємства, що: дозволяє самостійно розробляти та впроваджувати фінансову стратегію; дає змогу оптимальне залучення та ефективне використання фінансових ресурсів підприємства; дозволяє ідентифікувати небезпеки та загрози стану підприємства та розробити заходи для їх вчасного усунення; має бути оцінена якісними та кількісними показниками, з граничними значеннями [66].

Ми вважаємо, що саме у такому підході варто визначити як результативний показник індикатор максимізації ринкової вартості акціонерних товариств. Адже ринкова вартість акціонерного товариства безпосередньо залежить від фінансового стану суб'єкта підприємництва, рівня дивідендних виплат, показників рентабельності, ліквідності, платоспроможності тощо. Проте, як бачимо, існуючі підходи пропонують нам застосування кількісних параметрів діяльності суб'єктів підприємництва для оцінювання рівня їх фінансової безпеки.

На наше переконання, акціонерна форма господарювання має також якісні параметри фінансової безпеки, зокрема такими ми вважаємо зростання рівня кредитоспроможності, зростання рівня інвестиційної привабливості, покращення іміджу суб'єкта підприємництва, використання інноваційних форм платежів, відповідність термінів кредитування напрямам вкладення фінансових ресурсів, використання якісних методик раннього запобігання банкрутства тощо. З огляду на вище зазначене, пропонуємо в межах зазначеного підходу виокремити також підхід, відповідно до якого фінансова безпека акціонерного товариства може відобразитися як система якісних індикаторів його функціонування;

3) фінансова безпека підприємства як досягнення стану найбільш ефективного використання своїх фінансових ресурсів. Представники зазначеного підходу стверджують, що акціонерне товариство має достатній рівень фінансової безпеки, якщо його фінансові або корпоративні ресурси дають максимальний ефект та забезпечують стійке зростання акціонерного товариства. Представниками такого підходу є О. В. Ареф'єва, Г. С. Вечканов, О. А. Єпіфанов, О. Кириченко, В. Мунтіян, Н. Й. Реверчук та інші науковці й практики.

Так, Г. С. Вечканов розглядає фінансову безпеку як стан найефективнішого використання ресурсів підприємства, який проявляється в показниках прибутковості та рентабельності, а також управлінні основними та обіговими коштами [60, с. 52]. Варто погодитися із тим, що ефективність використання фінансових ресурсів класично передбачає позитивну динаміку показників рентабельності власного капіталу, рентабельності активів, ефективності грошових потоків, рентабельності інвестицій, фондівіддачі, фондомісткості тощо.

Проте, на нашу думку, ефективність використання фінансових ресурсів акціонерного товариства не можна характеризувати за окремими кількісними показниками прибутковості. Оскільки ефективність фінансово-господарської діяльності акціонерних товариств вимагає безперервного залучення фінансових ресурсів, а саме товариство має багатоваріантні джерела формування своїх фінансових ресурсів, то вважаємо, що в межах цього підходу доцільно виокремити такий критерій оцінки фінансової безпеки акціонерних товариств, як мінімізація витрат (вартості) на формування фінансових ресурсів суб'єкта підприємництва. Такі витрати є трансакційними витратами капіталу акціонерного товариства, а їх мінімізація приводить до зростання ефективності використання власного капіталу акціонерного товариства і, як наслідок, до зростання ринкової вартості підприємства та зниження в динаміці середньозваженої вартості капіталу суб'єктів підприємництва;

4) фінансова безпека підприємства як узгодження та захист фінансових інтересів суб'єктів господарювання. І. О. Бланк формулює загрози фінансовим інтересам підприємства як форми вираження їх протиріч із фінансовим середовищем функціонування підприємства, які відображають реальну чи потенційну можливість прояву деструктивної дії різних факторів та умов на їх реалізацію в процесі фінансового розвитку і яка призводить до прямого чи непрямого економічного збитку [2, с. 90].

Виокремлення критерію захисту фінансових інтересів як індикатора фінансової безпеки підприємств можна знайти у працях таких вчених, як З. С. Варналій, Є. Радзіна, О. І. Барановський, Г. В. Козаченко, В. П. Пономарьов, О. М. Ляшенко, практиків аналітичного центру «Mabico», а також Концепції фінансової безпеки України. Зокрема, Є. Радзіна вважає, що фінансова безпека підприємства – це комплекс заходів, що сприяють підвищенню фінансової стійкості господарчих

суб'єктів за умов ринкової економіки, які захищають їхні комерційні інтереси від впливу негативних ринкових процесів [65, с. 63]. Таких поглядів на трактування поняття фінансової безпеки дотримується й О. І. Барановський та зазначає, що фінансова безпека підприємства – це захищеність фінансових інтересів суб'єктів господарювання на всіх рівнях фінансових відносин, забезпеченість домашніх господарств, підприємств, організацій та установ фінансовими ресурсами, достатніми для задоволення їхніх потреб і виконання фінансових зобов'язань [1, с. 20].

Г. В. Козаченко, В. П. Пономарьов та О. М. Ляшенко у монографії стверджують, що фінансова безпека підприємства є мірою гармонізації в часі та просторі економічних інтересів підприємства з інтересами пов'язаних з ним суб'єктів зовнішнього середовища, що діють поза його межами [69; с. 80]. Важливо й те, що саме критерій захищеності фінансових інтересів є індикатором фінансової безпеки підприємницьких структур відповідно до Концепції фінансової безпеки України [67].

Фінансовий інтерес, відповідно до такого підходу, трактується як кооперація суб'єктів підприємницької діяльності із контрагентами зовнішнього фінансового середовища, внаслідок якої підприємство отримує ефект у вигляді прибутку. Як бачимо, можна відзначити кілька суперечливих аспектів щодо такого трактування фінансової безпеки. Насамперед, науковці не деталізують те, які саме протиріччя можуть впливати на стан узгодженості фінансових інтересів підприємств. По-друге, у такому підході враховано лише контрагентів зовнішнього середовища, тоді як фінансова діяльність суб'єктів підприємництва здійснює також і внутрішні фінансові відносини, наприклад, з приводу розподілу валових доходів або чистого прибутку.

Отже, можемо стверджувати, що захист фінансових інтересів на рівні акціонерних товариств повинен стосуватися безпеки їх операцій на фондовому ринку, безпеки операцій із фінансовими інвестиціями, а також критерієм фінансової безпеки акціонерних товариств має бути не лише захищеність, а й узгодженість фінансових інтересів їх власників, акціонерів, кредиторів, інвесторів, санаторів, персоналу, фінансових менеджерів та інших зацікавлених суб'єктів.

Узагальнюючи вищезазначені нами підходи, можемо стверджувати, що фінансова безпека акціонерних товариств є багатограним поняттям, яке:

– відображає здатність акціонерного товариства здійснювати фінансову діяльність у стратегічних періодах;

– функціонує в умовах динамічного середовища, що передбачає вплив зовнішніх і внутрішніх релевантних чинників фінансової діяльності акціонерного товариства;

– має на меті захист фінансових інтересів акціонерних товариств, що повинні відповідати фінансовим цілям діяльності таких суб'єктів господарювання;

– забезпечує стан фінансової стійкості та фінансової рівноваги акціонерних товариств унаслідок максимально ефективного використання фінансових та інших корпоративних ресурсів в умовах впливу чинників часу, ризику та ліквідності.

Отже, критичний аналіз наукової літератури щодо проблематики фінансової безпеки підприємств дозволив нам запропонувати власний концептуальний підхід до трактування поняття «фінансова безпека акціонерних товариств». Відтак вважаємо, що фінансова безпека акціонерних товариств – це ієрархічна й багатоаспектна система забезпечення стану найбільш ефективного формування та використання фінансових ресурсів акціонерних товариств для вироблення дієвого механізму ідентифікації та нівелювання негативного впливу ендогенних та екзогенних загроз, а також виявлення та примноження домінант фінансово-господарської діяльності корпоративних структур у напрямку максимізації їх ринкової вартості та підвищення інвестиційної привабливості.

За вищезазначеного визначенням, можемо запропонувати нову парадигму до забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств, сутність якої розкриємо через ідентифікацію та примноження домінант фінансово-господарської діяльності корпоративних структур. Логіка означеного підходу така.

Загалом, парадигма є багатозначним поняттям, яке, залежно від контексту, може означати певний обумовлений часом та обставинами як сталий на певний період стиль, традицію, концепцію, генеральну ідею або закон [1, с. 67]. Причому, як стверджує Д. В. Чернілевський, особливу роль можуть відігравати інтуїтивні механізми наукового пошуку, які не ґрунтуються на формальній логіці [3, с. 170]. У процесі наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств відбувається вироблення нових знань, які деякою мірою можуть не збігатися із загальноприйнятими постулатами фінансової науки [2, с. 4]. Тому, для фінансової без-

пеки корпоративних структур вплив парадоксальних ситуацій на формування нових ідей можна відобразити у такій схемі(рис.1.6):



Рис. 1.6. Схема вироблення нових знань з фінансової безпеки акціонерних товариств.

Так, критичний аналіз підходів до ідентифікації поняття фінансової безпеки дозволяє стверджувати, що у фінансовій корпоративній науці спостерігається превалювання підходів до ідентифікації поняття фінансової безпеки через виявлення її загроз та ризиків або мінімізації негативних їх наслідків, що і було обґрунтовано вище тексті. Найбільш поширеного застосування набули методи оцінювання стану фінансової безпеки на основі дослідження коефіцієнтів фінансової стійкості та використання методів антикризового управління для запобігання загроз та усунення збитків в результаті їх впливу. На нашу думку, такий підхід відображає однобокий стан, коли суб'єкти підприємництва стикаються лише із вирішенням проблеми подолання негативних чистих грошових потоків та ймовірністю отримання збитків від впливу загроз фінансової безпеки.

Проте кожен суб'єкт господарювання, здійснюючи фінансово-господарську діяльність, ставить за ціль отримання від неї позитивного результату, що відобразиться у стійкому розвитку самого акціонерного товариства у довгостроковій перспективі. Тоді необхідно звернутися до ідентифікації окремої переважаючої рефлексорної системи, яка зумовить стан фінансової безпеки акціонерного товариства в напрямку надання її поведінці певної позитивної спрямованості. Тобто, йдеться про необхідність виокремлення таких домінант фінансової безпеки корпоративних структур, які зможуть підсумувати та накопичити позитивні імпульси фінансової діяльності суб'єктів підприємницької діяльності, одночасно пригнічуючи загрози і ризики фінансової безпеки акціонерних товариств.

Саме такі аспекти пояснюють, на нашу думку, системний характер і цілеспрямовану реакцію фінансової безпеки акціонерного товариства, яка за своїм типом є активною та рефлексорною. Рефлексорність фінансової безпеки відображається в існуванні реакції на екзогенні та ендогенні чинники фінансового середовища. Беручи до уваги домінанти як особ-

ливий напрямок фінансової безпеки акціонерних товариств, вважаємо за доцільне надати їм вирішального значення в ідентифікації стану та функціональних аспектів фінансової безпеки суб'єктів підприємництва, тенденції функціонування яких будуть відображати тенденції екзогенних та ендогенних впливів. Унаслідок ідентифікації та примноження домінант (переваг) фінансової безпеки корпоративних структур, обсяги фінансових ресурсів останніх в оптимальних умовах господарювання будуть мати тенденцію до зростання, а не до виснаження. А це призведе до формування раціональної структури капіталу, максимізації ринкової вартості акціонерного товариства та підвищить його інвестиційну привабливість.

Отже, нова парадигма, що ґрунтується на ідентифікації домінант фінансової безпеки акціонерних товариств, має бути спрямована на врегулювання та підтримання ефективності фінансово-господарської діяльності корпоративних структур у довгостроковій перспективі.

Ідентифікація та нівелювання негативного впливу зовнішніх і внутрішніх чинників діяльності корпоративних структур здійснюється для забезпечення зростання добробуту, захисту та дотримання балансу фінансових інтересів засновників, дрібних акціонерів і менеджерів корпоративних структур [44, с. 119].

Враховуючи вище зазначене, вважаємо, що сучасна парадигма визначення фінансової безпеки полягає у таких аспектах її трактування:

– монетарному (кількісному), що передбачає можливість оцінки рівня фінансової безпеки країни, регіону, суб'єктів підприємницької діяльності на основі ретроспективного дослідження результатів їх фінансово-господарської діяльності, а також на основі аналізу рівня достатності фінансових ресурсів підприємств, регіонів та держави. Таке оцінювання є підґрунтям для визначення рівня фінансової безпеки в перспективних періодах;

– немонетарному (якісному), що передбачає ідентифікацію основних чинників впливу (загроз) на стан фінансової безпеки для диверсифікації ризиків фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання та своєчасного реагування в умовах динамічного ринкового середовища [84, с. 7].

Розглянувши запропоновані науковцями підходи, вважаємо, що їх можна класифікувати за такими напрямками (рис. 1.7).

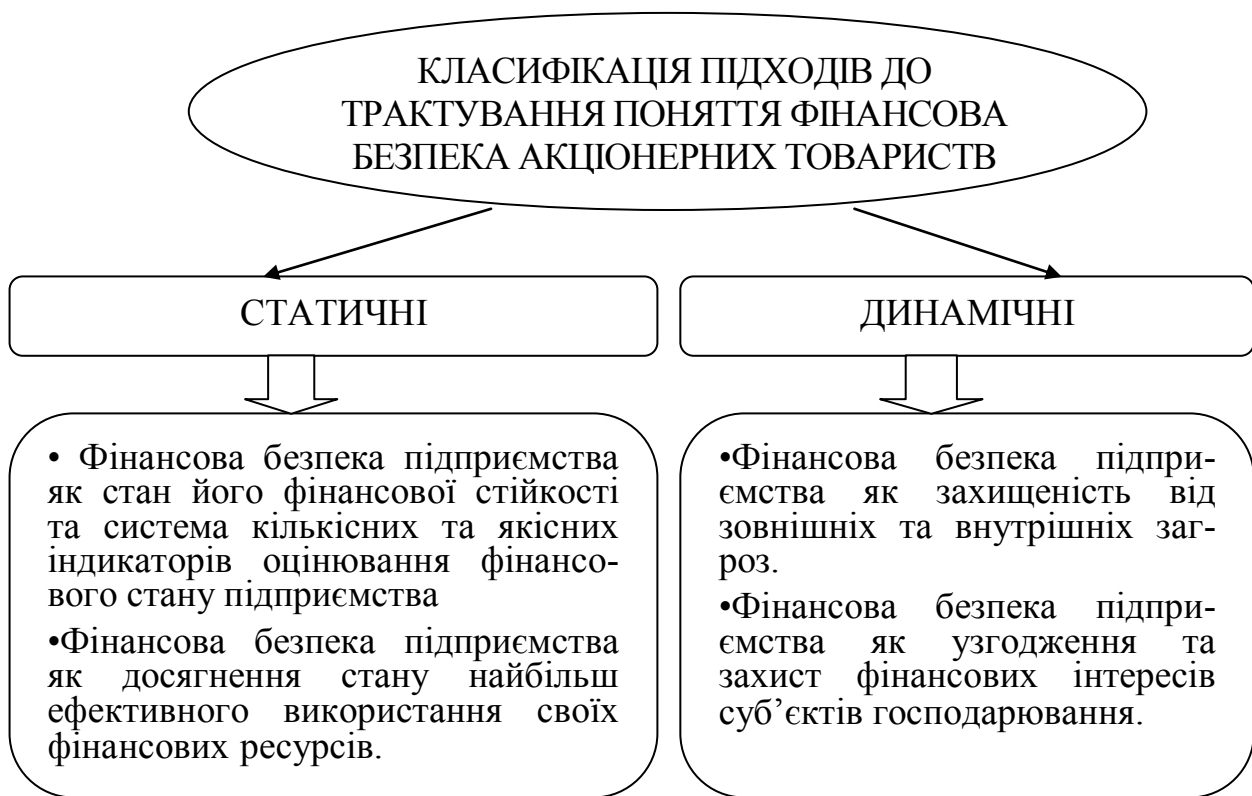


Рис. 1.7. Класифікація підходів до трактування поняття «фінансова безпека акціонерних товариств»*.

* Джерело: складено автором.

Отже, усю сукупність підходів до розуміння поняття фінансової безпеки акціонерних товариств пропонуємо поділити на дві групи – статичні та динамічні. Так, серед статичних вважаємо за доцільне виокремити підхід, коли фінансова безпека акціонерного товариства є станом його фінансової стійкості та підхід, згідно з яким фінансова безпека акціонерного товариства є станом найбільш ефективного використання своїх фінансових ресурсів. Це зумовлено тим, що по-перше, визначення рівня фінансової безпеки акціонерного товариства можливе лише на основі інформації після закінчення звітного періоду, а по-друге, кількісні та якісні індикатори фінансової безпеки є фіксацією її стану на певну дату.

У групі динамічних підходів нами виокремлено такі: 1) фінансова безпека акціонерного товариства як захищеність від зовнішніх та внутрішніх загроз; 2) фінансова безпека підприємства як узгодження та захист фінансових інтересів суб'єктів господарювання. Вважаємо, що внутрішні та особливо зовнішні загрози фінансової безпеки акціонерних товариств надзвичайно важко спрогнозувати в умовах динамічного ринкового сере-

довища, а деякі з них (наприклад рівень інфляції, податкові чинники тощо) впливають на рівень фінансової безпеки систематично. Водночас, і з змінами у зовнішньому та внутрішньому середовищі підприємство може змінювати поставлені тактичні цілі задля досягнення стратегічних. Отже, лише розгляд їх у динаміці дозволить своєчасно зреагувати на чинники негативного впливу та визначити й спрогнозувати рівень фінансової безпеки акціонерних товариств у майбутніх періодах.

Запропоноване нами формулювання поняття фінансової безпеки акціонерних товариств враховує особливості обігу їх фінансових ресурсів та має комплексний характер щодо усіх видів діяльності. Тому можна виокремити функціональні аспекти фінансової безпеки акціонерних товариств, як показано на рисунку 1.8.



Рис. 1.8. Сучасні підходи до виокремлення функціональних аспектів фінансової безпеки акціонерних товариств.*

* Джерело: складено автором.

У сучасних умовах високотехнологічного розвитку та розростання глобальної конкуренції на ринках товарів і послуг актуалізуються питання збільшення фінансового потенціалу акціонерних товариств, котрий би, з одного боку, забезпечував стабільність функціонування згаданих суб'єктів господарювання, а з іншого – їх економічне зростання. Передумови розширення потенційних джерел фінансових ресурсів закладені у домінантах фінансової безпеки, котрі на практиці здебільшого не задіюються.

Сьогодні, у сфері дослідження фінансової безпеки підприємницького сектору, науковці і практики переважно акцентують увагу на ідентифікації загроз фінансово-господарської діяльності та виробленні механізму їх

протидії. Відтак поширеним є однобокий підхід до розуміння сутності фінансової безпеки як такого стану, котрий забезпечує захищеність підприємства від зовнішніх і внутрішніх загроз. Натомість площина підвищення ефективності управління домінантами формування і використання їх фінансових ресурсів, як і їх ідентифікація загалом, залишається поза увагою дослідників.

Зважаючи на зазначене, а також власне розуміння фінансової безпеки акціонерних товариств, доцільно зарахувати до складу її функціональних аспектів сферу домінант (переваг, обумовлених ефективним формуванням і використанням фінансових ресурсів суб'єктів господарювання корпоративної форми власності).

Поряд із необхідністю формулювання сутності фінансової безпеки акціонерних товариств виникає об'єктивна потреба у формулюванні змістовних типологічних характеристик фінансової безпеки таких суб'єктів господарювання. Отже, враховуючи специфіку діяльності корпоративних структур та ґрунтуючись на існуючих дослідженнях, ми вважаємо, що основними змістовими характеристиками фінансової безпеки акціонерних товариств є [48, с. 119; 52, с. 42; 78, с. 139]:

1. Фінансова безпека сприяє забезпеченню акціонерного товариства фінансовими ресурсами для здійснення ним операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

2. Оцінка рівня фінансової безпеки передбачає ідентифікацію якісних і кількісних параметрів фінансового стану суб'єктів господарювання.

3. Фінансова безпека акціонерного товариства має на меті узгодження фінансових інтересів власників, дрібних акціонерів та менеджерів.

4. Фінансова безпека створює систему захисту акціонерного товариства від негативного впливу на його господарську діяльність зовнішніх і внутрішніх чинників та збереження фінансового потенціалу корпоративної структури.

5. Фінансова безпека гарантує зростання рівня кредитоспроможності, інвестиційної привабливості акціонерних товариств та максимізацію їх ринкової вартості внаслідок найбільш ефективного використання фінансових ресурсів суб'єктів підприємницької діяльності.

6. Фінансова безпека акціонерного товариства дозволяє мінімізувати рівень фінансових ризиків через формування оптимальної структури капіталу акціонерного товариства та зниження його середньозваженої вартості в динаміці.

Сутність фінансової безпеки акціонерних товариств проявляється через визначення її функцій. Так, класичними функціями фінансової безпеки підприємств є: формування системи управління фінансовою безпекою акціонерних товариств; оцінка рівня фінансової безпеки підприємств; планування та прогнозування рівня фінансової безпеки суб'єктів господарювання; контроль за реалізацією заходів із досягнення акціонерними товариствами необхідного рівня фінансової безпеки.

Такі вітчизняні науковці, як Н. А. Дехтяр та О. В. Дейнека вважають, що головними функціями фінансово-економічної безпеки підприємства є: організація, аналіз, планування, мотивація та контроль [70, с. 259]. Цього ж підходу дотримується й Ю. В. Голозубова та відзначає, що основні функції фінансової безпеки – це планування, організація і регулювання, стимулювання, контроль у складі обліку, аналізу та аудиту. Усі функції пов'язані між собою в єдиний процес [71]. Як бачимо, запропоновані науковцями функції є схожими та узагальнюючими і можуть стосуватися будь-яких об'єктів дослідження у фінансах. Однак сумнівним є виокремлення функції контролю у складі обліку, аналізу та аудиту. В цьому підході вважаємо недоцільним виділення облікового та аудиторського аспектів, оскільки фінансова безпека, насамперед, взаємопов'язана із аналітичною складовою через розрахунок індикаторів фінансової безпеки підприємств та дослідження їх динаміки.

Колектив авторів, до якого увійшли С. М. Побережний, О. Л. Пластун та Т. М. Болгар, вважає, що фінансова безпека банківської діяльності виконує такі функції:

- 1) визначення потенційних проблем діяльності та основні фактори, що її спричинили;
- 2) застосування відповідних важелів впливу для вирішення ідентифікованої проблеми;
- 3) контроль, що передбачає аналіз ефективності застосованих заходів;
- 4) забезпечення ефективного управління через використання специфічних методів фінансового управління [72, с. 33].

На нашу думку, запропонований підхід більше схожий на постановку завдань або алгоритм управління фінансовою безпекою підприємства, оскільки морфологія поняття «функція» у фінансовій науці передбачає, насамперед, вираження через це поняття ролі, яку виконує окремий елемент фінансової системи або фінансової діяльності. Таким чином,

можемо погодитись із автором лише у частині виокремлення функції контролю та функції ефективного управління.

В. І. Фучеджи зазначає, що одним зі структурних елементів фінансової безпеки підприємства є функції фінансової безпеки. Ними автор пропонує вважати: здійснення моніторингу фінансового стану суб'єкта підприємництва для раннього виявлення ознак його кризового стану; визначення масштабів кризового стану; дослідження основних факторів, що обумовлюють кризовий розвиток суб'єкта підприємництва; реалізація заходів щодо запобігання фінансових криз; контроль за виконанням антикризових заходів і оцінка отриманих результатів; забезпечення стабільності та ефективної діяльності суб'єкта підприємництва як у короткостроковому, так і довгостроковому періодах [73, с. 27].

О. В. Малик у дослідженнях підкреслює, що фінансова безпека підприємства забезпечує виконання таких функцій, як організаційна, діагностична, превентивна, регулююча, захисна та контрольна [74, с. 155]. І. П. Мойсеєнко та О. М. Марченко головними функціями фінансово-економічної безпеки підприємства як управлінської системи вважають організацію, аналіз, планування, мотивацію та контроль [75, с. 80]. І. В. Демченко пропонує виокремлювати такі функції фінансової безпеки підприємств: накопичувальна, ощадна, відтворювальна, контрольна, інформаційна [76, с. 56]. Проте, на нашу думку, така класифікація функцій не є логічною, а особливо сумнівним виглядає поділ на функцію накопичувальну та ощадну, оскільки за цілями вони дублюють одна одну.

Є. В. Новосядло вважає, що досягнення суб'єктами підприємництва стану фінансової безпеки можливе за умови виконання нею двох груп функцій управління [77, с. 15]:

1) функції, характерні для кожної системи будь-якого рівня менеджменту: формування достовірної інформації для прийняття рішень у сфері забезпечення фінансової безпеки; створення системи аналізу стану фінансової безпеки підприємства з урахуванням фінансових пріоритетів; створення системи стимулів для фінансових менеджерів за неефективні дії; організація контролю за прийнятими фінансовими рішеннями;

2) функції, що притаманні напряму фінансового менеджменту: розробка стратегії забезпечення фінансової безпеки підприємства; оптимізація процесу використання власного капіталу фірми; управління фінансовими ресурсами підприємства; управління фінансовою стабільністю підприємства; підвищення ефективності інвестиційної діяльності підпри-

емства; мінімізація фінансових ризиків підприємства та їх наслідків; управління фінансовими інноваціями.

Систематизація поглядів науковців щодо виокремлення функцій фінансової безпеки суб'єктів підприємництва дає змогу зробити висновок про відсутність єдиного підходу щодо їх ідентифікації. Усе це підтверджує необхідність подальших розробок із проблематики формулювання функцій фінансової безпеки акціонерних товариств. Так, враховуючи роль та особливості функціонування підприємств корпоративної форми власності, поряд із запропонованими, вважаємо за доцільне виокремити такі їх функції (рис. 1.9):



Рис. 1.9. Функції фінансової безпеки акціонерних товариств*.

* Джерело: складено автором.

Отже, проаналізувавши теоретичні аспекти щодо виокремлення функцій фінансової безпеки підприємств функціональні аспекти фінансової безпеки підприємств корпоративної форми власності, вважаємо, що

усі функції фінансової безпеки акціонерних товариств доцільно поділити на дві групи, а саме:

1) загальні функції, серед яких ми виокремили розширеного відтворення, інформаційну, організаційну, аналітичну, планування, стимулюючу, і контролюючу;

2) специфічні функції, у складі яких пропонуємо виділити захисну, інвестиційну, фінансування господарської діяльності, антикризового фінансового управління, корпоративного управління та управління акціонерним капіталом.

Обґрунтуємо детальніше запропоновану нами класифікацію. Так, у складі загальних функцій фінансової безпеки акціонерних товариств пропонуємо виокремити функцію розширеного відтворення. Така функція проявляється у тому, що високий рівень фінансової безпеки підприємства (або його зростання в динаміці протягом кількох періодів дослідження) є індикатором ефективного функціонування акціонерного товариства, а тому воно здатне забезпечувати свою діяльність у масштабах, що перевищують попередній період. Зазначимо, що саме виконання фінансовою безпекою функції розширеного відтворення призведе до зростання балансової вартості акцій суб'єкта підприємницької діяльності і вплине на зростання доходів власників акцій та забезпечить максимізацію ринкової вартості самого акціонерного товариства.

Аналітична функція передбачає моніторинг тенденцій та рівня фінансової безпеки акціонерного товариства протягом визначеного періоду, об'єктивну оцінку ефективності функціонування акціонерного товариства, а також виявлення чинників, що впливають на стан фінансової безпеки підприємства. Функція планування спрямована на визначення перспектив розвитку акціонерного товариства та встановлення майбутнього рівня фінансової безпеки акціонерного товариства, що відображено в оперативних і стратегічних планах. Організаційна функція фінансової безпеки акціонерного товариства відображає особливості формування організаційної структури підприємства, а також особливостей документообігу на підприємстві, що забезпечить своєчасне та адекватне прийняття рішення для зниження рівня впливу зовнішніх і внутрішніх загроз діяльності акціонерного товариства та, зрештою, вплине на стан його фінансової безпеки. Організаційна функція повинна також визначати посадові обов'язки та рівень відповідальності фінансових менеджерів та

інших посадових осіб за досягнення (недосягнення) необхідного рівня фінансової безпеки акціонерного товариства.

Інформаційна функція фінансової безпеки акціонерних товариств має функціональне навантаження, а саме: надання повної, своєчасної та достовірної інформації про фінансовий стан акціонерного товариства; формування інформації про рівень котирування його цінних паперів на фондовому ринку; своєчасне інформування кредиторів підприємства та інших зацікавлених осіб про зміни у статутному капіталі акціонерного товариства; надання інформації про структуру капіталу підприємства; володіння переліком загроз, що впливають на рівень фінансової безпеки акціонерного товариства тощо. Користувачами інформації про рівень фінансової безпеки акціонерного товариства є його власники, акціонери, кредитори, аудитори, санатори, фінансові менеджери, інвестори, інші.

Функція контролю повинна забезпечувати безперервний моніторинг за основними індикаторами стану фінансової безпеки акціонерних товариств, виявлення причин відхилень фактичних їх значень від планових та запобігати можливим негативним результатам фінансово-господарської діяльності, особливо зниженню рівня фінансової безпеки акціонерних товариств. Інформаційна функція фінансової безпеки призначена для забезпечення зацікавлених осіб повною, своєчасною та достовірною інформацією про рівень фінансової безпеки акціонерного товариства, фактори, що його визначають. З огляду на вище зазначене, можна стверджувати, що запропоновані функції відповідають таким характеристикам, як повнота, системний підхід, універсальність, комплексність, а тому їх варто вважати загальними функціями фінансової безпеки акціонерного товариства. Стимулююча функція фінансової безпеки акціонерних товариств проявляється у постійному пошуку та використанні найбільш сучасних фінансових методів і фінансових інструментів досягнення оптимального стану фінансової безпеки досліджуваного підприємства, що сприятиме максимізації його ринкової вартості та створить умови для отримання майбутніх економічних вигід.

Поряд із загальними функціями фінансової безпеки акціонерних товариств ми виокремили й специфічні, які, на наше переконання, враховують особливості фінансової діяльності підприємств корпоративної форми власності. Обґрунтуємо необхідність виокремлення специфічних функцій полягає. Так, захисна функція фінансової безпеки акціонерного

товариства передбачає, що забезпечення оптимального її рівня створить умови для захисту фінансових інтересів як власників, так і окремих акціонерів, кредиторів та інвесторів. Чим вищий рівень фінансової безпеки, тим вищий є рівень їх захисту. Виконання такої функції є особливо важливим у період фінансової кризи як в економіці загалом, так і в самому акціонерному товаристві зокрема, тобто захисна функція гарантує безпеку функціонування акціонерного товариства як у зовнішньому, так і у внутрішньому середовищі.

Інвестиційна функція фінансової безпеки акціонерного товариства тісно пов'язана із рівнем його інвестиційної привабливості. Високий рівень фінансової безпеки акціонерного товариства або його зростання в динаміці буде спричиняти впевненість інвесторів у досліджуваному підприємстві та безпомилковості їх інвестицій, що приведе до зростання рівня інвестиційної привабливості акціонерного товариства та обсягів інвестицій загалом. Така ситуація в майбутньому вплине на зростання курсу акцій, а отже – і на зростання ринкової вартості суб'єкта підприємницької діяльності. Вважаємо, що взаємозв'язок між такими сферами можна прослідкувати через ланцюг «ефективна діяльність акціонерного товариства → високий рівень фінансової безпеки → зростання рівня інвестиційної привабливості підприємства → максимізація ринкової вартості акціонерного товариства».

Рівень фінансової безпеки акціонерного товариства залежить і від фінансових методів та інструментів, що будуть застосовані для подолання або запобігання кризових явищ у його фінансовій діяльності. Для цього акціонерне товариство завжди повинно мати мінімальний рівень фінансової безпеки. Крім цього, науковці часто враховують оцінку ймовірності банкрутства як основну методику оцінювання рівня фінансової безпеки окремих підприємницьких структур. Таким чином, вважаємо, що фінансова безпека акціонерного товариства повинна забезпечувати виконання функції антикризового управління. Така функція дозволить запобігти і своєчасно виявити загрози фінансової діяльності акціонерного товариства, а також застосувати превентивні заходи щодо мінімізації рівня впливу зовнішніх і внутрішніх загроз.

Вважаємо також за доцільне виокремити у складі функцій фінансової безпеки акціонерного товариства функцію фінансування господарської діяльності. Розглянемо суть цієї функції. Високий рівень фінансової

безпеки свідчить про позитивні показники рентабельності, ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості акціонерного товариства. Тому акціонерне товариство з високим рівнем фінансової безпеки матиме набагато більше альтернативних варіантів щодо залучення капіталу для його інвестування у подальший розвиток. Акціонерне товариство з низьким рівнем фінансової безпеки буде обмежене у джерелах фінансування, що не дасть йому змоги розширити свою фінансово-господарську діяльність. Водночас різна структура джерел фінансування призведе до змін у середньозваженій вартості капіталу. Зниження середньозваженої вартості капіталу акціонерного товариства у динаміці є індикатором підвищення рівня його прибутковості за рахунок зниження трансакційних витрат, пов'язаних із його залученням. Такий стан акціонерного товариства свідчатиме про зростання рівня його фінансової безпеки через покращення показників ефективності використання капіталу суб'єкта підприємництва.

Корпоративне управління є такою системою, що відображає взаємовідносини між власниками акціонерного товариства та суб'єктами фінансового менеджменту, які спричиняють виникнення диспропорцій у задоволенні фінансових інтересів учасників акціонерних товариств. Ефективний корпоративний менеджмент безпосередньо визначає вартість акціонерного товариства і дохід власників акцій, і рівень ризикованості вкладень у цінні папери акціонерного товариства (як пайові, так і боргові). З огляду на вище зазначене, вважаємо, що чим вища якість корпоративного управління, тим нижчий ризик виведення чистого прибутку з акціонерного товариства і тим вищий рівень його фінансової безпеки. Неабиякого значення у системі корпоративного управління відіграє рівень відповідальності посадових осіб акціонерного товариства за завдані останньому збитки внаслідок неефективних рішень (або бездіяльності). Збитковість акціонерного товариства призведе до відмови від виплати дивідендів, що може знизити як курс акцій, так і вартість усього акціонерного товариства та, як наслідок, вплине на рівень фінансової безпеки підприємства корпоративної форми власності.

Управління вартістю акціонерних товариств можемо віднести до специфічних функцій їх фінансової безпеки з огляду на особливість формування ціни на такий тип підприємницьких структур. У цьому аспекті доцільно виокремити взаємозв'язок фінансової безпеки акціонер-

них товариств із ринковою вартістю суб'єкта підприємництва. Отже, ринкова вартість акціонерного товариства залежить від рівня ліквідності його акцій, рівня їх прибутковості, рівня сплачуваності дивідендів на пайові цінні папери тощо. Такі показники будуть високими за умови, якщо акціонерне товариство матиме високий рівень фінансової безпеки.

Отже, проведене дослідження свідчить про відсутність єдиного підходу до трактування поняття «фінансова безпека підприємств», що зумовлено відносною його новизною та відсутністю уваги науковців на дослідження такого об'єкта. Варто також зазначити, що існуючі дослідження не враховують особливостей господарської діяльності підприємств різних організаційно-правових форм і видів економічної діяльності. Недоліком наукових і практичних робіт з питань фінансової безпеки підприємств є її ототожнення із кредитоспроможністю, інвестиційною привабливістю та оцінкою фінансового стану суб'єктів господарювання в частині визначення показників-індикаторів стану фінансової безпеки [52, с. 43].

Комплексне розуміння фінансової безпеки акціонерних товариств потребує виокремлення її функцій. Критичний аналіз наукової літератури дозволив нам виокремити дві групи функцій – загальні та специфічні. Такий поділ зумовлений особливостями функціонування акціонерних товариств на фінансовому ринку. На наше переконання, сучасній парадигмі фінансової безпеки акціонерних товариств притаманний системний та адаптивний характер, який передбачає, що акціонерне товариство є відкритою економічною системою, ефективність функціонування якої залежать від двох релевантних чинників – стану зовнішнього та внутрішнього фінансового середовища та його здатності своєчасно виявити загрози фінансової діяльності. Водночас, побудова новітньої парадигми фінансової безпеки акціонерних товариств має емпіричний характер, оскільки передбачає вирішення множини багатокритеріальних завдань, які неможливо вирішити без залучення науковців і практиків з різних сфер знань та навичок в умовах високодинамічного з підвищеним рівнем ризику та невизначеності ринкового середовища.

1.3. Класифікація загроз фінансовій безпеці акціонерних товариств

Розвиток ринкових відносин в Україні зумовив появу нових механізмів господарювання, а також можливість вибору суб'єктами підприємницької діяльності організаційно-правової форми господарювання. Ефективність фінансово-господарської діяльності окремих суб'єктів підприємництва визначається найчастіше станом їх фінансів. Фінансова безпека підприємства є однією з необхідних умов для його стабільної та ефективної фінансово-господарської діяльності, що забезпечить досягнення суб'єктом господарювання своїх стратегічних цілей. Негативні зміни стану економіки загалом не забезпечують підприємствам стійкого економічного зростання та їх розширеного відтворення. Наявність у підприємства резервів, що дозволять знівелювати негативний вплив факторів на результативність діяльності підприємств, відображається у формуванні системи їх фінансової безпеки [44, с. 117].

Поняття фінансової безпеки, як і чинників, що її визначають, у економічній літературі не має одностайного підходу до трактування серед теоретиків і практиків. Дослідженнями механізму досягнення фінансової безпеки як окремих суб'єктів підприємництва, так і держави загалом, займалися такі вітчизняні та зарубіжні науковці, як І. А. Бланк, Т. Г. Васильців, К. С. Горячева, Л. І. Донець, В. Д. Дорофеев, А. А. Драга, М. М. Єрмошенко, С. М. Ілляшенко, Т. М. Іванюта, Г. В. Козаченко, В. А. Ліпкан, В. П. Мак-Мак, Р. С. Папехін, В. П. Пономарьов та інші.

Погоджуємося з І. О. Бланком у тому, що саме ідентифікація загроз реалізації фінансовим інтересам підприємства є важливою умовою забезпечення їх фінансової безпеки [2, с. 49]. Науковець стверджує, що загроза фінансовим інтересам є формою вираження їхніх суперечностей з фінансовим середовищем підприємства, які відображають прояв впливу різних факторів у процесі фінансового розвитку підприємства і призводять до прямого або непрямого економічного збитку [2, с. 53].

Оскільки фінансова безпека підприємства є частиною регіональної складової фінансової безпеки зокрема, та структурним елементом фінансової безпеки країни загалом, то виникає потреба у виявленні основних чинників, що впливають на здатність підприємств досягти необхідного рівня фінансової безпеки [79, с. 142]. Отже, фінансова безпека кожного суб'єкта підприємництва має певні загрози. Під загрозами, як правило,

розуміють причини та умови, які створюють небезпеку інтересам суб'єкта господарювання [58]. Етимологічно поняття «загроза» походить з грецької та означає можливість настання окремих подій, що можуть спричинити негативні наслідки для об'єкта впливу. Методологічно у фінансовій науці поняття «загроза» вчені тлумачать, як «можливість заподіяння шкоди суб'єктам господарювання окремими чинниками, що впливають на передумови їх економічної діяльності» [85, с. 153].

Крім цього, в економічній літературі спостерігаємо такі підходи до визначення поняття загрози (див. табл. 1.2).

Таблиця 1.2

**Основні підходи до трактування поняття загрози фінансовій безпеці
 в економічній літературі**

Автор	Визначення
Ліпкан В. А. [80, с. 57]	Причини та умови, які створюють небезпеку інтересам суб'єкта господарювання
Гапоненко В. Ф. [81, с. 93]	Такий розвиток подій, внаслідок яких збільшується можливість або з'являється ймовірність порушення нормального функціонування підприємства та заподіяння збитків
Тамбовцев В. Л. [82, с. 46]	Зміни в зовнішньому або внутрішньому середовищі, які призводять до небажаних змін предмета безпеки (підприємства)
Бандурка О. М., Духов В. Є., Петрова К. Я. [83, с. 10].	Потенційна можливість завдання шкоди суб'єктам господарюючої діяльності окремими чинниками внутрішнього та зовнішнього середовища
Єрмошенко М. [22, с. 23]	Конкретна і безпосередня форма небезпеки чи сукупність негативних чинників, що можуть заподіяти шкоду системі, механізму та призвести до їх кризового стану
Підлужна Н. О. [86, с. 6]	Конкретна небезпека, що створює певні перешкоди у виробничо-комерційній діяльності підприємства і здійсненні його економічних інтересів
Ареф'єва О. В, Кузенко Т. Б [87, с. 26]	Потенційна і реальна дія, подія, процес або явище, що здатні порушити стійкість та розвиток підприємства, чи спричинити до припинення його діяльності
Соколов Ю. А. [88, с. 46]	Загроза – це зміни в зовнішніх і внутрішніх елементах середовища функціонування фінансової системи, які можуть призвести до такої зміни предмета безпеки, що проблематичним буде збереження фінансової системи в незмінному вигляді
Пойда-Носик Н. Н. [90]	Потенційні або реальні дії, об'єктивні та суб'єктивні явища у непрогнозованих для підприємства умовах, що порушують стан захищеності суб'єкта підприємницької діяльності і здатні призвести до припинення його діяльності або до значних фінансових та інших втрат
Соколов Ю. А. [92, с. 20]	Зміна в зовнішніх і внутрішніх елементах середовища функціонування фінансової системи, яка може призвести до такої зміни предмета безпеки і їх руху для забезпечення фінансової безпеки (незалежності), що проблематичним буде збереження існування фінансової системи в незмінному вигляді
Підхомний О. М., Микитюк Н. О., Вознюк І. П. [98, с. 120].	Потенційні або реальні дії фізичних чи юридичних осіб, що порушують стан захищеності суб'єкта підприємницької діяльності та здатні призвести до припинення його діяльності або до фінансових й інших втрат

Отже, як бачимо із запропонованих підходів, поняття загрози фінансовій безпеці найчастіше пов'язують із настанням події, внаслідок якої суб'єкту фінансової безпеки можуть бути заподіяні збитки або спричинені проблеми у його функціонуванні. Ми вважаємо, що загрози фінансової безпеки акціонерного товариства – це сукупність несприятливих передумов і факторів, що мають комплексний характер, дестабілізують фінансову діяльність акціонерного товариства, спричиняють кризові явища у фінансово-господарській діяльності підприємства та призводять до зниження рівня їх фінансової безпеки.

Визначення поняття загрози можна знайти і в законодавчо-нормативних актах. Так, у Концепції фінансової безпеки України записано, що «загрози – це наявні та потенційно можливі явища і чинники, що створюють суттєву небезпеку національним фінансовим інтересам» [67]. Майже аналогічного підходу дотримуються і законодавці у Методиці розрахунку рівня економічної безпеки України та зазначають, що загрози економічній безпеці України є сукупністю наявних та потенційно можливих явищ і чинників, що створюють небезпеку для реалізації національних інтересів у економічній сфері [91]. Як бачимо, відповідно до тлумачення у законодавстві загрози завдають шкоду насамперед фінансовим інтересам держави, регіону або окремого суб'єкта господарювання.

Проте аналіз наукової літератури дозволяє нам зробити висновок, що дослідники проводять паралелі між поняттями «загроза», «небезпека» та «ризик». Підходи науковців щодо співвідношення цих понять мають такі аспекти:

1) ризик є наслідком небезпеки. Такого підходу дотримується Є. Ковалевський [75], Є. П. Картузов [34], Є. М. Рудніченко [100], Т. В. Семенютіна [147, с. 107] та інші науковці.

Так, Є. Ковалевський стверджує, що методологічно неправильно ототожнювати ризик із небезпекою, оскільки відбувається змішування причини та її наслідків. Тому ризик є наслідком небезпеки [75, с. 28]. Є. М. Рудніченко вважає, що ризик на підприємстві виникає тоді, коли воно при виникненні небезпеки буде вирішувати, як можна її оминати [100, с. 190]. Великий тлумачний словник сучасної української мови пропонує таке визначення поняття ризику: «ризик – це усвідомлена можливість небезпеки, а також можливість збитків або неуспіху у якійсь справі» [102, с. 317].

Є. П. Картузов вважає, що ризик є наслідком небезпеки, який проявляється через такі аспекти:

- дії, пов'язані із можливою небезпекою їх невдачі;
- ймовірність виникнення ситуації, що стане передумовою для протидії інтересам та цілям фінансової безпеки підприємства;
- можливість спричинення незапланованих дій та банкрутства підприємства [34, с. 175];

2) загроза є формою ризику. Прихильниками такого підходу є, Н. Н. Пойда-Носик [90], О. І. Барановський [1], Т. Г. Васильців [101, с. 4], Ж. С. Костюк [103], В. Г. Гусаров [105], М. І. Зубок [105] та інші.

Ж. С. Костюк стверджує, що загроза – частина ризику, яка виникає у разі негативного наслідку прийнятого рішення чи невинуватеного ризику [103, с. 146]. М. І. Зубок вважає, що загроза – потенційні чи реальні дії певних осіб (юридичних чи фізичних), здатні заподіяти конкретному суб'єкту матеріальної або моральної шкоди [105, с. 74];

3) загроза є формою небезпеки. Представниками такого підходу є як вітчизняні, так і зарубіжні науковці, такі як: В. Ярочкін [95], М. Єрмошенко [22], К. Горячева [94], Н. Реверчук [8, с. 29], А. Пекін [97, с. 23], Є. А. Олейніков [96, с. 10], М. І. Корольов [104].

Зокрема, В. Ярочкін вважає, що ризик є небезпекою, яка відображається в процесі переходу з можливості у дійсність [95, с. 16]. Отже, можемо стверджувати, що зазначені нами науковці ототожнюють поняття загрози та небезпеки. Такого ж підходу дотримується й А. Пекін і вважає, що загроза є конкретною формою небезпеки. Науковець також зазначає, що загроза відображає сукупність умов та факторів, що створюють небезпеку для забезпечення інтересів різних підприємств [97, с. 23]. К. С. Горячева стверджує, що ризик завжди притаманний фінансовій діяльності підприємства і чим вищий рівень фінансового ризику, тим нижчий рівень фінансової безпеки [94, с. 4].

Так, Н. А. Цікановська пропонує такий взаємозв'язок між зазначеними категоріями (рис. 1.10):

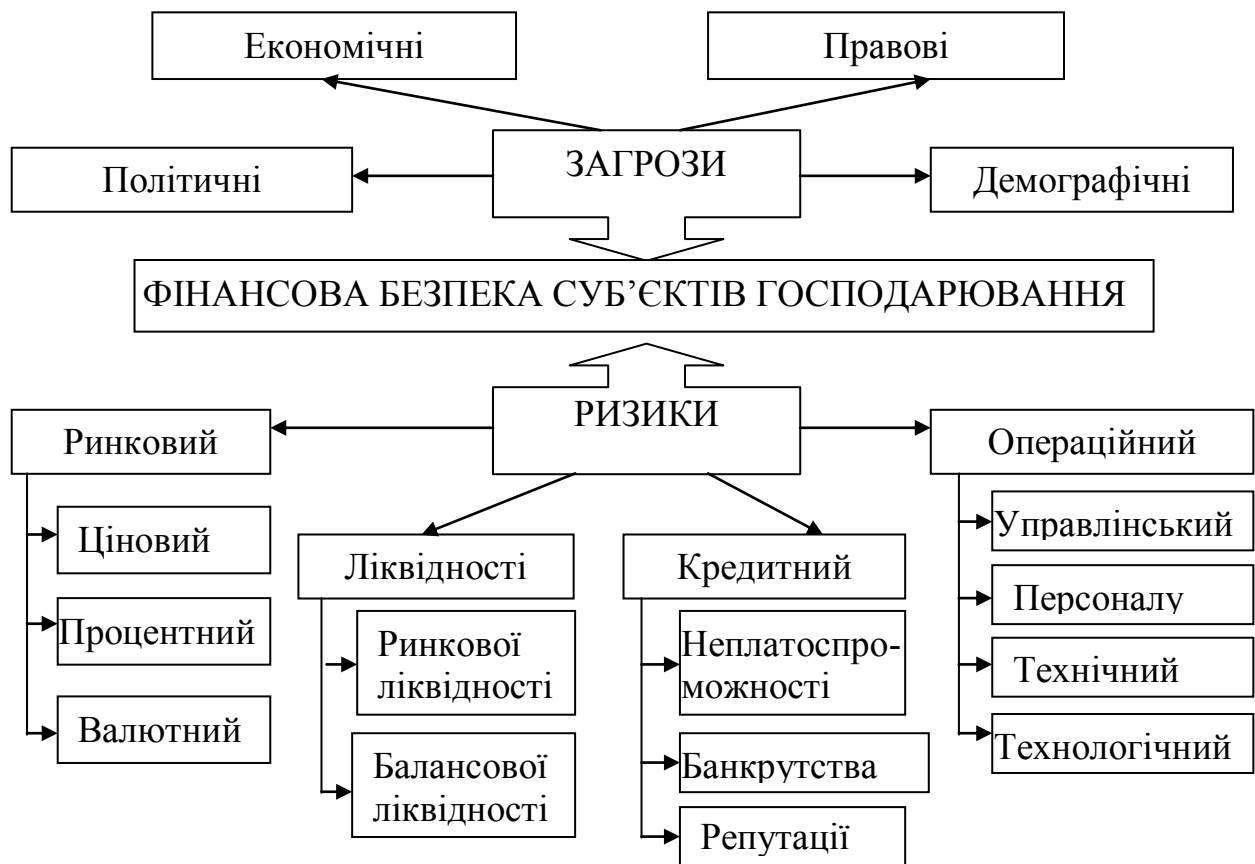


Рис. 1.10. Загрози та ризики як джерела негативного впливу на стан фінансової безпеки суб'єктів господарювання [89, с. 113].

Крім того, варто відзначити, що вплив загроз фінансової безпеки відбиватиметься й на інших сферах безпеки підприємства (для прикладу, виробничій, технічній, технологічній, кадровій тощо). Це пов'язано з тим, що усі ці загрози так чи інакше призводять до збитків, що відображаються у грошовій формі. Зміна обсягів фінансових ресурсів акціонерного товариства вплине на основні показники його фінансової безпеки. Зростання ролі фінансової діяльності акціонерних товариств у фінансовій системі вимагає пошуку нових методів та інструментів забезпечення ефективності фінансово-господарської діяльності і, як наслідок, зростання рівня їх фінансової безпеки. З огляду на вище зазначене, надзвичайно важливим етапом у процесі дослідження загроз безпеки акціонерного товариства є ідентифікація саме фінансової їх складової.

Систематизація підходів до формулювання сутності поняття «загрози фінансової безпеки» дозволила нам виокремити основні типові характеристики загроз фінансовій безпеці акціонерного товариства. Такі характеристики ми відобразили на рис. 1.11.



Рис.1.11. Типові характеристики загроз фінансовій безпеці акціонерних товариств*.

* Джерело: складено автором.

Сьогодні не існує єдиного усталеного підходу й до класифікації загроз фінансовій безпеці не лише акціонерних товариств, а й підприємств, регіонів чи держави загалом. Тому доцільним є розгляд існуючих підходів та на основі їх систематизації з урахуванням особливостей фінансово-господарської діяльності підприємств корпоративної форми власності виокремлення ознак класифікації загроз фінансовій безпеці акціонерних товариств. Варто відзначити, що в економічній літературі часто ототожнюються загрози фінансовій та економічній безпеці підприємств (або вони поєднуються в одне ціле). Частково можемо погодитися із такою позицією авторів, оскільки фінансова безпека логічно є складовою економічної безпеки суб'єктів підприємництва, тому вони мають окремі спільні характеристики.

Так, О. М. Марченко виокремлює 18 ознак класифікації загроз фінансовій безпеці суб'єктів господарювання. Основними ознаками

науковець називає такі: безпосередність впливу, ступінь сформованості, можливість виявлення, джерела виникнення, природа походження, за суб'єктами фінансової безпеки, за об'єктами фінансової безпеки, масштаб впливу на підприємство, вплив на вид діяльності, за фінансовими інтересами підприємства, тривалість, ймовірність реалізації, розмір можливих збитків, ймовірність прогнозування, можливість запобігання, об'єктивність зумовленості, ступінь суб'єктивного сприйняття, можливість страхування, правовий характер [93, с. 177]. Спірним, на нашу думку, є виокремлення таких ознак класифікації, як розмір можливих збитків, за якою загрози фінансовій безпеці підприємств є трьох видів: з допустимим розміром збитків, з критичним розміром збитків, з катастрофічним розміром збитків. Це зумовлено тим, що для кожного окремого суб'єкта господарювання такий розмір буде різним залежно від масштабів його діяльності, обсягу капіталу (в тому числі резервного), організаційно-правової форми господарювання тощо. Наслідки впливу загрози з допустимим рівнем збитків для малого підприємства можуть стати критичними для подальшого його функціонування, а для великого підприємства той самий розмір збитків може не завдати суттєвої шкоди для фінансової діяльності суб'єкта господарювання. Окрім того, науковцем не зазначено порогових значень кожного із видів запропонованих збитків.

Узагальнену класифікацію загроз фінансовій безпеці підприємства пропонують такі науковці, як Х. І. Цвайг та Н. В. Галайко, у якій виділяють такі класифікаційні ознаки: місце виникнення, сфера походження, джерело виникнення, можливість реалізації, тривалість дії, ступінь важкості наслідків, суб'єкти загроз [99, с. 183]. Така класифікація, на наше переконання, має деякі дискусійні моменти, а саме: виділення економічних і виробничих загроз у складі загроз фінансової безпеки підприємства за ознакою сфери походження. Проте науковці було відзначають, що фінансова безпека є безумовною складовою економічної безпеки підприємства, а не навпаки [99, с. 182]. Тому виокремлення економічних загроз у складі фінансових суперечить своїй суті. Крім того, автори зазначають, що брак фінансових ресурсів та інвестицій, відсутність фінансових резервів і кредитів на підприємстві є економічними загрозами його фінансовій безпеці. Проте, на нашу думку, такі поняття є фінансовими, стосуються руху фінансових ресурсів і спричиняють зміни у капіталі суб'єктів господарювання, що, безумовно, стосується їх фінансової

діяльності. Вважаємо також, що виробничі загрози варто віднести у цьому контексті до загроз економічній безпеці підприємства загалом, а не його фінансовій безпеці.

О. М. Підхомний, Н. В. Микитюк, І. П. Вознюк зазначають, що загрози фінансовій безпеці підприємства можуть бути класифіковані за такими критеріями:

- 1) джерелом виникнення – зовнішні та внутрішні;
- 2) рівнем наслідків – з високою, значною, середньою та низькою їх важкістю;
- 3) рівнем ймовірності – малою ймовірні, високою ймовірні;
- 4) проявом на певному етапі підприємницької діяльності – на етапі створення фірми та в процесі її функціонування;
- 5) об'єктом посягань – загрози ресурсам і загрози персоналу;
- 6) суб'єктами загроз – кримінальними структурами, недобросовісними конкурентами, контрагентами, власними працівниками;
- 7) формою збитку – загрози прямого збитку та загрози втраченої вигоди [98, с. 121–122].

Аналогічного підходу дотримуються й В. Ф. Гапоненко, А. Л. Беспалько, А. С. Власков, проте пропонують виокремлювати кількісні та якісні види загроз. Кількісні загрози пов'язані зі зниженням показників діяльності підприємства, а якісні передбачають такі зміни у розвитку підприємства, як банкрутство, корпоративні конфлікти, заморожування банківських рахунків тощо [61, с. 13].

Основними загрозами фінансової безпеки, відповідно до Концепції фінансової безпеки України, є:

1. Низька ефективність бюджетної та грошово-кредитної політики, низький рівень бюджетного контролю, слабкий контроль за використанням кредитних та інвестиційних ресурсів держави тощо.

2. Недостатня капіталізація та ненадійність банківської системи України, нерозвиненість сегмента небанківських фінансових установ, низька прозорість та ліквідність фінансового ринку, відсутність дієвих механізмів формування та використання інвестицій, низький рівень довіри до фінансової системи [67].

На нашу думку, зазначені загрози у Концепції фінансової безпеки України швидше відображають проблеми функціонування фінансового

сектору. Проте незрозумілим є принцип саме такого групування загроз фінансової безпеки України.

Однак ми вважаємо, що загрози не завжди можуть спричиняти негативні наслідки, а тому не зовсім коректно відображати лише таку їх ознаку, як форма збитку. В основі таких логічних міркувань лежить те, що загрози акціонерних товариств можуть бути передбачуваними та непередбачуваними. Передбачувані загрози акціонерних товариств є такими, які ми можемо виявити заздалегідь, оцінити міру їх впливу на акціонерне товариство, а також завчасно запропонувати способи мінімізації їх наслідків. Це означає, що акціонерне товариство має можливість оперативно адаптуватися до нових умов функціонування. В такому випадку суб'єкт господарювання отримує економічний ефект у вигляді економії та/або збереження власних фінансових ресурсів, підтримає свій рівень кредитоспроможності та інвестиційної привабливості, не допустить зниження показників фінансового стану. На наше переконання, загрози варто ідентифікувати як детермінанти розвитку акціонерних товариств.

На нашу думку, проблема виокремлення загроз фінансовій безпеці акціонерних товариств має дуалістичний характер. З однієї сторони, недостатній рівень уваги до вирішення проблеми досягнення акціонерними товариствами достатнього рівня їх фінансової безпеки навіть за умови досягнення ними високих показників ефективності фінансово-господарської діяльності може спричинити ситуацію, за якої фінансова діяльність акціонерних товариств стане дуже чутливою до різноманітних загроз та, як наслідок, призвести до припинення ними свого функціонування. Проте, з іншої сторони зростання в динаміці рівня ефективності фінансової діяльності акціонерних товариств може вплинути на зростання рівня зовнішнього фінансування та, відповідно, призведе до зниження рівня фінансової незалежності корпоративних структур. Такі наслідки негативно вплинуть на рівень фінансової безпеки акціонерних товариств. Саме з цих позицій необхідним є ідентифікація загроз та обґрунтування напрямів їх протидії як в поточному, так і в перспективному періодах.

Відповідно до ключових характеристик фінансової безпеки акціонерних товариств та враховуючи підходи до класифікації загроз фінансової безпеки суб'єктів господарювання, пропонуємо власну класифікацію загроз фінансовій безпеці акціонерних товариств, Коротка характеристика кожної із запропонованих загроз відображена у Додатку В.

Дослідження з проблем ідентифікації загроз фінансовій безпеці суб'єктів господарювання засвідчують, що найбільш поширеною ознакою класифікації загроз фінансовій безпеці суб'єктів підприємництва є ознака напрямку фінансових відносин, відповідно до якої розрізняють зовнішні та внутрішні загрози. Такого підходу до поділу загроз фінансової безпеки дотримується О. М. Бандурка, В. Є. Духов, О. М. Марченко, К. Я. Петрова, Ю. А. Соколов, Н. В. Галайко, Х. І. Цвайг, О. М. Підхомний, Н. О. Микитюк, І. П. Вознюк, М. М. Єрмошенко, В. Ф. Гапоненко, А. Л. Беспалько, А. С. Власков, Н. Я. Кравчук, О. Я. Колісник, О. Ю. Мелих та інші науковці і практики.

Ми вважаємо, що зовнішні загрози можна трактувати як макроекономічні, а внутрішні загрози – як мікроекономічні. Особливість зовнішніх загроз полягає у тому, що вони генеруються внаслідок здійснення фінансових відносин між окремим акціонерним товариством та іншим суб'єктом фінансової системи держави. Так, загрози бюджетній, грошово-кредитній, валютній, податковій системам прямо або опосередковано впливають на рівень фінансової безпеки корпоративних структур. Відомо, що кожен із зазначених елементів формує свою політику, яка є елементами макроекономічної політики держави загалом. Тому, відповідно, і чинники її формування (загрози) є теж макроекономічними. Зазначимо, що макроекономічні загрози генерують зовнішні ризики для функціонування акціонерних товариств, такі ризики є систематичними й такими, які не можна диверсифікувати або точно передбачити.

Дослідження науковців засвідчують, що зовнішні загрози фінансовій безпеці підприємств мають різноманітні складові. Досить схожими за своїми науковими підходами є роботи таких науковців, як Є. М Палиги, Д. Ванькович, А. В. Судакової, О. І. Барановського, С. Кульпінського та А. В. Арєф'євої. Так, дослідники стверджують, що основними макроекономічними загрозами фінансовій безпеці є економічна політика держави, інфраструктура, податкова та кредитна політика, географічне, правове середовище, екологічна політика, конкуренція, рівень науково-технічного прогресу, соціальна політика тощо [1; 45;106; 107; 108].

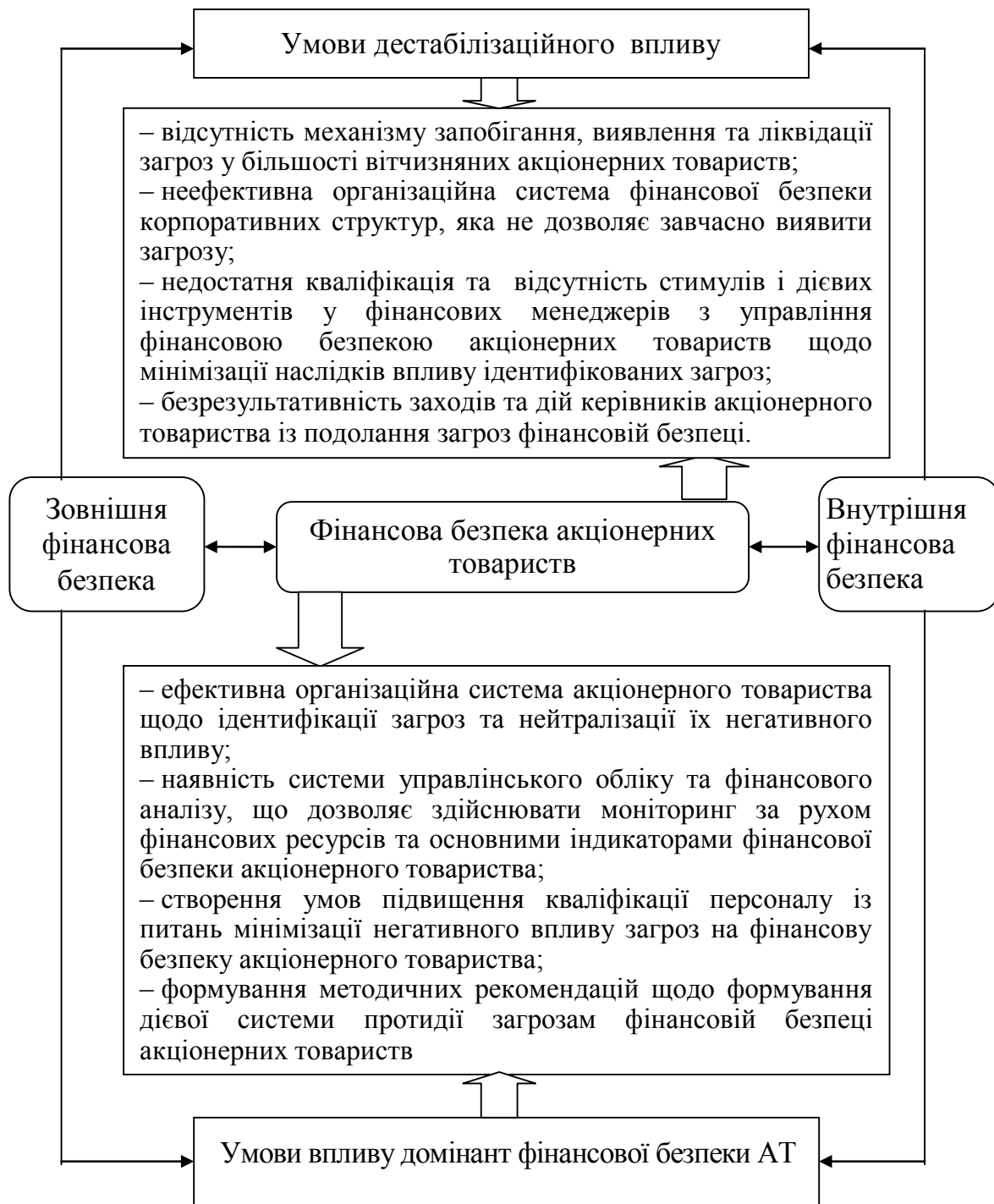


Рис. 1.12. Узагальнена схема впливу загроз та домінант фінансової безпеки акціонерних товариств*.

*Джерело: складено на основі [56, с. 90; 116, с. 60].

Проте, викликає сумнів підхід А. Г. Загороднього, Б. В. Губського, С. М. Ілляшенко та С. П. Дубецької, відповідно до якого науковці стверджують, що основними зовнішніми загрозами суб'єктів господарювання є споживачі, конкуренти, постачальники, податкова служба, законодавство,

банки, інвестори, профспілки, посередники, органи місцевого самоврядування [109; 110; 111]. Названі науковцями елементи віднесені нами до суб'єктів фінансової безпеки в процесі розгляду категоріального апарату фінансової безпеки акціонерних товариств, вважаємо, що суб'єкти не можуть бути як загроза. На нашу думку, загрозами будуть не самі суб'єкти, а їх дії стосовно акціонерних товариств, а також сила впливу прийнятих ними рішень на стан фінансової безпеки корпоративних структур. З огляду на вище зазначене, загрозами фінансовій безпеці акціонерних товариств будуть, наприклад, не податкова служба, а фіскальна політика, що проводиться державою; неправомірні дії, вчинені працівниками фіскальної служби, тощо.

Відзначимо також, що Х. К. Мірзазаде усі зовнішні чинники фінансової безпеки суб'єктів підприємницької діяльності поділяє за двома ознаками – масштабом їх фінансово-господарської діяльності та рівнем ведення підприємницької діяльності [118, с. 119]. Вважаємо таку класифікацію достатньо обмеженою для того, щоб мати змогу на її основі сформулювати цілеспрямований та деталізований план дій із мінімізації наслідків впливу загроз і забезпечення фінансової безпеки підприємства. Відзначимо також, що незрозумілою є ознака рівня ведення підприємницької діяльності. Автор не вказує, як саме і на основі яких індикаторів (або їх порогових значень) здійснюється вимір рівня ведення підприємницької діяльності.

Г. В. Сілакова виокремлює такі види зовнішніх загроз фінансовій безпеці суб'єктів господарювання, як обсяги фінансових зобов'язань, низький рівень розвитку ринку капіталу, недоліки у правовому захисті прав інвесторів, кризовий стан грошово-кредитної системи, неефективна економічна політика держави, рейдерство [119].

Варто також відзначити, що окремі види загроз фінансової безпеки макроекономічного характеру представлені у Законі України «Про основи національної безпеки України» та у Стратегії національної безпеки України. Ідентифікація загроз фінансовій безпеці окремих підприємницьких структур (у тому числі й акціонерних товариств) та фінансово-кредитної системи загалом дозволяє виявити ті з них, які максимально негативно впливають на ефективність функціонування об'єкта фінансової безпеки та запобігти виникненню негативних наслідків їх прямого або опосередкованого впливу. Джерела потенційних загроз фінансовій безпеці відповідно до зазначених законодавчо-нормативних актів систематизовано Додатку Г.

Отже, розглядаючи усю сукупність загроз фінансовій безпеці держави та суб'єктів господарювання, систематизовану на основі чинного законодавства, ми зробили висновок, що їх можна об'єднати у чотири основні групи: інвестиційні загрози, загрози макроекономічного розвитку, загрози фіскального характеру та інші загрози. Відзначимо також, що окремі види виокремлених загроз є схожими у різних законодавчих актах. Разом з тим, найбільший акцент законодавець робить на інвестиційних чинниках фінансової безпеки як держави, так і корпоративних структур. Проте найбільша увага зосереджена на інвестиційній сфері та сфері розвитку фондового ринку. Враховуючи вище зазначене, вважаємо за доцільне систематизувати джерела зовнішніх загроз для акціонерних товариств України.

Зазначені у таблиці Додатку Г види загроз притаманні й акціонерним товариствам, проте, на нашу думку, вони мають свої особливості виникнення через специфічні аспекти фінансової діяльності корпоративних підприємств. Так, до джерел зовнішніх загроз фінансової безпеки акціонерних товариств можемо віднести (рис 1.13):

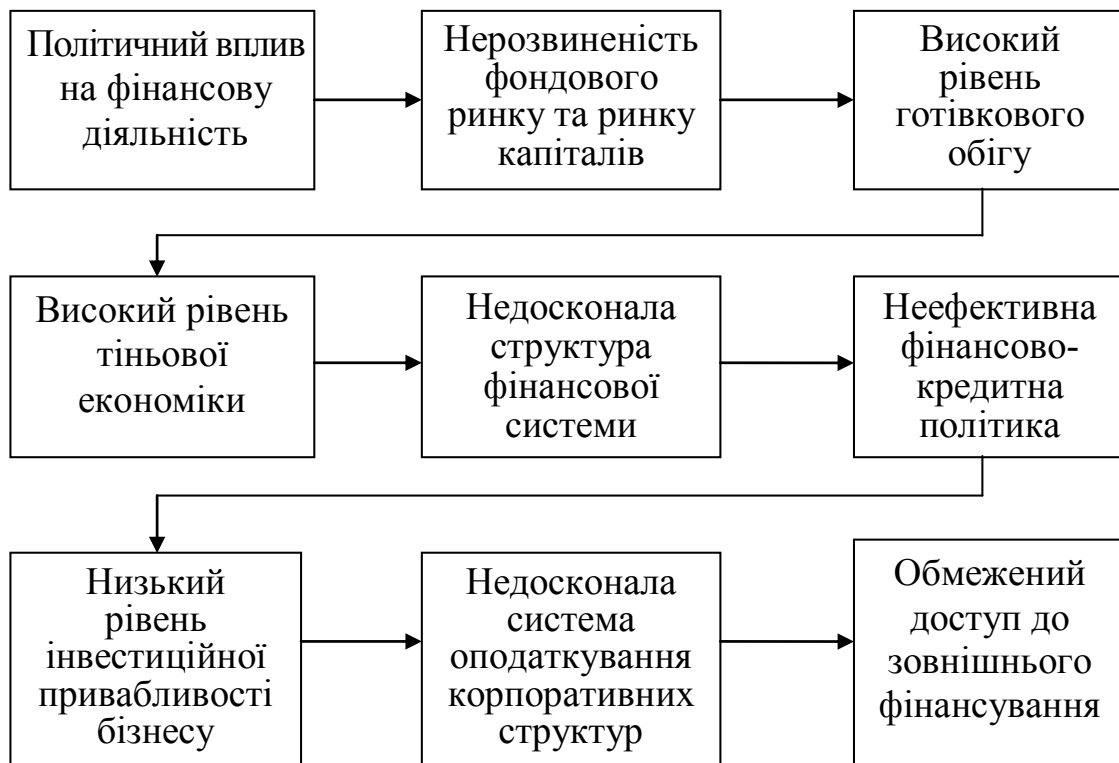


Рис. 1.13. Джерела зовнішніх загроз фінансовій безпеці акціонерних товариств*.

*Складено автором на основі [98; 103; 69; 68; 90].

Відзначимо також, що, на наше переконання, загрози фінансовій безпеці виникають саме в окремих її сферах. Відповідно до Концепції фінансової безпеки України виділяють такі галузі фінансової діяльності та сфери впливу загроз, як: грошово-кредитна сфера; фондовий ринок; ринок фінансових послуг; страхування та перестраховування; недержавне пенсійне забезпечення; небанківське кредитування та акумулювання коштів; інвестиційна діяльність; лізинг [67].

З огляду на вище зазначене, деякі ознаки класифікації сфер фінансової безпеки та їх загроз будуть спільними. На нашу думку, зовнішні загрози фінансовій безпеці вітчизняних підприємств можна поділити за такими сферами їх виникнення:

– загрози бюджетній сфері (дефіцит державного бюджету, дефіцити місцевих бюджетів, цільове використання бюджетних ресурсів);

– загрози грошово-кредитному сектору економіки, загрози валютному ринку (нестабільність курсу національної грошової одиниці, динаміка облікової ставки, швидкість обігу грошової маси, перевищення готівкових розрахунків над безготівковими, високий рівень інфляції);

– загрози валютному ринку (динаміка валютних резервів, зміна офіційного курсу національної валюти до долара США, обсяги депозитів і кредитів в іноземній валюті);

– загрози борговій політиці (тенденції зовнішнього боргу, стан внутрішнього рівня заборгованості в країні, рівень і ефективність використання фінансових інструментів погашення внутрішньої та зовнішньої заборгованості);

– загрози страховому ринку (забезпеченість страхових організацій фінансовими ресурсами; рівень страхових виплат за настання страхового випадку; частка довгострокового страхування; частка страхових премій у ВВП; рівень концентрації страхового капіталу);

– загрози фондовому ринку (низький рівень капіталізації фондового ринку, низький рівень ліквідності цінних паперів, використання похідних цінних паперів);

– загрози інвестиційному сектору (зниження показників інвестиційної привабливості держави, регіону, окремого підприємства; зниження обсягів іноземних інвестицій; зниження рівня інвестицій в основний капітал);

– інші зовнішні загрози (низький рівень реальних доходів населення, високий рівень тіньової економіки, неможливість заощадження населенням, часта зміна економічного законодавства, зниження обсягів вкладів населення на депозити, відсутність довіри до банківської системи країни,

несприятливі умови ведення підприємницької діяльності, часті зміни законодавчих актів).

Зовнішні загрози не залежать від фінансово-господарської діяльності суб'єкта підприємництва. Такі загрози підприємство може лише мінімізувати. Іншим видом загроз, як ми вже відзначали, є внутрішні загрози фінансовій безпеці акціонерного товариства. Повнота їх відображення та точність їх виокремлення дозволяє суб'єктам господарювання визначити силу їх впливу, а також ймовірність отримання позитивних або негативних результатів. Як наслідок, можна спостерігати зниження або підвищення рівня ефективності управління системою забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств. Результати систематизації найбільш вагомих чинників фінансової безпеки корпоративних структур відображено у табл. 1.3.

Таблиця 1.3

Систематизація внутрішніх загроз фінансовій безпеці суб'єктів підприємницької діяльності*

Вид загрози	Бендиків М. А.	Загорельська Т. Ю.	Фоміна М. В.	Гринюк Н. А.	Кульпінський С.	Папехін Р. С.	Горячева К. С.	Разом	Питома вага, %
Виробничі фактори	+	+	+	+	-	+	+	6	16,7
Інновації	+	-	-	+	-	-	-	2	5,0
Інвестиції	+	-	-	-	-	-	-	1	3,0
Маркетингова діяльність	-	-	+	+	-	+	-	3	8,0
Кадровий потенціал	+	-	+	+	-	+	+	5	14,0
Організаційна культура	-	-	-	-	-	+	+	2	5,0
Дебіторська заборгованість	-	-	-	-	+	-	-	1	3,0
Прибутковість реалізації	-	-	-	-	+	-	-	1	3,0
Власні оборотні кошти	-	+	-	-	+	-	-	2	5,0
Технологія	+	-	+	-	-	-	+	3	8,0
Методи управління	-	-	-	-	-	-	+	1	3,0
Структура продукції	-	+	-	-	-	-	-	1	3,0
Розмір статутного капіталу	-	+	-	-	-	-	-	1	3,0
Величина витрат	-	+	-	-	-	-	-	1	3,0
Постачальницька діяльність	-	-	+	-	-	-	-	1	3,0
Галузь діяльності підприємства	-	+	-	-	-	-	-	1	3,0
Інфраструктура ринку	-	-	-	+	-	-	-	1	3,0
Бухгалтерський та управлінський облік	-	-	-	+	-	-	-	1	3,0
Фінансовий стан підприємства	-	+	-	+	-	-	-	2	5,0
Разом	5	7	5	7	3	4	5	36	100,0

* Складено автором на основі [111, с. 19; 112, с. 216; 113, с. 34; 114, с. 9; 108, с. 34; 7, с. 104; 115, с. 20].

Систематизувавши внутрішні загрози фінансовій безпеці суб'єктів підприємницької діяльності можна сформулювати такі висновки:

1) у структурі усіх факторів фінансової безпеки найбільша питома вага припадає на виробничі фактори (16,7%). На нашу думку, виробничі фактори є непрямим чинником впливу на фінансову безпеку акціонерних товариств, їх віднесення до системи фінансової безпеки є не зовсім коректним, оскільки безпека процесу виробництва є елементом економічної безпеки та може мати самостійний напрям дослідження як виробничої безпеки акціонерного товариства. Крім того, фінансовий аспект виробничих факторів може відобразитися лише у ймовірності фінансових втрат акціонерного товариства внаслідок перебоїв у виробництві продукції та невиконання договірних зобов'язань перед постачальниками;

2) наступним за значимістю чинником переважною більшістю науковців виділено кадровий потенціал підприємства, у структурі усіх загроз його частка становить 14,0%. Проте на фінансову безпеку акціонерних товариств може вплинути лише некомпетентність фінансових менеджерів. Адже корпоративні структури мають у своєму підпорядкуванні різний персонал за кваліфікацією та спеціальністю, а тому не усі з них можуть заподіяти шкоди або дати вигоду фінансовій діяльності суб'єкта підприємства. Разом з тим, кадровий потенціал підприємства є самостійним об'єктом дослідження, а у структурі економічної безпеки розглядається як елемент із назвою «кадрова безпека підприємства»;

3) ще однією групою загроз фінансовій безпеці суб'єктів підприємства, частка яких у структурі усіх чинників становить 5%, є загрози фінансового стану підприємства, власних оборотних коштів та інновації. Найменша питома вага серед усіх запропонованих внутрішніх загроз науковців припадає на інвестиції, дебіторську заборгованість, бухгалтерський та управлінський облік, величину витрат, прибутковість реалізації тощо (у структурі усіх чинників їх питома вага становить 3,0%).

Ми вважаємо, що науковці не приділяють достатньої уваги саме фінансовим чинникам фінансової безпеки суб'єктів підприємства, причому усі виділені внутрішні загрози стосуються усіх без винятку підприємств та не враховують особливостей їх господарювання, галузі діяльності, форми власності, обсяги діяльності, форму господарювання тощо. Як бачимо, максимальну увагу вчених зосереджено на економічних чинниках, що впливають на загальний економічний розвиток підприємства. На нашу думку, до усієї сукупності загроз, що запропоновані науковцями та систематизовані у табл. 1.5, варто віднести інвестиції, дебіторську заборго-

ваність, прибутковість реалізації, власні оборотні кошти, розмір статутного капіталу, величину витрат, фінансовий стан підприємства.

Отже, під час функціонування у підприємств виникають і внутрішні загрози фінансової безпеки, які залежать від особливостей фінансово-господарської діяльності суб'єкта підприємництва. Л. А. Запорожцева вважає, що з усієї сукупності загроз фінансовій безпеці підприємницьких структур доцільно виокремити загрозу низького рівня ліквідності та фінансової незалежності, загрозу зниження прибутковості та втрати самоокупності, відсутність сталого розвитку суб'єкта господарювання, загрозу неплатоспроможності та зниження ринкової вартості [120, с. 49]. Відзначимо, що виділені науковцем внутрішні загрози детально характеризують фінансову діяльність суб'єкта підприємницької діяльності та спрямовані на досягнення основної мети фінансової безпеки – стримання падіння ринкової вартості самого підприємства.

На нашу думку, серед основних внутрішніх загроз фінансової безпеки підприємств можна виділити ще такі: низький рівень менеджменту на підприємстві, неефективну систему маркетингу, відсутність стратегічних і тактичних планів, низький рівень оснащення підприємства, недостатню ліквідність активів підприємства, неефективну структуру капіталу підприємства, низький рівень самофінансування підприємницьких структур, плінність кадрів та низький рівень їх кваліфікації.

Внутрішні загрози акціонерного товариства складаються під впливом внутрішніх чинників їх фінансово-господарської діяльності, а отже, і залежать від ефективності прийнятих фінансових рішень. Таким чином, внутрішні загрози є не що інше, як мікроекономічні загрози, що є несистематичними стосовно акціонерних товариств, їх можна диверсифікувати, спрогнозувати та/або мінімізувати їх наслідки.

З огляду на вище зазначене, вважаємо за доцільне усю сукупність внутрішніх загроз акціонерного товариства поділити за такими сферами їх виникнення:

1) в операційній діяльності (неефективне ціноутворення, збитковість підприємств, високий рівень постійних витрат, високий рівень оподаткування прибутку, високий рівень витрат на обслуговування позикових фінансових ресурсів, розбалансованість грошових потоків);

2) в інвестиційній діяльності (значний рівень зношеності основних засобів, відсутність фінансового інвестування, низький рівень ліквідності

поточних фінансових інвестицій, низький рівень самофінансування інвестиційних проектів;

3) у фінансовій діяльності (висока вартість залучення власного та позикового капіталу, неоптимальна структура капіталу, низький рівень рентабельності капіталу);

4) інші внутрішні загрози (плинність кадрів, некваліфікований менеджмент, відсутність системи антикризового фінансового управління, неефективна система збуту продукції, відсутність бізнес-плану).



Рис. 1.14. Класифікація внутрішніх загроз фінансовій безпеці акціонерного товариства.*

* Джерело: складено автором.

Отже, підсумовуючи вище сказане, можемо стверджувати про багатогранність та комплексність поняття «фінансова безпека підприємства», що

підтверджується різноманіттям підходів до його трактування, а також до типології загроз, що безпосередньо впливають на неї. Своєчасне виявлення та мінімізація впливу таких загроз фінансовій безпеці акціонерних товариств дозволяє забезпечити ефективний розвиток не лише корпоративних структур, а й усієї економіки країни загалом. Враховуючи особливості фінансового стану вітчизняних акціонерних товариств і фінансової системи України загалом, вважаємо, що основним завданням забезпечення та/або збереження достатнього рівня фінансової безпеки акціонерних товариств є досягнення необхідного рівня фінансової незалежності та стійкості корпоративних структур у контексті їх взаємозв'язку із макроекономічними та мікроекономічними загрозами функціонування. На практиці виконання заявлених цілей є можливим за умови формування дієвої системи фінансової безпеки акціонерних товариств, її взаємодія із системами фінансової безпеки на мезо та макроекономічному рівнях, а також через своєчасну ідентифікацію виду загрози, адекватності вжитих превентивних заходів, мінімізації впливу виявлених загроз на фінансовий результат функціонування корпоративних структур та основну мету їх фінансової безпеки (рис. 1.15).

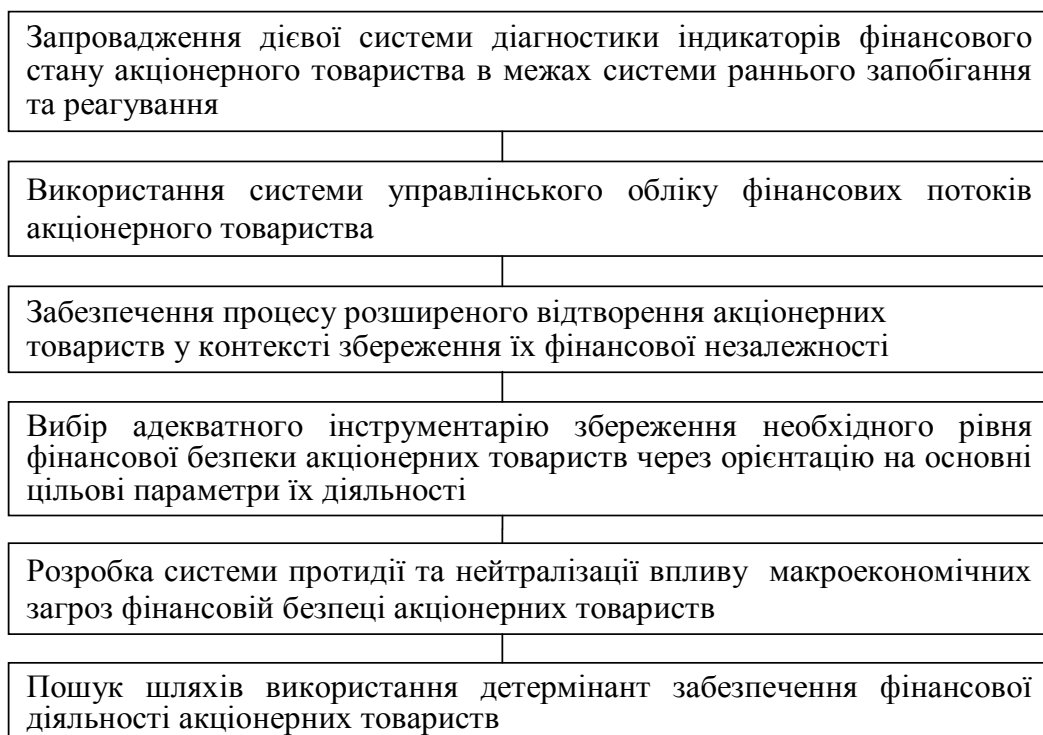


Рис. 1.15. Першочергові заходи мінімізації (запобігання) наслідків впливу загроз фінансовій безпеці акціонерних товариств.*

* Джерело: складено автором.

Досліджуючи питання забезпечення або збереження акціонерними товариствами досягнутого ними рівня фінансової безпеки, необхідно

зважати на загрози та обирати адекватні для їх подолання методи та інструменти. Окрім цього, важливим напрямом у подоланні як внутрішніх, так і зовнішніх загроз є використання детермінант фінансової безпеки для досягнення цілей безпечного функціонування фінансової діяльності корпоративних структур.

Як підсумок, зазначимо, що для ідентифікації найбільш типових видів загроз, що можуть впливати на фінансову безпеку акціонерних товариств і на основі опрацьованої наукової літератури, нами запропоновано 6 основних ознак класифікації та 15 видів загроз фінансової безпеки підприємств корпоративної форми власності. Крім того, проведене дослідження щодо проблематики ідентифікації основних загроз фінансової безпеки акціонерного товариства свідчить, що основними їх видами є зовнішні та внутрішні загрози. Так, вважаємо, що основними зовнішніми загрозами забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств України є: недостатні обсяги вітчизняних та іноземних інвестицій; часта зміна законодавства у фінансовій сфері, низький рівень конкурентоспроможності банківської системи України, нерозвиненість вітчизняного фондового ринку, інфляція, низький рівень використання фінансових інструментів, високий рівень зовнішнього боргу, відтік капіталу за межі країни, дефіцит бюджету, тіньова економіка [79, с. 143].

Відповідно основними внутрішніми загрозами фінансової безпеки акціонерних товариств вважаємо за доцільне виокремити такі, як: неефективний фінансовий менеджмент; відсутність стратегії фінансової діяльності підприємства; неоптимальна структура капіталу; неефективна система антикризового менеджменту; відсутність управлінського обліку; неефективна структура активів і пасивів акціонерних товариств; розбалансованість грошових потоків тощо. Ідентифікація чинників впливу дасть змогу акціонерним товариствам швидко адаптуватись до динамічного ринкового середовища і трансформувати структурні елементи своєї фінансової діяльності та системи управління фінансовою безпекою суб'єктів господарювання.

1.4. Модифікація механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств

Діяльність будь-якої економічної системи пов'язана із вирішенням проблеми ефективності та стабільності, а також безкризового її розвитку. Соціально-економічний розвиток вітчизняної економіки тісно пов'язаний із динамічними змінами у фінансово-економічній, політичній, екологічній сферах функціонування суб'єктів підприємницької діяльності. Результативність фінансово-господарської діяльності окремих суб'єктів підприємства в умовах невизначеного та мінливого як зовнішнього, так і внутрішнього середовища вимагає необхідності формування системи їх фінансової безпеки [79, с. 142].

Однією із вагомих складових економічної безпеки суб'єкта господарювання є його фінансова безпека, достатній рівень якої дозволяє оцінити можливі ризики та мінімізувати їх можливий негативний вплив на фінансово-господарську діяльність підприємства. Ефективність управління фінансовою безпекою акціонерних товариств залежить від аргументованого застосування інструментів та методів задля підтримки необхідного рівня. Водночас, підвищення ролі фінансової безпеки акціонерних товариств у системі управління товариствами підтверджується виключними функціями та особливостями їх фінансової діяльності, котра є підґрунтям для ефективного здійснення операційної та інвестиційної діяльності таких підприємницьких структур та, у підсумку, забезпечує стійке розширене відтворення акціонерних товариств.

Проблеми управління фінансовою безпекою підприємства особливо гостро постають при розробці останнім фінансової стратегії, а також при прийнятті принципово нових та важливих рішень щодо протистояння загрозам та небезпекам фінансово-господарської діяльності підприємства. Деякі аспекти механізму управління фінансовою безпекою підприємств досліджують такі вітчизняні та зарубіжні науковці, як: І. О. Бланк, С. В. Васильчак, К. С. Горячева, Л. І. Донець, В. І. Куцик, О. І. Судакова, В. Л. Ортинський, Л. М. Худолій та інші.

Незважаючи на різноманітність та поліететність проведених досліджень щодо визначення сутності фінансової безпеки підприємств, формування механізму управління фінансовою безпекою підприємств, а також методики оцінювання її рівня, потребує розробки механізм управління

фінансовою безпекою підприємств та виокремлення основних його елементів з врахуванням особливостей фінансово-господарської діяльності корпоративних структур дозволить таким типам підприємств мінімувати або уникнути збитків від негативного впливу зовнішніх та внутрішніх чинників фінансової безпеки.

Процес управління фінансовою безпекою підприємств базується на відповідному механізмі. Дослідження механізму управління фінансовою безпекою підприємства передбачає визначення таких двох структурних елементів означеного поняття як власне механізм управління та фінансова безпека підприємства. Сутність фінансової безпеки нами була розглянута у Розділі 1 цього дослідження, тому необхідно визначити зміст поняття «механізм управління».

Категорія механізму управління притаманна для опису процесів, що мають місце в економічній, політичній, соціальній і інших сферах життєдіяльності. Зокрема, Глумачний словник термінів пропонує трактувати «механізм управління» як сукупність органів, засобів і способів (методів, прийомів, технологій) взаємодії між керуючою та керованою підсистемами [227, с. 113]. На думку А. Г. Гладишева та В. І. Патрушева механізм управління – це сукупність таких елементів, як: організаційні форми і структури управління, методи і важелі впливу, що здатні забезпечити реалізацію цілей діяльності суб'єктів господарювання [228, с. 104]. Відзначимо також позицію А. Кульмана, який під механізмом управління розуміє природну систему, яка притаманна усім явищам в економіці та має певну структуру [229, с. 126]. Такі науковці, як А. Л. Гапоненко та А. П. Панкрухіна розглядають «механізм управління» як сукупність засобів і методів управління, реалізація яких визначає можливість цілеспрямованого руху системи [230, с. 175].

Функціонування механізму забезпечення фінансової безпеки має бути спрямоване на: визначення фінансових інтересів суб'єкта господарювання, які потребують захисту в процесі його функціонування; виявлення на ранніх стадіях загроз, як внутрішнього, так і зовнішнього характеру, які не дозволяють суб'єкту господарювання реалізувати фінансові інтереси; розробку та реалізацію системи заходів щодо нейтралізації загроз фінансовим інтересам суб'єкта господарювання та недопущення можливих фінансових збитків [214, с. 340].

Наукова література містить безліч визначень сутності, особливостей формування, структури та інструментів реалізації цього механізму. Основні підходи до ідентифікації сутності механізму управління фінансовою безпекою підприємств відображено у табл. 1.4.

Таблиця 1.4

Підходи до визначення сутності механізму управління фінансовою безпекою суб'єктів господарювання

Автор	Визначення
В. А. Ліпкан [232]	Механізм безпеки (будь-якої) включає сукупність цілей, функцій, принципів і методів, взаємодія яких забезпечує ефективне функціонування системи безпеки
В. В. Орлова [241]	Комплекс взаємозалежних модулів, що визначають порядок розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних з формуванням тактичних і стратегічних планів захисту пріоритетних фінансових інтересів підприємства від різних загроз
К. С. Горячева [94]	Єдність процесу управління і системи управління, що відповідає існуванню діалектичної суперечності змісту (процес управління) і форми (структура управління)
О. М. Марченко [75]	Управлінські дії, спрямовані на використання можливостей та ресурсів підприємства, які б забезпечували системно-синергетичні ефекти реалізації захисту його фінансово-економічних інтересів від ідентифікованих реальних та потенційних загроз зовнішнього та внутрішнього характеру
О. В. Малик [242]	Дії управлінського персоналу, спрямовані на створення умов для ефективного використання фінансових можливостей підприємства, посилення захисту його фінансових інтересів від ідентифікованих потенційних загроз та реальних небезпек зовнішнього та внутрішнього характеру шляхом управління наявними ризиками
Л. І. Донець, Н. В. Ващенко [50]	Набір засобів, а також система організації їх використання і контролю, які дозволяють досягти найвищий рівень економічної безпеки підприємства
І. Л. Шевченко [243, с. 129]	Сукупність основних елементів дії на процес створення та реалізації управлінських рішень із забезпечення стабільності складових фінансово-економічної безпеки та інтересів компанії
В. І. Франчук [244, с. 159]	Системна взаємодія суб'єктів і сил безпеки та системне поєднання і застосування ними загальних і спеціальних функцій, методів, засобів, форм та принципів безпеки
Н. Н. Пойда-Носик [215, с. 162]	Сукупність конкретних дій суб'єктів фінансової безпеки, які полягають у використанні спеціальних методів, інструментів і важелів, спрямованих на своєчасне виявлення, попередження, нейтралізацію і ліквідацію загроз фінансової безпеки підприємства
І. В. Чібісова [221]	Система правових, адміністративних та фінансових методів впливу, які дозволяють своєчасно виявляти і нейтралізувати загрози фінансовій безпеці підприємства
Б. М. Андрушків, Ю. Я. Вовк, Н. Б. Дудкін [222, с. 95]	Об'єктивна послідовність дій із забезпечення фінансової безпеки підприємства

Як бачимо, науковці схильні вважати, що механізм управління фінансовою безпекою підприємства повинен складатися з певних елементів. Так, І. О. Бланк вважає, що до складу механізму управління фінансовою безпекою підприємства входять такі складові: система державного нормативно-правового регулювання фінансової безпеки підприємства, ринковий механізм регулювання фінансової безпеки підприємства, внутрішній механізм управління фінансовою безпекою підприємства, система методів управління, система інструментів управління [2].

Для побудови ефективного механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств необхідно використовувати системний підхід, котрий передбачає врахування всіх умов їх фінансово-господарської діяльності та вимагає розпізнання усіх видів взаємозв'язків між окремими елементами фінансової безпеки акціонерних товариств, що є об'єктами управління. Ю. В. Лаврова звертає увагу на те, що оскільки фінансова безпека є складовою фінансового механізму підприємства, то механізм її управління необхідно формувати на основі системи управління фінансовими відносинами шляхом використання принципів, важелів, інструментів, фінансових методів тощо, котрі у підсумку забезпечать досягнення поставлених цілей функціонування підприємства [213, с. 128].

Разом з тим, дослідження показують про відсутність узгодженого підходу до формування механізму управління фінансовою безпекою підприємств (див. рис. 1.16).

Вважаємо, що в процесі виділення структурних елементів механізму управління фінансовою безпекою підприємств необхідно врахувати його характеристики, а саме:

- 1) забезпечення платоспроможності, ліквідності, фінансової стійкості та рівноваги підприємства у поточному та перспективних періодах;
- 2) оптимізація формування та підвищення ефективності використання власних, позичених та залучених фінансових ресурсів суб'єктів підприємництва;
- 3) своєчасна ідентифікація зовнішніх і внутрішніх чинників фінансової безпеки підприємства;
- 4) розробка адекватних фінансових рішень для мінімізації наслідків впливу негативних факторів фінансової безпеки підприємств;
- 5) формування альтернативних шляхів забезпечення фінансової безпеки підприємства в контексті його фінансової тактики та фінансової стратегії;

- б) забезпечення гнучкості при ухваленні фінансових рішень;
7) розробка способів захисту фінансових інтересів власників підприємства та досягнення корпоративної безпеки суб'єктів підприємницької діяльності.



Рис. 1.16. Основні підходи до виокремлення складових механізму управління фінансовою безпекою суб'єктів підприємницької діяльності.*

* Джерело: складено автором.

Основними факторами, що впливають на формування складових механізму управління фінансовою безпекою суб'єктів підприємництва, є: вид економічної діяльності підприємства; організаційно-правова форма господарювання підприємства; кон'юнктура ринку, на якому здійснюється реалізація продукції підприємства; рівень конкурентоспроможності продукції та самого суб'єкта господарювання; обсяг фінансово-економічної діяльності підприємства; види фінансово-економічної діяльності підприємства; досягнутий рівень фінансово-економічної безпеки; кількісний та якісний склад працівників підприємства, плинність кадрів; можливість фінансового забезпечення функціонування системи управління фінансово-економічною безпекою підприємства; рівень менеджменту [34].

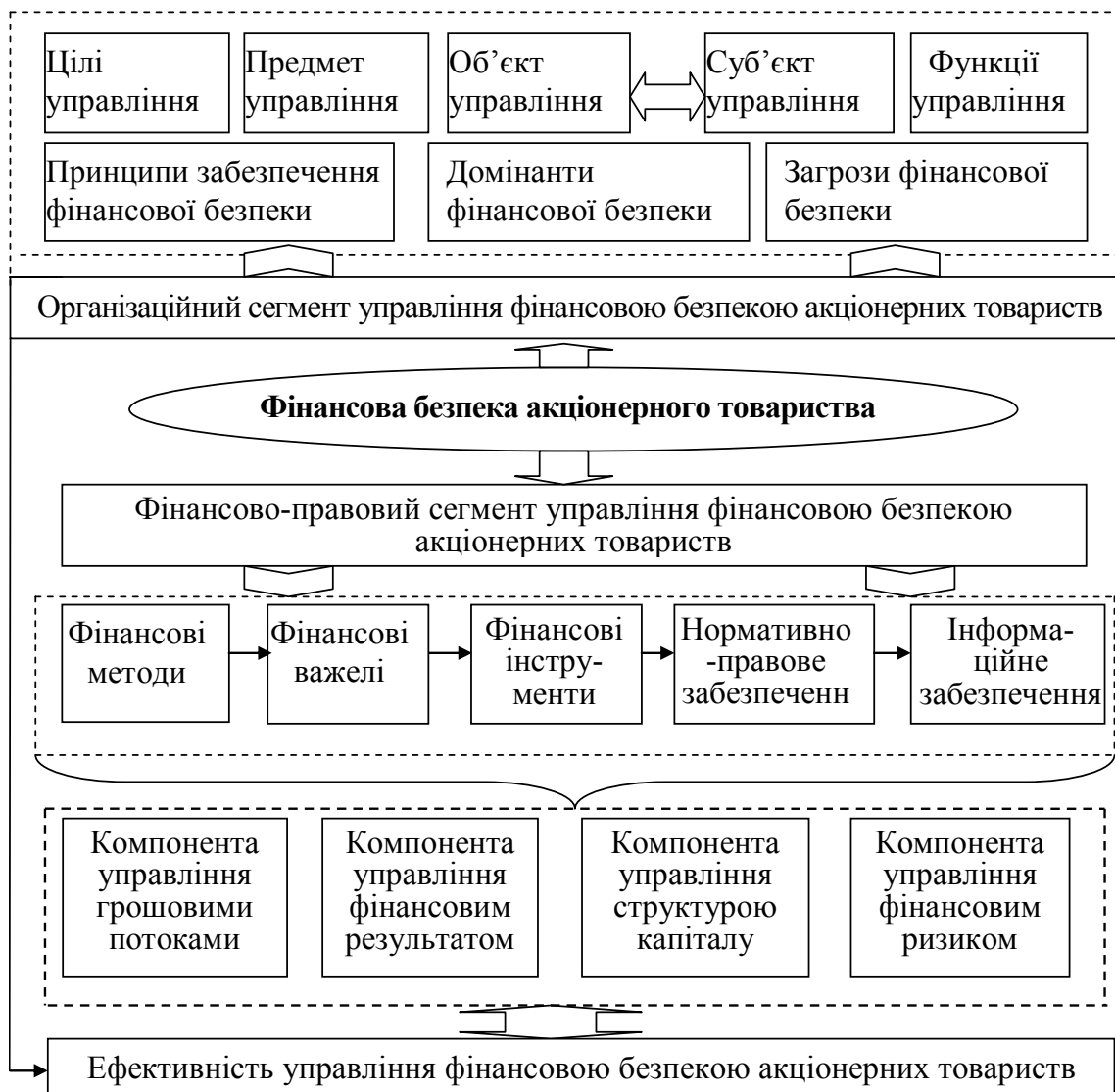


Рис. 1.17. Механізм управління фінансовою безпекою акціонерних товариств.*

* Джерело: складено автором.

Виходячи із зазначеного, на наш погляд, механізм управління фінансовою безпекою акціонерних товариств – це сукупність впорядкованих взаємовідносин функціональних складових їх фінансової безпеки, що включають в себе цілі управління, суб'єкт управління, предмет управління, об'єкт управління, функції, принципи, загрози фінансової безпеки та реалізується через застосування фінансових методів, фінансових важелів, фінансових інструментів, нормативно-правового та інформаційного забезпечення фінансово-господарської діяльності акціонерних товариств з метою максимізації їх ринкової вартості шляхом забезпечення необхідного рівня фінансової безпеки у довгостроковій перспективі.

Вважаємо, що до складу організаційного сегменту механізму управління фінансовою безпекою підприємства доцільно віднести такі складові:

1) цілі управління. Вони не повинні мати суттєві розбіжності із фінансовими інтересами акціонерних товариств та можуть бути такими, як: зростання ринкової вартості підприємства та його корпоративних прав, максимізація обсягів грошових потоків акціонерних товариств (зокрема, нарощення позитивного грошового потоку від операційної діяльності акціонерних товариств); максимізація прибутку, достатність оборотних та необоротних активів; можливість тезаврації чистого прибутку акціонерних товариств та нарощення обсягів самофінансування їх інвестиційної діяльності; підвищення рівня інвестиційної привабливості акціонерних товариств та їх іміджу в цілому тощо.

2) предмет управління. Наука про фінансовий механізм акціонерних товариств передбачає необхідність охоплення в процесі дослідження основних фінансових законів та закономірностей руху фінансових ресурсів, а також фінансові та управлінські відносини між суб'єктами фінансової безпеки акціонерних товариств. З врахуванням таких аспектів предметом управління фінансовою безпекою акціонерних товариств є фінансово-господарська діяльність таких товариств в контексті досягнення їх стратегічних та тактичних цілей;

3) об'єкт управління. Здійснення управлінських дій щодо фінансової безпеки акціонерного товариства потребує вибору об'єкта такого управління, який може у той чи інший часовий період його функціонування змінюватися відповідно до зовнішніх та внутрішніх умов фінансово-господарської діяльності товариства. Зокрема, об'єктами механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств можуть бути: структура капіталу, грошові потоки, фінансова діяльність, активи, зобов'язання,

боргові та пайові цінні папери; реальні інвестиції; фінансові інвестиції емісійна політика, дохід; чистий прибуток, фінансова криза; фінансові ризики. Виокремлення таких об'єктів залежить від конкретизації фінансових інтересів акціонерних товариств.

4) суб'єкт управління. З метою ефективного функціонування механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств необхідно ідентифікувати тих органів та конкретних спеціалістів, які забезпечать прийняття своєчасних та адекватних управлінських рішень щодо фінансової безпеки акціонерних товариств. Вважаємо, що в організаційній структурі акціонерних товариств з метою безперервного та ефективного моніторингу за рівнем фінансової безпеки необхідно виокремити певні підрозділи та відповідальні особи. Так, потенційними підрозділами можуть бути: відділ моніторингу фінансової безпеки, відділ фінансового менеджменту, відділ антикризового управління та управління фінансовими ризиками, відділ управління емісійною політикою, відділ взаємозв'язків із акціонерами та власниками акціонерних товариств, а також такі встановлені законодавством структурні одиниці, як: Правління акціонерного товариства, збори акціонерів, Наглядова рада акціонерного товариства, Ревізійна комісія акціонерного товариства. Окремими відповідальними особами можуть бути керівники акціонерних товариств, їх власники, фінансові менеджери, аналітики з фінансової безпеки, аудитори, кредитори, сенатори.

Водночас відзначимо, що для забезпечення безпеки підприємства необхідна взаємодія всіх учасників даного процесу (співробітників, підрозділів, служб), щоб їх зусилля були скоординованими і узгодженими, оскільки від цього залежить кінцевий результат та досягнення поставленої мети. Кожен з учасників процесу забезпечення заходів з безпеки повинен чітко знати, хто яку роботу виконує і за що несе відповідальність. Основні заходи з безпеки повинні бути відомі учасникам даного процесу і всім співробітникам підприємства, що дозволить вчасно виявити потенційні і реальні небезпеки та загрози, запобігти їх виникненню і негативному впливу на діяльність підприємства. Одночасно цілий ряд засобів, способів, методів забезпечення безпеки повинен бути засекречений і відомий лише вузькому колу учасників даного процесу, що дасть можливість більш ефективно боротися із різноманітними загрозами і вчасно запобігати нанесенню шкоди підприємству [226, с. 308].

5) функції управління. Відомо, що сутність будь-якого поняття можна розкрити через його функції. Саме функції є тією множиною всіх

цілей акціонерних товариств, досягнення яких повинен забезпечити механізм управління їх фінансовою безпекою. Розкриття функцій фінансової безпеки сприятиме більш глибокому вивченню закономірностей функціонування механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств. В зв'язку з цим, вважаємо, що взаємодія суб'єктів та об'єктів фінансової безпеки повинна забезпечувати виконання функцій фінансової безпеки акціонерних товариств, що і зумовило їх включення до структури організаційного сегменту управління фінансовою безпекою акціонерних товариств. Функціями управління фінансовою безпекою акціонерних товариств є такі: ідентифікація загроз та доміант розвитку фінансової безпеки, нейтралізація загроз, оцінювання стану фінансової безпеки, контроль за досягненням необхідного рівня фінансової безпеки, розробка рекомендацій щодо попередження загроз та примноження доміант розвитку фінансової безпеки акціонерних товариств.

6) принципи механізму управління фінансовою безпекою. Під принципами ми будемо розуміти загальні умови до побудови теоретичного підґрунтя механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств. Серед найбільш поширених у наукових колах принципів механізму управління фінансовою безпекою підприємницьких структур можна виокремити такі, як: гнучкість, динамізм, адекватність, оптимальність, надійність, оперативність, простота, прогнозованість, стабільність, еквівалентність, збалансованість фінансових інтересів, методичне забезпечення фінансової безпеки підприємства. Більш детально систематизація принципів механізму управління фінансовою безпекою розглянемо далі по тексту.

7) загрози фінансової безпеки (зовнішні та внутрішні). Фінансова діяльність акціонерних товариств, а особливо у частині взаємовідносин із фондовим ринком та його фінансовими інструментами, піддається впливу як екзогенних, так і ендегенних загроз. З огляду на динамічність чинників, надзвичайно важливо для акціонерних товариств прийняти своєчасне та правильне управлінське рішення щодо усунення загрози або мінімізації її впливу, що було доведено у розділі 1 цього дослідження. Вважаємо, що таке завдання безумовно є складовим елементом управління фінансовою безпекою акціонерних товариств, позаяк його ігнорування може призвести до погіршення ефективності їх фінансової діяльності аж до банкрутства товариств.

8) доміанти фінансової безпеки. Поряд із загрозами, що негативно впливають на стан фінансової безпеки акціонерних товариств є такі

чинники, котрі внаслідок свого впливу на фінансово-господарську діяльність здатні спричинити позитивний ефект у стані фінансової безпеки акціонерних товариств. Під такими факторами ми розуміємо ідентифіковані товариства домінанти, які примножують та нарощують перспективи розвитку акціонерних товариств та тим самим забезпечують зростання рівня фінансової безпеки товариств. Враховуючи вище зазначене, ідентифікація та подальше нарощення таких домінант та активізація їх дії є однією із найбільш важливих проблем фінансового управління в площині захисту фінансових інтересів акціонерних товариств.

У структурі механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств виокремлено також фінансово-правовий сегмент управління, у складі якого виділено фінансові методи, фінансові важелі, фінансові інструменти, нормативно-правове та інформаційне забезпечення акціонерних товариств. Деталізація таких складових запропонована на рис. 1.18.

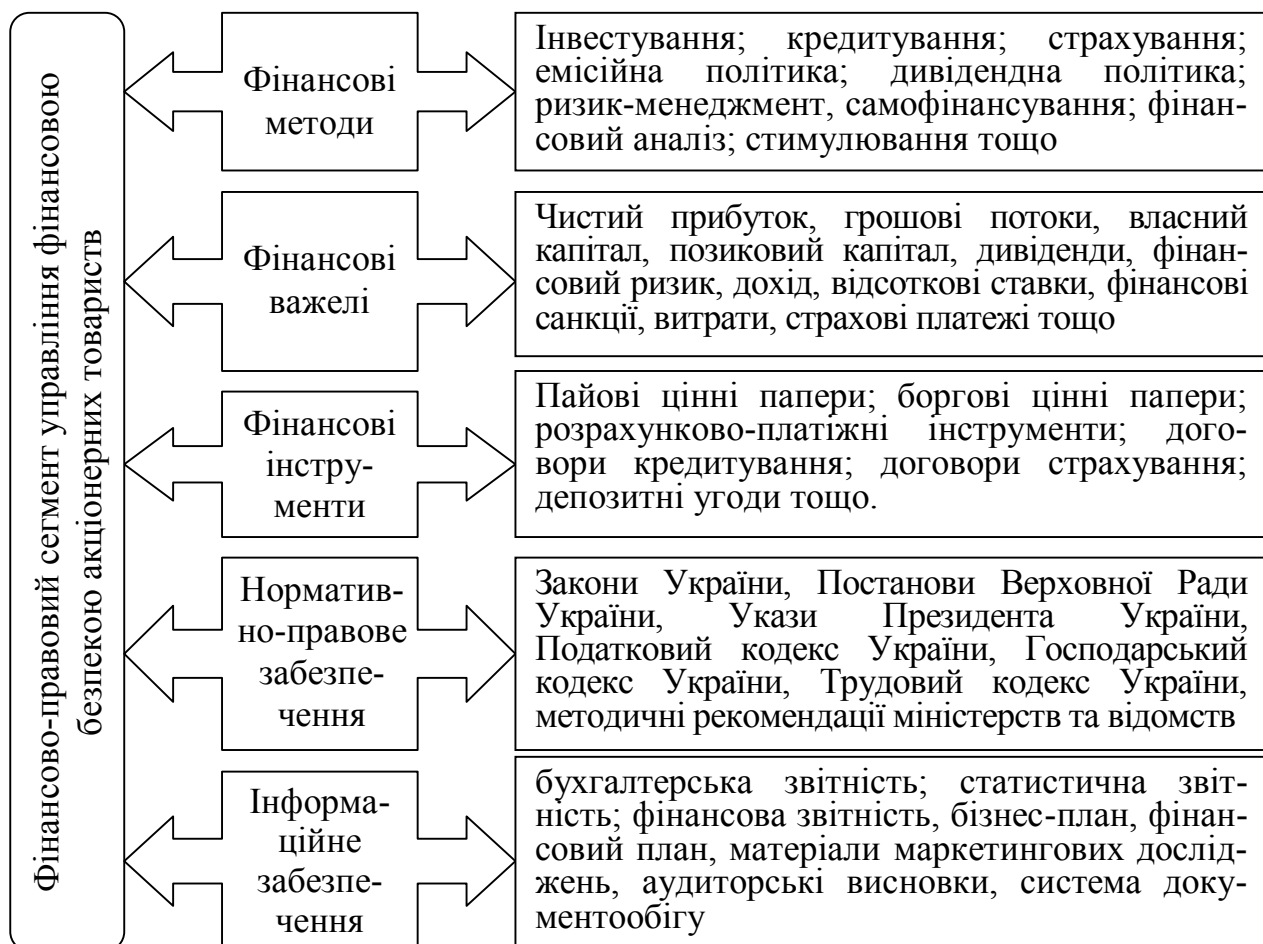


Рис. 1.18. Поелементна деталізація фінансово-правового сегменту управління фінансовою безпекою акціонерних товариств.*

* Джерело: складено автором.

Отже, у фінансово-правовому сегменті механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств запропоновано виокремлювати такі складові, як: фінансові методи управління, фінансові важелі управління, фінансові інструменти управління, нормативно-правове забезпечення та інформаційне забезпечення. Фінансові методи у структурі механізму управління фінансовою безпекою відображають можливі способи впливу фінансових відносин акціонерних товариств на стан їх фінансової безпеки з метою підвищення та/або збереження досягнутого його рівня, нарощення домінант розвитку та максимізації вартості акціонерних товариств. вважаємо, що серед усієї сукупності методів у їх складі стосовно управління фінансовою безпекою акціонерних товариств необхідно виокремити такі найбільш значущі, як: інвестування; кредитування; страхування; емісійна політика; дивідендна політика; ризик-менеджмент, самофінансування; фінансовий аналіз; стимулювання тощо.

Не менш важливою складовою механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств є також фінансові важелі, які відображають конкретні та взаємопов'язані способи впливу фінансових методів на процес забезпечення та підтримання рівня фінансової безпеки. До них ми віднесли Чистий прибуток, грошові потоки, власний капітал, позиковий капітал, дивіденди, фінансовий ризик, дохід, відсоткові ставки за кредитами, дисконтні ставки за облігаціями, фінансові санкції, витрати, страхові платежі, валютний курс тощо. Реалізація окреслених важелів управління фінансовою безпекою акціонерних товариств неможлива без застосування чітко визначених інструментів управління, зокрема таких, як: пайові цінні папери; боргові цінні папери; розрахунково-платіжні інструменти; договори кредитування; договори страхування; депозитні угоди тощо.

Ефективне функціонування механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств неможливе без чітко окреслених зовнішніх умов. Такі вимоги та правила до формування та функціонування механізму управління встановлюються відповідно до існуючого нормативно-правового забезпечення. Це означає, що застосування усіх фінансових методів, важелів та інструментів для управління фінансовою безпекою акціонерних товариств повинно знаходитися в межах чітко окресленого нормативно-правового поля. В цілому, серед нормативно-правового забезпечення необхідно виокремити Укази Президента, Закони України,

Постанови Верховної Ради України, України, Податковий кодекс України, Господарський кодекс України, Трудовий кодекс України, окремі методичні рекомендації міністерств та відомств тощо. Особливо важливим щодо регулювання фінансової діяльності акціонерних товариств став Закон України «Про акціонерні товариства». Разом з тим, механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств притаманний високий рівень динамічності, оскільки він миттєво реагує на всі зміни у екзогенному та ендогенному фінансовому середовищі. Такий факт зумовлює необхідність безперервного покращення якості нормативно-правового забезпечення відповідно до міжнародних стандартів з метою можливості інтеграції вітчизняних акціонерних товариств до світової фінансової системи.

Окрім екзогенного інформаційного середовища, акціонерне товариство має значний масив внутрішнього інформаційного забезпечення, що використовується для прийняття управлінських рішень. В зв'язку із цим у структурі механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств доцільно окремою складовою виокремити інформаційне забезпечення, яке складається з статутних документів, бухгалтерської звітності; статистичної звітності; фінансової звітності, бізнес-планів, фінансових планів, матеріалів маркетингових досліджень, аудиторських висновків, системи документообігу та іншої комерційної інформації.

На нашу думку увесь вище зазначений інструментарій управління фінансовою безпекою акціонерних товариств спрямований на врегулювання фінансових відносин у основних напрямках формування та використання їх фінансових ресурсів та водночас покликаний вчасно виявити та запобігти негативному впливу загроз фінансовій безпечі з одночасною ідентифікацією домінант його розвитку. З огляду на це, фінансові методи, важелі та інструменти повинні забезпечувати вплив на такі компоненти фінансової безпеки акціонерних товариств, як компонента управління грошовими потоками, компонента управління фінансовими результатами, компонента управління структурою капіталу та компонента управління фінансовими ризиками. Вважаємо, що виокроєні компоненти відображають внутрішній механізм управління фінансовою безпекою акціонерних товариств відповідно до найбільш пріоритетних фінансових інтересів акціонерних товариств.

У процесі досягнення необхідного стану фінансової безпеки акціонерних товариств спостерігаються певні екзогенні та ендогенні протиріччя, виявлення яких дозволить ідентифікувати найбільш загрозливі їх наслідки для стійкого розвитку акціонерних товариств. Водночас, такі суперечності часто стосуються джерел формування та напрямів витрачання фінансових ресурсів акціонерних товариств, що безперечно впливають на стан їх фінансової безпеки та потребують постійного моніторингу. Зокрема, до основних із них ми віднесли:

1. Суперечності між споживанням та заощадженням, що проявляються у співвідношеннях обсягів тезаврації прибутку підприємства та обсягів виплачених дивідендів. У межах такої розбіжності акціонерні товариства стикаються із проблемами ефективного управління своїми фінансовими результатами з метою забезпечення фінансової рівноваги, фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності.

2. Суперечності між наявною та потенційною фінансовою діяльністю акціонерних товариств, з однієї сторони, та несвоєчасно удосконаленою нормативно-правовою базою з питань регулювання такої діяльності – з іншої сторони. Наслідком такого відставання є виникнення об'єктивних та суб'єктивних умов для порушення корпоративної відповідальності та поширення фінансової злочинності у фінансових відносинах акціонерів та власників.

3. Суперечності, пов'язані із необхідністю збереження контролю над управлінням АТ, що виникають внаслідок використання боргових або пайових цінних паперів. У рамках подолання такої розбіжності АТ стикаються із необхідністю вирішення проблеми визначення оптимальної структури їх капіталу та можливістю впливу на прийняття фінансових рішень АТ, що, насамперед, залежить від вибору форми зовнішнього їх фінансування (шляхом відкритої підписки на акції, шляхом закритої підписки на акції, шляхом боргового фінансування або шляхом змішаного фінансування).

4. Суперечності, пов'язані із вибором індикаторів, що відображають ефективність управління АТ – чистий прибуток або грошовий потік. Зокрема, нарощення чистого прибутку не завжди свідчить про наявність ліквідних фінансових ресурсів та не дозволяє виявити тенденції, що характеризують активність АТ на фондовому ринку. Проте, показник грошових потоків є індикатором, що показує реальний рух коштів в

розрізі основних видів діяльності акціонерного товариства, а також дозволяє оцінити якість управління АТ.

5. Суперечність між максимізацією ринкової вартості АТ шляхом впливу на ціну акцій та підтриманням достатнього рівня ліквідності шляхом капіталізації прибутку. Така суперечність може вирішуватися через застосування того чи іншого типу дивідендної політики АТ.

6. Суперечності між зовнішніми та внутрішніми ризиками акціонерного товариства. Це, насамперед суперечності, що формуються в умовах відставання фінансової політики акціонерних товариств та фінансової політики держави в цілому, і як наслідок, призводять до існування систематичних та несистематичних ризиків фінансової безпеки АТ.

З огляду на вище зазначене, з метою подолання встановлених суперечностей фінансової безпеки АТ, вважаємо, що у структурі фінансово-правового сегмента механізму управління фінансовою безпекою АТ доцільно виокремити такі компоненти: компонента управління грошовими потоками АТ, компонента управління фінансовими результатами АТ, компонента управління структурою капіталу АТ, компонента управління фінансовим ризиком АТ. Усі зазначені компоненти є релевантними у досягненні фінансової безпеки акціонерних товариств, оскільки відображають особливості формування, використання та тенденції руху їх фінансового капіталу. Окрім того, використовуючи відповідні методи, інструменти, важелі та законодавчу основу стосовно кожної компоненти можна досягти максимального результату із підвищення рівня фінансової безпеки акціонерних товариств.

З метою підвищення наочності вище зазначених аспектів, на рис. 1.19. схематично наведено взаємовплив суперечностей фінансової безпеки АТ у контексті втокремлених компонент управління фінансовою безпекою акціонерних товариств. Відзначимо, що усі компоненти мають свої рівні по мірі надостання масштабів суперечностей та поділені відповідно до компонент управління фінансовою безпекою АТ на 4 рівні, де I рівень – компонента управління грошовими потоками; II рівень – компонента управління фінансовими результатами; III рівень – компонента управління структурою капіталу; IV рівень – компонента управління фінансовими ризиками АТ.

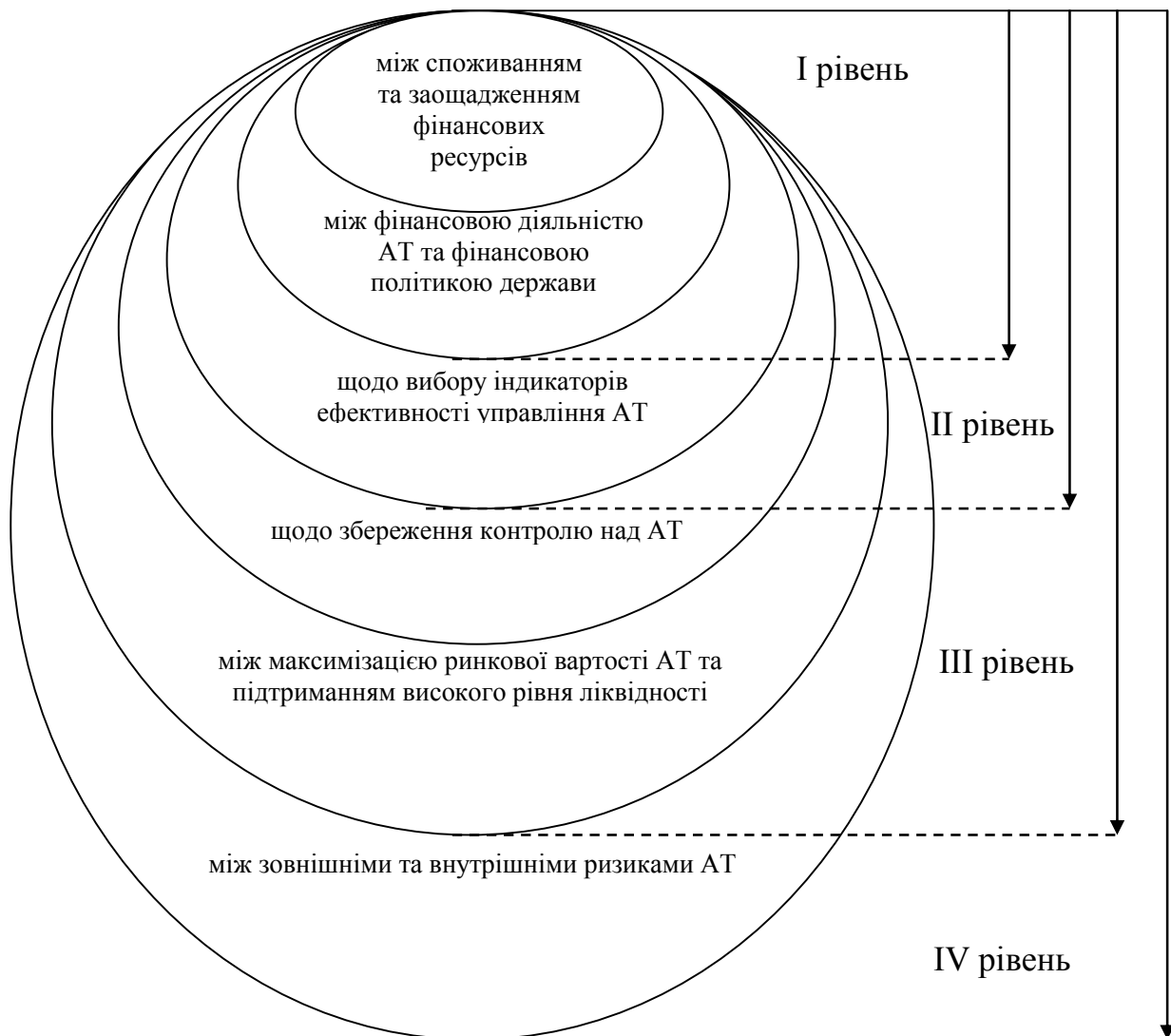


Рис. 1.19. Взаємовплив різнорівневих суперечностей фінансової безпеки акціонерних товариств стосовно компонент їх управління.*

*Джерело: складено автором.

Апробація теоретичних наукових розробок у практичній діяльності акціонерних товариств спричиняє необхідність у формулюванні принципів організації фінансової безпеки суб'єктів підприємницької діяльності. Так, Концепція фінансової безпеки України виокремлює такі принципи забезпечення інтересів фінансової безпеки: 1) формалізація загроз та інтересів; 2) наявність системи статистичних показників, які характеризують рівень загроз або рівень досягнення інтересів; 3) моніторинг кількісних характеристик загроз та інтересів фінансовій безпеці; 4) авторизація заходів щодо мінімізації загроз та забезпечення інтересів [67].

Дехтяр Н. А. та Дейнека О. В. виокремлюють такі принципи фінансової безпеки підприємств, як [70]:

1) законності – передбачає дотримання чинних законодавчих актів у процесі забезпечення фінансової безпеки підприємства;

2) комплексності – передбачає, що система фінансово-економічної безпеки підприємства повинна бути цілісна та забезпечувати підприємство від небезпек у процесі реалізації його стратегії;

3) безперервності – забезпечує безперервність процесу управління фінансово-економічною безпекою суб'єктів підприємництва;

4) системність побудови усі елементи системи управління фінансово-економічною безпекою підприємства мають бути взаємопов'язані та взаємоузгоджені між собою

5) інтегрованість із загальною системою менеджменту – система управління фінансово-економічною безпекою підприємства має бути складовою системи менеджменту підприємства

6) спрямованість на стратегічні цілі фінансово-економічного розвитку підприємства – усі прийняті управлінські рішення не повинні суперечити загальній стратегії його фінансово-економічного розвитку;

7) своєчасності та адекватності – передбачає побудову такої система фінансової безпеки, яка б могла на ранніх стадіях виявляти різноманітні загрози та вживати заходи на попередження їх негативного впливу на діяльність підприємству;

8) оперативність та динамічність управління – має забезпечувати швидку реакцію підприємства на появу реальних та потенційних загроз та своєчасне прийняття відповідних управлінських рішень;

9) плановості – передбачає організацію діяльності спрямовану на забезпечення фінансово-економічної безпеки підприємства на основі комплексних програм і планів;

10) об'єктивності – управлінські рішення мають розроблятися з урахуванням об'єктивних економічних законів, на основі глибокого аналізу ситуації з застосуванням наукових методів пізнання;

11) комплексний характер управлінських рішень – усі прийняті управлінські рішення мають бути збалансованими, несуперечливими;

12) варіативність підходів до розробки окремих управлінських рішень – розробка декількох альтернативних варіантів управлінських рішень у сфері фінансово-економічної безпеки на основі визначених критеріїв;

13) неперервності моніторингу зовнішнього середовища підприємства – передбачає здійснення постійного контролю для своєчасного виявлення та ідентифікації загроз фінансово-економічним інтересам підприємства;

14) адекватність реагування на окремі загрози фінансовим інтересам – розробка заходів щодо реагування на загрози фінансово-економічним інтересам підприємства відповідно до визначених критеріїв, пріоритетної реакції потребують загрози з високою ймовірністю реалізації та (або) з великим обсягом можливої шкоди підприємству;

15) гнучкість (адаптивність) управління – повинна адаптуватися та коригуватися відповідно до змін факторів зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства;

16) ефективність прийняття управлінських рішень – витрати на заходи з ліквідації, нейтралізації чи мінімізації загроз фінансово-економічним інтересам підприємства мають бути меншими, ніж можливі збитки від їх реалізації;

17) стимулювання та відповідальність персоналу і керівництва за стан фінансово-економічної безпеки підприємства – розробка дієвої і ефективної системи стимулів та відповідальності посадових осіб за стан фінансово-економічної безпеки підприємства.

Варто відзначити, що правильна структуризація механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств та забезпечення ефективного його функціонування неможливе без ідентифікації основоположних принципів такого механізму. Наукова література містить широкий спектр поглядів щодо виокремлення принципів механізму управління фінансовою безпекою суб'єктів господарювання, проте відсутність уніфікованого підходу ускладнює забезпечення достатнього рівня фінансової безпеки акціонерних товариств. Водночас, існуючі дослідження спираються на загальні принципи механізму управління суб'єктами господарювання та не приймають до уваги особливості корпоративної форми організації бізнесу, руху фінансових ресурсів та адекватності застосування тих чи інших методів, важелів та інструментів управління їх фінансовою діяльністю з метою забезпечення та підтримання достатнього рівня фінансової безпеки.

В зв'язку із вище зазначеним, систематизація принципів механізму управління фінансовою безпекою підприємницьких структур відображена у табл. 1.5.

Таблиця 1.5

**Систематизація принципів механізму управління фінансовою
 безпекою суб'єктів підприємницької діяльності***

Адепти	Принципи												
	Системність	Інтегрованість	Гнучкість	Результативність	Узгодженість рішень	Адекватність	Об'єктивність	Комплексність	Законність	Плановість	Безперервність	Своєчасність	Оперативність
Клименко Т. В. [214]	+	+	+	+	+								
Дехтяр Н. А., Дейнека О. В. [215]	+	+	+	+		+		+	+	+	+	+	+
Чібісова І. В., Івашина Є. М. [221]	+		+	+									
Черевко О. В. [223]		+				+							
Мойсеєнко І. П. [75], Васильців Т. Г. [224], Орлик О. В. [226], Каркавчук В. В. [224]	+	+	+	+			+	+	+		+	+	
Горячева К. С. [94], Беляєва Г. Є. [236]	+	+							+		+		
Лаврухіна М. О. [237]	+		+	+							+		
Жихор О. Б. [239]	+	+										+	
Турхан Х. О. [234]	+	+	+	+	+								
Олексюк Т. В. [240]		+			+	+			+	+	+		

*Джерело: складено автором

На наше переконання, запропонована сукупність принципів управління фінансовою безпекою підприємницьких структур, є занадто деталізований, що у нашому випадку призводить до майже дублювання окремих принципів у різних інтерпретаціях. Такі тонкощі процесу виокремлення принципів управління фінансовою безпекою акціонерних товариств не сприятимуть ефективній побудові механізму управління нею, а навпаки, створюватимуть труднощі у постановці завдань та можуть змістити акцент з досягнення основної мети забезпечення їх фінансової безпеки – максимізації ринкової вартості АТ.

З огляду на вище зазначене, вважаємо, що з метою ефективної побудови механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств окремі принципи необхідно укрупнити, а окремими принципами варто доповнити запропонований механізм управління. Зокрема, авторську позицію щодо виокремлених принципів механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств та їх інтерпретації показано на рис. 1.20.

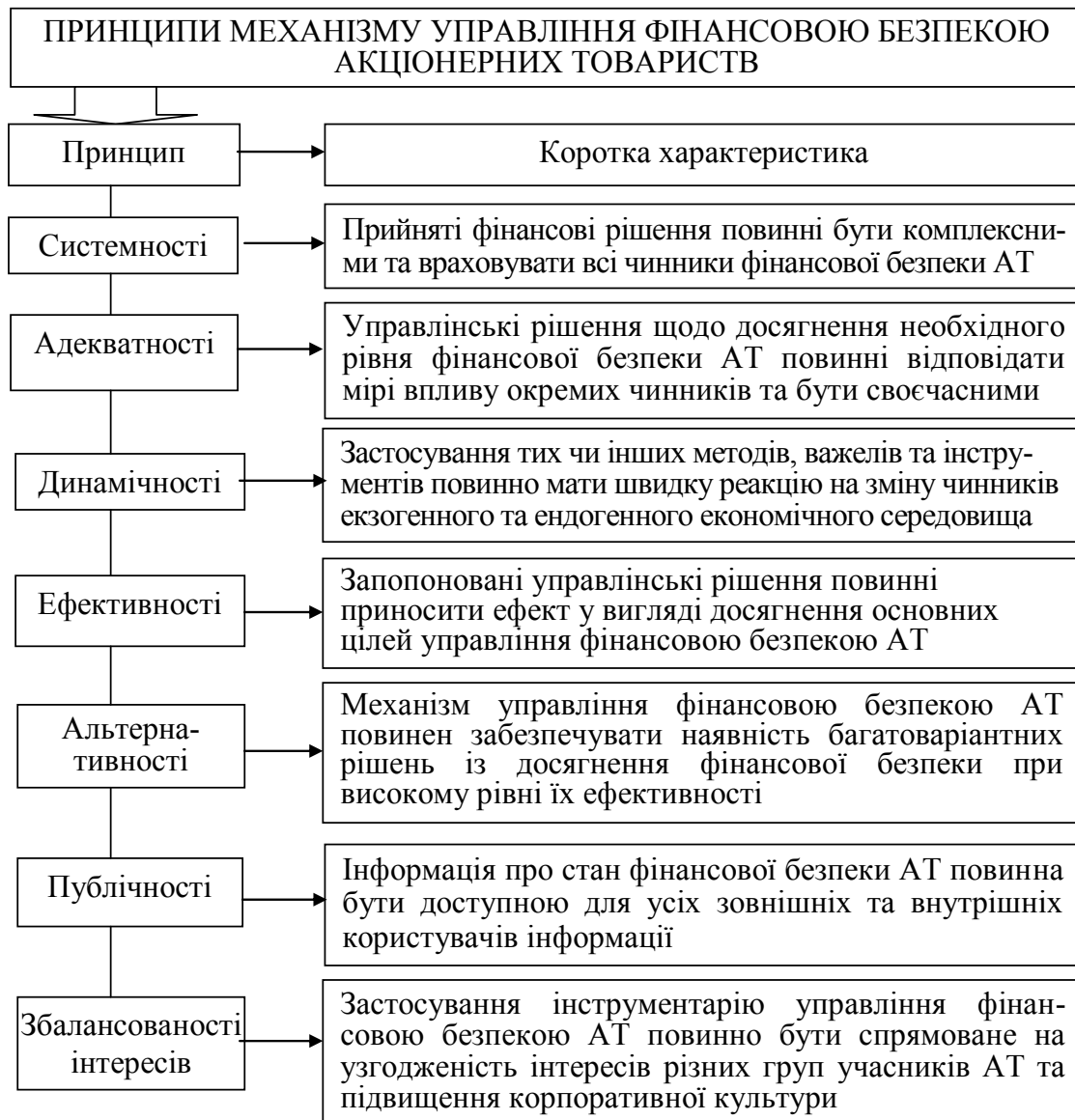


Рис. 1.20. Схематичне відображення основних принципів механізму управління фінансовою безпекою суб'єктів підприємницької діяльності.*

* Джерело: систематизовано автором.

Відзначимо, що усі принципи механізму управління фінансовою безпекою АТ ми запропонували скоротити до такого переліку: принцип системності, адекватності, динамічності, ефективності, альтернативності. Водночас, специфіка функціонування такої організаційно-правової форми господарювання, як акціонерні товариства, вимагає у нас доповнення усієї сукупності принципів такими, як принцип публічності та принцип збалансованості інтересів.

Зокрема, принцип системності виокремлено з огляду на те, що, по-перше, методологія дослідження фінансової безпеки акціонерних

товариств ґрунтується на системному підході, в результаті чого було доведено її відкритість та динамічність; по-друге, прийняті управлінські рішення стосовно досягнення акціонерними товариствами необхідного рівня фінансової безпеки не можуть бути відокремленими один від одного, повинні врахувати усі чинники фінансової безпеки та базуватися на комплексному прийнятті рішень. Принцип адекватності означає, що механізм управління фінансовою безпекою акціонерних товариств та методи його впливу на стан фінансової безпеки повинні відповідати силі впливу загроз чи домінант у конкретний період часу, можливостям застосування тих чи інших інструментів для нейтралізації необхідного чинника тощо. Водночас такий принцип відображає і адекватність прийняття окремого управлінського рішення у часовому аспекті.

Принцип ефективності визначає отримання позитивного результату внаслідок застосування окремих прийомів управління фінансовою безпекою АТ, що проявиться у досягненні товариствами цілей їх функціонування та цілей управління фінансовою безпекою. До таких цілей можна віднести мінімізацію ризиків фінансової безпеки АТ, максимізацію ринкової вартості АТ, забезпечення стійкого розвитку АТ тощо. Водночас, різноманітність загроз та домінант фінансової безпеки АТ, масштаби господарської діяльності, розбіжності в основних цілях х функціонування та багатоваріантність розвитку подій вимагають у товариств наявності альтернативних управлінських рішень щодо формування ефективного механізму управління фінансовою безпекою АТ. Тому, механізм управління фінансовою безпекою АТ повинен дотримуватися принципу альтернативності з метою своєчасної нейтралізації ризиків фінансової безпеки АТ та нарощення їх домінант.

Разом з тим, у попередніх розділах дослідження нами були сформульовані типологічні характеристики фінансової безпеки АТ, їх основні функції та особливості фінансової діяльності підприємств такої організаційно-правової форми господарювання. Основною відмінністю, яка виокремлює акціонерні товариства з поміж інших є те, що вони усі є учасниками фондового ринку та мають максимальні можливості щодо диверсифікації джерел формування своїх фінансових ресурсів. Це означає, що від функціонування окремих акціонерних товариств залежатиме результативність інших пов'язаних із ним суб'єктів підприємництва. Тому, інформація про стан фінансової безпеки кожного АТ повинна бути доступна для усіх зацікавлених сторін, що відображається через принцип публічності. З огляду на вище зазначене, вважаємо за доцільне доповнення усіх існуючих принципів механізму фінансової безпеки АТ принципом публічності.

Із попереднього принципу випливає той факт, що АТ повинні поєднати у собі велику кількість контрагентів та зацікавлених сторін, кожна із яких має свої цілі участі у таких товариствах. З огляду на це, важливо не допустити первалюванні інтерсів одних учасників АТ над іншими або повне нівелювання інтересами котрогось із учасників АТ. На наш погляд, усе вище зазначене, свідчить про необхідність виокремлення у структурі механізму управління фінансовою безпекою АТ принципу збалансованості інтересів зацікавлених сторін, що призведе до підвищення рівня корпоративної культури, зростання вартості АТ та підвищить рівень їх інвестиційної привабливості.

Вважаємо також, що усі зазначені принципи механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств повинні бути взаємопов'язані між собою та невиконання одного з них призведе до порушення усієї системи фінансової безпеки в сукупності.

Отже, механізм управління фінансовою безпекою підприємства є невід'ємним елементом системи його безпеки, в основі якого є завдання та принципи безпеки, а також передбачає сукупність методів, інструментів, важелів та конкретних заходів реалізації політики гарантування фінансової безпеки суб'єкта підприємництва. Основним призначенням механізму управління фінансовою безпекою підприємства є створення і реалізація фінансово-господарських умов, що забезпечують досягнення необхідного рівня фінансової безпеки підприємства, які визначаються його фінансовою тактикою та фінансовою стратегією. Аналізуючи механізм забезпечення фінансової безпеки підприємства, дійшли висновку, що даний механізм складається з декількох блоків, одночасна дія яких покликана отримати достатній для забезпечення умов фінансової безпеки підприємства прибуток, який одержаний в результаті дотримання інтересів підприємства.

У підсумку відзначимо, що механізм управління фінансовою безпекою акціонерних товариств є системним сполучником окремих сегментів та компонент, що функціонують на основі встановлених принципів, виконують специфічні функції та існують у формі закономірностей фінансових відносин, а також є залежним від рішень суб'єктів управління з метою досягнення стратегічних, тактичних та оперативних цілей фінансової безпеки акціонерних товариств. Ефективність запропонованого механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств буде максимізуватися за умови найбільш обґрунтованого та своєчасного застосування фінансових важелів та фінансових інструментів у процесі забезпечення необхідного стану фінансової безпеки акціонерних товариств.

РОЗДІЛ 2.

Особливості оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств

2.1. Методологія наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств

Наука про фінанси та фінансову безпеку суб'єктів підприємницької діяльності незалежно від форми власності й організаційно-правової форми господарювання, в тому числі й акціонерних товариств, вивчає особливості їх фінансово-господарської діяльності щодо формування, розподілу, перерозподілу та використання фінансових ресурсів у сформованих історичних умовах. Розвиток науки про фінанси та її модифікація зумовлені безперервним зростанням й зміною економічних потреб як підприємств, так і окремих громадян. Практичне втілення теоретичних здобутків науковців із проблематики фінансової безпеки у фінансово-економічній політиці суб'єктів підприємницької діяльності, а також забезпечення досягнення стратегічних цілей їх функціонування визначає необхідність розроблення методологічних домінант дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств.

З метою чіткої ідентифікації поняття «фінансова безпека акціонерних товариств» та визначення його функціональної ролі необхідно враховувати, що вона є структурним елементом національної безпеки країни загалом, а тому виокремлення саме фінансової домінанти свідчить про значну вагомість такого поняття у методологічному аспекті. Це означає, що фінансовій безпеці акціонерного товариства повинні бути притаманні такі особливості, як: збалансованість і системне застосування інструментів управління фінансовою безпекою акціонерних товариств; здатність запобігти та протистояти загрозам фінансової безпеки корпоративних

структур; забезпечувати захист національних фінансових інтересів; здатність до ефективного формування, розподілу та перерозподілу усіх видів фінансових ресурсів суб'єктів підприємництва.

Потреба у всебічному дослідженні фінансової безпеки акціонерних товариств зумовлена такими чинниками:

- необхідністю розробки новітніх концептуальних засадничих основ стійкого розвитку суб'єктів корпоративного сектору економіки, які формуються залежно від обраної фінансової політики суб'єкта підприємницької діяльності та його ідеологічної спрямованості;

- неефективною структурою фінансових ресурсів акціонерних товариств і недосконалістю існуючого фінансового механізму формування, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів корпоративних структур;

- неефективністю існуючих механізмів управління фінансовою безпекою акціонерних товариств, а також практикою «точкового» застосування фінансовим менеджментом інструментів управління фінансовою безпекою корпоративних структур;

- необхідністю формування таких умов, за яких акціонерні товариства отримали би конкурентні переваги та потенційні можливості для забезпечення розширеного відтворення, а також мали би змогу максимізувати свою ринкову вартість.

Визначені диспропорції спричиняють перешкоди до підвищення рівня фінансової безпеки акціонерних товариств, а отже, знижують ефективність використання фінансових ресурсів суб'єктів підприємництва, не сприяють стимулюванню інвестиційної активності корпоративних структур та підвищення їх інвестиційної привабливості, знижують рівень їх кредитоспроможності і, як наслідок, можуть призвести до банкрутства самих суб'єктів підприємницької діяльності. Такі аспекти в майбутніх періодах можуть негативно вплинути й на макроекономічні результати економіки країни загалом, а також на соціальний та економічний розвиток окремих її регіонів. Усе вище означене підвищує актуальність дослідження науково-практичної проблеми забезпечення фінансової безпеки вітчизняних акціонерних товариств.

Такий спектр проблем став предметом наукових досліджень багатьох вітчизняних і зарубіжних учених та практиків, що відображено у Розділі 1 даної дисертаційної роботи в процесі обґрунтування теоретичних основ фінансової безпеки акціонерних товариств. У цьому контексті варто

відзначити таке. Результатом наукового аналізу став висновок про те, що дослідження проблематики формування та забезпечення фінансової безпеки саме акціонерних товариств не має системного характеру, є частковими та найчастіше стосуються макроекономічного рівня фінансової безпеки або фінансової безпеки усіх суб'єктів господарювання загалом. Водночас, спостерігається певна методологічна дилема у підходах щодо ідентифікації предмета дослідження та методів його аналізування. Відсутнім є також належне наукове обґрунтування методології пізнання фінансової безпеки на мікроекономічному рівні, недостатня увага приділена взаємозв'язкам, що відображають закономірності використання інструментів фінансової політики акціонерних товариств та інструментів фондового ринку як на стійкий розвиток окремих регіонів та економіки країни загалом, так і на рівень їх фінансової безпеки.

Проблема вибору методології дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств є предметом уваги не лише фінансової наукової думки, а й окремих філософських досліджень. Однак розробити універсальний метод пізнання будь-якого конкретного явища є неможливим бо використані методи для подолання певної фінансової проблеми можуть бути непридатними для вирішення іншої. Це означає, що кожен застосований метод повинен бути адекватним до виду та глибини існуючої проблеми. Складність пізнавального процесу і динамічний розвиток фінансово-економічного середовища функціонування акціонерних товариств зумовлюють необхідність пошуку новітніх методів дослідження.

Зазначимо, що теоретична концептуалізація фінансової безпеки акціонерних товариств, відображена у розділі 1, дозволяє нам автентифікувати категорію надбудови, що можна обґрунтувати через такі аспекти: з однієї сторони, фінансова безпека акціонерних товариств зумовлена фінансовими відносинами, а з іншої – фінансова політика та стійкий розвиток акціонерних товариств становлять надбудову. Фінансові відносини у цьому контексті визначають зміст фінансової безпеки та є базисом фінансової політики. Причому, фінансовій безпеці характерна узгодженість між її суб'єктами та об'єктами. Це пов'язано з тим, що фінансова безпека акціонерних товариств існує у діючих фінансових процесах, що виникають під впливом об'єктивних фінансових відносин. Відтак, це можна ідентифікувати як об'єктивну основу. Що стосується суб'єктивного базису, то його зміст визначається пріоритетними напря-

мами, завданнями, цілями та механізмом забезпечення фінансової безпеки корпоративних структур. З огляду на вище зазначене, можна стверджувати, що консенсус між об'єктивним та суб'єктивним базисами є складовою фінансової політики підприємницьких структур та окреслює теоретичні аспекти їх фінансової безпеки.

Окрім того, фінансовій безпеці властива взаємодія зовнішнього та внутрішнього. Йдеться про те, що фінансову безпеку акціонерних товариств можна розуміти як єдине ціле, яке обумовлене взаємодією із реальним фінансово-економічним середовищем, тобто це є зовнішня взаємодія. Щодо внутрішньої взаємодії, то її сутність проявляється через особливості будови самої фінансової безпеки, її складу та взаємозв'язків між окремими структурними елементами. У цьому контексті також варто відзначити, що процес взаємодії фінансової безпеки акціонерних товариств із фінансовим середовищем можна поділити на два основних аспекти: вплив фінансового середовища на фінансову безпеку корпоративних структур та навпаки – вплив фінансової безпеки на фінансове середовище. Можемо констатувати виникнення зовнішніх чинників (загроз) фінансовій безпеці акціонерного товариства. Водночас, зміни, що відбуваються у взаємодії структурних елементів фінансової безпеки корпоративних структур у частині їх впливу на рівень фінансової безпеки, та зміни певних параметрів зі зміною часової компоненти спричиняють виникнення внутрішніх факторів (загроз) фінансовій безпеці акціонерних товариств. Тому діалектика зовнішнього та внутрішнього є також невід'ємною складовою фінансової безпеки корпоративних структур і визначає зміст наукового пізнання зазначеної категорії.

Ще однією основоположною характеристикою методології пізнання є детермінованість явищ. Так, фінансова безпека акціонерних товариств не є явищем постійним, а може набувати у різні часові періоди різних показників. Окрім цього, детермінізм у фінансовій безпеці проявляється через існування жорстких залежностей між факторами та результативним показником. Прикладом такої залежності може бути обчислення інтегрального рівня фінансової безпеки акціонерних товариств, що відображається через взаємозв'язок результативної ознаки (рівень фінансової безпеки) та окремих факторів її формування (для прикладу, рівня рентабельності, платоспроможності, ліквідності, фінансової стійкості, ділової активності тощо).

Варто також зазначити, що у процесі наукового дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств доцільно використовувати методологічний принцип єдності теорії та практики. Як стверджують науковці, теорія без практики є абстрактною, а практика без теорії – стихійною та такою, яка не має доцільності та цілеспрямованості. Практика є індикатором виміру реальності результатів дослідження [123, с. 167]. Практика у дослідженні фінансової безпеки корпоративних структур полягає у забезпеченні такої фінансової діяльності та прийнятті конкретних фінансових рішень, за допомогою яких досягається результат (може відобразитися у часткових або інтегральних показниках фінансової безпеки акціонерних товариств). Теорія ж повинна не лише відображати об'єктивну реальність, а й виявляти тенденції, напрями її розвитку, відображати дійсність у її взаємозв'язку із часовими складовими у минулому, теперішньому і майбутньому [124, с. 123]. Таким чином, формування основних напрямів та інструментів досягнення фінансової безпеки корпоративними структурами, пошук форм забезпечення оптимального її рівня, уміння оперувати методами та прийомами пізнання, нормами та регулятивами, а також синтез знань про фінансову безпеку визначає теорію фінансової безпеки акціонерних товариств. Практика у методології пізнання фінансової безпеки полягає у проведенні експерименту, що проявлятиметься у формі запровадження теоретичних здобутків наукового дослідження у практику функціонування конкретних акціонерних товариств певного регіону, галузі або масштабу діяльності.

Процес пізнання неможливий без формування певного концептуального підходу в межах визначеної методології та є базисом для проведення наукового дослідження. Проте методологія дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств повинна, безумовно ґрунтуватися на тому, що майже неможливо запропонувати унікальну методологію пізнання певного об'єкта. Це пов'язано із тим, що фінансова безпека акціонерних товариств, як й інші об'єкти наукового пізнання, має водночас стандартні та унікальні характеристики. Отже, на практиці методологія наукового дослідження фінансової безпеки корпоративних структур повинна використовувати як загальні методи дослідження, так і ті, які стосуються індивідуальних їх властивостей.

Поняття методології науковці розглядають у двох аспектах, а саме:

1) методологія – це вчення про правила мислення при створенні теорії науки, вчення про науковий метод пізнання й перетворення світу;

його філософська, теоретична основа, що застосовується в будь-якій науці відповідно до специфіки об'єкта її пізнання [121];

2) методологія – це систематизована сукупність підходів, способів, методів, прийомів та процедур, що застосовуються в процесі наукового пізнання та практичної діяльності для досягнення наперед визначеної мети [122].

Засадничі аспекти методології наукового пізнання у сучасній науці представляють через діалектичну єдність згрупованих принципів, методів і технік, які можна використовувати під час наукового дослідження. Будь-яка наукова проблема, що постає перед дослідниками, в тому числі й наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств, потребує вивчення її у площині, що окреслюється сформованими методологічними рівнями (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Концепція методологічного знання

Рівень	Методологічний підхід	Наукові принципи	Застосування в процесі дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств
I рівень	Фундаментальна методологія	Діалектичний	<ul style="list-style-type: none"> – виявлення взаємозв'язків фінансової безпеки акціонерних товариств із іншими сферами суспільної діяльності; – обґрунтування фундаментальних положень, що відображають властивості фінансової безпеки корпоративних структур з урахуванням існуючого досвіду; – дослідження причинно-наслідкових зв'язків фінансової безпеки суб'єктів господарювання; – розкриття суперечностей у формуванні фінансової безпеки корпоративних структур; – виявлення елементів фінансової безпеки акціонерних товариств, що є тотожними з іншими об'єктами дослідження
		Детермінізму	
		Ізоморфізму	
II рівень	Загальнонаукова методологія	Історичний	<ul style="list-style-type: none"> – вивчення еволюційних аспектів розвитку категорії «фінансова безпека акціонерних товариств» у хронологічній послідовності; – уточнення змісту «фінансової безпеки акціонерних товариств» та їх місця в понятійному апараті теорії фінансів підприємств; – обґрунтування типологічних характеристик фінансової безпеки корпоративних структур і виокремлення тих, які є релевантними; – дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств як системи із врегульованою взаємодією усіх її складових; – обґрунтування основних функціональних характеристик системи забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств
		Термінологічний	
		Функціональний	
		Системний	
		Когнітивний	
		Пізнавальний	

ІІІ рівень	Конкретно-наукова (частково-наукова) методологія	Методологія дослідження проблем	– обґрунтування потреби у дослідженні фінансової безпеки акціонерних товариств; – виявлення існуючих проблем досягнення акціонерними товариствами необхідного рівня фінансової безпеки; – формування теоретичних аспектів вирішення проблем фінансової безпеки корпоративних структур; – емпірична перевірка запропонованої гіпотези фінансової безпеки акціонерних товариств; – дослідження взаємозв'язків фінансової безпеки акціонерних товариств із іншими конкретними науками
		Прикладні дослідження	
		Міждисциплінарні дослідження	
		Аналіз існуючих концепцій	

Методологічне проектування фінансової безпеки акціонерних товариств реалізується через формування моделі її змісту у процесі наукового пізнання та усвідомлення найкращих механізмів отримання наукової інформації, що спрямовані на одержання новітніх знань про фінансову безпеку корпоративних структур. Діалектика наукового дослідження сутності фінансової безпеки акціонерних товариств полягає у тому, що, з однієї сторони, необхідно використати усі існуючі надбання науки для постановки завдань наукового пізнання, а з іншої – відобразити способи вирішення таких завдань, результатом чого має стати отримання нових концептуальних знань. Водночас, існування протиріч та парадоксів спричиняє появу новітніх способів подолання проблемних аспектів у розвитку фінансової безпеки корпоративних структур.

Методологія дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств має свої компоненти (рис. 2.1). Метою нашого дослідження є пошук науково-методологічних засад, обґрунтування науково-методичних підходів щодо забезпечення акціонерними товариствами необхідного рівня фінансової безпеки. Відповідно до цього, об'єкт нашого дослідження відображено як процес досягнення та управління фінансовою безпекою акціонерних товариств в умовах динамічного фінансового середовища. Предметом дослідження є теоретико-методологічні основи, підходи та практичні аспекти забезпечення й управління фінансовою безпекою акціонерних товариств з урахуванням особливостей функціонування корпоративних структур.

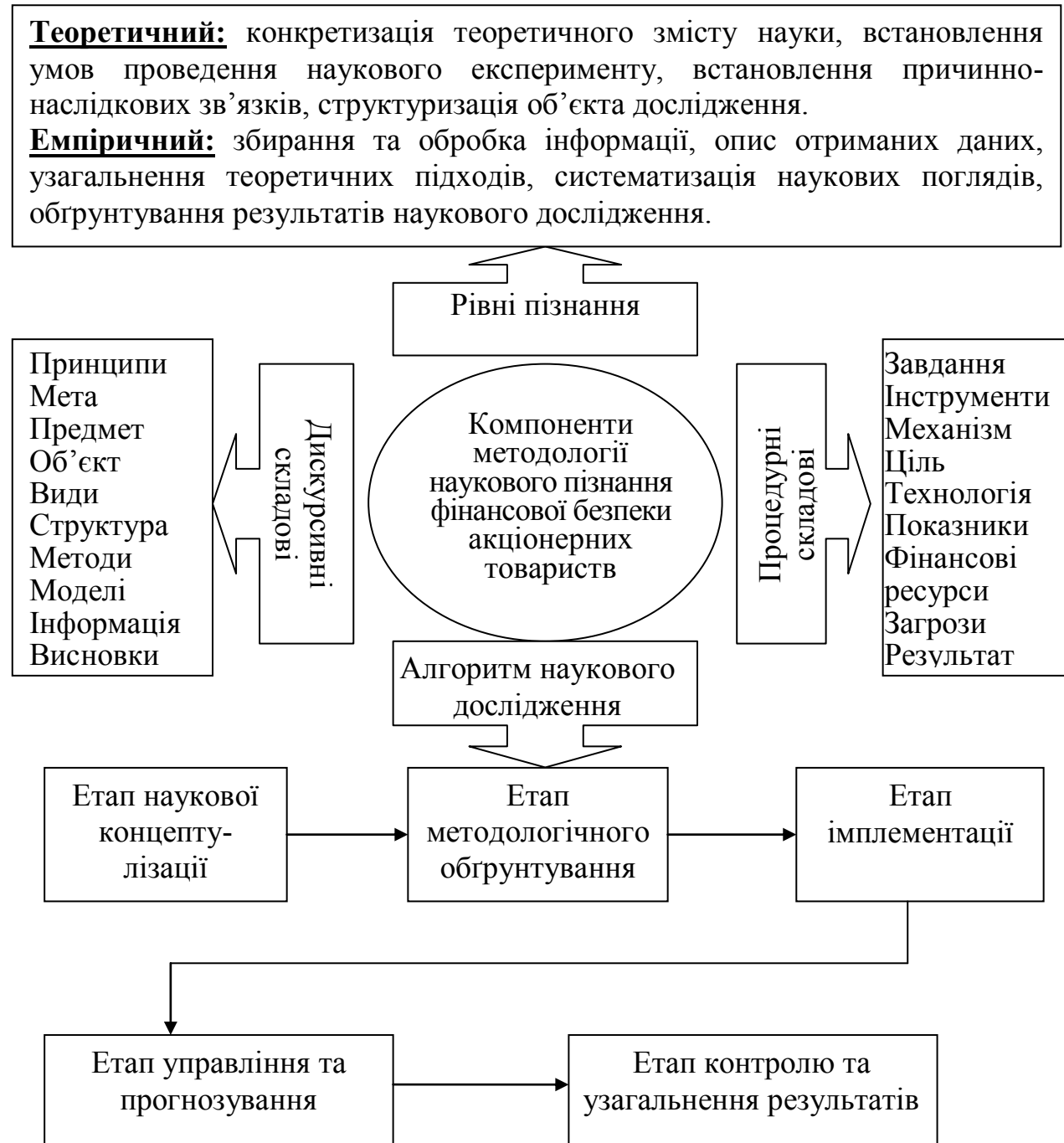


Рис. 2.1. Елементи методології наукового дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств.*

* Складено автором на основі [123, с. 166–168; 125, с. 73–75; 126, с. 56–60; 127, с. 12–15].

У контексті цієї наукової роботи робочою тезою є гіпотеза, що обґрунтування теоретико-методологічних основ фінансової безпеки акціонерних товариств сприятиме подальшому розвитку наукової бази щодо формування механізму забезпечення та управління фінансової безпеки

акціонерних товариств для максимізації їх ринкової вартості, а також підвищення доходів власників корпоративних структур. У зв'язку з цим вважаємо слушним комплексне вирішення слабких сторін забезпечення та управління фінансовою безпекою акціонерних товариств у динамічному середовищі.

На нашу думку, використання запропонованого підходу дозволить більш ґрунтовно пізнати об'єкт дослідження, специфічні характеристики його формування та застосування в новітніх умовах функціонування та розвитку як фінансової системи держави загалом, так і руху фінансових потоків корпоративних структур зокрема. Процес наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств має свій логічний порядок, що відображається у структуруванні усього дослідницького процесу на окремі етапи, які теж вимагають застосування еквівалентного набору методів дослідження та містять у своїй основі окремі методологічні підходи.

Так, перший етап дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств є етапом наукової концептуалізації. На цій стадії наукового пізнання необхідно визначити історичні передумови розвитку фінансової безпеки акціонерних товариств і провести періодизацію її становлення в Україні. Актуальним на цьому етапі систематизувати теоретичні основи фінансової безпеки акціонерних товариств, відобразити категоріальний апарат дослідження («фінансова безпека», «загрози», «акціонерні товариства»), встановити місце фінансової безпеки корпоративних структур у фінансовій та економічній безпеці держави загалом, а також її роль у національній безпеці; виокремити типологічні характеристики фінансової безпеки акціонерних товариств, її функції, здійснити критичний аналіз існуючих підходів до розуміння поняття «фінансова безпека акціонерних товариств» та запропонувати авторський підхід до трактування такої дефініції; виявити основні загрози фінансовій безпеці акціонерних товариств та удосконалити їх класифікацію з урахуванням особливостей руху фінансових потоків корпоративних структур. Необхідним на цьому етапі є обґрунтування авторської позиції щодо особливостей застосування теоретичної концепції фінансової безпеки, а також формування новітньої парадигми фінансової безпеки акціонерних товариств (перший розділ дисертаційної роботи).

На другому етапі – етап методологічного обґрунтування – доцільно розробити методологічний базис, який буде використано для наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств. Ідентифікація методичних підходів до дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств, систематизація науково-методичних підходів до їх оцінювання та аналізу сприятиме поглибленню науково-методологічних основ забезпечення та управління фінансовою безпекою корпоративних структур. На основі цього слід обґрунтувати та удосконалити науково-методичний підхід інтегрального оцінювання рівня фінансової безпеки корпоративних структур, а також систематизувати індикатори оцінювання рівня фінансової безпеки корпоративних структур та конкретизувати алгоритм їх обчислення. Аналіз загроз фінансовій безпеці акціонерних товариств машинобудування та їх індикаторів дозволить ідентифікувати проблеми підвищення та/або оптимізації рівня фінансової безпеки таких суб'єктів підприємництва (другий розділ дисертації).

На третьому етапі дослідження доцільно здійснити моніторинг макроекономічних загроз фінансової безпеки акціонерних товариств, оцінити рівень фінансової безпеки України за основними її сферами дослідження. Для цього треба дослідити науково-методичний підхід до оцінювання рівня фінансової безпеки держави та систематизувати індикатори оцінювання за сформованими напрямками. На цьому етапі передбачається також проведення ґрунтового аналізу рівня фінансової безпеки акціонерних товариств, що здійснюють свою фінансово-господарську діяльність у сфері машинобудування. Такий аналіз рівня фінансової безпеки акціонерних товариств дозволить виявити ті чинники, які можуть трактуватися як доміанти стійкого розвитку корпоративних структур. Водночас, на третьому етапі наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств цілком логічно виникає потреба у розрахунку інтегрального показника оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств машинобудування, що дозволить виявити системні прорахунки у підвищенні рівня їх фінансової безпеки (третьій розділ даної дисертації)

Четвертий етап – етап управління та прогнозування – передбачає відображення концептуальних аспектів управління фінансовою безпекою корпоративних структур. Водночас, на цьому етапі необхідно визначити інструментарій оцінювання ризиків та їх роль у фінансовій безпеці

акціонерних товариств. Доцільним також є виокремлення релевантних чинників забезпечення фінансової безпеки корпоративних структур та моделювання їх впливу на ефективність управління фінансовою безпекою акціонерних товариств (четвертий розділ дисертаційної роботи).

Вдосконалення теоретико-методологічних засад забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств здійснюється на п'ятому етапі (етап контролю та узагальнення результатів). Зазначений етап передбачає розробку пропозицій щодо удосконалення методики аналізування рівня фінансової безпеки акціонерних товариств; моделювання оцінки рівня ефективності управління фінансовою безпекою корпоративних структур; визначення та обґрунтування стратегічних пріоритетів політики держави щодо забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств (п'ятий розділ даної дисертаційної роботи).

Вище у тексті відзначено, що методологія дослідження передбачає застосування комплексу відповідних методів у процесі наукової та прикладної діяльності. Тому у контексті комплексного дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств, формування її теоретико-методологічних і прикладних основ слушним вважаємо також визначення тих методів пізнання, які сприятимуть одержанню ґрунтовних і всесторонніх її характеристик.

Перш ніж перейти до ідентифікації методів наукового пізнання фінансової безпеки корпоративних структур, сформулюємо загальний підхід до сутності поняття «метод». Отже, сучасна наукова думка під методом розуміє визначену послідовність дій, прийомів, операцій і засобів досягнення поставленої мети, яка може бути практичною, теоретичною та пізнавальною [123, с. 184]. На нашу думку, цілісність наукового дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств і досягнення зазначеної мети нашої дисертаційної роботи можна забезпечити шляхом системного застосування як методів теоретичного рівня, так і методів емпіричного рівня наукового пошуку, застосування яких дозволяє отримати та обґрунтувати нові знання. Враховуючи вище зазначене, сукупність усіх методів дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств можна поділити на такі групи, як показано на рис. 2.2.



Рис. 2.2. Сукупність методів дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств.*

* Джерело: складено автором.

Отже, весь запропонований спектр методів дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств згруповано за двома напрямками – загальнонаукові методи пізнання (можуть використовуватися в процесі дослідження багатьох наук) та конкретно-економічні методи (властиві для дослідження лише економічних процесів). Так, вважаємо, що сукупність

методів дослідження, яку доцільно застосовувати в процесі дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств, можна згрупувати за напрямками дослідження:

– історико-аналітичний, теоретичного та логічного узагальнення, аналізу і синтезу, класифікації абстрагування – при удосконаленні категоріального апарату фінансової безпеки корпоративних структур, вивченні еволюційних аспектів формування їх фінансової безпеки, дослідженні внутрішньої її побудови, в процесі виявлення сукупності зовнішніх і внутрішніх загроз фінансовій безпеці акціонерних товариств; а також при дослідженні механізму управління фінансовою безпекою акціонерних товариств;

– індукції та дедукції – в процесі розвитку теоретичних основ фінансової безпеки акціонерних товариств та її взаємозв'язку із фінансовою та економічною безпекою держави;

– системно-структурний аналіз – при опрацюванні методологічних засад наукового пізнання фінансової безпеки корпоративних структур та обґрунтуванні теоретико-методологічних аспектів забезпечення необхідного рівня їх фінансової безпеки;

– аналогії, систематизації, теоретичного узагальнення – при подальшому розвитку теоретичних основ оцінювання рівня фінансової безпеки корпоративних структур;

– оцінювання, статистичного аналізу, табличний, групування, кількісно-якісний аналіз, спостереження, порівняння, формалізації – для оцінювання рівня та тенденцій фінансової безпеки акціонерних товариств машинобудування та держави загалом; для інтегрального аналізу стану фінансової безпеки акціонерних товариств;

– математичного моделювання, факторний аналіз, функціональний аналіз, альтернативного аналізу – при дослідженні кількісного впливу чинників (загроз) на рівень фінансової безпеки корпоративних структур; встановленні взаємозв'язків між факторними та результативною ознакою; для оцінювання ризиків як інструмента управління фінансовою безпекою акціонерних товариств; при розробці моделі оцінки ефективності управління фінансовою безпекою корпоративних структур;

– узагальнення, мозкового штурму – для розробки пропозицій із удосконалення методики оцінювання фінансової безпеки акціонерних товариств; при обґрунтуванні основ фінансової політики держави в частині

забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств в Україні; в процесі концептуалізації фінансової безпеки корпоративних структур та обґрунтуванні її новітньої парадигми, а також ідентифікації стратегічних пріоритетних напрямів забезпечення фінансової безпеки корпоративних структур.

Єдність наукового пізнання забезпечується широким спектром принципів, які є основою методології дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств в умовах дії чинників зовнішнього та внутрішнього середовища. Так, вважаємо, що серед основних таких принципів доцільно виокремити такі (рис. 2.3):



Рис. 2.3. Істотні принципи дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств*.

* Джерело: складено автором.

У нашій науковій роботі використання принципу історизму дозволить визначити хронологічний розвиток фінансової безпеки корпора-

тивних структур, охарактеризувати особливості її виникнення та забезпечення. Принцип універсальності забезпечить, для прикладу, отримання цілісної уяви про фінансову безпеку акціонерних товариств, яка відображається через взаємозв'язок із такими категоріями, як «загрози», «ризики», «фінансові інтереси», «фінансова політика», «фінансова стійкість» тощо. Застосування принципу системності дозволить розкрити зміст фінансової безпеки акціонерних товариств, висвітлити особливості її взаємодії з зовнішнім фінансовим середовищем та визначити її функціональні аспекти. Принцип динамізму забезпечить можливість дослідження змін, що відбуваються у рівні фінансової безпеки акціонерних товариств у часі, що буде відображатися та змінах у ефективності застосування інструментів забезпечення фінансової безпеки.

Принцип публічності забезпечить можливість доведення результатів наукових розробок (як на теоретичному, так і на емпіричному рівнях) і пропозицій щодо підвищення рівня фінансової безпеки корпоративних структур та її стану й динаміки зовнішнім і внутрішнім зацікавленим сторонам. Виявлення причинно-наслідкових зв'язків між загрозами фінансовій безпеці та її рівнем забезпечить принцип детермінізму, а отримання органічної інформації про рівень фінансової безпеки акціонерних товариств за основними сферами її оцінювання на основі запропонованих і згрупованих показників можна досягнути через застосування принципу комплексності. Одним із найважливіших принципів наукового пізнання фінансової безпеки є також принцип об'єктивності, сутність якого полягає у тому, що фінансова безпека акціонерних товариств функціонує в об'єктивному світі, а тому має ґрунтуватися лише на результатах конкретного дослідження об'єкта та не враховувати особисті думки дослідників. Отже, застосування сукупності різних принципів наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств забезпечує науковість такої категорії та сприяє формуванню умов підвищення ефективності наукової діяльності у сфері корпоративних фінансів.

Відзначимо, що зовнішнє фінансове середовище функціонує в умовах існування різноманітних неузгодженостей, складність подолання яких у процесі еволюції фінансової безпеки акціонерних товариств поглиблюється і з зміною сили взаємозв'язку між окремими основоположними поняттями та науковими підходами. Необхідність подолання таких протиріч спричиняє потребу у формуванні нових підходів до

вирішення несприятливих умов формування фінансової безпеки корпоративних структур. У зв'язку з цим виникають сучасні підходи до теорії фінансової безпеки, а на зміну класичній теорії фінансової науки з'являються новітні, з переформатування фундаментальних і стандартних поглядів.

Враховуючи мультиаспектність фінансової безпеки корпоративних структур та зважаючи на складність її сутнісних характеристик, дослідження сучасних проблем її забезпечення та ефективності управління мають ґрунтуватися на інтегрованому застосуванні існуючих методологічних підходів. Враховуючи те, що сутність фінансової безпеки, а особливо акціонерних товариств, є достатньо складною категорією, вважаємо, що її методологічним підґрунтям мають бути такі підходи, як системний, синергетичний та комунікативний.

У розділі 1 було доведено, що акціонерне товариство є динамічною, складною, керованою та відкритою системою, що функціонує в умовах динамічного і детермінованого зовнішнього та внутрішнього фінансового середовища. Відтак, фінансова безпека корпоративних структур є залежною від рівня фінансової безпеки усіх її структурних елементів. Такий підхід лежить в основі методології системного аналізу, який для отримання комплексного результату дослідження виражає окремі індикатори досліджуваної системи через ідентифікацію її структурних складових. Проаналізуємо логіку застосування зазначених підходів у процесі наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств.

Розробником теорії систем вважають Людвіга фон Берталанфі, який обґрунтував, що це – комплекс елементів, що взаємодіють, сукупність елементів, які перебувають у відносинах один з одним та з середовищем. Сутність системного підходу полягає у тому, що усі складові елементи системи й всі операції в ній повинні розглядатися тільки як одне ціле, лише у сукупності та у взаємозв'язку один з одним [128, с. 7–14; 129; 130, с. 62–64].

Враховуючи мету нашого дослідження, науку про фінансову безпеку акціонерних товариств варто розглядати як комплексну, нелінійну та відкритую систему, котрій притаманні такі характеристики, як:

– умовність кордонів, що виражається у складності встановлення чітких границь системи фінансової безпеки корпоративних структур та відокремленні її від об'єктів зовнішнього середовища;

– цілісність, саме при поділі системи фінансової безпеки акціонерних товариств можна виокремити окремі її компоненти, а не навпаки;

– гомеостатичність, що полягає у здатності системи фінансової безпеки акціонерних товариств протягом певного періоду функціонувати без суттєвих втрат у рівні своєї ефективності;

– емерджентність, яка свідчить про те, що система фінансової безпеки протягом усього періоду свого розвитку може набувати якісно нових властивостей, не притаманних її структурним елементам.

Використовуючи системний методологічний підхід наукового пізнання, вважаємо, що фінансову безпеку акціонерних товариств можна позиціонувати з таких аспектів: 1) як автономну систему (є основою фінансових відносин та окреслюється специфікою функціонування акціонерних товариств) – така система створює умови підвищення рівня фінансової безпеки корпоративних структур, а також сприяє у досягненні акціонерним товариством довгострокових і поточних цілей свого розвитку; 2) як структурний елемент фінансової безпеки держави, що координує свою діяльність у межах встановлених національних пріоритетів. Системний підхід наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств відображається також у цілісному та узгодженому функціонуванні усіх видів фінансової безпеки для забезпечення виконання стратегічних цілей функціонування корпоративних структур.

Водночас у межах системного підходу до дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств, взаємозв'язки та фінансові відносини між агентами та принципалами здійснюються в умовах функціонування між-системного середовища, а сама система набуває діалектичної єдності, що, з однієї сторони, характеризується цілісністю зовнішніх меж, а з іншої – внутрішньою неоднорідністю та складністю структури.

У контексті дослідження складних фінансових систем та особливостей їх організації доцільно звернути увагу й на міждисциплінарні підходи тектології, теорії систем та кібернетики, що сформували сучасний методологічний підхід до пізнання процесів у економіці – синергетичний підхід. Такий підхід запропонував Герман Хакен та стверджував, що системи складаються з великої кількості компонент, частин або підсистем, що взаємодіють між собою [135]. Н. А. Потапова стверджує, що в основі розвитку економічних систем є, окрім інших чинників, відносини власності [134, с. 182]. Оскільки акціонерні товариства за формою належать до колективної, мають специфічну форму організації своїх фінансових

відносин, а, отже, застосування синергетичного підходу до дослідження фінансової безпеки корпоративних структур є цілком виправданим.

Синергетика розглядає економіку як самоорганізовану, відкриту, нелінійну та дисипативну систему, яка характеризується наявністю тісних взаємозв'язків її складових, активним взаємообміном, поєднанням сприятливих і несприятливих зворотних зв'язків, взаємозв'язком мінливості, черговістю атракторів та гомеостазів [131, с. 56]. Синергетика оперує такими ключовими поняттями, як:

1) самоорганізація – передбачає таку організаційну структуру, яка може продукувати процеси самовідтворення за наявності внутрішніх і зовнішніх взаємозв'язків;

2) біфуркація – забезпечує процес якісного переходу системи від рівноважного стану до стану хаосу або порядку через достатньо невеликі збурення;

3) атрактор – структури, що здатні притягувати систему в конкретному середовищі, внаслідок чого вона тяжіє до менш стійкого стану;

4) фрактали – це об'єкти, що мають аналогічні властивості, проте відображені у збільшеному розмірі;

5) саморозвиток – спроможність системи до самоорганізації через внутрішні зв'язки із зовнішнім середовищем [132, с. 34–35; 133, с. 51–52].

Визначальними принципами синергетичного підходу є:

– гомеостатичність – забезпечує підтримання програми функціонування системи в певних границях, що дозволяє їй рухатися до поставленої мети. Так, у фінансовій безпеці акціонерних товариств стан гомеостазу буде проявлятися через встановлення мети-еталона (наприклад, оптимального рівня фінансової безпеки), яка, може використовувати певні атрактори для реалізації такої мети (стан фінансової системи держави загалом, вартість капіталу підприємства, структура капіталу підприємства, рівень інвестиційної привабливості акціонерного товариства тощо);

– ієрархічність – передбачає, що при утворенні структури окремі елементи делегують їй частину функцій, а ті властивості, які притаманні нижчому рівню та визначають певний порядок для вищого рівня, будуть елементами хаосу;

– підпорядкування – відображає ситуацію, коли параметри вищого рівня управляють поведінкою елементів системи нижчого рівня, які, своєю чергою, перебувають у стані узгодженого співіснування;

– нестійкості – система вважається нестійкою, якщо відхилення від неї мають зростаючі тенденції, а в точках біфуркації система отримує нову інформацію та набуває чутливості до впливу різних чинників;

– емерджентності – здатність системи набувати нових якостей унаслідок зміни параметрів вищого рівня, причому в точках біфуркації спостерігається формування нового стану системи.

Фінансова безпека в контексті елементів синергетичного підходу є підпорядкуванням різноморфних, що складаються у результаті прогресу у зовнішньому фінансово-економічному середовищі формування фінансової безпеки корпоративних структур, а також у результаті взаємодії таких структурних складових. У такому разі синергетика дозволить передбачити конструктивні зміни фінансової безпеки акціонерних товариств. Вплив синергетичного ефекту на процес побудови системи забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств сприятиме розробці такого типу стратегії управління фінансовою безпекою, яка б максимізувала ринкову вартість такого суб'єкта господарювання за наявних у його розпорядженні фінансових та інших видів ресурсів. Враховуючи змістове наповнення поняття самоорганізації у синергетичному підході, вважаємо, що при його використанні у процесі наукового дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств необхідно оцінити вплив загроз фінансовій безпеці корпоративних структур.

Нинішні особливості розвитку фінансової безпеки акціонерних товариств передбачають, що застосування будь-яких дій прямо пропорційно призводить до перетворення у її складі й координації функціонування, а тому процедурі формування політики фінансової безпеки корпоративних структур притаманна нелінійність, що проявляється у виникненні неочікуваних відхилень інтегрованого та часткових показників фінансової безпеки від оптимальних (граничних, середніх), у зростанні меж чутливості до чинників фінансової безпеки, а також сприяє виникненню стрибкоподібних напрямів розвитку системи фінансової безпеки акціонерних товариств.

Відсутність балансу між індикаторами фінансової безпеки акціонерних товариств є свідченням хаосу у фінансово-економічному розвитку

як окремого суб'єкта господарювання, так і фінансово-економічної системи держави загалом. Досягнення необхідного рівня фінансової безпеки визначається як макроекономічними чинниками, так і специфікою самої системи фінансової безпеки. Відсутність стійкого стану фінансової безпеки корпоративних структур у межах синергетичного підходу обумовлюється процесом переходу самої системи від одного стану до іншого, в результаті якого формуються процеси самоорганізації системи. Своєчасність наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств з використанням синергетичного підходу підтверджується її спрямованістю на формування сучасної парадигми фінансової безпеки, спрямованої на реалізацію своїх можливостей, яка в існуючих умовах функціонування призведе до максимізації ринкової вартості корпоративних структур на основі найбільш ефективного використання внутрішніх можливостей.

З вище зазначеного випливає, що в наявному фінансово-економічному середовищі фінансова безпека акціонерних товариств буде розвиватися лише з визначеного переліку напрямів і пов'язана із неочікуваними модифікаціями процесів усередині самої системи. Це засвідчує, що зміна умов функціонування фінансової безпеки корпоративних структур спричиняє появу нових ресурсів для майбутнього розвитку. Отже, існування загроз не завжди можна інтерпретувати як негативний момент для фінансової безпеки акціонерних товариств, а навпаки – наявність певних загроз може бути стимулом для підвищення ефективності фінансово-господарської діяльності, що водночас забезпечить зростання рівня фінансової безпеки корпоративних структур.

Вважаємо, що основою синергетичного ефекту в процесі забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств будуть різні чинники, що можуть сприяти максимізації (мінімізації) ринкової вартості акціонерного товариства як кінцевої мети забезпечення їх фінансової безпеки. Так, синергетичний ефект для акціонерних товариств під впливом сукупності основних загроз можна відобразити з використанням такої функції:

$$\text{ФБ} = f(V_{\text{вк}}, V_{\text{зк}}, \text{ФР}_{\text{од}}, \text{ФР}_{\text{ін.}}, Z_i), \quad (2.1.1)$$

де $V_{\text{вк}}$ – фактор власного капіталу; $V_{\text{зк}}$ – фактор залученого капіталу з інших джерел; $\text{ФР}_{\text{од}}$ – доходи від операційної діяльності; $\text{ФР}_{\text{ін.}}$ – доходи від інвестиційної активності; Z_i – фактор сталості національної законодавчої бази; i – період часу.

Отже, залежно від рівня комплексності та концентрації використання тих чи інших чинників, загальний рівень фінансової безпеки корпоративних структур може досягати стану від критичного до максимального або оптимального для кожного конкретного акціонерного товариства. Застосування синергетичного підходу у фінансовій безпеці акціонерних товариств може сприяти отриманню таких переваг:

- досягнення ефекту масштабу шляхом використання не лише фінансових, а й трудових, інтелектуальних та інших видів ресурсів;
- централізація фінансового капіталу в тих суб'єктів або напрямках діяльності, які мають високий рівень фінансової безпеки;
- здатність до утворення самодостатньої вертикально-інтегрованої системи – від процесу створення акціонерного товариства, залучення фінансових ресурсів до отримання фінансових результатів та оцінювання стану фінансової безпеки корпоративних структур;
- можливість диверсифікації джерел формування та використання фінансових ресурсів для зниження фінансових та інших видів ризиків;
- поєднання фінансового менеджменту, управлінського обліку, практики фінансової діяльності та науково-дослідних розробок сприятиме інтеграції наукової та фінансово-господарської діяльності;
- забезпечення ефективної вартості капіталу акціонерного товариства, що сприятиме оптимізації рівня рентабельності власного капіталу, середньозваженої вартості капіталу та максимізації ринкової вартості акціонерного товариства загалом.

Система фінансової безпеки акціонерних товариств є динамічною із наявністю горизонтальних і вертикальних взаємозв'язків, а тому її дослідження актуалізується такими аспектами: по-перше, подальший розвиток фінансової безпеки корпоративних структур вимагає розглядати її як єдине ціле; по-друге, системний підхід до наукового пізнання фінансової безпеки корпоративних структур повинен враховувати, що сукупний вплив її елементів може сприяти формуванню потужних можливостей позитивного синергетичного ефекту як на фінансову безпеку держави загалом, так і на національну економіку. Водночас, нестійкість системи фінансової безпеки акціонерних товариств може бути пов'язана із такими релевантними факторами, як мультикомпонентність, асиметричність інформації, нелінійність зв'язків між окремими компонентами, залежність структурних складових системи від впливу зовнішніх негативних чинників.

В умовах переходу від індустріального до постіндустріального (інформаційного) суспільства все більшого значення набуває комунікативний підхід до наукового пізнання окремих явищ і процесів. Фінансові відносини корпоративних структур, ефективність яких відбивається у стані їх фінансової безпеки, є надзвичайно чутливими до інформаційного забезпечення. Складний характер фінансової безпеки, а також асиметричність інформації як чинник гальмування розвитку фінансової безпеки корпоративних структур визначає як об'єктивні можливості, так і потреби у використанні багатоманітних інформаційних джерел для її наукового дослідження.

Несистематичне застосування інформаційної складової фінансової безпеки корпоративних структур призводить до зниження рівня їх інтеграції в систему управління фінансовою безпекою та, в підсумку, до зниження ефективності функціонування самого акціонерного товариства. Водночас, використання фінансових комунікацій як інструмента дії на внутрішні та зовнішні загрози можна інтерпретувати одним із напрямів управління фінансовою безпекою акціонерних товариств, який сприятиме зростанню його ринкової вартості в ринкових умовах господарювання.

В основі комунікативного підходу формування концепції фінансової безпеки акціонерних товариств є її дослідження як окремої системи, що розвивається під впливом фактора невизначеності (фінансової комунікації), як зовнішнього визначника функціональних параметрів інституту фінансової безпеки. З позицій комунікативного підходу управління фінансовою безпекою акціонерних товариств необхідно розуміти за допомогою поняття інтерсуб'єктивності. Н. М. Мельтюхова відзначає: «інтерсуб'єктивність полягає у тому, що суб'єкт повинен, окрім здійснення управлінського впливу на об'єкт, узгоджувати також свої дії з іншими суб'єктами управління» [137, с. 17]. Варто також погодитися із Ю. Хабермасом у тому, що комунікативна парадигма сприяє пошуку індивідуальної та колективної ідентичності і сприяє накопиченню прихованих резервів самоорганізації [138, с. 47].

У контексті дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств із використанням елементів комунікативної парадигми, вважаємо за доцільне визначити такі її сутнісні характеристики (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Характерні ознаки комунікативного підходу у контексті дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств*

Сутнісна характеристика	Інтерпретація	Прояв у пізнанні фінансової безпеки акціонерних товариств
Мультисуб'єктність	Наявність множини взаємозалежних центрів управління, узгодженість між якими утворює мультицентричну структуру об'єкта управління	На мікроекономічному рівні центрами управління фінансовою безпекою можуть бути внутрішні підрозділи підприємства: наглядова рада, правління, ревізійна комісія, фінансові менеджери тощо. На макроекономічному рівні такими центрами можуть бути: НБУ, НКЦПФР, інвестиційні фонди, Кабінет Міністрів тощо
Мультирівневність	Передбачає виокремлення рівнів управління, кожен з яких характеризується взаємодією елементів певної підсистеми	Система управління фінансовою безпекою корпоративних структур має кілька різноманітних рівнів і з скомплікованими ступенями складності, які є взаємозалежні
Інтерсуб'єктивність	Забезпечує узгодженість дій між суб'єктами управління	У контексті досягнення акціонерними товариствами необхідного рівня фінансової безпеки виникають взаємозалежні фінансові відносини, що стимулюють до прийняття рішення з урахуванням інтересів усіх зацікавлених сторін
Рівноправність суб'єктів управління	Усі ідентифіковані суб'єкти управління наділені чіткими функціями та відповідають за їх виконання у межах встановлених повноважень	Рівноправність суб'єктів забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств впливає із їх мультисуб'єктності. Окрім цього, суб'єкти господарювання повинні мати рівний доступ до усіх видів фінансових та інформаційних ресурсів для забезпечення їх фінансової безпеки
Гнучкість і динамічність структури суб'єкта управління	Кількість та якісний склад суб'єктів управління може змінюватися під впливом макроекономічних і мікроекономічних умов функціонування	Складові фінансової безпеки акціонерних товариств можуть змінюватися залежно від сили та напряму впливу макроекономічних і мікроекономічних загроз

* Складено автором на основі джерел [136; 137; 138].

Доцільність прийняття до уваги комунікативної парадигми у процесі наукового пізнання фінансової безпеки корпоративних структур зумовлюється також її гетерогенністю та динамічністю щодо умов зовнішнього і внутрішнього фінансово-економічного середовища. Оскільки стан фінансової безпеки визначається взаємозв'язком і взаємообумовленістю значної сукупності загроз внутрішнього середовища та факторів зовнішнього середовища, який не може існувати без інтенсивного обміну фінансовими комунікаціями, то у дослідженнях фінансової безпеки корпоративних структур доцільно також послуговуватися основами й принципами комунікативної парадигми.

Відзначимо, що мультисуб'єктність фінансової безпеки корпоративних структур у межах комунікативного підходу означатиме на макрорівні наявність комплексу реальних центрів впливу на політику фінансової безпеки держави, а на макрорівні – побудови механізму фінансового та корпоративного збалансування процесів розробки фінансової політики акціонерних товариств для запобігання загрозам їх фінансової безпеки та ідентифікації її домінант. Мультисуб'єктність у забезпеченні фінансової безпеки акціонерних товариств має на меті координацію макроекономічного регулювання, саморегулювання акціонерних товариств і врахування їх цілей функціонування через дотримання оптимальних меж та динаміки індикаторів фінансової безпеки корпоративних структур.

Рівноправність суб'єктів управління пов'язана із мульти-суб'єктністю системи фінансової безпеки та передбачає закріплення за кожним суб'єктом відповідних функцій, які, своєю чергою сприятимуть дотриманню основоположних правил забезпечення фінансової безпеки як на національному рівні, так і на рівні окремих корпоративних структур. Звідси ж логічно випливає і така ознака системи фінансової безпеки акціонерних товариств, як мультирівневість, оскільки умови її забезпечення, стан і загрози можуть виникати на рівні держави загалом (макроекономічний рівень), на регіональному (фінансова безпека регіонального рівня) і мікроекономічному (окремих підприємницьких структур) рівнях, що і було доведено у розділі 1 дослідження.

Зокрема, на макроекономічному рівні функції макроекономічного регулювання фінансової безпеки можуть бути реалізовані через ефективну фінансову політику, фіскальну політику, законодавчі умови функціонування корпоративних структур, інвестиційну політику, особливості перерозподілу доходів, формування рівня інвестиційної привабливості держави загалом. На мікроекономічному рівні функції регулювання будуть стосуватися ідентифікації та моніторингу основних індикаторів фінансової безпеки акціонерних товариств, стимулювання їх інвестиційної діяльності, особливостей диверсифікації діяльності, раціонального використання фінансових та інших видів ресурсів, раціонального формування фінансових ресурсів на підприємстві, дивідендної політики, а також формування позитивного інвестиційного іміджу акціонерного товариства.

Що стосується такої ознаки, як інтерсуб'єктивність, до доцільно відзначити, що в контексті фінансової безпеки корпоративних структур можемо спостерігати наявність взаємовідносин, що стимулюють прийняття рішення з урахуванням інтересів усіх зацікавлених суб'єктів. Гнучкість і динамічність системи фінансової безпеки акціонерних товариств передбачає безперервне спостереження за об'єктами дослідження, а також прийняття своєчасних рішень і практичної їх реалізації.

Зазначені ознаки фінансової безпеки акціонерних товариств у межах комунікативної парадигми визнаються дієвими за умови, якщо одним із елементів управління фінансовими ресурсами корпоративних підприємств буде сітка інформаційно-комунікативних вузлів, яка формуватиме простір багатовимірних фінансово-інформаційних відносин та ґрунтуватиметься на комплексі таких параметральних властивостей, як інформаційна, часова і ресурсна.

Під час дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств у межах комунікативної парадигми виникають фінансові комунікації. Варто погодитися із С. Кульцьким у тому, що саме фінансові комунікації є базисом усієї фінансової системи, а отже, й системи фінансової безпеки загалом [136, с. 78]. Відповідно до теоретичних аспектів комунікативного підходу, усю сукупність фінансових комунікацій системи фінансової безпеки акціонерних товариств можна розуміти як обмін між суб'єктами фінансової безпеки фінансовою та іншою інформацією, що має грошове вираження або описує явище фінансової безпеки корпоративних структур у грошовій формі (рис. 2.4).

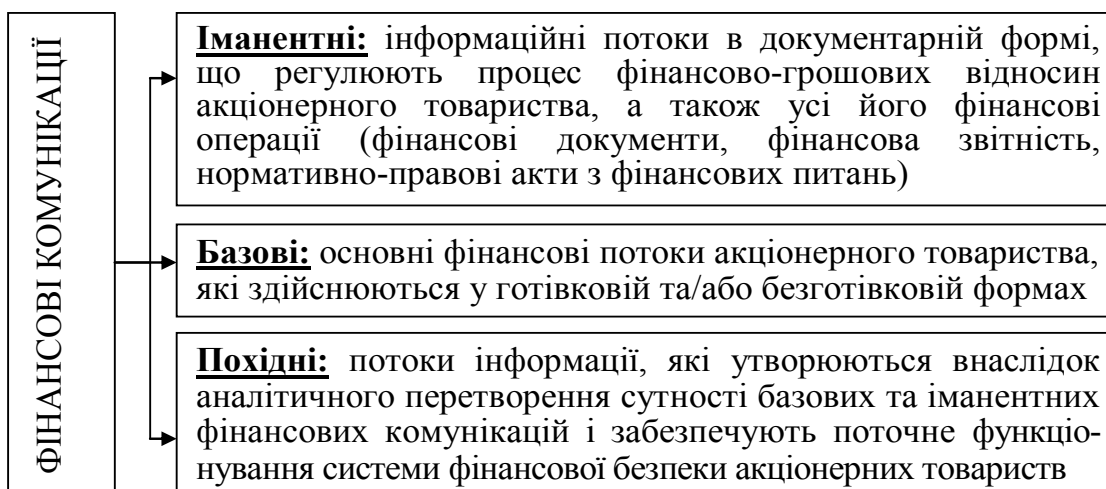


Рис. 2.4. Структура фінансових комунікацій фінансової безпеки акціонерних товариств.*

*Джерело: складено автором на основі [136; 139].

Похідні фінансові комунікації будуть основоположним інструментом впливу на фінансові відносини щодо забезпечення фінансової безпеки корпоративних структур. Необхідно також зазначити, що специфіка фінансових відносин, що виникають у процесі забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств, є такі особливості:

1) суб'єкти фінансової безпеки не завжди приймають рішення на основі реального стану справ, а з особистих міркувань про неї. Чим більший часовий лаг між такими інформаційними потоками, тим радикальнішими можуть бути зміни у стані фінансової безпеки корпоративних структур;

2) фінансовим відносинам щодо забезпечення фінансової безпеки характерна асиметричність інформації;

3) рішення у сфері фінансової безпеки корпоративних структур можуть прийматися як на раціональних, так і на ірраціональних засадах, що зумовлено браком часу та інформації для оцінювання інформації у сфері фінансової безпеки.

Отже, враховуючи вище відзначене, використання системної та синергетичної парадигми до фінансової безпеки акціонерних товариств дає можливість розробити системно-комунікативну концепцію фінансової безпеки як системного консолідатора фінансових ресурсів акціонерних товариств і фінансової інформації, що врегулює інтереси та наміри усіх зацікавлених сторін та сформувавши опис конфігурації внутрішнього середовища фінансової безпеки акціонерних товариств як сукупності таких фундаментальних підсистем: історичної, аналітичної, комунікативної, організаційної, фінансової, імітаційної.

Значущість та необхідність подолання визначених питань зумовлює використання широкого спектру методології наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств. Зауважимо, що досліджувана реальність фінансової безпеки акціонерних товариств має об'єктивний характер, оскільки виникла внаслідок історичної еволюції моделі формування фінансових відносин – створення, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів.

Основоположними методологічними принципами врегулювання криз складних динамічних систем є принципи моделі «чорного ящика». Провідною ідеєю такої моделі є формалізація впливу зовнішніх і внутрішніх чинників на досліджувану систему [140]. Стосовно нашого дослідження, то застосування моделі “чорного ящика” буде спрямовано на

встановлення відповідності між впливом зовнішніх та внутрішніх загроз фінансовій безпеці на її рівень (стан). Така парадигма ґрунтується на використанні багатьох теоретичних підходів, що дозволяють математично описати такі ознаки системи, як фінансова стійкість, фінансова рівновага та саморегулювання [140; 141, с. 75].

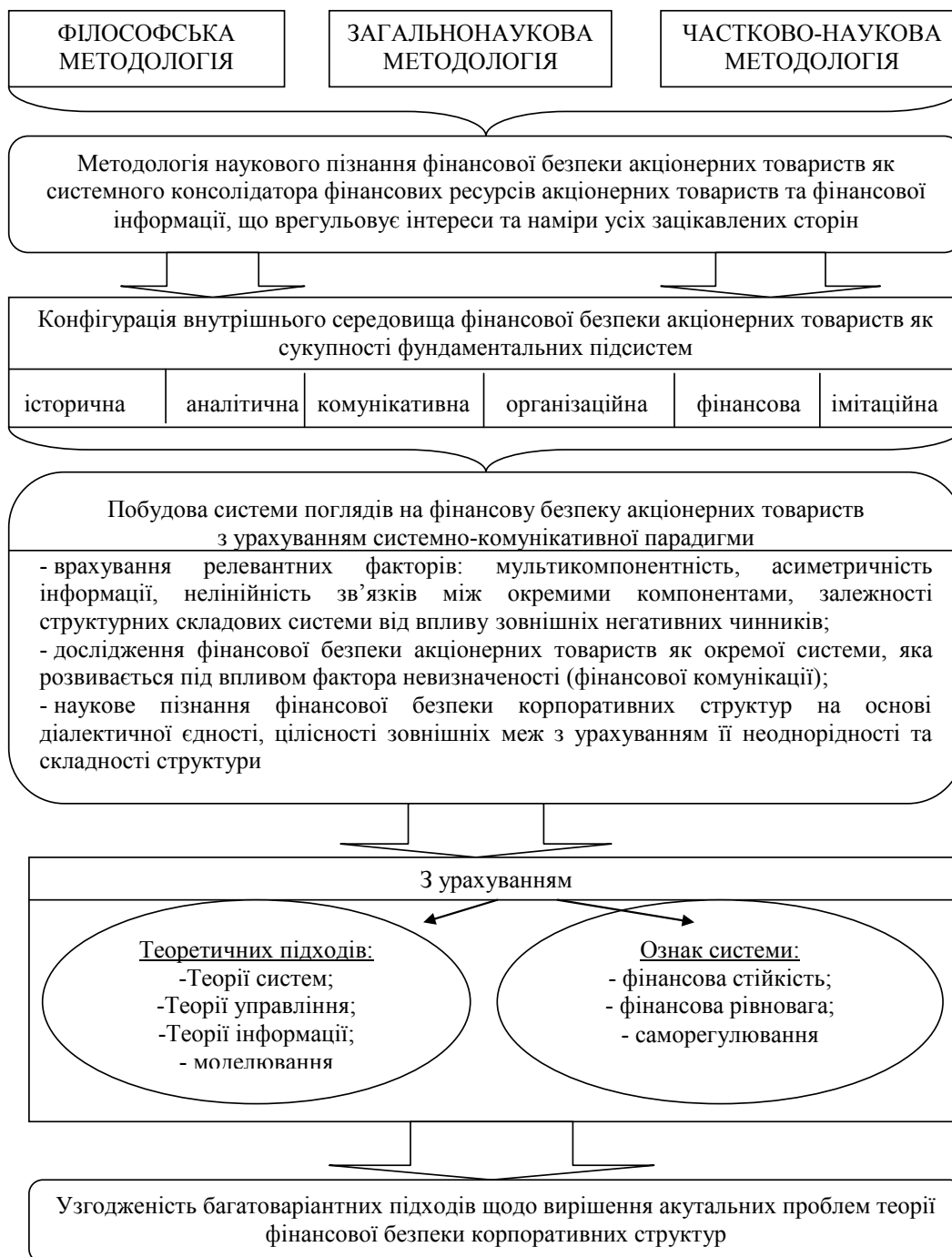


Рис. 2.5. Наочна ілюстрація мультиаспектного розуміння методології наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств.*

* Джерело: запропоновано автором.

Відтак, враховуючи вище зазначене, вдосконалено концептуальні підходи до наукового пізнання теорії фінансової безпеки акціонерних товариств на основі застосування системної та комунікативної парадигми, з урахуванням синергетичного ефекту досліджуваного явища на основі теоретичних підходів теорії систем, управління, інформації, математичного моделювання, які є підґрунтям для розробки багатоваріантних підходів щодо вирішення актуальних проблем теорії фінансової безпеки корпоративних структур (рис. 2.5).

Отже, побудова методології наукового пізнання фінансової безпеки акціонерних товариств на основі зазначених методологічних підходів може сприяти формуванню реальної оцінки новітніх напрямів формування фінансової безпеки корпоративних структур, ідентифікації слабких місць та ризиків їх реалізації в умовах існуючих макроекономічних і мікроекономічних загроз, а також обґрунтування ефективних напрямів зростання рівня фінансової безпеки. Вважаємо, що застосування таких наукових підходів до дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств сприятиме й підвищенню якості застосування математичного інструментарію у фінансовій науці, детальнішому дослідженню базових моделей функціонування фінансів суб'єктів підприємництва, накопиченню емпіричних даних тощо. Водночас, ідеї комунікативної парадигми в управлінні системою фінансової безпеки акціонерних товариств привертають увагу до потреби у запровадженні нових моделей управління на макроекономічному рівні, що здатні привести до підвищення рівня ефективності взаємозв'язків між макроекономічним та мікроекономічним рівнями фінансової безпеки акціонерних товариств, і, як результат, підвищити рівень такої фінансової безпеки.

2.2. Сучасні підходи до оцінювання рівня фінансової безпеки акціонерних товариств

Проблематика дослідження фінансової безпеки окремих суб'єктів підприємницької діяльності стала особливо актуальною та привернула увагу науковців у періоди загострення кризових явищ вітчизняної економіки і фінансової системи держави зокрема. Фінансові кризи є

основним дестабілізуючим чинником у забезпеченні стійкого розвитку підприємницьких структур та економіки держави загалом. Важливою складовою забезпечення фінансової безпеки підприємств є наявність своєчасної та достовірної інформації про стан фінансів на підприємстві. З цією метою необхідно здійснювати безперервний моніторинг за індикаторами рівня фінансової безпеки корпоративних структур, а їх особливості повинні бути відображені у методиці оцінювання рівня фінансової безпеки суб'єктів підприємництва.

Наявні спроби розробки відповідного інструментарію щодо оцінювання фінансової безпеки підприємств та оцінювання ефективності прийнятих рішень у сфері фінансової безпеки суб'єктів господарювання засвідчують про відсутність згоди між науковцями із зазначеної проблематики. Часто виникає ситуація, за якої змішуються засадничі категорії фінансової безпеки, а методологія оцінювання фінансової безпеки підприємств ґрунтується на основних аспектах оцінювання рівня економічної безпеки країни.

У сучасних умовах глобалізації економіки України, що пов'язана і з зростанням кількості загроз фінансовій діяльності суб'єктів господарювання, вітчизняні акціонерні товариства змушені здійснювати пошук нових інструментів і методів для подолання їх кризового стану. В умовах динамічного ринкового середовища проблема досягнення та підтримання необхідного рівня фінансової безпеки корпоративних структур є надзвичайно актуальною, оскільки фінансова діяльність акціонерних товариств тісно взаємопов'язана із великою кількістю ризиків і перспектив свого розвитку. Враховуючи теоретичні основи системного підходу, кожен суб'єкт господарювання є динамічною відкритою системою, що перебуває у постійному обміні усіх видів ресурсів із зовнішнім середовищем [1, с. 182].

Фінансова безпека акціонерних товариств є невід'ємним елементом економічної та національної безпеки України. Безпосередньо взаємопов'язана із економічною безпекою, фінансова безпека акціонерних товариств може бути сформульована, з однієї сторони, як готовність фінансової діяльності підприємницьких структур забезпечувати розширене відтворення через найбільш ефективне формування та використання власних і залучених фінансових ресурсів, а з іншої сторони – як готовність фінансової системи держави забезпечувати такий рівень її розвитку, який сприятиме задоволенню фінансових та економічних потреб держави.

Тобто, фінансову безпеку акціонерного товариства можна подати як здатність фінансової діяльності забезпечувати необхідний рівень міцності самого акціонерного товариства, а для держави – підтримувати достатній рівень фінансової могутності держави.

Важливим завданням у методиці оцінювання рівня фінансової безпеки акціонерних товариств є не лише визначення оптимального стану її безпеки за існуючих та можливих загроз, а й забезпечення стійкого розвитку сфери фінансової безпеки як складового елемента економічної безпеки. Індикатори оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств дозволяють усебічно проаналізувати рівень розвитку та фінансової стійкості суб'єкта господарювання будь-якої форми власності та масштабів діяльності. У контексті вище зазначеного, слухним є твердження О. І. Барановського, що оцінка фінансової безпеки за допомогою певних ознак і симптомів дозволє своєчасно виявити характер, джерела, спрямованість, масштаби і можливі строки настання небезпеки та загроз. Важливо враховувати, що кожен вид фінансових загроз фінансової безпеки має свої індивідуальні ознаки, які здатні динамічно змінюватися залежно від стадії розвитку окремої загрози [190, с. 341].

Для оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств постає потреба у формулюванні та систематизації індикаторів, що її визначають. Сучасні наукові розробки з проблем визначення механізму досягнення підприємствами фінансової безпеки містять певний набір показників у межах окремих методичних підходів щодо оцінювання стану фінансової безпеки суб'єктів господарювання. Проведені дослідження у розділі 1 дисертаційної роботи свідчать про те, що в Україні виникає проблема відображення поняття фінансової безпеки держави та підприємств як структурного елемента національної безпеки України у законодавчо-нормативних актах, деталізації її складових, а також методики й алгоритму оцінювання рівня фінансової безпеки окремих підприємницьких структур і держави загалом.

Проблематика оцінювання стану фінансової безпеки окремих підприємств є предметом дослідження широкого кола науковців, серед яких на особливу увагу заслуговують дослідження таких вчених, як: О. В. Ареф'єва [55], І. О. Барановський [1; 28], І. О. Бланк [2], І. В. Белокуров, Л. А. Костирко, Т. Б. Кузенко [46; 115], Л. С. Мартюшева [63], М. О. Мікуліна, В. І. Мунтіян [43], Р. С. Папехін [7], Г. А. Пастернак-Тернушенко, М. Ю. Погосова [66], О. О. Терещенко, В. В. Шелест [62] та

інших. Зауважимо, що існуючі дослідження пропонують оцінювати фінансову безпеку в контексті характеристик фінансового стану підприємств або як одну і з складових економічної безпеки суб'єктів господарювання. Проте в сучасних мовах господарювання, коли лєвова частка усіх суб'єктів господарювання здійснює свою діяльність у формі акціонерних товариств, а екзогенні та ендогенні чинники фінансової діяльності є динамічними, виникає потреба у безперервному моніторингу стану фінансової безпеки господарювання саме корпоративних структур. Перш ніж перейти до удосконалення діючих та розробки нових методик оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств, доцільно систематизувати чинні науково-методичні підходи до оцінювання стану фінансової безпеки підприємств.

Аналіз наукової літератури свідчить про те, що усі підходи до оцінювання фінансової безпеки суб'єктів підприємництва можна згрупувати так: 1) індикаторний; 2) ресурсно-функціональний; 3) агрегатний (заснований на достатності власних і позикових обігових коштів); 4) підхід на основі визначення ймовірності банкрутства; 5) підхід на основі критерію мінімізації сукупного збитку; 6) на основі грошових потоків; 7) інтегральний; 8) ранжування; 9) вартісний [142, с. 349–351; 144, с. 76].

Розглянемо ці підходи детальніше. Так, ресурсно-функціональний підхід передбачає, що стан фінансової безпеки суб'єкта господарювання буде залежати від рівня ефективності використання усіх видів ресурсів підприємства, які згруповані за певними критеріями для забезпечення його стійкої фінансово-господарської діяльності [153]. Прихильниками ресурсно-функціонального підходу до оцінювання стану фінансової безпеки підприємства є О. В. Ареф'єва [55, с. 103], О. М. Бондаренко [167], Н. В. Ващенко [7], Г. Є. Долматова, Л. І. Донець [7], І. В. Журавльова [171], Л. М. Зима [172], С. І. Ілляшенко, С. В. Капітула [169], О. І. Карінцева, О. Я. Кравчук, Л. О. Омелянович, Л. Г. Мельник, Є. І. Олейников [163], С. Ф. Покропивний [151], О. В. Скорук, Н. А. Хомяченкова [184, с. 13] та інші.

Ресурсно-функціональний підхід розробив Є. І. Олейников, який вважав, що для оцінки фінансової безпеки підприємства необхідно охопити усі його функціональні сфери [163, с. 145]. Так, кожна складова фінансово-економічної безпеки підприємства підлягає кількісній оцінці та має такий формалізований вигляд:

$$K_i = \frac{Y_p}{V_i + Y_v} \rightarrow \max, \quad (2.2.1)$$

де K_i – величина певного критерію за i -ою функціональною складовою; Y_p – сукупний збиток за складовою; Y_v – загальний отриманий збиток за відповідною функціональною складовою; V_i – сума витрат, пов'язаних із реалізацією заходів щодо усунення впливу негативних чинників [194, с. 245].

Продовжив дослідження такого підходу С. Ф. Покропивний і запропонував визначати сукупний критерій економічної безпеки за переліком її функціональних складових як суму добутоків одиничних критеріїв кожної функціональної складової на питому вагу значущості цих складових [151, с. 120]. Аналогічного підходу до оцінювання стану фінансової безпеки суб'єктів господарювання дотримуються й такі науковці, як О. В. Ареф'єва [55, с. 99], Н. А. Хомяченкова [184, с. 12–15] та Н. А. Грицюк [185, с. 69], які формалізовано відображають застосування ресурсно-функціонального підходу у процесі оцінювання стану фінансової безпеки підприємства так:

$$\Phi_{ЕБ} = \sum_{i=1}^n k_i d_i, \quad (2.2.2)$$

де k_i – значення окремих функціональних індикаторів фінансової безпеки підприємства; d_i – питома вага кожної з функціональних складових фінансової безпеки підприємства; $\sum_{i=1}^n d_i = 1$, n – кількість функціональних складових фінансової безпеки підприємства.

О. М. Бондаренко вважає, що для оцінювання стану фінансово-економічної безпеки підприємства доцільно виокремлювати внутрішні та зовнішні функціональні елементи, яким буде присвоєна послідовність рангів та утворена відповідна арифметична прогресія [167, с. 14]. Недоліком у методиці оцінювання стану фінансово-економічної безпеки підприємства за О. М. Бондаренко, є відсутність алгоритму ідентифікації вагомості кожної і з складових. Разом з тим, С. В. Капітула пропонує виокремлювати такі функціональні складові фінансово-економічної безпеки підприємства, як виробничу, фінансову та інвестиційну [169, с. 9]. Як бачимо, цей поділ є ідентичним до класифікації видів господарської діяльності суб'єктів господарювання та має узагальнюючий характер. А результатом застосування такого підходу можуть бути лише абсолютні показники, яким не завжди притаманний високий рівень інформативності. Окрім цього, такий

підхід є достатньо простим, оскільки функціональні складові можуть бути обчислені на основі фінансової звітності підприємства.

О. М. Чернега використовує окремі елементи фінансової безпеки для обчислення інтегрального індикатора. Такі складові науковець трактує як часткові функціональні критерії безпеки підприємства. Проте деталізований перелік цих функціональних критеріїв та особливості їх інтерпретації не визначені [188, с. 58].

Л. І. Донець та Н. В. Ващенко стверджують, що функціональна структура фінансової безпеки будь-якого підприємства складається із сукупності функціональних елементів (рис. 2.6). Аналогічні функціональні складові виділяє й К. С. Горячева, проте пропонує їх використовувати для оцінювання інтегрального показника фінансової безпеки підприємств [115, с. 65].



Рис. 2.6. Складові фінансової безпеки підприємства за ресурсно-функціональним підходом.*

* Джерело: складено автором на основі [7, с. 56].

Особливий погляд на використання ресурсно-функціонального методу до оцінювання стану фінансово-економічної безпеки спостерігаємо у працях Є. В. Камишнікової, який ґрунтується на обчисленні паритетів функціональних складових:

$$P = \frac{\sum_{i=1}^n f(x_i)}{n}, \quad (2.2.3)$$

де n – кількість показників; $f(x_i)$ – одинична оцінка показника, яка визначається як співвідношення фактичного значення показника i -ої складової фінансово-економічної безпеки суб'єкта господарювання [195, с. 89].

Відзначимо також, що автор найвищого значення питомих коефіцієнтів надає саме фінансовій складовій фінансово-економічної безпеки підприємства та присвоює їм значення 0,095 одиниці. Для розрахунку кожної з функціональних складових автором запропоновано використання такого алгоритму:

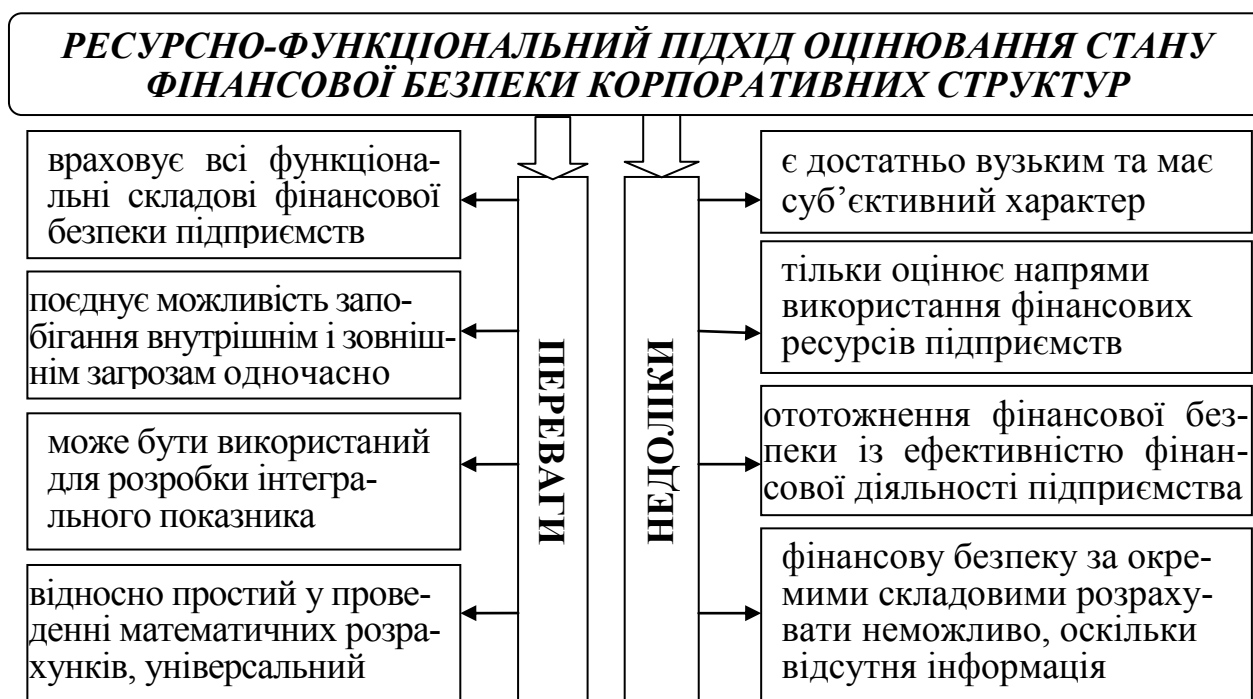
$$P_{фб} = \sum_{i=1}^m q_i \times P_{фбi}, \quad (2.2.4)$$

де $P_{фб}$ – рівень i -ої складової фінансово-економічної безпеки підприємства; q_i – питома вага i -ої складової фінансово-економічної безпеки; m – кількість складових [195, с. 90].

Як бачимо, кожен із науковців пропонує свій набір функціональних складових для оцінювання стану фінансової безпеки підприємств, проте найбільшої підтримки набуло групування, запропоноване Л. І. Донець та Н. В. Ващенко. В подальшому кожен із авторів модифікує таку методичку у єдиний інтегральний показник. На нашщ думку, ресурсно-функціональний підхід охоплює всі напрями фінансової діяльності підприємств, його можна застосовувати до оцінювання стану фінансової безпеки суб'єктів господарювання будь-якої форми власності, галузі діяльності, масштабів діяльності та незалежно від організаційно правової форми господарювання. Проте такий підхід не відображає граничних або оптимальних значень, які мають бути притаманні кожній із функціональних сфер, а також спостерігаються суперечності щодо наповнення кожної і з сфер тими чи іншими індикаторами. Окрім цього, ресурсно-функціональний підхід спрямований на оцінювання ефективності використання усіх видів фінансових ресурсів суб'єкта господарювання, проте не враховує

особливості та можливості формування таких ресурсів, що особливо актуальним є для акціонерних товариств у зв'язку із широким спектром використання інструментів залучення фінансових ресурсів. Водночас, методика ресурсно-функціонального підходу здійснення фінансово-господарської діяльності в сучасних умовах не забезпечує вирішення проблематики підвищення рівня спроможності до протистояння загрозам суб'єкта господарювання, а також не має обґрунтованих порогових показників безпеки за кожною із функціональних складових.

Усі переваги та недоліки використання ресурсно-функціонального підходу відображено на рис. 2.7.



**Рис. 2.7. Переваги та недоліки застосування
 ресурсно-функціонального підходу до оцінювання стану
 фінансової безпеки акціонерних товариств.***

* Джерело: складено автором.

Оцінювання стану фінансової безпеки підприємств на основі агрегатного підходу пропонують здійснювати такі науковці, як С. М. Ілляшенко [59; 146], А. М. Вергун [166], М. М. Савченко [166], І. О. Тарасенко [166] та інші. Зокрема, А. М. Вергун та М. М. Савченко використовують агрегатний підхід для оцінювання фінансової складової фінансово-економічної безпеки підприємства. Науковці запропонували

алгоритм визначення фінансової безпеки підприємства з урахуванням різних видів джерел формування запасів і витрат суб'єкта господарювання [166, с. 5]:

1) визначення обсягу власних оборотних коштів підприємства:

$$E_c = BK - HA, \quad (2.2.5)$$

де BK – власний капітал підприємства; HA – необоротні активи підприємства;

2) розрахунок обсягу наявних власних оборотних коштів і довгострокових позикових джерел запасів та витрат:

$$E_T = E_c + K_T, \quad (2.2.6)$$

де K_T – обсяг довгострокових зобов'язань підприємства;

3) визначення загального обсягу основних джерел коштів для формування запасів і витрат:

$$\sum E = E_T + K_z, \quad (2.2.7)$$

де K_z – короткострокові банківські кредити;

4) обчислення надлишку або нестачі власних оборотних коштів суб'єкта господарювання:

$$\pm E_c = E_c - Z, \quad (2.2.8)$$

де Z – величина запасів підприємства;

5) визначення надлишку або нестачі власних оборотних і довгострокових позикових джерел формування запасів та витрат:

$$\pm E_T = E_T - Z; \quad (2.2.9)$$

6) розрахунок надлишку або нестачі загального обсягу основних джерел для формування запасів і витрат суб'єкта підприємницької діяльності:

$$\sum \pm E = \sum E - Z. \quad (2.2.10)$$

Отже, така методика передбачає визначення стану фінансової безпеки підприємства на основі його фінансової стійкості. Вважаємо, що ідентифікувати стан фінансової безпеки і з станом фінансової стійкості є некоректно, оскільки такі стани мають як спільні, так і зовсім відмінні типологічні характеристики. Методика оцінювання стану фінансової безпеки на основі агрегатного підходу, на нашу думку, є статичною методикою, а тому виникають труднощі із прийняттям ефективних управлінських рішень у динамічному ринковому середовищі. Водночас, застосування такої методики для оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств у комплексі з іншими індикаторами дозволить

отримати більш повний та достовірний результат щодо стану фінансової безпеки досліджуваних корпоративних структур.

У контексті дослідження особливостей застосування агрегатного підходу до оцінювання стану фінансової безпеки підприємницьких структур доцільно також звернути увагу на наукові результати С. М. Ілляшенка. Так, науковець стверджує, що основним індикатором фінансової безпеки підприємницьких структур є ступінь достатності власних або запозичених оборотних коштів [59, с. 14–16; 146, с. 18–20]. Запропонований вітчизняним ученим підхід до оцінювання стану фінансової безпеки підприємств передбачає виокремлення таких її рівнів (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Рівні фінансової безпеки підприємств за агрегатним підходом*

Рівень фінансової безпеки	Умова досягнення	Коротка характеристика	Методика розрахунку
Абсолютний	$\pm E_c \geq 0;$ $\pm E_t \geq 0;$ $\pm E_n \geq 0$	Фінансово-господарська діяльність здійснюється за рахунок власних оборотних коштів	$\pm E_c = E_e - Z,$ $\pm E_t = (E_e + K) - Z,$ $\pm E_n = (E_e + K_t + K) - Z,$
Нормальний	$\pm E_c \approx 0;$ $\pm E_t \geq 0;$ $\pm E_n \geq 0$	Підприємство майже у повному обсязі формує запаси та покриває витрати за рахунок власних оборотних ресурсів	де $\pm E_c$ – надлишок або нестача власних оборотних коштів; E_e – обсяг власних оборотних коштів підприємства; Z – витрати господарської діяльності підприємства;
Хиткий	$\pm E_c < 0;$ $\pm E_t \geq 0;$ $\pm E_n \geq 0$	Для поповнення обсягів фінансових ресурсів підприємство використовує довгостроковий і короткостроковий позиковий капітал	$\pm E_t - E_n$ надлишок (нестача) власних оборотних коштів; K – обсяг середньо- та довгострокових кредитів; K_t – обсяг довго-, середньо- та короткострокових позикових ресурсів
Критичний	$\pm E_c < 0;$ $\pm E_t < 0;$ $\pm E_n \geq 0$	Суб'єкт господарювання для фінансування своєї господарської діяльності використовує короткострокові позикові ресурси	
Кризовий	$\pm E_c < 0;$ $\pm E_t < 0;$ $\pm E_n < 0$	Відображає ситуацію, при якій підприємство не здатне профінансувати свою фінансово-господарську діяльність ні власними, ні позиковими ресурсами.	

* Джерело: складено автором на основі [144, с. 77; 146, с. 18; 148, с. 20].

Як бачимо, такий метод повторює той, який пропонує теорія фінансового аналізу щодо виявлення типу фінансової стійкості підприємства. З огляду на це, вважаємо неефективним його використання для акціонерних товариств, оскільки він не відображає операції з цінними паперами, а також враховує лише один показник для визначення рівня фінансової безпеки суб'єкта господарювання. Оцінювання рівня

фінансової безпеки будь-якого підприємства на основі одного індикатора може дати спотворені дані, що призведе до прийняття неадекватних і неефективних фінансових рішень щодо фінансування товариства.

Систематизація позитивних і негативних аспектів щодо можливостей застосування такого методу оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств відображена у табл. 2.4.

Таблиця 2.4

Переваги на недоліки використання агрегатного підходу до оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств*

Критерій	Характеристика
ПЕРЕВАГИ	доступність вхідної інформації для проведення розрахунків
	відносна простота розрахунків
	корелює із методикою ідентифікації типу фінансової стійкості підприємства
	має алгоритм інтерпретації одержаних результатів
НЕДОЛІКИ	інформація про стан фінансової безпеки може бути викривлена
	вужький, досліджує обмежені сфери фінансової діяльності підприємства
	під час оцінювання враховує лише операційну діяльність підприємства

*Джерело: систематизовано автором.

Ще однією методикою оцінювання стану фінансової безпеки є підхід, що ґрунтується на визначенні ймовірності банкрутства підприємства. Сучасна наукова література містить велику сукупність таких підходів, основна частина з яких є надбанням зарубіжних економістів-науковців і практиків. Найбільш вживаними моделями оцінювання ймовірності банкрутства підприємств є моделі Альтмана, М. Таффлера, Спрингейта, Ліса та інші. Проте варто відзначити, що зарубіжне походження таких моделей передбачає, що їх застосування для вітчизняних суб'єктів господарювання може бути обмеженим або не давати достовірних результатів, позаяк дослідження науковці проводили в умовах добре розвинутої ринкової економіки та фондового ринку зокрема.

Водночас, можемо спостерігати також моделі оцінювання ймовірності банкрутства на основі виявлення фінансового стану, які більшою мірою пристосовані до застосування на вітчизняних підприємствах.

Відзначимо також, що існуючі моделі у вітчизняній фінансовій науці теж варті уваги. Так, вітчизняні науковці О. Хотомлянським, Т. Перната та

Г. Северина запропонували визначати стан фінансової безпеки, обчислюючи такі показники [158]:

1) показник поточної платоспроможності(Пп):

$$Пп = А(040)+А(045)+А(220)+А(230)+А(240) – П(620), \quad (2.2.11)$$

де А(040), А(045), А(220), А(230), А(240) – відповідні рядки активу балансу;

П (620) – підсумок четвертого розділу пасиву балансу.

Негативний результат відображає поточну неплатоспроможність підприємства, що свідчитиме про низький рівень його фінансової безпеки;

2) коефіцієнт Бівера(Кб):

$$Кб = \frac{\Phi(220) - \Phi(260)}{П(480) + П(620)}, \quad (2.2.12)$$

де $\Phi(220)$, $\Phi(260)$ – чистий прибуток та амортизаційні відрахування, відображені у формі № 2 фінансової звітності суб'єкта господарювання;

П(480), П(620) – поточні та довгострокові зобов'язання суб'єкта господарювання.

Втрата фінансової стійкості та, відповідно, фінансової безпеки підприємством спостерігається, якщо $Кб < 0,2$ протягом двох періодів дослідження. Крім того, науковці виокремили шість груп суб'єктів господарювання за рівнем фінансової стійкості: 1) підприємство з достатнім рівнем фінансової стійкості, яке в змозі повернути позикові ресурси; 2) підприємства, яким притаманний незначний рівень ризику стосовно існуючої кредиторської заборгованості, але які не визнаються ризиковими; 3) проблемні суб'єкти господарювання, для яких існує ймовірність втрати основних та оборотних активів; 4) підприємницькі структури із високим рівнем ризику банкрутства; 5) підприємства з дуже високим рівнем ризику неплатоспроможності; 6) підприємства найвищого ризику [158].

На нашу думку, така методика має єдину перевагу – швидкість і простоту розрахунків, оскільки інформація для здійснення усіх обчислень є доступною у фінансовій звітності суб'єкта господарювання, а розрахунок лише двох індикаторів не є витратним у часі. Водночас, вважаємо, що застосування такої методики у практиці оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств є небажаним, позаяк формування висновків лише на основі показника прибутковості та платоспроможності не відображає актуальний стан фінансів на підприємстві, а показник прибутку не завжди є індикатором фінансового благополуччя акціо-

нерного товариства. Водночас, викликає сумнів запропонована градація станів фінансової безпеки, оскільки науковець відобразив якісні критерії такого розподілу, проте кількісних меж не запропонував, що створює проблеми у розрізненні, наприклад, високого рівня ризику від найвищого.

Вважаємо, застосування таких моделей до оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств має свої позитивні та негативні аспекти. Зокрема, безумовні переваги моделей оцінки ймовірностей банкрутства у фінансовій полягають у тому, що: 1) такі моделі є одночасно вимірниками ймовірності банкрутства суб'єкта та кредитоспроможності акціонерних товариств, а також на основі цих результатів можна робити висновки про інвестиційну привабливість корпоративних структур; 2) дозволяє виявити сильні та слабкі сторони фінансової діяльності акціонерного товариства; 3) відносно проста у розрахунках; 4) для більшості моделей вихідна інформація міститься у формах фінансової та іншої облікової звітності, а також не є комерційною таємницею; 5) такі моделі можна використовувати експрес-діагностику фінансового стану акціонерного товариства.

Водночас, застосування моделей ймовірності банкрутства вимірника стану фінансової безпеки акціонерних товариств має такі недоліки: 1) такі моделі не зовсім адаптовані для використання вітчизняними підприємствами, оскільки не враховують особливості вітчизняного законодавства щодо оподаткування, інвестування тощо; 2) не дозволяють оцінити ринкову вартість акціонерного товариства, позаяк не усі акціонерні товариства формують інформацію про свою активність на фондовому ринку; 3) не враховують галузеву приналежність акціонерного товариства та масштаби його господарської діяльності; 4) не дають змоги оцінити задоволення потреб акціонерів через відсутність дивідендної політики.

Найбільш поширеним у практиці фінансового менеджменту є індикаторний підхід до оцінювання стану фінансової безпеки підприємства. Відповідно до такого методу, стан фінансової безпеки акціонерних товариств має визначатися через обчислення окремих індикаторів та їх порівняння в подальшому із пороговими, нормальними (середніми) або критичними значеннями. В. О. Косевцов та І. Ф. Бінько вважають, що певний рівень безпеки має характеризуватися зіставленням фактичного значення конкретного показника на визначену дату з відповідним значенням затвердженого індикатора [191, с. 41]. Т. О. Тельна стверджує, що усі індикатори повинні мати свої порогові значення, які відображають

діяльність підприємства в різноманітних функціональних сферах [153]. Як результат, отримані значення показників порівнюються із рекомендованими (пороговими) і виявляються відхилення. Підприємству присвоюється найвищий рівень фінансової безпеки за умови, якщо усі відібрані індикатори відповідають пороговим значенням [165]. Яскравими прихильниками використання такого теоретико-методичного підходу до оцінювання стану фінансової безпеки є О. А. Ареф'єва [115, с. 56], О. І. Барановський, О. Р. Бойкевич, Т. М. Гладченко, Л. Гнилицька [150, с. 264], М. Ю. Дмитрієва, Л. П. Гомілко, К. С. Горячева [115, с. 56], Н. С. Зарубинська [154, с. 20], В. М. Зарубинський [154, с. 20], Н. П. Карачина [170, с. 62–65], О. Кириченко [64, с. 16], Ю. Кім [64, с. 16], Г. В. Козаченко [68, с. 139], М. І. Копитко, Т. Ф. Косянчук, І. Кудря [64, с. 16], Т. Б. Кузенко [115, с. 56], Р. С. Папехін [7, с. 11], О. М. Підхомний [143, с. 75], В. П. Пономарьов [68, с. 165], Т. О. Тельна [153], Т. В. Шлемко [38, с. 67] та інші.

Зокрема, у своїх дослідженнях Т. В. Шлемко дає узагальнюючу оцінку стану фінансово-економічної безпеки підприємства на основі порівняння граничних і фактичних значень обраних індикаторів та формалізовано відображає це так [38, с. 68]:

$$x_i = \left(\frac{P_{i\phi}}{P_{in}} \right)^b, \quad (2.2.13)$$

де $P_{i\phi}$, P_{in} – фактичні та нормативні значення відібраного індикатора відповідно; b – показник ступеня.

Науковці також пропонують за базове порівняння (нормативний показник) обирати одне із таких значень: показник того підприємства, що має один регіон розташування; показники еталонних підприємств у галузі; показники підприємств-аналогів, розміщених за кордоном тощо [38, с. 70]. На наше переконання, така методика є узагальнена, не відображає особливостей фінансової діяльності окремих типів підприємницьких структур, не враховує галузі їх діяльності, а також не передбачає критерію відбору показників до системи оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств. Водночас, труднощі можуть виникнути й у процесі порівняння фактичних та порогових показників, оскільки надзвичайно складно віднайти таке підприємство за кордоном, яке б погодилося стати еталонним для досліджуваного вітчизняного підприємства. Окрім цього, рівень розвитку зарубіжних суб'єктів господарювання є значно

вищим, а тому не зовсім доцільно порівнювати підприємства, що тривалий час функціонують у добре розвинутому ринковому середовищі, із тими, де ринкова економіка перебуває на стадії трансформації. Водночас, вважаємо, що такої методиці не вистачає стандартизованого набору індикаторів і надання їм граничних значень для здійснення адекватного порівняння фактично отриманих результатів розрахунків за кожним досліджуваним підприємством.

Авторський доробок Г. В. Козаченка та В. П. Пономарьова містить пропозиції щодо застосування для оцінювання стану фінансової безпеки суб'єктів господарювання показника співвідношення обсягу бруто-інвестицій підприємства та обсягу його інвестиційних ресурсів, який необхідний для підтримання умов забезпечення їх фінансової безпеки. Методика розрахунку такого індикатора [68, с. 165]:

$$P_{\text{ФБП}} = \frac{БІ^t}{I_{\text{ФБП}}^t}, \quad (2.2.14)$$

де $БІ^t$ – обсяг бруто-інвестицій підприємства у періоді t ; $I_{\text{ФБП}}^t$ – величина інвестицій, необхідних підприємству у періоді t для підтримання достатнього рівня своєї фінансової безпеки.

Науковці також пропонують виокремлювати такі рівні фінансової безпеки суб'єкта підприємницької діяльності за підсумками обчислення вищезазначеного індикатора:

- 1) підтримуючий рівень, за якого індикатор інвестицій в межах до 0,05 одиниці;
- 2) мінімальний рівень, за якого індикатор інвестицій має діапазон від 0,06 до 0,1 одиниці;
- 3) дуже низький рівень, якому відповідає індикатор інвестицій у межах від 0,11 до 0,19 одиниці;
- 4) низький рівень фінансової безпеки підприємства, якій характерний показник інвестицій від 0,2 до 0,29 одиниці;
- 5) середній рівень, за якого розрахунковий показник інвестицій становить від 0,3 до 0,49 одиниці;
- 6) високий рівень фінансової безпеки, якому характерний показник інвестицій у межах від 0,5 до 0,7 одиниці;
- 7) дуже високий рівень, за якого фактичне значення індикатора інвестування перевищує позначку у 0,7 одиниці [68, с. 167].

Вважаємо, застосування саме показника інвестиційної діяльності до оцінювання стану фінансової безпеки підприємства, безперечно, позитивним аспектом, оскільки він є індикатором розвитку самого суб'єкта господарювання. Проте така методика викликає певні сумніви щодо отримання адекватних результатів оцінювання стану фінансової безпеки як акціонерних товариств, так і підприємств інших організаційно-правових форм господарювання, позаяк визначити стан фінансової безпеки (підхід до оцінки якого повинен бути комплексним і системним) на основі лише одного індикатора є необґрунтованим. Водночас, незрозумілим нам є показник інвестицій, необхідний суб'єкту господарювання у періоді t для підтримання достатнього рівня своєї фінансової безпеки, а також методика його розрахунку, оскільки кожне інше підприємство залежно від багатьох чинників має свої потреби в обсягах інвестицій. Окрім цього, якщо такий індикатор уже повинен відповідати достатньому рівню фінансової безпеки суб'єкта господарювання, то постає питання – з якою метою нам необхідно розрахувати ще один індикатор стану фінансової безпеки, порівнюючи бруто-інвестиції та обсяг інвестицій із достатнім рівнем фінансової безпеки підприємства. З огляду на вище зазначене, вважаємо, що використання такої методики для оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств є недоцільним.

Н. П. Карачина стверджує, що для виявлення стану фінансово-економічної безпеки суб'єкта господарювання та стану захисту його від загроз необхідно скористатися такими індикаторами: коефіцієнт зносу основних засобів, індекс зміни чисельності працівників, коефіцієнт покриття, індекс зміни чистого доходу від реалізації, чистий прибуток [170, с. 63–65].

Н. С. Зарубинська та В. М. Зарубинський у дослідженнях виокремлюють такий набір показників оцінювання фінансової безпеки суб'єктів господарювання: коефіцієнт ліквідності, швидкість ліквідності оборотних активів, швидкість обороту товарних запасів, ймовірність банкрутства, точка беззбитковості [154, с. 21]. На нашу думку, ця методика має певні недоліки у використанні, а саме: 1) викликає сумнів саме такий набір коефіцієнтів через їх значну різноплановість; 2) такі показники, як швидкість обороту товарних запасів і точка беззбитковості, більш доцільно розраховувати у процесі управління прибутком та витратами підприємства як інструмента операційного левериджу; 3) викликає сумнів

використання такого індикатора, як ймовірність банкрутства суб'єкта господарювання, позаяк моделей для їх оцінки є безліч й усі вони мають свій набір показників. З огляду на вище зазначене, вважаємо, що використовувати такий метод для оцінювання стану фінансової безпеки корпоративних структур недоцільно.

Л. Гнилицька рекомендує для оцінювання стану фінансово-економічної безпеки підприємства застосовувати систему збалансованих індикаторів і згруповує їх у такі напрями стратегічного розвитку, як: фінанси, клієнти, бізнес-процеси, кадровий потенціал [150, с. 264]. Така методика передбачає розгляд стану фінансової безпеки на основі дослідження основних показників його фінансово-господарської діяльності. Проте дослідження фінансової безпеки корпоративних структур із використанням таких індикаторів є неможливим, оскільки їх сукупність не відображає усіх фінансових аспектів функціонування підприємства, крім того нема обґрунтування того на основі яких саме індикаторів оцінюється кожен із запропонованих автором блоків.

Аналогічні індикатори для оцінювання стану фінансової безпеки торговельного підприємства використовує й М. О. Кокнаєва [179, с. 55]. Проте науковець пропонує досліджувати такі індикатори на предмет їх стимулювання або дестимулювання фінансово-економічної безпеки досліджуваного суб'єкта господарювання. Окрім цього, запропоновано модель оцінювання фінансово-економічної безпеки підприємства торгівлі на основі присвоєння ваги кожній групі бізнес-процесів через проведення експертного оцінювання. Така модель має вигляд:

$$Y_{\text{ФЕБ}} = 0,21 \times Y_V + 0,25 \times Y_{\text{Ф}} + 0,14 \times Y_P + 0,13 \times Y_T, \quad (2.2.15)$$

де Y_V – узагальнююча оцінка організаційно-управлінських бізнес-процесів; $Y_{\text{Ф}}$ – оцінка фінансово-аналітичних процесів на підприємстві; Y_P – узагальнююча оцінка ринкових бізнес-процесів підприємства; Y_T – оцінка торговельних бізнес-процесів суб'єкта господарювання.

Як бачимо, запропонований підхід є цікавим з точки зору врахування різнобічних аспектів фінансово-господарської діяльності торговельних підприємств, проте не зовсім зрозумілими є критерії відбору індикаторів до кожної з груп узагальнюючої оцінки та методика обчислення вільних членів рівняння узагальнюючої оцінки фінансової безпеки суб'єктів господарювання.

М. О. Кокнаєва пропонує здійснювати оцінювання фінансової безпеки торговельних підприємств за чотири етапи: 1) визначення основних зовнішніх і внутрішніх факторів впливу на функціонування підприємств; 2) загальне оцінювання фінансових результатів господарювання підприємства; 3) моделювання управлінських впливів на забезпечення фінансової безпеки підприємств торгівлі; 4) узагальнення отриманих результатів [179, с. 54].

Кракос Ю. Б. та Р. О. Разгон пропонують до складу таких індикаторів ввести показники ефективності управління підприємством, платоспроможності, фінансової стійкості, ділової активності, ринкової стійкості та інвестиційної привабливості [145, с. 88–92]. Схожого підходу дотримується й І. О. Бланк і стверджує, що для оцінювання стану фінансової безпеки підприємства необхідно використовувати такі групи аналітичних коефіцієнтів: фінансової стійкості, платоспроможності та ліквідності, показники оборотності капіталу, коефіцієнти рентабельності [3, с. 356]. Безумовно, такий підхід є комплексний та всеохоплюючий стосовно руху фінансових ресурсів на підприємствах, проте його варто було б доповнити показниками ефективності дивідендної політики. Тільки після цього він буде ефективним для оцінювання стану фінансової безпеки корпоративних структур.

Серед усієї сукупності показників фінансового стану підприємства для оцінювання стану фінансової безпеки К. С. Горячева, О. А. Ареф'єва та Т. Б. Кузенко пропонують включати лише такі індикатори: величина власного капіталу, обсяг оборотного капіталу, обсяг позикового капіталу, величина інвестиційних ресурсів, показники прибутковості, фінансової стійкості та платоспроможності [115, с. 57]. Проте авторами не відображено граничних меж кожного із запропонованих індикаторів, а тому фактичні результати розрахунків зазначених показників не мають бази порівняння, що не дозволяє отримати реальний результат оцінки фінансової безпеки підприємницьких структур. Крім того, вважаємо, що така сукупність індикаторів дублює класичну оцінку фінансового стану підприємства, що є не зовсім коректним, оскільки поняття фінансового стану та фінансової безпеки є взаємодоповнюючими, але не ідентичними.

Схожого підходу дотримується вітчизняний науковець І. О. Бланк, який виокремлює такі групи аналітичних коефіцієнтів: показники оцінювання фінансової стійкості підприємства, показники рентабельності, індикатори платоспроможності суб'єкта господарювання, показники

оборотності активів та капіталу [3, с. 121]. І. Кудря та О. Кириченко вважають, що фінансову безпеку суб'єктів підприємницької діяльності необхідно оцінювати, використовуючи такі показники: коефіцієнти структури капіталу, показники платоспроможності та рентабельності, індикатори ділової активності підприємства, а також показники ефективності використання власних оборотних коштів. Зазначені підходи є дуже схожими та загалом корелюються із методиками оцінювання рівня кредитоспроможності. Результати таких методик відображають лише кількісні аспекти фінансової безпеки суб'єкта господарювання, проте незрозумілим є механізм віднесення досліджуваного підприємства до певного типу його фінансової безпеки [64, с. 16].

Ще одним представником індикаторного підходу оцінювання стану фінансової безпеки суб'єктів господарювання є М. Бендіков, який основними фінансовими індикаторами вважає обсяг “портфеля” замовлень; фактичний і необхідний обсяги інвестиційних ресурсів; рівень інноваційної активності підприємства, рівень рентабельності виробництва; фондвіддачу; прострочену дебіторську та кредиторську заборгованість; частку забезпеченості власними джерелами фінансування [156, с. 25]. О. І. Почечун пропонує використовувати такі індикатори для оцінювання стану фінансової безпеки підприємств залізничного транспорту, як: коефіцієнт покриття, коефіцієнт автономії, рівень фінансового левериджу, коефіцієнт забезпеченості відсотків до сплати, рентабельність активів, рентабельність власного капіталу, середньозважена вартість капіталу, показник розвитку компанії, тимчасова структура кредитів, темп зростання прибутку та активів, оборотність дебіторської та кредиторської заборгованості [162, с. 214]. Позитивним аспектом у запропонованому підході є виокремлення такого показника, як середньозважена вартість капіталу, оскільки такий індикатор є результативним у досягненні корпоративними структурами фінансової безпеки та найбільшою мірою показує диверсифікацію джерел фінансування суб'єктів господарювання. Проте викликає сумнів цей набір показників оцінювання фінансової безпеки, оскільки зазначені науковцем індикатори можна застосувати для підприємства будь-якої галузі господарської діяльності. Екстраполяція таких показників для акціонерних товариств загалом можлива, проте не виокремлює особливостей фінансових відносин суб'єктів корпоративного сектору економіки. Тому вважаємо, гарантувати отримання достовірного

результату стану фінансової безпеки акціонерних товариств на основі такої методики не можна.

Систематизуємо основні індикатори, що включаються до системи оцінювання стану фінансової безпеки суб'єктів підприємництва, за пропозиціями науковців (див. табл. 2.5).

Таблиця 2.5.

Систематизація показників оцінювання стану фінансової безпеки підприємницьких структур відповідно до індикаторного підходу*

Показник	Автор										
	Ареф'єва О., Кузенко Т. Б.	Кракос Ю. Б., Разгон Р. О.	Пластун Л. О.	Горячева К. С., Покропивний С. Ф.	Александров І. А., Орлова О. А.	Папехін Р. С.	Малик О. В.	Почечун О. І.	Полтавська Є. О., Кавун С. В.	Кириченко О., Кудоя І.	Олексів І.
Ліквідність, платоспроможність			+		+		+	+	+	+	+
Обсяг власного та оборотного капіталу				+					+	+	
Фінансовий ризик								+			
Оборотність необоротних активів					+						
Обсяг інвестицій				+					+		
Рентабельність активів, продукції, продажу, інвестицій			+		+	+	+	+	+	+	
Фінансова незалежність	+		+			+	+	+	+	+	
Фінансова стійкість	+	+	+	+	+	+	+				+
Маневреність власного капіталу	+		+			+					+
Довгостроково залучені кошти	+			+		+	+	+			
Короткострокова заборгованість	+			+		+	+	+			
Автономія джерел формування запасів	+		+								
Рівень дебіторської заборгованості						+	+				
Середньозважена вартість капіталу								+			
Ділова активність		+	+				+			+	
Інвестиційна привабливість		+							+		
Ефективність використання акціонерного капіталу			+						+		
Майновий стан			+				+				
Прибутковість						+			+		

*Складено автором на основі [87; 144; 69; 155; 7; 149; 164]

О. В. Малик стверджує, що до множини індикаторів оцінювання фінансового стану підприємства та його фінансової безпеки необхідно долучити такі: показники майнового стану, показники ліквідності, платоспроможності, показники дебіторської та кредиторської заборгованості,

ділової активності, показники рентабельності та фінансової стійкості [149, с. 264]. Науковець також наголошує на тому, що уся множина індикаторів була скорочена внаслідок проведеного експертного оцінювання фахівців. Як бачимо, автор ототожнює оцінку фінансового стану із фінансовою безпекою суб'єкта господарювання, що є не зовсім коректно, оскільки аналізування фінансового стану не може нам дати відповіді про те, які саме мінімізувати загрози або примножити доміанти, що впливають на стан фінансової безпеки корпоративних структур.

Для усунення основного недоліку індикаторного підходу – ототожнення його із методиками оцінювання фінансового стану суб'єкта господарювання – В. Яструбецький пропонує усю сукупність індикаторів поділити на дві групи:

1) кількісні показники: показники майнового стану, показники ліквідності та платоспроможності, показники фінансової стійкості, індикатори прибутковості, показники ділової активності, показники грошових потоків;

2) якісні показники: рівень корпоративної культури, рівень технічного захисту фінансової інформації, динаміка кількості перевірок державними органами, наявність значної кількості міноритарних акціонерів, корпоративні конфлікти, рівень компетентності фінансових менеджерів, наявність фактів рейдерських атак, наявність простроченої кредиторської заборгованості, наявність фактів фінансових зловживань працівниками підприємства тощо [173, с. 432].

Крім того, науковець вважає, що якісні показники доцільно встановлювати експертним шляхом у балах, а за результатами аналізу визначає такі рівні фінансової безпеки підприємницьких структур:

– високий → фінансові індикатори у допустимих діапазонах, а якісні показники відповідають заявленим вимогам);

– середній → значення лише одного індикатора не відповідає пороговому, а значення якісних показників не відповідають встановленим вимогам;

– низький → значення переважної більшості фінансових індикаторів не відповідають граничним межах, а якісні показники набувають загрозливих ознак [173, с. 431–432].

Така методика, на нашу думку, є суттєво доповненою, порівняно з іншими підходами науковців, особливо в частині виокремлення якісних

індикаторів фінансової безпеки підприємств. Можемо погодитися з автором із таким поділом, особливо в частині тих показників, які відображають корпоративні відносини на підприємстві. Це означає, що така методика придатна до застосування саме на підприємствах акціонерної форми власності. Проте, підхід В. Яструбецького до оцінювання стану фінансової безпеки підприємств має декілька спірних аспектів. По-перше, вважаємо, що застосування експертного методу до оцінювання якісних показників фінансової безпеки за умов включення до експертної комісії суб'єктів фінансової безпеки досліджуваного підприємства, безперечно, буде мати суб'єктивний характер, що призведе до зниження якості оцінювання стану фінансової безпеки суб'єкта господарювання. У цьому ж контексті не зрозумілим є те, які саме вимоги встановлюються до якісних показників оцінювання стану фінансової безпеки підприємств. По-друге, не чіткими є встановлені зони фінансової безпеки підприємства. По-третє, не відображено конкретного переліку індикаторів, а також їх порогових значень, що значно утруднить процес порівняння фактичних індикаторів із рекомендованими.

Ватро звернути увагу й на особливості використання індикаторного підходу для формування цілісного уявлення про стан фінансової безпеки, котрий запропоновано колективом таких авторів, як В. О. Ареф'єв, І. П. Мойсеєнко, М. Я. Демчишин, Л. О. Чаговець. Науковці пропонують використовувати функціональну залежність:

$$P_{фєб} = a_1 \times f(x_1) + a_2 \times f(x_2) + \dots + a_i \times f(x_n), \quad (2.2.16)$$

де $P_{фєб}$ – рівень фінансово-економічної безпеки суб'єкта господарювання; a_1, a_2, \dots, a_i – коефіцієнти значущості кожного з оцінюваних індикаторів фінансово-економічної безпеки; $f(x_1), f(x_2), \dots, f(x_n)$ – окремі функції, що відображають вплив окремих чинників фінансово-господарської діяльності на стан фінансово-економічної безпеки підприємства; x_1, x_2, \dots, x_n – індикатори ефективності господарювання досліджуваного підприємства [180, с. 111; 181, с. 253; 182, с. 187; 183, с. 179–181].

Варто погодитися із зазначеними науковцями у тому, що запропонований ними підхід дозволяє виявити напрям і характер взаємозв'язків між різноманітним набором індикаторів, котрі визначають стан фінансової безпеки підприємств. На нашу думку, вагомим позитивним аспектом такої

моделі є можливість підчас прийняття управлінського рішення точково вплинути саме на той чинник, який максимально негативно впливає на рівень фінансової безпеки суб'єкта господарювання. Проте основним недоліком такого моделювання є проведення відповідних розрахунків на основі використання ретроспективної інформації. Більш детальний перелік переваг і недоліків застосування індикаторного методу у практику оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств відображено на рис. 2.8.

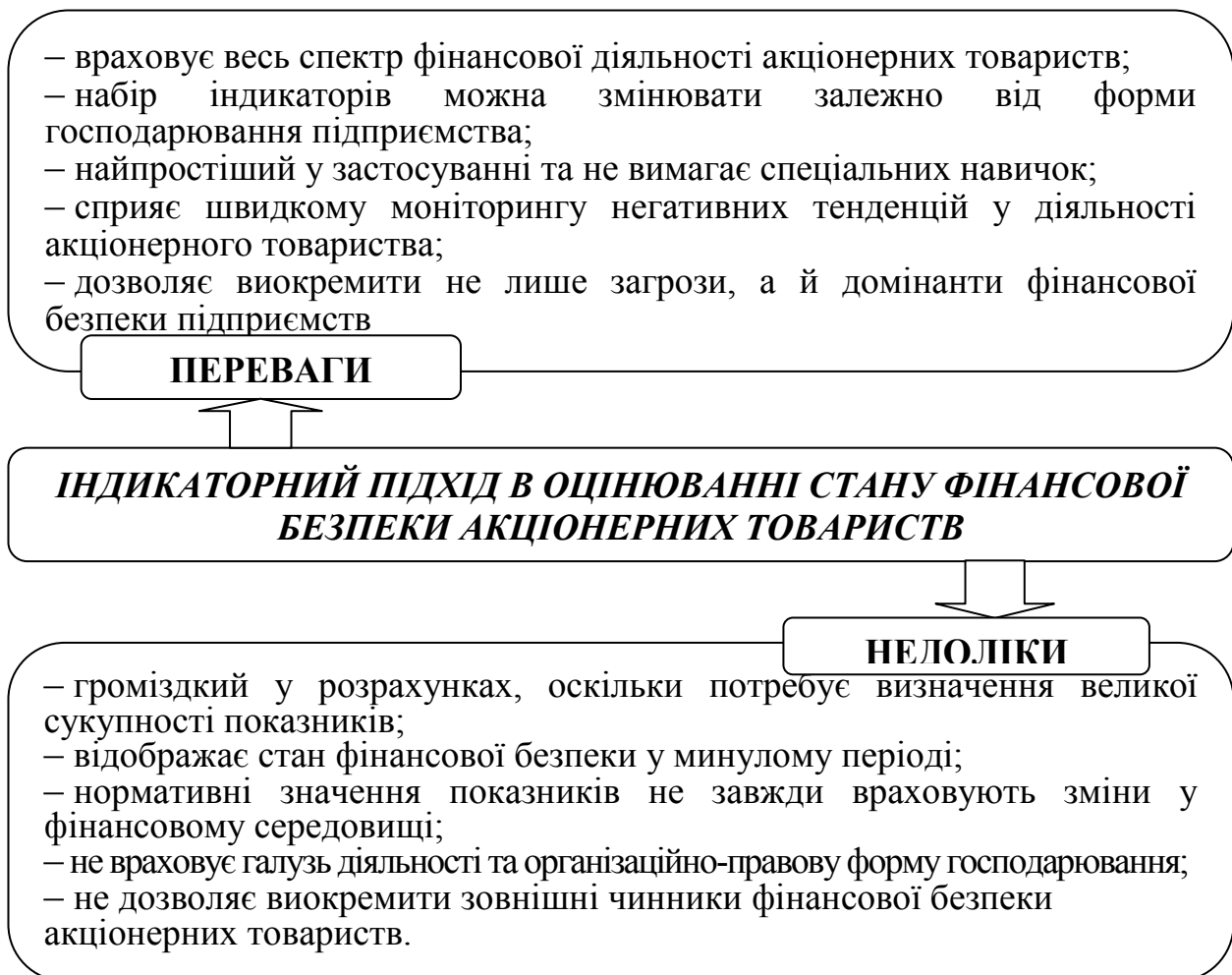


Рис. 2.8. Переваги та недоліки застосування індикаторного методу в оцінюванні стану фінансової безпеки акціонерних товариств.*

* Джерело: складено автором.

Критичний аналіз індикаторного підходу до оцінювання стану фінансової безпеки підприємств виявляє окремі неточності. Вважаємо, що застосування індикаторного методу до оцінювання стану фінансової безпеки корпоративних структур є можливим за умови врахування

індикаторів фондової активності суб'єктів господарювання, визначення їх порогових значень залежно від галузі діяльності акціонерного товариства, а також, якщо відібрані індикатори будуть відповідати таким вимогам, як: доступність до трактування та обчислення; можливість їх ранжування на діапазони за станом фінансової безпеки акціонерного товариства; найбільша релевантність для визначення стану фінансової безпеки корпоративних структур; використання для обчислення реальної звітної інформації; оперативність розрахунку та виявлення загроз; системність у відборі показників і відображення всіх аспектів фінансової діяльності акціонерного товариства; можливість відстеження тенденцій стану фінансової безпеки суб'єктів господарювання; придатність використання їх як бази для прогнозування майбутнього стану фінансової безпеки.

О. М. Підхомний пропонує виокремлювати ще й такий підхід до оцінювання стану фінансової безпеки підприємства, який ґрунтується на використанні показника грошових потоків як найбільш значущого. Так, науковець стверджує, що саме показник грошового потоку підприємства є найбільш важливим індикатором ефективності фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання та впливає на його фінансовий стан [143, с. 73–76]. Можемо погодитися із науковцем у тому, що показник грошового потоку більшою мірою відображає фінансовий стан підприємства, аніж, скажімо, показники прибутковості, а також на його основі можна зробити висовок про якість управління самим підприємством. Для акціонерних товариств показник грошового потоку є релевантним індикатором, оскільки він показує рух фінансових ресурсів, що генерується інструментами фондового ринку. Водночас, застосування такого підходу не дозволяє врахувати весь спектр чинників, що впливають на фінансову безпеку акціонерного товариства.

Подібного підходу щодо оцінювання стану фінансової безпеки підприємств дотримуються також Л. С. Яструбецька, яка вважає, що саме показник чистого руху грошових потоків за усіма видами фінансово-господарської діяльності є тим індикатором, який достовірно визначає фінансовий стан суб'єкта господарювання. Для розрахунку стану фінансової безпеки підприємства розроблено матрицю динамічної фінансової рівноваги. Науковець зазначає, що навіть позитивна величина чистого грошового потоку підприємства не є індикатором його фінансової стійкості, тому поряд із кількісною оцінкою фінансової безпеки необхідно

розраховувати якісний показник на основі експертних досліджень [143, с. 73]. На нашу думку, така методика варта уваги, особливо для оцінювання стану фінансової безпеці акціонерних товариств, оскільки дозволяє виявити загрози фінансової безпеки за основними видами діяльності підприємства, а також відображає особливості руху фінансових ресурсів корпоративних структур. Крім того, вона є динамічним підходом, а тому дозволяє оцінити стан фінансової безпеки на будь-яку дату. Проте застосування лише одного показника у ході виявлення стану фінансової безпеки корпоративних структур є достатньо обмеженим і не завжди може надати користувачам достовірну інформацію про її реальний стан.

Переваги та недоліки методики оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств описано у рис. 2.9.

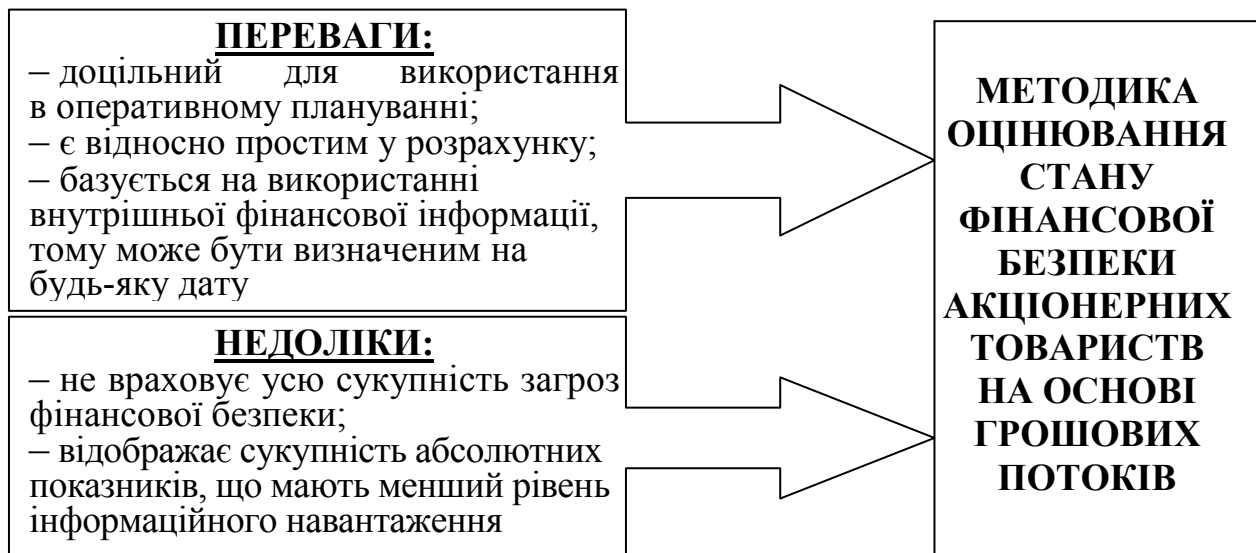


Рис. 2.9. Особливості застосування методики оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств з використанням показника грошових потоків.*

*Джерело: складено автором.

Ще одним підходом, за яким можна оцінити стан фінансової безпеки підприємств, є ран жувальний. Основні прихильники такої методики – Г. М. Азаренкова, В. М. Антоненко, І. Ю. Бондаренко, І. В. Журавльова, К. В. Коваленко, Л. А. Могиліна О. Л. Пластун, Г. О. Портнова та інші. Зокрема, Г. М. Азаренкова, І. Ю. Бондаренко, Г. О. Портнова та В. М. Антоненко вважають, що для визначення стану фінансової безпеки підприємств доцільно скористатися граничними показниками діяльності

підприємства та їхніми рейтингами. Якщо фактичний показник є вищий, ніж нормальний, то йому присвоюють I клас, нижчий нормального, але не критичний – II клас, нижчий критичного – III клас. До загальної вибірки показників оцінювання фінансової безпеки суб'єктів господарювання науковці відібрали такі: коефіцієнт фінансування, коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами, коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт автономії, коефіцієнт маневреності власного капіталу [157, с. 172]. Формалізований вигляд методики розрахунку стану фінансової безпеки такий:

$$B = \sum Pe_i * K_{li}, \quad (2.2.17)$$

де B – сума балів, Pe_i – рейтинг i -го показника, K_{li} – клас i -го показника [142, с. 350].

Аналогічного підходу дотримуються такі вчені, як О. О. Бородіна, О. В. Мізіна та Ф. І. Євдокимов, проте вважають, що для оцінювання стану фінансової безпеки суб'єкта господарювання можна скористатися або повним переліком індикаторів, або тими індикаторами, які є найбільш значущі на момент проведення дослідження [193, с. 20]. На нашу думку, така методика може дати хибний результат у разі суб'єктивного включення окремих чинників до вибірки внаслідок відсутності критеріїв такого відбору.

Отже, вважаємо, що найбільш вагомими позитивними характеристиками ранжувального підходу у застосуванні його в процесі оцінювання фінансової безпеки корпоративних структур є:

- 1) інтегрування індикаторів стану фінансової безпеки акціонерних товариств;
- 2) врахування галузевих та організаційно-правових особливостей діяльності суб'єкта господарювання;
- 3) відносна швидкість і простота розрахунків результативного показника.

Водночас, використання зазначеного методу для оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств має свої недоліки, а саме:

- складність у визначенні рейтингів кожного із відібраних індикаторів;
- потреба у застосуванні методів математичного аналізу;
- відсутність типового набору індикаторів, що включені до розрахунку;

– не завжди забезпечує точний результат.

Вартісний підхід до оцінювання стану фінансової безпеки суб'єктів господарювання загалом дозволяє виявити потенціал нарощення ринкової вартості досліджуваного підприємства. О. В. Нусінова стверджує, що за умов досягнення підприємством порогових значень основних показників фінансового стану доцільно використовувати саме вартісний підхід до оцінки стану фінансової безпеки суб'єкта господарювання, який здатний відобразити негативний вплив зовнішніх і внутрішніх чинників [174, с. 166].

Нинішній розвиток фінансової науки змістив свій вектор ефективності із дослідження прибутковості на показник вартості усього підприємства. Такої ж позиції дотримуються й Т. Коупленд, Т. Коллер та Дж. Мурін та вважають, що команда управлінців буде приймати фінансові рішення на підприємстві доти, доки не з'явиться інша, більш прогресивна, яка на основі використання новітніх підходів, технологій та інструментів зможе значно підвищити ринкову ціну компанії [178, с. 354]. Загалом, ідейними представниками вартісного методу оцінювання стану фінансової безпеки суб'єктів підприємницької діяльності є такі вітчизняні та зарубіжні науковці, як С. В. Добринь, І. В. Журавльова, Т. Коллер, Т. Коупленд, Т. Б. Кузенко, Л. О. Макаренкова, Дж. Мурін, О. В. Нусінова, О. М. Ястремська та інші. Відзначимо, що нам імпонує такий підхід до оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств, оскільки безперечним є необхідність заміни фінансових менеджерів за умови, якщо корпоративною структурою не досягнуто максимізації вартості свого бізнесу для акціонерів.

У контексті вище зазначеного, О. В. Нусінова пропонує для визначення показника фінансової безпеки підприємства використовувати показники фактичної та еталонної вартості суб'єкта господарювання. З цією метою автор користується такою формулою:

$$K_{\text{без}} = S_{\text{ф}}, S_{\text{етал}}, \quad (2.2.18)$$

де $S_{\text{ф}}$ – фактична ціна підприємства; $S_{\text{етал}}$ – еталонна вартість суб'єкта господарювання [174, с. 165].

Еталонна вартість підприємства відображає максимальну вартість суб'єкта господарювання, якої воно може досягти за умов дотримання нормативів безпеки. Еталонну вартість О. В. Нусінова розраховує на

основі доходного підходу до оцінювання вартості підприємницьких структур із використанням методу прямої капіталізації. Надалі визначається обсяг недоотриманого підприємством прибутку, що виник як результат недотримання нормативів фінансового стану. Недоотриманий підприємством грошовий потік визначається як одне більше з таких показників: 1) грошовий потік, необхідний для забезпечення нормативного рівня платоспроможності підприємства; 2) грошовий потік, необхідний для досягнення нормативних показників ліквідності суб'єкта господарювання [177, с. 641]. У підсумку усіх розрахунків одержаний показник безпеки фінансового стану порівнюємо із розробленою шкалою, яка містить такі рівні безпеки, як [174, с. 168]:

- 1) низький $0,46 < K_{\text{без.фс}} < 0,64$;
- 2) середній $0,65 < K_{\text{без.фс}} < 0,82$;
- 3) високий $0,82 < K_{\text{без.фс}} < 1,00$.

Таким чином, описана вище методика оцінювання стану фінансової безпеки, на нашу думку, значною мірою можлива для використання у практиці оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств, оскільки вона максимально орієнтується на зростання вартості акцій одного акціонера. Проте методика її обчислення та окремі елементи викликають певні дискусії. Зокрема, не можемо погодитися із автором з тим, що здійснюється ототожнення понять прибутку та грошового потоку підприємства, оскільки вони є різними за своєю сутністю, механізмом формування, а також методикою обчислення. Необґрунтованим є використання як бази порівняння лише нормативів індикаторів ліквідності та індикаторів платоспроможності, оскільки стан фінансової безпеки визначається й іншими результуючими показниками фінансово-господарської діяльності підприємства. Зрештою, у дослідженні спостерігається прирівнення стану фінансової безпеки підприємства та стану безпеки фінансового стану, що є різними як за понятійним апаратом, так і за інструментарієм і методами їх досягнення.

Позитивні та негативні аспекти імплементації вартісного підходу до оцінювання стану фінансової безпеки корпоративних структур є такими, які відображені на рисунку 2.10.

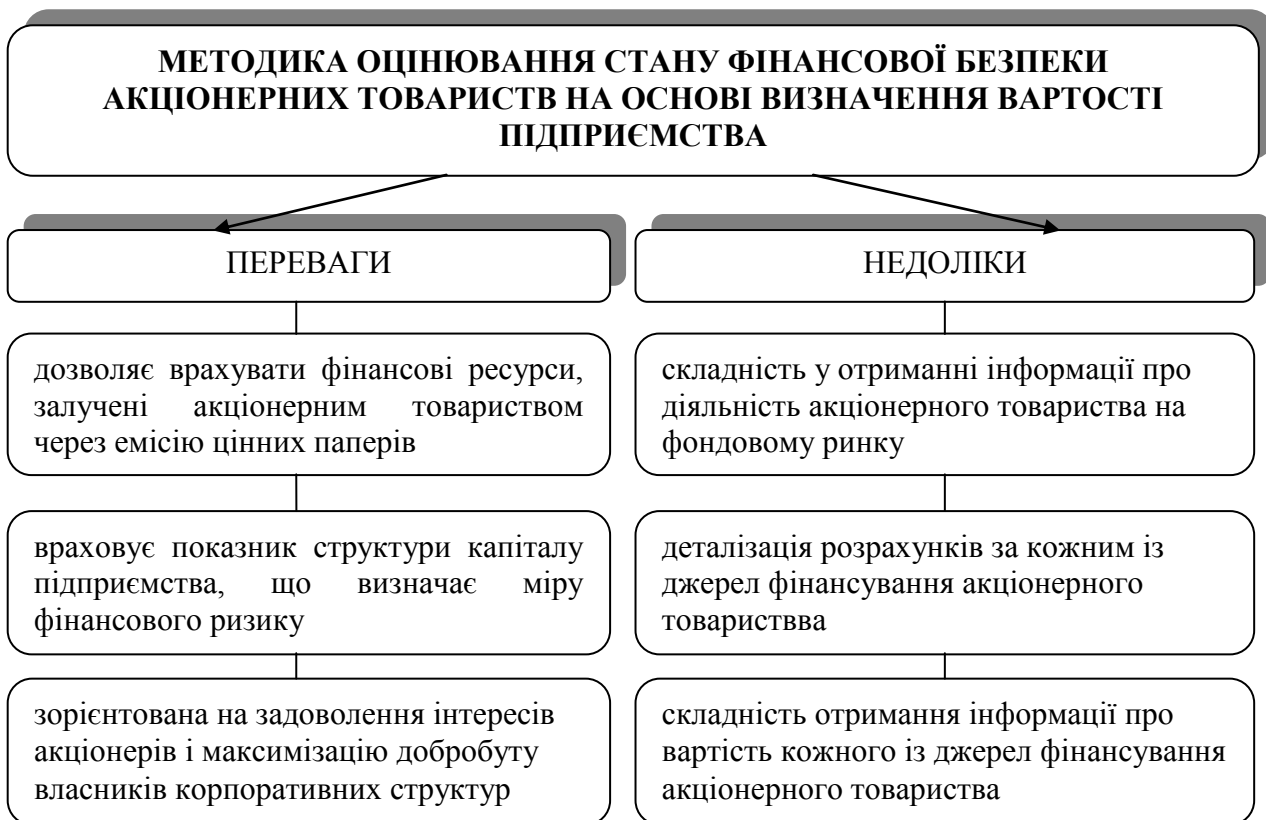


Рис. 2.10. Переваги та недоліки використання вартісного підходу до оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств.*

*Джерело: складено автором.

Загалом вважаємо, що вартісний підхід більше спрямований на дослідження впливу структури капіталу на вартість самого акціонерного товариства і вже опосередковано на основі такої інформації дозволяє зробити висновки про стан фінансової безпеки такого суб'єкта господарювання. Це пов'язано з тим, що висока вартість акціонерного товариства та її зростання у динаміці свідчить про достатньо високу ефективність використання усіх джерел фінансових ресурсів, що є індикатором його кредитоспроможності, фінансової стійкості, інвестиційної привабливості, а у підсумку – відображає високий рівень його фінансової безпеки у динамічному зовнішньому середовищі.

Підбиваючи підсумки щодо дослідження сучасних підходів оцінювання стану фінансової безпеки підприємств, відзначимо, що наукові результати вчених і практиків відображені широким спектром думок з приводу застосування методик оцінювання фінансової безпеки суб'єктів підприємницької діяльності, зокрема немає методик оцінювання

стану фінансової безпеки саме підприємств корпоративної організаційно-правової форми господарювання. Систематизуючи існуючі підходи діагностики стану фінансової безпеки підприємств, відзначимо, що переважній більшості з них не притаманні такі характеристики, як фундаментальність і динамізм, окремі з них є поверховими та точковими, що призведе до диспропорцій у прийнятті ефективних фінансових рішень акціонерними товариствами. Окремі з таких методик загалом можуть мати лише рекомендаційний характер, оскільки розроблені з використанням інформації про фінансово-господарську діяльність підприємств, що функціонують у високорозвиненому ринковому середовищі.

Водночас, на нашу думку, усі науково-методичні підходи до оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств можна згрупувати за критерієм врахування фактору часу у такі групи (див. рис. 2.11):



Рис. 2.11. Групування науково-методичних підходів до оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств.

*Джерело: складено автором.

Таке групування дозволяє, на нашу думку, обрати той метод оцінювання, який буде адекватним у конкретний момент часу та для конкретного досліджуваного підприємства, а також сприятиме підвищенню точності розрахунків, позаяк оцінювач має змогу виявити стан фінансової безпеки підприємницьких структур за альтернативними методиками однієї групи та провести їх порівняльний аналіз. Запропонована систематизація створює можливості до виявлення тих чинників, які

найбільшою або найменшою мірою впливають на стан фінансової безпеки акціонерних товариств, що підвищить точність обчислень та адекватність вибору інструментів, нівелювання негативних наслідків виявлених загроз.

Усе вище зазначене засвідчує, що методики оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств перебувають у стадії зародження та вимагають подальших конструктивних наукових досліджень зазначеної категорії. Це пояснюється тим, що фінансова безпека акціонерного товариства складається із безлічі аспектів, таких, як фінансова діяльність корпоративного підприємства на ринку цінних паперів, оцінка фінансового стану акціонерного товариства з урахуванням ринкової вартості його цінних паперів, можливості залучення фінансових ресурсів із використанням інструментів фондового ринку, структура капіталу акціонерного товариства та її вплив на середньозважену вартість капіталу та ринкову вартість підприємства, ефективність дивідендної політики тощо, а також наявність екзогенних та ендегенних фінансових ризиків.

Проведене дослідження теоретико-методичних підходів до оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств засвідчує:

1) у вітчизняній науці та практиці відсутня єдина методика оцінювання стану фінансової безпеки саме підприємств корпоративної форми власності – існуючі дослідження є універсальним для всіх підприємств, лише окремі з них враховують галузеву приналежність суб'єкта підприємницької діяльності;

2) методика оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств повинна враховувати такі неодмінні правила: а) можливість використання оцінки стану фінансової безпеки акціонерних товариств для нарощення доміант їх стратегічного розвитку та зростання інвестиційної привабливості; б) формування оптимальних граничних меж показників фінансово-господарської діяльності корпоративних структур (у тому числі й показників активності на фондовому ринку); в) відбір найбільш релевантних індикаторів оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств для максимізації точності результатів і уникнення дисбалансу підчас прийняття фінансових рішень; г) орієнтація на застосування науково-методичного підходу для оцінки фінансової безпеки акціонерних товариств конкретної галузевої приналежності;

3) вважаємо, що у своєму подальшому дослідженні доцільно ґрунтуватися на синтезі таких методів, як індикаторний та експертного

оцінювання, а на основі цього інтегруємо їх у єдиний показник за інтегральною методикою. Позаяк вважаємо, що саме таке поєднання забезпечить нам максимальну точність результатів в умовах асиметричної вхідної інформації для оцінювання стану акціонерних товариств підприємств машинобудування;

4) застосування моделей оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств у практиці їх фінансово-господарської діяльності сприятиме одержанню максимально неупередженої за змістом інформації стосовно релевантних чинників і домінант фінансової безпеки корпоративних структур, а отже, дозволить запобігати загрозам і примножувати виявлені домінанти.

2.3. Методика інтегрального оцінювання фінансової безпеки акціонерних товариств

Кожному суб'єкту підприємницької діяльності властивий стан фінансової безпеки, позаяк він здійснює свою фінансово-господарську діяльність за таких обставин, яким притаманні високий рівень динамізму, різноманітність факторів впливу, зміцнення взаємозв'язків між усіма видами фінансових процесів в економіці. Проблематика оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств актуалізувалася зі зростанням їх кількості у динаміці, а також із подальшим розвитком ринкової економіки України. Оскільки такі суб'єкти є достатньо вагомою ланкою фінансової системи держави загалом, то необхідність вирішення проблем забезпечення належного стану їх фінансової безпеки є пріоритетною в контексті забезпечення зростання інвестиційної привабливості корпоративних структур, а також нарощення домінант їх стійкого розвитку у майбутніх періодах.

Визначена проблематика є не новою у фінансовій науці, донині можемо спостерігати спроби проведення самостійних досліджень щодо вибору того чи іншого методу оцінювання стану фінансової безпеки підприємницьких структур. У п. 2.2 даної роботи нами систематизовано та детально описано особливості застосування індикаторного, ресурсно-функціонального, вартісного, експертного та інших теоретико-методичних підходів щодо оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних

товариств. Проте деякі із запропонованих методик можуть об'єднуватися у окремий підхід, який називається інтегральним і ґрунтується на розрахунку окремих релевантних показників, котрі будуть внесені до інтегрального показника з урахуванням експертних оцінок. Внаслідок цього виникає потреба в ідентифікації та обчисленні узагальнюючого показника інтегрального стану фінансової безпеки акціонерних товариств, що дозволить нам виявити тенденції зміни фінансової безпеки підприємницьких структур загалом, порівняти рівні фінансової безпеки різних суб'єктів господарювання, а також виявити релевантні чинники їх фінансової безпеки. З використанням такого показника створюються умови для коригуючих дій у довгостроковому періоді для досягнення акціонерним товариством оптимальних результатів його фінансової діяльності. Актуальність і доцільність здійснення інтегрального оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств підтверджується й тим, що на основі такого науково-методичного підходу створюються умови для відображення ефективності формування та використання фінансових ресурсів у ході фінансово-господарської діяльності корпоративних структур у найбільш узагальненому вигляді, а також з'являється можливість ідентифікувати ранг ефективності фінансової діяльності акціонерних товариств. Це, на нашу думку, допомагає суб'єктам підприємництва обрати найбільш ефективне джерело фінансування своєї фінансово-господарської діяльності та сприяє максимізації ринкової вартості самого підприємства через забезпечення достатнього рівня його фінансової безпеки.

Суттєвий внесок у вдосконалення методик аналізування та ідентифікації стану фінансової безпеки суб'єктів господарювання з використанням методики інтегрального оцінювання здійснили такі вітчизняні та зарубіжні фахівці, як: В. М. Антоненко, О. І. Барановський, Т. М. Болгар, Г. Є. Дем'яненко, В. С. Домбровський, А. О. Єпіфанов, І. В. Журавльова, А. О. Іванова, Ю. Б. Кракос, Т. В. Кузнєцова, О. В. Малик, Л. О. Матвійчук, В. І. Мунтіян, А. М. Новак, О. В. Нусінова, Т. В. Олексюк, О. Л. Пластун, М. Ю. Погосова, Г. О. Портнова, Р. О. Разгон, М. В. Рета та інші. Однак розроблені нові або удосконалені науковцями існуючі методичні підходи не завжди, з певних об'єктивних причин, можуть застосовуватися до підприємств усіх видів діяльності або форм власності, зокрема й до акціонерних товариств. З огляду на вище зазначене, вважаємо за

необхідне систематизувати напрацьовані вченими пропозиції щодо методик інтегрального оцінювання стану фінансової безпеки суб'єктів господарювання та виокремити ті їхні особливості, які можна застосувати в процесі інтегрального оцінювання стану фінансової безпеки корпоративних структур.

Отже, інтегральний метод оцінювання, як показує аналіз наукової літератури, виникає на основі використання показників, запропонованих у індикаторному, ресурсно-функціональному або іншому підході з коригуванням їх множини відповідно до виду господарської діяльності, масштабів або організаційно-правової форми господарювання суб'єкта підприємництва. Водночас, застосування інтегрального методу до оцінювання фінансової безпеки акціонерних товариств зумовлено тим, що зазначені вище підходи мають окремі недоліки (визначені нами у п. 2.2. даної роботи), що знижує рівень об'єктивності оцінювання. Такий метод є більш точним і придатним для використання для мультиплікативних, кратних та комбінованих моделей [206, с. 124].

На нашу думку, визначення інтегрального індикатора фінансової безпеки акціонерних товариств має такі характерні особливості:

- поєднання дії усіх найбільш вагомих індикаторів ефективності фінансової діяльності підприємницьких структур;
- вирішення проблеми оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств шляхом визначення єдиного результативного індикатора, що спрощує тлумачення часткових та узагальнюючих показників;
- можливість ідентифікації екзогенних та ендогенних загроз і домінант фінансової безпеки корпоративних структур.

М. І. Баканов та А. Д. Шеремет зазначають, що саме інтегральний метод оцінювання будь-якого економічного явища буде ефективним тоді, коли необхідно врахувати вплив окремих чинників на процеси, а також допоможе уникнути неоднозначності оцінок такого впливу. Однозначною перевагою такого методу є його висока точність [192, с. 137]. Завданнями такої методики є: 1) врахування цілей, завдань та напрямів фінансової стратегії підприємства; 2) забезпечення комплексності у процесі оцінювання стану фінансової безпеки підприємства; 3) використання для обчислень доступної на підприємстві інформації [201, с. 112].

Інтегральне оцінювання розширює та вносить нові здатності до класичного аналізу, а також ґрунтується на використанні раніше запропо-

нованих методик оцінювання та набору тих чи інших індикаторів, а також дозволяє зіставити індикатори з різною розмірністю та характеристиками. Інтегральні індикатори можуть бути скомпонованими на основі врахування різноманітних передумов їх побудови та залежать від таких основних чинників: напряду оцінювання та наявної інформаційної бази [204, с. 177]. Зокрема, Т. О. Тельна в процесі дослідження науково-методичних підходів оцінювання стану фінансової безпеки суб'єкта господарювання зробила висновок, що оцінювання на основі одного або декількох показників не дає достовірного результату, оскільки такий підхід не має системного характеру. Рівень фінансової безпеки підприємницьких структур має оцінюватися з використанням інтегрального індикатора, отриманого через використання багатомірних статистичних методів [153].

Л. Коваль стверджує, що у системі індикаторів оцінювання стану фінансової безпеки підприємства необхідно виокремлювати кількісні та якісні показники. До першої групи науковець відносить такі індикатори, як рівень фінансової безпеки, запас міцності фінансової безпеки, потенціал фінансової безпеки, а до другої – стан фінансової безпеки суб'єкта господарювання. Водночас, учений відзначає такі вимоги до методики оцінювання фінансової безпеки підприємницьких структур, як: 1) комплексний підхід до оцінювання фінансової безпеки підприємства; 2) використання інтегрального оцінювання в процесі визначення показників фінансової безпеки підприємства; 3) врахування впливу внутрішніх і зовнішніх чинників середовища функціонування підприємства [209, с. 211–212].

Також можна погодитися з Г. О. Портновою та В. М. Антоненко у тому, що поняття фінансової безпеки є, безперечно, комплексним, а тому оцінювання має на основі інтегрального показника. З цього приводу науковці стверджують, що логічну завершеність і необхідний рівень об'єктивності результатів оцінювання можна забезпечити за умови, якщо для оцінювання використати синтетичний індикатор, розрахований на основі показників фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання [142, с. 348]. Однакового підходу із цими науковцями дотримуються й О. Ю. Литовченко для визначення інтегрального показника фінансової безпеки підприємств і використовують показники фінансової стійкості, ліквідності, рентабельності активів та надають таким показникам бали вагомості [142, с. 345; 187, с. 144]. Т. Г. Рзаєва та Г. А. Бондар також дотримуються інтегрального підходу до оцінювання фінансової

безпеки підприємницьких структур, а для його розрахунку використовують 11 індикаторів, що відображають інвестиційну привабливість, фінансову стійкість, ринкову вартість і ділову активність. Така методика, на нашу думку, може бути застосована до акціонерних товариств, оскільки включає такий важливий індикатор, як ринкова вартість підприємства (такий показник буде залежати від структури капіталу акціонерного товариства, а також від ринкової вартості окремих цінних паперів). Проте складність її застосування полягає у відсутності рекомендацій щодо роз'яснення результатів розрахунків [186, с. 248].

Водночас, О. А. Лактіонова та Ю. В. Павлюк дотримуючись інтегральної методики оцінювання фінансової безпеки підприємств, зазначають, що відібрані індикатори фінансової безпеки суб'єктів господарювання повинні мати такі характеристики:

1) найбільш точно описувати відповідну складову фінансової безпеки підприємницьких структур;

2) володіти високим рівнем інформативності про фінансові процеси на підприємстві;

3) індикатори не мають бути взаємозалежними та з простою методикою обчислення;

4) показники повинні бути порівнянними за часом дослідження та за сутнісними характеристиками [201, с. 112–113].

Інтегральний (програмно-цільовий) метод оцінювання фінансової безпеки підприємств передбачає таке оцінювання з використанням кількох рівнів інтеграції певного набору індикаторів, а також на основі кластерного та багатовимірного аналізу. Прихильник цього підходу науковець В. Забродський водночас стверджує, що програмно-цільовий метод визначення стану фінансової безпеки суб'єктів підприємницької діяльності складається з таких етапів: виявлення проблеми; формулювання мети і завдань оцінки; визначення рівня фінансової безпеки; формування програми реалізації розробленої політики [198, с. 60].

Насамперед відзначимо, що значна кількість науковців проводить кількісну оцінку стану фінансової безпеки як окремої складової економічної безпеки суб'єкта господарювання. Саме такі методики запропонували Л. Зима, Г. Козаченко, С. В. Лекарева, В. П. Мак-Мак, В. Пономарьова, А. П. Судоплатова, В. Шлемко та інші. Зокрема, у дослідженнях В. П. Мак-Мака, С. В. Лекарева та А. П. Судоплатова показник стану

фінансової складової економічної безпеки підприємств розраховано на основі поєднання індикаторного та експертного підходів. Найбільш вагомими показниками фінансової безпеки науковці вважають: загальну рентабельність діяльності підприємства, рентабельність продажу, віддачу від використання активів підприємства, коефіцієнт покриття [196, с. 44–48; 197, с. 51–54]. На нашу думку, зазначений вченими перелік індикаторів стану фінансової безпеки є обмеженим і найбільше враховує показники прибутковості. Водночас, на стан фінансової безпеки суб'єкта господарювання впливає також ефективність їх інвестиційної та фінансової діяльності, що не відображено у запропонованій методиці обчислення.

Науковий інтерес до вирішення проблеми оцінювання стану фінансово-економічної безпеки викликає методика Л. Зими, яка пропонує сукупний індикатор фінансово-економічної безпеки підприємства розраховувати з урахуванням основних аспектів функціонування суб'єкта господарювання шляхом розрахунку індикаторів еластичності показників до відповідного чинника. Алгоритм розрахунку сукупного критерію фінансово-економічної безпеки підприємства науковець визначила так:

$$P = \sum_{j=1}^i E_{f_j(x_j)/x_j} \cdot \frac{1}{E_{x_j/I}} \cdot \sum_{j=i+1}^n E_{f_i(x_j)} E_{x_j/I} f_j(x_j), \quad (2.3.1)$$

де $E_{f_j(x_j)/x_j}$ – еластичність j -го показника фінансово-економічної безпеки до відповідного чинника; $E_{x_j/I}$ – еластичність j -го чинника до інвестицій [172, с. 8].

На нашу думку, така методика дозволяє врахувати ті чинники, які є найбільш істотними у фінансово-господарській діяльності підприємства, проте не лише фінансові чинники, а й такі, що характеризують виробничу складову суб'єкта господарювання – ефективність використання виробничих фондів, трудових ресурсів тощо. Водночас, недоліком такого підходу є відсутність граничних меж індикаторів і правил інтерпретації отриманих результатів.

Найпростіший з точки зору методики обчислення інтегральний підхід до оцінювання фінансово-економічної безпеки запропонував С. Ф. Покропивний. Науковець стверджує, що інтегральний показник можна розрахувати на основі співвідношення ймовірного обсягу збитку підприємства та обсягу витрат на його запобігання. Сукупний критерій фінансово-економічної безпеки автор пропонує визначати за переліком її

функціональних складових як суму добутків одиничних критеріїв кожної функціональної складової на питому вагу значущості цих складових [151, с. 243–249].

О. І. Барановський пропонує використовувати комплексний підхід до оцінювання стану фінансово-економічної безпеки суб'єкта господарювання на основі дослідження інтегральних показників ефективності розвитку окремих функціональних складових і пропонує послідовність організаційних рівнів управління розвитком підприємства, виділяючи серед них три основних: інституційний, організаційний і фінансово-виробничий рівні. Вчений вважає, що кількість і порядок розрахунку інтегральних індексів визначається кількістю та узгодженістю функціональних складових безпеки [28, с. 134].

М. О. Кокнаєва у своєму дослідженні зазначає, що стан фінансової безпеки підприємницької структури необхідно оцінювати для визначення її антикризового фінансово-економічного потенціалу та потенціалу розвитку у майбутніх періодах. Для цього автор використовує інформацію про фінансово-господарську діяльність торговельних підприємств й усі їх бізнес-процеси поділяє на такі складові: організаційно-управлінські, фінансово-аналітичні, ринкові та торговельні. Фінансово-аналітичні бізнес-процеси науковець пропонує оцінювати за такими індикаторами: коефіцієнт фінансової незалежності, дохід від реалізації, рівень витрат обігу, коефіцієнт забезпеченості товарних запасів власними оборотними коштами, коефіцієнт фінансової стійкості, коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу [205, с. 349–351].

Загальний формалізований вигляд інтегрального оцінювання фінансово-аналітичної бізнес-складової фінансової безпеки торговельного підприємства відображено у формулі:

$$Y_{\text{ФЕБ}} = \sum_{i=1}^n a_n \times Y_n, \quad (2.3.2)$$

де $Y_{\text{ФЕБ}}$ – інтегральний показник фінансово-економічної безпеки підприємства; Y_n – часткова інтегральна оцінка відповідного бізнес-процесу на підприємстві; n – кількість часткових інтегральних оцінок; a_n – вага часткового інтегрального показника [205, с. 352].

За результатами розрахунків М. Кокнаєва поділяє усі торговельні підприємства на такі групи відповідно до рівня їх фінансової безпеки:

1) $0,611 < Y_{\text{ФЕБ}} < 1$ – абсолютно безпечна зона фінансово-економічної безпеки;

2) $0,491 < Y_{\text{ФЕБ}} < 0,610$ – достатньо безпечна зона фінансово-економічної безпеки торговельного підприємства;

3) $0,371 < Y_{\text{ФЕБ}} < 0,490$ – нестійка зона фінансово-економічної безпеки для підприємств торгівлі;

4) $0,370 < Y_{\text{ФЕБ}} < 0$ – кризова зона фінансово-економічної безпеки суб'єкта господарювання [205, с. 353].

Запропонована автором модель включає не лише фінансові аспекти діяльності підприємства, а й ринкові, управлінські та інші, що дозволяє стверджувати про притаманні їй характеристики системності та комплексності. Проте, вважаємо, що недоліком цієї моделі є включення у неї як абсолютних, так і відносних показників, які між собою не можуть бути порівнянними, а також серед усіх індикаторів відсутні саме ті, які характеризують ефективність використання акціонерного капіталу, що створює певні перепони для використання такої методики під час оцінювання підприємств корпоративного сектору.

В. Каркавчук у процесі визначення узагальнюючого індикатора системи фінансової безпеки використовує певні фінансові коефіцієнти та надалі порівнює вплив факторів-стимуляторів і факторів-дестимуляторів на оцінку фінансової безпеки суб'єкта господарювання. Для розрахунку узагальнюючого показника науковець використовує такі показники: коефіцієнт співвідношення залучених і власних коштів; коефіцієнт маневреності власних коштів; коефіцієнт реальної вартості основних засобів у вартості майна підприємства; проміжний і поточний коефіцієнти покриття; загальний коефіцієнт покриття; коефіцієнт незалежності; коефіцієнт забезпечення запасів і витрат власними коштами; коефіцієнт швидкої ліквідності; коефіцієнт концентрації залученого капіталу; загальний коефіцієнт ліквідності [207, с. 92].

Зокрема, методика розрахунку узагальненого показника стану фінансової безпеки підприємства, запропонована В. Каркавчуком, має такий формалізований вигляд:

$$I = \frac{x_1 * x_2 * x_3 * \dots * x_n}{x_{n+1} * x_{n+2} * x_{n+3} * \dots * x_k}, \quad (2.3.3)$$

де $x_1, x_2, x_3, \dots, x_n$ – значення індикаторів-стимуляторів; $x_{n+1}, x_{n+2}, x_{n+3}, \dots, x_k$ – значення індикаторів-дестимуляторів; I – узагальнюючий індикатор стану фінансової безпеки підприємницьких структур [207, с. 93].

Описана вище методика оцінки інтегрального показника стану фінансової безпеки, безумовно, варта уваги, позаяк вона дає можливість визначити позитивний і негативний вплив кожного індикатора, включеного до розрахунку. Проте, на нашу думку, складність застосування такого підходу полягає у відсутності методичного обґрунтування процесу надання статусу стимулятора або дестимулятора відповідного індикатора стану фінансової безпеки підприємств. Водночас, така методика не враховує особливості фінансової діяльності акціонерної форми власності, що підтверджується відсутністю у сукупності показників тих, які характеризують формування або використання акціонерного капіталу, а також показник вартості акціонерного товариства.

Дещо відмінну методику розрахунку інтегрального індикатора стану фінансової безпеки суб'єктів господарювання можемо спостерігати у дослідженнях О. Г. Блажевич та Н. Д. Вагіна. Запропонований науковцями підхід ґрунтується на використанні методу адитивної згортки з урахуванням фактичного та нормативного значення відібраного індикатора. Серед усієї сукупності показників, включених до розрахунку інтегрального індикатора, О. Г. Блажевич виділяє такі:

1) показники майнового стану: коефіцієнт постійності активу, показник мобільності активів, коефіцієнт зносу основних засобів, частка заборгованості в активах підприємства;

2) показники ліквідності: коефіцієнт загальної ліквідності, коефіцієнт проміжної ліквідності та коефіцієнт абсолютної ліквідності;

3) показники ділової активності підприємства: коефіцієнт обіговості коштів у розрахунках, коефіцієнт оборотності запасів, коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, коефіцієнт оборотності власного капіталу, коефіцієнт оборотності мобільних активів, коефіцієнт оборотності сукупного капіталу;

4) показники фінансової незалежності підприємства: коефіцієнт концентрації власного капіталу, коефіцієнт фінансової стабільності, коефіцієнт фінансової стійкості;

5) показники ефективності діяльності суб'єкта господарювання: рентабельність сукупного капіталу, рентабельність власного капіталу, рентабельність основних засобів, валова та чиста рентабельність реалізованої продукції [208, с. 26–27; 210, с. 10–11].

Алгоритм визначення інтегрального показника фінансової безпеки суб'єкта господарювання є таким:

$$R_{фб} = x_1 \pm x_2 \pm x_3 \pm \dots \pm x_n, \quad (2.3.4)$$

де $x_i = a_i / a_i^n$, за умови, якщо напрям оптимізації цього показника $\rightarrow \max$; $x_i = a_i^n / a_i$, якщо напрям оптимізації показника $\rightarrow \min$; a_i – фактичне значення окремого показника; a_i^n – нормативне значення певного показника [208, с. 28].

Поділяємо думку автора у тому, що граничні межі обраних індикаторів повинні враховувати галузь діяльності суб'єкта господарювання, водночас відзначимо, що у дослідженнях науковця як саме відбувається визначення такого значення. Однак науковий підхід О. Г. Блажевич, як і підхід В. Каркавчука, не враховує показників ринкової активності підприємства та їх вплив на фінансову безпеку. З огляду на те, що ми досліджуємо фінансову безпеку корпоративних структур, то така методика не відповідає потребам оцінювання стану їх фінансової безпеки.

Колектив авторів А. О. Єпіфанов, О. Л. Пластун, В. С. Домбровський, Т. М. Болгар рекомендують проводити інтегральну оцінку стану фінансової безпеки підприємства з урахуванням таких ключових індикаторів, як: коефіцієнт зносу основних засобів, фондоддача основних засобів, рентабельність активів, коефіцієнт оборотності активів, загальний коефіцієнт покриття, коефіцієнт фінансування, коефіцієнт втрати платоспроможності [69, с. 84–85]. Загальний вигляд розрахунку інтегрального показника фінансової безпеки підприємства відповідно до пропозицій науковців, такий:

$$I = \sum \text{MAX}_i \cdot P_i \quad (2.3.5)$$

де I – інтегральна оцінка фінансової безпеки; MAX_i – максимальна кількість балів за i -тим коефіцієнтом; P_i – поправочний коефіцієнт; K_i – фактичне значення i -го коефіцієнта.

Для адекватного оцінювання фінансової безпеки необхідне виконання таких умов: 1) $P_i = 1$, якщо $K_i > t_i$; 2) $P_i = 0,5$, якщо $K_i \in t_i$; 3) $P_i = 0$, якщо $K_i < t_i$ [69, с. 91].

Водночас зазначимо, що науковці найбільшого значення у фінансовій безпеці надають коефіцієнту втрати платоспроможності, оскільки він інформує про можливість виконання усіх зобов'язань суб'єкта підприємницької діяльності [69, с. 83]. Проте застосовувати показники ефектив-

ності використання акціонерного капіталу недоцільно через низький рівень розвитку вторинного фондового ринку.

На нашу думку, така модель дійсно заслуговує на увагу в частині методики її застосування до підприємств різної галузевої спрямованості, проте вбачаємо у ній деякі неточності, а саме: 1) науковцями не обґрунтовано, чому лише сім критеріїв входять до моделі; 2) відсутня градація стану фінансової безпеки, на основі такого підходу можемо лише констатувати певну величину фінансової безпеки; 3) не можемо погодитися з авторами про недоцільність розрахунку показників ринкової активності, оскільки нерозвиненість фондового ринку не дозволить нам визначити лише показник цінності акції та показник її котирування. Такі показники, як прибуток на акцію, рентабельність акції, дивідендний дохід тощо, акціонерні товариства можуть розрахувати на основі фінансової звітності. Отже, вважаємо, що для нашого дослідження застосування показників ефективності використання акціонерного капіталу є цілком виправданим і необхідним.

Деяко удосконалену методику оцінювання стану фінансової безпеки підприємств запропонували Ю. Б. Кракос та Р. О. Разгон. Для цього вчені використали такі показники: S_R – комплексний показник оцінки ефективності управління (рентабельність активів, рентабельність власного капіталу, рентабельність продажу, рентабельність продукції); $S_{ПФ}$ – комплексний показник оцінки платоспроможності та фінансової стійкості (коефіцієнт поточної ліквідності, коефіцієнт абсолютної ліквідності, співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості, коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами, коефіцієнт маневреності власного капіталу); $S_{ДА}$ – комплексний показник оцінки ділової активності (оборотність активів, оборотність основних засобів, оборотність оборотних активів, оборотність грошових коштів, оборотність власного капіталу); $S_{РС}$ – комплексний показник оцінки ринкової стійкості (коефіцієнт незалежності, коефіцієнт фінансового ризику, показник маневреності оборотних активів, індекс постійного активу); $S_{П}$ – комплексний показник оцінки інвестиційної привабливості (показник чистої виручки, показник чистого прибутку на акцію, коефіцієнт стійкого економічного росту, показник маржі прибутку). Загальний вигляд моделі такий:

$$S_{ФБП} = S_R + S_{ПФ} + S_{ДА} + S_{РС} + S_{П}, \quad (2.3.6)$$

де $S_{ФБП}$ – інтегральний показник фінансової безпеки підприємства (бали) [145, с. 93–95].

Варто також відзначити, що науковці розглядають п'ять видів стану фінансової безпеки підприємства залежно від величини інтегрального показника у балах (див. табл. 2.6).

Таблиця 2.6

Види рівнів фінансової безпеки підприємства*

Значення інтегрального показника	Рівень фінансової безпеки	Характеристика
Менше 2,50	Незадовільний	Діяльність підприємства є збитковою, спостерігається низький рівень ліквідності, суб'єкт господарювання є значною мірою залежним від зовнішніх джерел фінансування
2,51–3,30	Задовільний	Підприємство використовує свій капітал неефективно, структура капіталу є нестабільною, рівень ліквідності на підприємстві є критично низьким
3,31–4,10	Нестабільний	Діяльність підприємства має високий рівень прибутковості, оборотність активів є високою, проте спостерігається низький рівень платоспроможності та фінансової стійкості суб'єкта господарювання
4,11–4,89	Впевнений	Усі індикатори фінансової безпеки підприємства мають оптимальні значення
Більше 4,9	Ідеальний	Підприємству притаманні високий рівень прибутковості та платоспроможності

* Складено на основі [145, с. 96].

Вважаємо, що такий підхід частково можна використовувати для оцінки саме акціонерних товариств, оскільки він враховує окремі коефіцієнти інвестиційної привабливості, а саме остання ідентифікована нами як ціль фінансової безпеки корпоративних структур. Проте такий підхід більш адекватний у використанні для приватних акціонерних товариств, цінні папери якого не обертаються на фондовому ринку. У розділі 1 ми обґрунтували, що саме стан фінансової безпеки повинен максимізувати вартість корпоративних структур, а це можливо тоді, якщо до складу комплексного показника фінансової безпеки внести показники ефективності дивідендної політики, чого у моделі Ю. Б. Кракос та Р. О. Разгон не спостерігається.

Для усунення окремих недоліків методики інтегрального оцінювання стану фінансової безпеки Ю. В. Павлюк та О. А. Лактіонова запропонували оцінювання на основі визначення ступеня відхилення фактичного значення показника від нормованого. Загальний алгоритм розрахунку

інтегральної оцінки стану фінансової безпеки підприємства автори подали за такими етапами:

1) розрахунок нормованих значень складових фінансової безпеки підприємства:

$$x_i = \left(\frac{P_i^\phi}{P_i^n} \right)^k, \quad (2.3.7)$$

де x_i – ступінь відхилення фактичного значення i -го індикатора від граничного; P_i^ϕ, P_i^n – розрахункове та нормативне значення i -го індикатора; k – показник ступеня;

2) оцінювання складових фінансової безпеки суб'єкта господарювання:

$$I_j = \sum_{i=1}^n x_{ij} \times a_{ij}, \quad (2.3.8)$$

де I_j – інтегральна оцінка j -ої складової фінансової безпеки суб'єкта підприємницької діяльності; x_{ij} – i -тий показник j -тої складової; a_{ij} – ваговий коефіцієнт i -го індикатора в оцінці j -тої складової; n – кількість індикаторів j -ої складової.

Автори ідентифікували такі складові фінансової безпеки підприємницьких структур (див. рис. 2.12).



Рис. 2.12. Складові фінансової безпеки підприємства*.

* Джерело: складено автором на основі [201; 145; 5; 7; 202; 203; 46].

Отже, як бачимо з рисунка 2.12, науковці виділяють 5 напрямів фінансово-господарської діяльності, індикатори яких які будуть включені до розрахунку інтегрального індикатора стану фінансової безпеки суб'єктів підприємницької діяльності, проте не зрозумілою є позиція авторів щодо виокремлення серед показників інвестиційної привабливості показника чистої виручки, оскільки такий індикатор розраховується у фінансовому аналізі при визначенні фінансової стійкості підприємства, а також особливості його інтерпретації (показує обсяг чистої виручки на одиницю реалізованої продукції) не відображає рівень інвестиційної активності досліджуваного підприємства. Тому вважаємо, що показник чистої виручки доцільно віднести до показників прибутковості, а до групи показників інвестиційної привабливості включити ті, які характеризують ефективність здійснення реальних і фінансових інвестицій, а також дивідендної політики суб'єкта господарювання;

3) інтегральна оцінка стану фінансової безпеки підприємства:

$$I_{\text{фбп}} = I_p \times b_p + I_{\text{да}} \times b_{\text{да}} + I_{\text{лп}} \times b_{\text{лп}} + I_{\text{фс}} \times b_{\text{фс}} + I_{\text{ип}} \times b_{\text{ип}}, \quad (2.3.9)$$

де $I_{\text{фбп}}$ – інтегральна оцінка стану фінансової безпеки підприємства; I_p , $I_{\text{да}}$, $I_{\text{лп}}$, $I_{\text{фс}}$, $I_{\text{ип}}$ – інтегральні індикатори рентабельності, ділової активності, ліквідності та платоспроможності, фінансової стійкості та інвестиційної привабливості відповідно [201, с. 114–115].

Ранжування стану фінансової безпеки, за методикою Ю. В. Павлюк та О. А. Лактіонова, здійснюється так: 1) якщо $I_{\text{фбп}} \geq 1,5$, то рівень фінансової безпеки підприємства визнають високим; 2) якщо $1 \leq I_{\text{фбп}} < 1,5$, то стан фінансової безпеки підприємства має достатній рівень; 3) якщо виконується нерівність $0,5 \leq I_{\text{фбп}} < 1$, то підприємство має критичний стан фінансової безпеки або існує загроза її втрати; 4) якщо $I_{\text{фбп}} < 0,5$, то підприємство характеризують як фінансово небезпечне [201, с. 116].

Варта уваги й методика оцінювання стану фінансово-економічної безпеки підприємств таких науковців, як Д. Ковальова та І. Плетнікової. Учені визначили рівень фінансово-економічної безпеки на основі функціональної залежності між показниками діяльності самого підприємства та їх питомою вагою:

$$P = F(X_i) = a_1 f(x_1) + a_2 f(x_2) + \dots + a_n f(x_n), \quad (2.3.10)$$

де a_1 , a_2 , a_n – частка кожного показника у фінансово-економічній безпеці підприємства; $f(x_1)$, $f(x_2)$, ..., $f(x_n)$ – локальні функції залежності

рівня фінансово-економічної безпеки суб'єкта підприємництва від окремих показників його фінансово-господарської діяльності; x_1, x_2, \dots, x_n – індикатори діяльності суб'єкта господарювання, що відображають стан його фінансово-економічної безпеки [199, с. 37–39].

Аналізуючи методику, погоджуємося з Е. Е. Ібрагімовим, що вона має такі беззаперечні переваги, як можливість зіставлення результатів оцінювання стану фінансово-економічної безпеки підприємства у часі, відносна простота розрахунків, доступність інформації для обчислень, виявлення внутрішніх і зовнішніх факторів впливу на фінансову безпеку підприємницьких структур [200, с. 120]. Проте, на нашу думку, зазначена вище методика має окремі недоліки: не відображено критеріїв включення часткових показників до інтегрального; відсутня шкала виокремлення стану фінансово-економічної безпеки підприємства; не зовсім зрозумілим є порядок визначення частки кожного індикатора у фінансово-економічній безпеці суб'єкта господарювання.

У дослідженні не можна обійти увагою методики оцінки стану фінансово-економічної безпеки підприємства на основі лінійної аддитивно-регресійної моделі з використанням функціональних елементів фінансової безпеки, розробленої О. М. Бондаренко. Загальний вигляд моделі є таким:

$$\beta_{a/k} = 2 \left[\frac{1}{n^2 + n} \right] \sum_{l=1}^n l \times \frac{\Delta \sum_{i=1}^{\Delta} t_i v_i^{(l)} - \sum_{i=1}^{\Delta} v_i^{(l)} \times \sum_{i=1}^{\Delta} t_i^{(l)}}{\Delta \sum_{i=1}^{\Delta} (t_i^{(l)})^2 - \left(\sum_{i=1}^{\Delta} t_i^{(l)} \right)^2} + \frac{1}{m^2 + m} \sum_{p=1}^m p \times \frac{\Delta \sum_{j=1}^{\Delta} t_j v_j^{(p)} - \sum_{j=1}^{\Delta} v_j^{(p)} \times \sum_{j=1}^{\Delta} t_j^{(p)}}{\Delta \sum_{j=1}^{\Delta} (t_j^{(p)})^2 - \left(\sum_{j=1}^{\Delta} t_j^{(p)} \right)^2}, \quad (2.3.11)$$

де $\beta_{a/k}$ – показник безпеки авіакомпанії; n – кількість внутрішніх функціональних складових; l – порядковий номер внутрішньої функціональної складової з ранжування; $a^{(l)}$ – коефіцієнт парної регресії l -ої функціональної складової; $\frac{2l}{n^2 + n}$ – вага впливу l -ої функціональної складової на рівень безпеки авіакомпанії; m – кількість зовнішніх функціональних складових; p – порядковий номер зовнішньої функціональної складової з ранжування; $b^{(p)}$ – коефіцієнт парної регресії p -ої функціональної складової; $\frac{2m}{m^2 + m}$ – вага впливу m -ої функціональної складової на

рівень безпеки авіакомпанії; t – приведений час; Δ – кількість років; v – величина функціональної складової [167, с. 7].

Не можемо погодитися із автором, що така методика є простою для сприйняття, оскільки усі необхідні обчислення є доволі громіздкими та потребують достатніх навиків. Водночас, для отримання інтегрального індикатора необхідно провести значну кількість проміжних розрахунків, а ранжуванню функціональних складових буде притаманний суб'єктивний характер. З огляду на вище зазначене, методика О. М. Бондаренко, безумовно, є комплексною та системною, проте зазначені її негативні аспекти знижують загальну цінність такого підходу.

Ще одну методику оцінки стану фінансової безпеки підприємства запропоновано О. В. Малик. Такий підхід передбачає, що на основі відібраних індикаторів оцінювання стану фінансової безпеки підприємства формується інтегральний показник оцінювання фінансової безпеки підприємницьких структур:

$$\text{ІІ}_{\text{ФБП}} = \sum \text{ІІ}_{\text{МС}} + \sum \text{ІІ}_{\text{ЛПл}} + \sum \text{ІІ}_{\text{ДзКз}} + \sum \text{ІІ}_{\text{ДА}} + \sum \text{ІІ}_{\text{ФС}} + \sum \text{ІІ}_{\text{Р}}, \quad (2.3.12)$$

де $\text{ІІ}_{\text{ФБП}}$ – інтегральний показник оцінки стану фінансової безпеки підприємства; $\sum \text{ІІ}_{\text{МС}}$ – сума оцінок показників майнового стану підприємства; $\sum \text{ІІ}_{\text{ЛПл}}$ – сума оцінок показників ліквідності та платоспроможності підприємства; $\sum \text{ІІ}_{\text{ДзКз}}$ – сума оцінок показників дебіторської та кредиторської заборгованостей; $\sum \text{ІІ}_{\text{ДА}}$ – сума оцінок показників ділової активності підприємства; $\sum \text{ІІ}_{\text{ФС}}$ – сума оцінок показників фінансової стійкості підприємства; $\sum \text{ІІ}_{\text{Р}}$ – сума оцінок показників рентабельності підприємства [149, с. 266].

Кожній із груп індикаторів автор надає бальну оцінку від 1 до 5, де 1 – критичний стан показника, а 5 – абсолютний рівень показника. На основі підсумування балів одержуємо інтегральний показник стану фінансової безпеки підприємства. Науковець виокремлює такі стани фінансової безпеки суб'єктів господарювання:

1) оптимальний – такий стан дозволяє комплексно досягати найкращих показників фінансової стійкості, незалежності, рентабельності, ліквідності, а також максимізувати ринкову вартість підприємства у довгостроковій перспективі;

2) високий – це оптимальний стан фінансової безпеки, що має деякі відхилення у показниках фінансової безпеки, що не спричиняють ризику для нормальної фінансово-господарської діяльності підприємства;

3) середній – такий рівень фінансової безпеки, який гарантує стійку діяльність суб'єкта господарювання у короткостроковому періоді;

4) низький – рівень фінансової безпеки, якому характерні суттєві порушення переважної більшості складових фінансової безпеки і який не забезпечує достатнього рівня конкурентоспроможності підприємства;

5) кризовий – такий стан підприємства, у якого відсутня фінансова безпека, проте є всі ознаки банкрутства та ліквідації [11, с. 73; 149, с. 266].

Ю. О. Швець та К. С. Цикало у дослідженнях також дотримуються інтегрального підходу до оцінки стану фінансової безпеки суб'єктів господарювання, для чого використовують 16 ключових відносних показників ефективності фінансово-господарської діяльності промислового підприємства, а саме: фондвіддача, коефіцієнт придатності основних засобів, коефіцієнт покриття, коефіцієнт швидкої ліквідності, коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт автономії, коефіцієнт фінансової стійкості, коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності, коефіцієнт маневреності власного капіталу, співвідношення оборотності дебіторської та кредиторської заборгованості, коефіцієнт зміни оборотності оборотних коштів, коефіцієнт зміни валюти балансу, коефіцієнт зміни чистого прибутку, рентабельність власного капіталу, рентабельність активів, рентабельність продажу [189, с. 164–165].

Кожному із запропонованих коефіцієнтів автори надають вагове значення, присвоюють ранг і зазначають алгоритм оцінювання стану фінансової безпеки промислових підприємств:

1) визначення вагового значення кожного індикатора:

$$w_i = \frac{2(m-i+1)}{m(m+1)}, \quad (2.3.13)$$

де W_i – питома вага i -го показника в інтегральному; i – місце в ранзі певного показника; m – загальна кількість показників.

2) обчислення інтегрального показника рівня фінансової безпеки:

$$I_{fs} = \sum_{i=1}^m W_i \times K_i, \quad (2.3.14)$$

де I_{fs} – інтегральний показник фінансової безпеки; K_i – розрахункове значення i -го показника [189, с.167].

Науковці виокремили чотири рівні фінансової безпеки промислових підприємств: 1) відмінний – підприємство здатне протистояти загрозам, що сприяє стабільному його розвитку та створює умови для реалізації

стратегії його діяльності; 2) задовільний – суб'єкт господарювання може протистояти внутрішнім і зовнішнім факторам, що забезпечить його розвиток у майбутніх періодах; 3) незадовільний – підприємство не в змозі протистояти окремим загрозам, що створює проблеми для його існування у майбутньому; 4) критичний – підприємство не протистоїть всім загрозам, а його стан пов'язаний із ймовірністю втрати платоспроможності та банкрутства [189, с. 166].

Такий підхід, на нашу думку, є достатньо широким, оскільки враховує велику кількість найбільш значущих індикаторів фінансової діяльності промислового підприємства, проте його використання для акціонерних товариств може дати неточний результат про стан корпоративного підприємства, бо у методику розрахунку не включено жодного індикатора ринкової активності підприємств, а також показників, що впливають на ринкову вартість підприємства та його інвестиційну привабливість як кінцевих цілей забезпечення фінансової безпеки таких підприємницьких структур.

Узагальнюючий підхід до оцінювання стану фінансової безпеки суб'єктів господарювання був запропонований такими науковцями, як М. В. Рета та А. О. Іванова. Вчені стверджують, що для діагностики стану фінансової безпеки підприємства необхідно скористатися такими індикаторами: коефіцієнт концентрації власного капіталу, коефіцієнт фінансової залежності, коефіцієнт концентрації позикового капіталу, коефіцієнт структури довгострокових вкладень, коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів, коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів, коефіцієнт поточної ліквідності, коефіцієнт швидкої ліквідності, коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт покриття [152, с. 34–35].

Розрахунок інтегрального показника фінансової безпеки суб'єктів підприємницької діяльності автори визначають за такою формулою:

$$R_{\text{инт}} = \sum_{i=1}^n \frac{1}{2} \sin \frac{360}{n} \left[\sum_{i=1}^{n-1} a_i^j a_{i+1}^j + a_i^j a_n^j \right], \quad (2.3.15)$$

де $R_{\text{инт}}$ – інтегральний показник фінансової безпеки j -го підприємства; n – кількість показників, що оцінюється; i – індекс поточного показника; a – довжина відрізка, що відповідає значенню показника [152, с. 33].

Науковці вважають, що для кожного суб'єкта господарювання доцільно визначати нормативний інтегральний показник, граничний інтегральний показник і фактичний інтегральний показник. На основі одержаних результатів інтегральних показників рівні фінансової безпеки мають таку градацію:

1) стабільний рівень – стан, якому відповідає нерівність: $R_{\text{інт}} \text{ граничн} > R_{\text{інт}} > R_{\text{інт норм}}$;

2) задовільний стан – для цього повинна виконуватися така нерівність: $R_{\text{інт}} \text{ граничн} < R_{\text{інт}} < R_{\text{інт норм}}$;

3) критичний рівень, якому відповідають такі умови: $R_{\text{інт}} < R_{\text{інт}} \text{ граничн}$; $R_{\text{інт}} < R_{\text{інт норм}}$ [152, с. 33].

Л. О. Матвійчук у своїх дослідженнях зазначає, що інтегральну оцінку стану фінансової безпеки машинобудівних підприємств необхідно проводити у такі етапи: 1) формування набору індикаторів для оцінки стану фінансової безпеки підприємства; 2) надання індикаторам характеристик; 3) визначення ваги кожного індикатора; 4) обчислення стану фінансової безпеки за кожною складовою; 5) визначення вагових коефіцієнтів складових фінансової безпеки; 6) визначення інтегрального показника стану фінансової безпеки суб'єкта господарювання [159, с. 109]. Науковець вважає, що розрахувати інтегральний показник фінансової безпеки машинобудівних підприємств можна з використанням таких формул:

1) інтегральний індикатор за кожною сферою фінансової безпеки:

$$I_j = a_{ij} * x_{ij}, \quad (2.3.16)$$

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

2) визначення значень вагових коефіцієнтів складових фінансової безпеки підприємства:

$$b_j = \frac{\sum_{n=1}^N S_{jn}}{\sum_{k=1}^M \sum_{n=1}^N S_{kn}}, \quad (2.3.17)$$

де b_j – вагові коефіцієнти складових фінансової безпеки підприємства; S_{jn} – оцінка j -ї сфери, яку дав n -й експерт; N – кількість експертів; M – кількість складових фінансової безпеки підприємства [160].

3) визначення інтегрального індексу фінансової безпеки суб'єкта господарювання [159, с. 113]:

$$I = \sum b_j * I_j. \quad (2.3.18)$$

Отже, як бачимо, методика поєднує ресурсно-функціональний та інтегральний підходи до оцінювання фінансової безпеки суб'єктів господарювання. Вважаємо, що запропонована методика не відображає специфічних особливостей функціонування підприємств машинобудівного комплексу, а є універсальною.

Спостерігаються також пропозиції щодо використання інтегрального підходу до оцінювання стану фінансової безпеки з урахуванням галузевої належності суб'єкта підприємницької діяльності. Так, О. В. Нусінова пропонує оцінювати стан фінансової безпеки гірничо-збагачувальних комбінатів, а Г. Є. Дем'яненко розраховує такий стан для великих і малих підприємств торгівлі. Варто зазначити, що підходи до оцінювання інтегрального показника стану фінансової безпеки підприємств, запропоновані Л. Г. Шемаєвою [175], В. І. Мунтіяном [43], Г. Є. Дем'яненко [176], є ідентичними. Так, автори розраховують його на основі адитивної згортки часткових індикаторів їх фінансового стану та визначають таку методику розрахунку інтегрального індикатора [175, с. 12]:

$$F = N \sum_{i=1}^n C_n \times K_n, \quad (2.3.19)$$

де K_n – нормалізоване значення n -го часткового показника; C_n – коефіцієнт вагомості для n -го часткового показника.

Нормалізація часткового показника здійснюється з використанням стандартизованого методу і має такий формалізований вигляд [43, с. 46; 176, с. 10]:

$$V_n - V_{\min}, V_{\max} - V_{\min} = K_n, \quad (2.3.20)$$

де V_n – фактичне значення n -го часткового показника; V_{\min} , V_{\max} – відповідно мінімальне і максимальне нормативне значення n -го часткового показника.

Варто також відзначити, що Г. Є. Дем'яненко пропонує дещо удосконалений підхід до формалізації залежностей між частковими показниками та інтегральним індикатором стану фінансової безпеки підприємницьких структур. Для цього науковець використовує множинний кореляційно-регресійний аналіз, на основі чого було запропоновано регресійні моделі для оцінювання стану фінансової безпеки великих і малих торговельних підприємств [176, с. 8–11]. В. І. Мунтіян для оцінювання стану фінансової безпеки підприємств використовує бальний метод на основі експертних оцінок щодо оцінювання часткових показників фінансової безпеки [43, с. 48].

На нашу думку, застосування вище зазначеної методики оцінювання стану фінансової безпеки на основі розрахунку інтегрального індикатора ускладнюється через певні неточності, а саме:

– така модель має суб’єктивний характер, оскільки автори не зазначили критеріїв відбору тих чи інших часткових показників, які будуть включені до інтегрального індикатора фінансової безпеки підприємств;

– немає алгоритму визначення коефіцієнтів значущості кожного з часткових показників;

– не зовсім зрозуміло, з яким пороговим значенням потрібно порівнювати розрахунковий частковий показник стану фінансової безпеки підприємства і його інтегральний.

Відзначимо також, що методика інтегрального оцінювання стану фінансової безпеки машинобудівних підприємств передбачає дещо відмінний від інших набір індикаторів, які скомпоновані у такі функціональні групи: бюджетна, кредитна, фондова, банківська, грошова, інвестиційна, фінансово-технологічна, страхова [159, с. 112].

Дещо іншу методику оцінювання стану фінансової безпеки на основі інтегрального показника розробила Т. В. Олексюк. Науковець, як і Л. О. Матвійчук, пропонує як складові інтегрального показника використовувати бюджетну, грошову, страхову, банківську, фондову, кредитну, інвестиційну та інші складові. Проте Т. В. Олексюк радить надавати значенням показників характеристики стимулятора (показники, які позитивно впливають на досліджуваний об’єкт) або дестимулятора (ознаки, які стримують розвиток досліджуваного суб’єкта господарювання), які є основою для побудови вектора еталону розвитку фінансової безпеки підприємства [161, с. 202].

Послідовність проведення інтегрального аналізу фінансової безпеки підприємств машинобудування за методикою Т. В. Олексюк, є такою: 1) вибір та обґрунтування методу оцінювання; 2) визначення еталонних значень для оцінювання фінансової безпеки підприємства; 3) оцінювання фінансової безпеки підприємства на основі за узагальнюючим таксономічним показником рівня розвитку; 4) визначення інтегрального показника рівня фінансової безпеки суб’єкта господарювання. Формалізований вигляд інтегрального показника фінансової безпеки машинобудівних підприємств є таким [161, с. 203]:

$$I = \sqrt[9]{I_{\text{бдс}} \times I_{\text{гс}} \times I_{\text{сс}} \times I_{\text{бкк}} \times I_{\text{фс}} \times I_{\text{кк}} \times I_{\text{іс}} \times I_{\text{фсс}} \times I_{\text{стс}}}, \quad (2.3.21)$$

де $I_{\text{бдс}}$ – бюджетна складова; $I_{\text{гс}}$ – грошова складова; $I_{\text{сс}}$ – страхова складова; $I_{\text{бкк}}$ – банківська складова; $I_{\text{фс}}$ – фондова складова; $I_{\text{кк}}$ – кредитна

складова; I_{ic} – інвестиційна складова; I_{fc} – фінансово-технологічна складова; I_{ctc} – стратегічна складова.

Відповідно до результатів отриманого інтегрального показника Т. В. Олексюк виокремлює такі рівні фінансової безпеки суб'єктів господарювання:

1) значний рівень фінансової безпеки (0,71–0,83) – переважна більшість індикаторів фінансової безпеки має діапазон достатньо високих значень;

2) нормальний рівень фінансової безпеки (0,59–0,71) – більшість параметрів фінансової безпеки відповідають своєму задовільному рівню;

3) незначний рівень фінансової безпеки (0,59–0,47) – значна частина індикаторів фінансової безпеки мають низькі значення;

4) кризовий рівень фінансової безпеки (0,35–0,47) – жоден із показників фінансової безпеки не досягає достатнього рівня [161, 204].

Запропонований вище підхід, як бачимо, ґрунтується на поєднанні методів моделювання з використанням мультиплікативної функції та виокремленні функціональних складових фінансової безпеки підприємницьких структур. Автором достатньо вдало виокремив такі складові, а наявність серед них фондової та інвестиційної складових дозволяє застосувати таку модель для підприємств корпоративної форми господарювання. Проте науковець не зазначив методику визначення величини кожної з ідентифікованих структурних елементів фінансової безпеки підприємства, що може призвести до суб'єктивного врахування окремих факторів і помилкового зарахування їх до певної складової. Така ситуація спричинить недоліки у розрахунках інтегральних індикаторів за кожним елементом фінансової безпеки, а також недостовірне виявлення загроз і домінант фінансової безпеки акціонерних товариств. Крім того, трактування рівнів фінансової безпеки підприємств потребує уточнення, оскільки деякі рівні є надто близькими за своїми якісними характеристиками.

На основі огляду та критичного аналізу інтегральної методики оцінювання стану фінансової безпеки, запропонованої багатьма науковцями, вважаємо, що імплементація такого підходу до оцінювання стану фінансової безпеки підприємств корпоративного сектору має такі переваги і недоліки (див. рис. 2.13):



Рис. 2.13. Переваги та недоліки застосування інтегрального методу для оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств.*

* Джерело: складено автором.

Відзначимо, що такий недолік, як достаньо високий рівень суб'єктивізму у процесі інтегрального оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств компенсується врахуванням особливостей функціонування фінансово-господарської діяльності корпоративних структур, а також їх галузевого спрямування. Отже, інтегральна методика є однією із тих, використання якої дозволяє отримати найбільш точний результат інтегральної оцінки стану фінансової безпеки акціонерних товариств, що сприятиме прийняттю ефективних фінансових рішень. Така методика сприятиме ідентифікації найбільш релевантних чинників фінансової безпеки, а також дасть змогу оцінювати кількісний вплив визначених чинників на стан фінансової безпеки корпоративних структур.

Ґрунтуючись на особливостях методики оцінювання стану фінансової безпеки суб'єктів господарювання на основі інтегрального підходу, вважаємо, що, насамперед, таке оцінювання стану фінансової безпеки

акціонерних товариств повинно забезпечувати досягнення певних встановлених цілей, напрямів аналізу та завдань аналізу, сукупність яких запропоновано нами відобразити побудовою «дерева цілей» (див.рис. 2.14).



Рис. 2.14. «Дерево цілей» інтегрального аналізу стану фінансової безпеки акціонерних товариств.*

* Джерело: запропоновано автором.

«Дерево цілей» інтегрального оцінювання фінансової безпеки акціонерних товариств передбачає використання ієрархічної структури, яку можна отримати виокремленням із загальної мети оцінювання певні напрямів, а з них – окремих деталізованих завдань. Це дозволить виявити у складному завданні, сукупність простіших завдань для отримання більших можливостей щодо правильної їх формалізації. Побудова такого

«дерева цілей» є одним із інструментів системного підходу до оцінювання стану фінансової безпеки корпоративних структур, має високий рівень ефективності, оскільки дозволяє віднайти найбільш адекватні та раціональні засоби для вирішення проблеми забезпечення і збереження акціонерними товариствами певного рівня фінансової безпеки.

Отже, вважаємо, що основними напрямками інтегрального оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств є:

1) кількісний аналіз стану фінансової безпеки корпоративних структур. У межах цього напрямку виокремлено такі завдання інтегрального оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств: визначення переліку індикаторів фінансової безпеки; присвоєння індикаторам рангових значень; формалізація інтегрального показника фінансової безпеки, оцінювання ризиків фінансової безпеки акціонерних товариств;

2) оцінка екзогенних та ендогенних загроз фінансової безпеки акціонерних товариств. Для такого напрямку оцінювання характерними є завдання: оцінювання екзогенних загроз фінансової безпеки корпоративних структур, оцінка ендогенних загроз фінансової безпеки суб'єктів господарювання, факторний аналіз впливу чинників на стан фінансової безпеки акціонерних товариств, розпізнавання домінант фінансової безпеки.

Виконання поставлених завдань у межах кожного напрямку інтегрального оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств, на нашу думку, приведе до їх узгодженості у часі та за своєю сутністю, що дозволить уникнути суб'єктивізму отриманих результатів, а також правильно інтерпретувати одержаний інтегральний показник. Це сприятиме підвищенню ефективності фінансової політики у сфері нарощення або підтримання достатнього рівня фінансової безпеки корпоративних структур.

Впровадження у практику розробленого дерева цілей інтегрального аналізу стану фінансової безпеки акціонерних товариств з ідентифікацією основних напрямів і завдань дасть змогу здійснювати безперервний моніторинг стану фінансової безпеки, а також вчасно відстежувати ті чинники та загрози, які негативно впливають на фінансову безпеку акціонерних і, водночас, виявляти ті чинники, які можуть бути домінантами у подальшому зміцненні фінансової безпеки корпоративних структур. Крім того, ідентифікована послідовність досягнення часткових цілей фінансової безпеки забезпечить досягнення стратегічної мети фінансової діяльності акціонерних товариств.

Ієрархія цілей фінансової безпеки акціонерних товариств, на нашу думку, дозволить визначити центри відповідальності за досягнення проміжних цілей їх фінансової безпеки та дозволить відобразити фактичні взаємозв'язки між встановленими цілями. Поділ основної цілі інтегрального аналізу фінансової безпеки корпоративних структур дає можливість довести певні цілі до їх виконавців, а також ідентифікувати ефективні взаємозв'язки між окремими фінансовими підрозділами.

У роботі також відзначено, що дослідження методик оцінювання стану фінансової безпеки та їх позитивних і негативних сторін здійснюється для застосування окремих положень зазначених підходів у практику аналізування стану підприємств акціонерної форми ведення бізнесу. Зокрема, для акціонерних товариств узагальнена схема імплементації науково-методичних підходів, які ми вважаємо за доцільне використати в подальшому нашому дослідженні для оцінки стану фінансової безпеки корпоративних структур (на прикладі суб'єктів господарювання машинобудівного комплексу), матиме такий вигляд (див. рис. 2.15).

На нашу думку, для оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств необхідно використати інтегральний метод з огляду на його переваги. Проте індикатори, що пропонуються до включення у методику розрахунку узагальнюючого показника, повинні мати такі критерії відбору, як: інформативність, порівнянність результатів, доступність первинної інформації, стратегічне спрямування, універсальність, комплексність і системність. Інтегральне оцінювання стану фінансової безпеки вважаємо за доцільне проводити на основі поєднання таких науково-методичних підходів, як індикаторний та експертного оцінювання, що дозволить, з однієї сторони, підвищити рівень якості первинної інформації та врахувати найбільш значущі показники їх фінансово-господарської діяльності, а з іншої – знизити рівень суб'єктивізму, притаманний кожному з цих підходів автономно. Водночас, симбіоз зазначених методик оцінювання для визначення інтегрального показника стану фінансової безпеки акціонерних товариств, на наш погляд, дозволить виявити загрози і домінанти фінансової безпеки та кількісно оцінити міру їх впливу на інтегральний показник, а також може використовуватися для здійснення стратегічного аналізу стану фінансової безпеки акціонерних товариств.

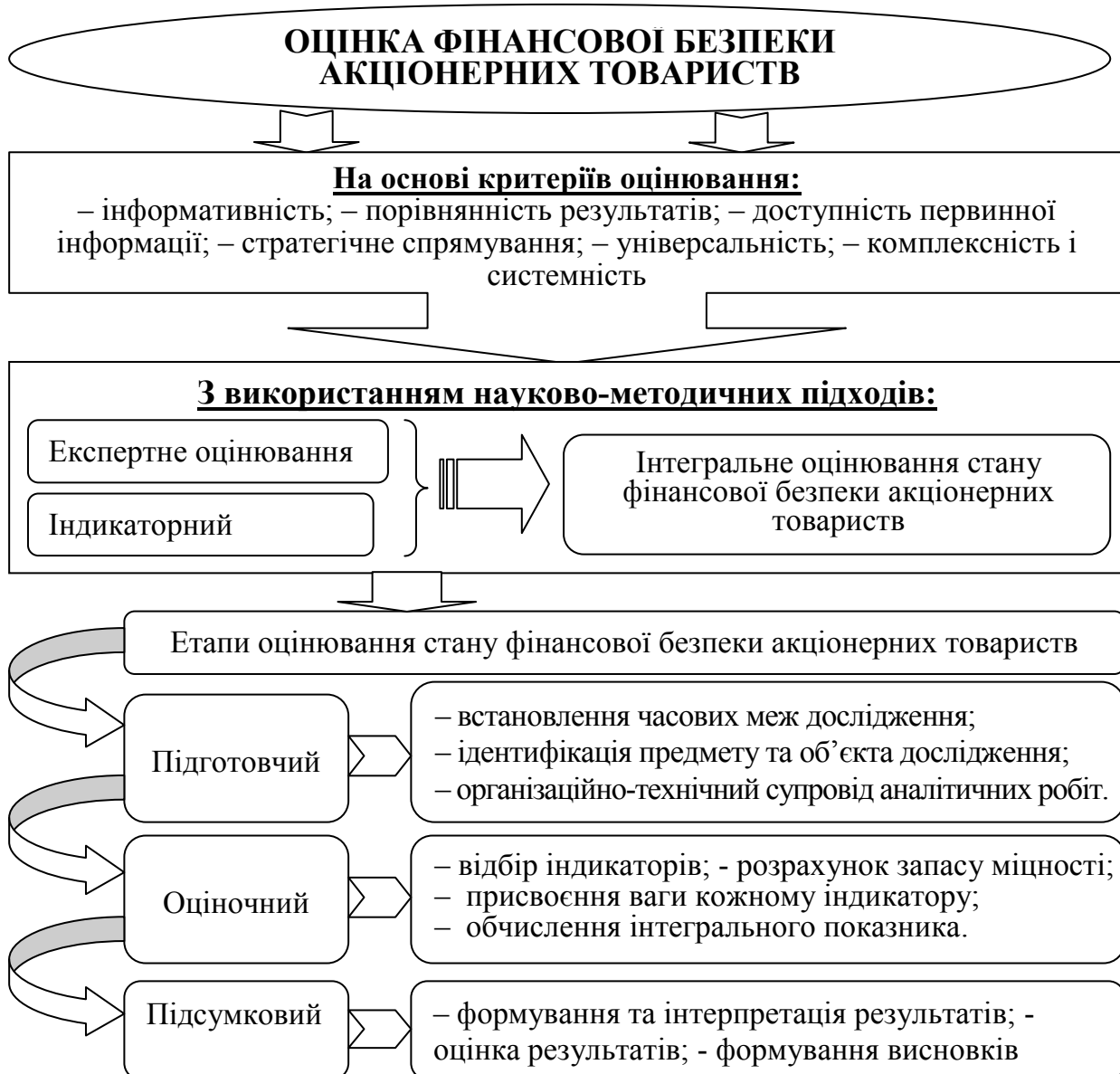


Рис. 2.15. Наочне представлення особливостей застосування науково-методичних підходів до оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств.*

* Джерело: складено автором.

Проведене вище дослідження дає підстави стверджувати, що проблема оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств є надзвичайно особливою в сучасних умовах господарювання. Це зумовлено, насамперед, відсутністю узгодженої позиції у наукових колах щодо застосування тих чи інших підходів до оцінювання стану фінансової безпеки корпоративних структур. З огляду на те, що існуючі дослідження у своїй основі використовують різномінатні індикатори та інструменти

аналізування фінансової інформації, залишається відкритим питання розробки та вдосконалення методики інтегрального оцінювання стану фінансової безпеки підприємств акціонерної форми власності. Вважаємо, що застосування інтегрального методу оцінювання щодо фінансової безпеки акціонерних товариств є, насамперед, досить ефективним тоді, коли виникає потреба в ідентифікації та кількісному оцінюванні впливу окремих факторів на фінансово-економічні процеси корпоративної структури, а також зазначений науково-методичний підхід дозволяє нівелювати спірні аспекти під час оцінювання, що, в свою чергу, підвищує точність отриманих результатів. Крім того, саме використання інтегрального підходу до оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств дозволяє послуговуватися аналітичними даними функціонування корпоративної структури для визначення інтегрального показника. Такому індикатору притаманний деякий рівень невизначеності оцінки, яка може коливатися залежно від коливань бази зіставлення.

Виявлені переваги та недоліки тих чи інших підходів оцінювання дозволили обрати ті, сукупність яких матиме найбільший ефект з точки зору отриманого результату. Зокрема, вважаємо, що при інтегральному оцінюванні стану фінансової безпеки корпоративних структур доцільно скористатися методикою експертного оцінювання та методикою індикаторного аналізу у їх взаємодії. Так можна отримати більш об'єктивний результат оцінки, а переваги та недоліки цього методу будуть визначатися позитивними і негативними аспектами відібраних науково-методичних підходів. Практичне застосування методики інтегрального оцінювання акціонерних товариств на прикладі підприємств машинобудівного комплексу України відображено у подальших розділах нашого дослідження.

РОЗДІЛ 3.

Практика комплексного оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств в Україні

3.1. Макроекономічні детермінанти фінансової безпеки акціонерних товариств в Україні

Проголошення Україною незалежності спричинило появу нових проблем у функціонування суб'єктів підприємництва різних організаційно-правових форм господарювання. В умовах становлення та розвитку вітчизняної ринкової економіки акціонерні товариства піддаються значному впливу макроекономічних та мікроекономічних загроз. Нині на етапі здійснення реформ у фінансовій системі держави основним завданням постає розробка дієвої системи фінансової безпеки акціонерних товариств та ідентифікація механізму попередження внутрішніх та зовнішніх загроз їх фінансової діяльності.

Ефективний розвиток економіки країни неможливий без досягнення необхідного рівня її фінансової безпеки. Фінансова безпека держави є однією із найбільш важливих складових економічної безпеки держави в цілому та в розрізі окремих її функціональних елементів. Фінансова безпека країни визначає рівень її інвестиційної привабливості, конкурентну позицію на світових ринках, а також формує умови господарювання для розвитку суб'єктів підприємництва на перспективу. Мінливість та ризиковість економічного, фінансового та політичного середовища в Україні актуалізують значущість фінансової безпеки країни та обумовлюють потребу у виявленні факторів, що впливають на її стан та тенденції формування з метою створення передумов для стійкого економічного зростання.

Дослідженням проблем забезпечення фінансової безпеки в Україні, обґрунтуванням методичних та методологічних аспектів її оцінювання

присвятили свої наукові праці такі зарубіжні та вітчизняні вчені-економісти, як В. Аллен [245], О. Барановський [246], З. Варналій [37], О. Василик [247], Г. Вуд [245], М. Єрмошенко [248], Л. Соломон [249] та інші. Однак, динамічне ринкове середовище вимагає постійного моніторингу основних чинників формування фінансової безпеки в Україні та виокремлення на кожному із етапів розвитку вітчизняної економіки релевантних факторів забезпечення фінансової безпеки.

З огляду на вище зазначене, необхідним є виокремлення основних чинників формування фінансової безпеки в Україні, дослідження їх тенденцій та особливостей впливу на економіку країни.

За ринкових умов функціонування економіки неабиякого значення набуває фінансова безпека держави, суб'єктів підприємницької діяльності, домогосподарств. Актуальність дослідження проблеми безпечного розвитку та функціонування як економічної системи загалом, так і фінансової системи зокрема, декларується Конституцією України, де зазначається, що найважливішими функціями держави є забезпечення інформаційної та економічної безпеки України [19]. Рівень фінансової безпеки країни залежить від певних чинників зовнішнього та внутрішнього мінливого середовища.

В науково-практичній літературі не має єдиного теоретико-методологічного підходу до трактування поняття фінансової безпеки держави, оскільки воно за змістом є багатограним та переважно розглядається науковцями як один із структурних складових економічної безпеки. Розглянемо окремі точки зору.

Так, О. Барановський стверджує, що фінансова безпека – це ступінь захищеності фінансових інтересів та рівень забезпеченості суб'єктів усіх рівнів управління фінансовими ресурсами [246]. Схоже визначення пропонує у своїх дослідженнях З. Варналій, який пише, що фінансова безпека – це захищеність фінансових інтересів суб'єктів господарювання на всіх рівнях фінансових відносин, забезпеченість домашніх господарств, підприємств, організацій та установ, регіонів, галузей, секторів економіки, держави фінансовими ресурсами, достатніми для задоволення їх потреб і виконання зобов'язань [37]. М. Єрмошенко зазначає, що безпечним є такий стан фінансово-кредитної сфери, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх та зовнішніх негативних впливів, здатністю цієї сфери забезпечувати ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання [248]. Подібний підхід

спостерігаємо й у працях вітчизняного науковця О. Василика, який зазначав: «фінансова безпека – це надійна захищеність фінансової системи від внутрішніх та зовнішніх загроз» [247].

С. Гордієнко та Г. Калач стверджують, що фінансова безпека держави – це специфічний вид суспільно-економічних відносин, які виникають між державою та суб'єктами соціально-економічних відносин щодо забезпечення оптимального стану фінансової системи держави та захисту її національних інтересів в умовах функціонування глобальної фінансової системи» [250]. Дещо відмінний підхід до розуміння сутності фінансової безпеки держави спостерігаємо у працях О. М. Головченко: «фінансова безпека держави – це її здатність здійснювати самостійну фінансово-економічну політику у відповідності зі своїми національними інтересами» [213, с. 99].

Льюїс Соломон стверджує, що необхідний стан фінансової безпеки досягається за умови наявності у фізичних та юридичних осіб достатнього обсягу фінансових ресурсів для максимального задоволення їх потреб, в результаті чого фінансова система країни має стійкий розвиток [249]. Відзначимо також, що такі зарубіжні науковці, як В. Аллен та Г. Вуд визначають фінансову безпеку через стабільність фінансової системи на макроекономічному рівні [245]. А. Миколайчук під фінансовою безпекою держави розуміє сукупність соціально-економічних і правових відносин, що забезпечують такий фінансовий стан, при якому виявляється стійкість до зовнішніх загроз і ризиків при раціональному використанні своїх фінансових ресурсів [251].

Отже, можемо виокремити два основних підходи до визначення поняття фінансової безпеки держави:

- 1) акцент робиться на захищеності фінансових інтересів суб'єктів підприємницької діяльності внаслідок впливу внутрішніх та зовнішніх чинників;
- 2) підкреслюється наявність достатнього обсягу коштів для задоволення потреб держави, регіону та окремих суб'єктів господарювання.

Отже, на наше переконання, фінансова безпека держави передбачає стан її захищеності від дії різноманітних загроз фінансової системи та забезпечується шляхом здатності суб'єктів фінансової безпеки ефективно та в повному обсязі сформувати та використовувати фінансові ресурси для виконання своїх функцій. Елементи фінансової безпеки держави відображені на рис. 3.1.

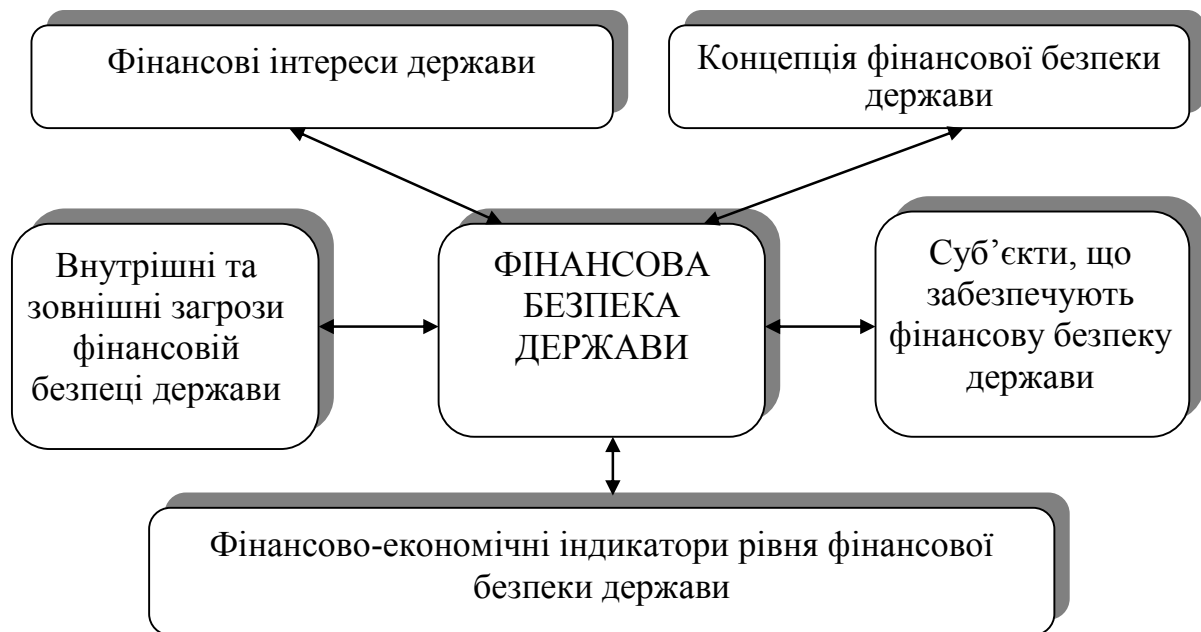


Рис. 3.1. Структура фінансової безпеки держави*.

* Джерело: складено автором на основі [252; 253, с. 59].

Забезпечення сталих темпів розвитку акціонерних товариств, а також досягнення високих показників ефективності їх фінансової діяльності, безпосередньо залежить від системи фінансової безпеки. В сучасних умовах господарювання, що передбачають непередбачуваність розвитку міжнародної та вітчизняної економіки, необхідним є розробка дієвої системи фінансової безпеки, що здатна звести до мінімуму вплив існуючих загроз та фінансовий стан акціонерних товариств як у поточних, так і в перспективних періодах.

Фінансова безпека пов'язана із впливом певного виду загроз. Загрози – це зміни в зовнішньому або внутрішньому середовищі, які приводять до небажаних змін предмета безпеки (наприклад, підприємства) [82]. Такі загрози можуть формуватися як у внутрішньому, так і в зовнішньому середовищі функціонування суб'єктів підприємницької діяльності. О.М. Головченко зазначає, що основними передумовами появи зовнішніх загроз фінансовій безпеці є: швидкий процес глобалізації фінансової системи та економіки країни в цілому; високий рівень концентрації фінансових ресурсів; зростання ступеня взаємозалежності фінансових ринків шляхом появи інноваційних технологій у фінансах; зростання ролі світових фінансів у державній фінансовій політиці; залежність економіки країни від іноземних джерел фінансування тощо [213, с. 100–101].

На нашу думку, найбільш суттєвими зовнішніми загрозами забезпечення фінансової безпеки нашої держави є: недостатні обсяги інвестицій і в т. ч. іноземних; часта зміна законодавства у фінансовій сфері, низький рівень конкурентоспроможності банківської системи, нерозвиненість вітчизняного фондового ринку, інфляція, низький рівень використання фінансових інструментів, високий рівень зовнішнього боргу, відтік капіталу за межі країни, дефіцит бюджету, тіньова економіка.

Відповідно до Методики розрахунку рівня економічної безпеки України та враховуючи основні виокремлені загрози фінансової безпеки, вважаємо, що зовнішні загрози фінансової безпеки держави складаються з таких елементів:

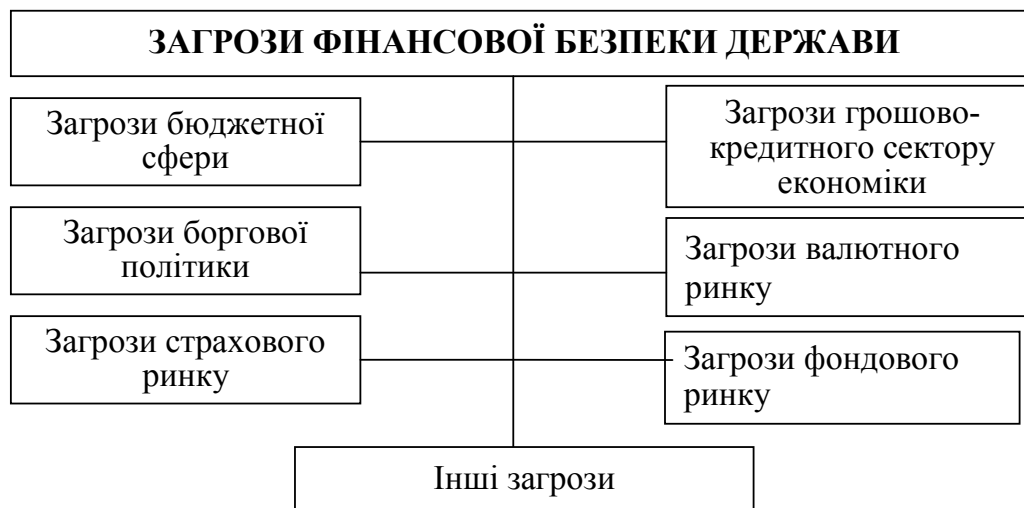


Рис. 3.2. Чинники фінансової безпеки держави*.

* Джерело: систематизовано автором.

Зазначені загрози носять макроекономічний характер та не можуть бути знівельовані окремими суб'єктами господарювання. Розглянемо більш детально кожен складову фінансової безпеки України.

Зокрема, можливість виконання державою покладених на неї функцій зумовлена рівнем її платоспроможності, що на думку І. В. Нечипорук, є показником бюджетної безпеки держави [254]. Безпека бюджетної сфери є надзвичайно важливою складовою в структурі усієї фінансової безпеки держави, оскільки покликана збалансувати фінансові інтереси окремих ланок фінансової системи з фінансовими інтересами держави загалом, а саме: окремі суб'єкти господарювання мають на меті максимізувати власні доходи, водночас держава прагне до максимізації надходжень до бюджету. Різноспрямованість таких фінансових потоків можуть спри-

чиняти загрози бюджетній сфері та викликати зміщення рівноваги в сторону окремих суб'єктів фінансової безпеки.

Найбільш ґрунтовне визначення поняття бюджетної безпеки запропонував О. І. Барановський. Зокрема, науковець вважає, що бюджетна безпека – це такий стан, за якого забезпечується платоспроможність держави, її регіонів та окремих суб'єктів підприємницької діяльності для виконання ними своїх функцій з урахуванням балансу доходів та видатків державного та місцевого бюджетів, доходів та видатків окремих суб'єктів господарювання з дотриманням принципів доцільності, законності, своєчасності та соціально-економічної ефективності використання бюджетних коштів на всіх рівнях [190, с. 600].

Система органів безпеки бюджетної сфери складається із таких елементів: 1) законодавчі та виконавчі органи державної влади; 2) органи грошово-кредитного регулювання; органи муніципального контролю, юридичні та фізичні особи. Водночас, у складі безпеки бюджетної сфери України О. Б. Жихор пропонує виокремлювати безпеку державного бюджету, безпеку республіканського бюджету Автономної Республіки Крим, безпеку обласних бюджетів, безпеку бюджетів міст державного значення (м. Києва та м. Севастополя), безпеку районних бюджетів, безпеку бюджетів міст обласного значення з районним поділом та без районного поділу, безпеку бюджетів районів у містах, безпеку бюджетів міст районного значення, безпеку бюджетів селищ, безпеку бюджетів сіл та безпеку бюджетів сільських рад [239, с. 74–75].

Основними показниками безпеки даного сектору є такі: частка дефіциту (профіциту) державного бюджету у ВВП та частка дефіциту (профіциту) торговельного балансу у ВВП (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

**Показники безпеки бюджетного сектору
економіки України у 2012–2016 роках ***

Показник	Рекомендоване значення	Роки:				
		2012	2013	2014	2015	2016
Частка дефіциту (профіциту) державного бюджету у ВВП, %	≤ 3	- 3,79	- 4,45	- 4,98	- 2,28	- 2,94
Частка дефіциту (профіциту) торговельного балансу у ВВП, %	≥ 5	- 2,37	1,10	- 10,10	0,94	1,47

* Джерело: обчислено автором на основі [255; 256].

Наведені у таблиці показники дозволяють стверджувати наступне:

– безпека бюджетного сектору економіки України за показником дефіциту (профіциту) державного бюджету у ВВП була забезпечена лише у 2015 році, оскільки фактичне значення становило менше, ніж рекомендоване;

– безпека бюджетного сектору економіки України за індикатором частки дефіциту (профіциту) торговельного балансу у ВВП не спостерігалася в жодному із досліджуваних періодів, оскільки фактичні показники не досягали рекомендованого значення.

Вважаємо, що основним чинником, що впливає на безпеку бюджетного сектору як складову фінансової безпеки України, є високий рівень дефіциту бюджету по відношенню до валового внутрішнього продукту, а також низький рівень профіциту торговельного балансу.

Відомо, що ринкова економіка ефективно функціонує в умовах високого рівня розвитку грошової системи, що і визначає її значущість у структурі фінансової безпеки держави. Безпека грошово-кредитної сфери залежить, насамперед, від обсягів наявної грошової маси в обігу, темпів інфляції, характеру та цілей монетарної політики тощо.

З огляду на вище зазначене, зупинимося також і на грошово-кредитній сфері України. Оцінимо стан безпеки грошово-кредитного сектору можна з використанням відповідних показників, розрахунок яких представлено у табл. 3.2.

Таблиця 3.2

**Індикатори безпеки грошово-кредитного сектору економіки
України протягом 2012–2015 рр.***

(%)

Індикатори	Період				
	2012	2013	2014	2015	2016
Темпи зростання кредитних операцій	109,31	98,79	111,78	110,42	100,33
Темпи зростання депозитних операцій	111,74	106,25	113,32	107,68	98,45
Темпи інфляції	99,8	100,5	124,9	143,3	112,4
Темпи економічного зростання	107,0	103,3	107,7	126,3	120,4
Темп зростання грошової маси	106,4	120,3	108,5	100,8	108,8
Темп зростання споживчих цін	100,4	101,7	131,7	125,5	135,8
Частка готівки у грошовій базі	87,27	85,26	91,48	91,74	89,38
Рівень монетизації економіки	15,82	18,00	19,46	15,57	14,31

* Джерело: складено автором на основі [254; 255; 256].

Для визначення рівня забезпечення фінансової безпеки економіки України скористаємось наведеними даними та порівняємо окремі групи показників. Так, насамперед, необхідно порівняти темпи зростання кредитних та депозитних операцій. Як бачимо, за такими показниками протягом 2012–2014 років економіка не мала достатнього рівня фінансової безпеки, оскільки темпи зростання депозитних операцій перевищували темпи зростання кредитних операцій. Це свідчить про те, що в економіці не вистачало фінансових ресурсів для забезпечення кредитування суб'єктів підприємницької діяльності.

Водночас, передумовами зниження рівня фінансової безпеки економіки України стало також необґрунтоване зростання портфеля кредитування банківськими установами, в тому числі в іноземній валюті; суттєве зниження стандартів видачі позикових ресурсів ненадійним та фінансово нестійким позичальникам, що, в свою чергу, призвело до зростання обсягів невчасно сплачених або непогашених довгострокових зобов'язань. Усі ці чинники створюють, у підсумку, негативні умови для забезпечення рівня фінансової безпеки економіки України.

Позитивною тенденцією стало перевищення темпів зростання кредитних операцій над депозитними протягом 2015–2016 років, що свідчить про економічне зростання, а отже – підвищення рівня фінансової безпеки за рахунок посилення безпеки грошово-кредитного сектору економіки України.

Зазначену позитивну ситуацію підтверджує і порівняння показників темпів інфляції і темпів економічного зростання. Так, у 2012–2013 та у 2016 роках також спостерігалися позитивні зміни цих показників і можна стверджувати про безпеку грошово-кредитного сектору економіки України. Разом з тим, перевищення темпів інфляції над темпами економічного зростання у 2014–2015 роках відображає падіння рівня фінансової безпеки економіки України.

Згідно існуючих методик оцінювання рівня фінансової безпеки за індикатором монетизації економіки зазначений показник не повинен бути нижчим ніж 50% [257; 258]. Дані таблиці 3.2 свідчать про те, що рівень монетизації економіки майже у 3 рази є нижчим, ніж рекомендоване його значення протягом усього досліджуваного періоду, а тому, ми не можемо стверджувати про наявність безпеки грошово-кредитного сектору економіки України. Щорічні темпи інфляції не повинні перевищувати 5%, що

спостерігалось в Україні у 2012 та 2013 роках. Протягом 2014–2016 років цей індикатор значно перевищив порогове значення, що суттєво знизило загальний рівень фінансової безпеки економіки України.

Наступним видом загроз фінансової безпеки економіки України є загрози боргового сектору, які виникають внаслідок неефективного управління внутрішніми та зовнішніми запозиченнями, диспропорцій у їх структурі, а також постійного зростання їхніх обсягів. Визначальними цілями гарантування боргової безпеки держави є: 1) оптимізація структури державного боргу; 2) підтримання рекомендованого рівня загального обсягу державного боргу та гарантованого державою боргу; 3) задоволення потреби держави в залучених фінансових ресурсах; 4) активізація використання інструментів внутрішнього ринку державних цінних паперів [239, с. 79].

Міжнародна агенція «FITCH» для оцінки стану фінансової безпеки враховує такі показники: частка державного боргу у ВВП та частка боргу в іноземній валюті в загальному обсязі державного боргу [259]. Разом з тим, Методика розрахунку рівня економічної безпеки України [260], окрім вище зазначених індикаторів, передбачає оцінювання частки державного зовнішнього та державного внутрішнього боргу у ВВП (рис. 3.3).

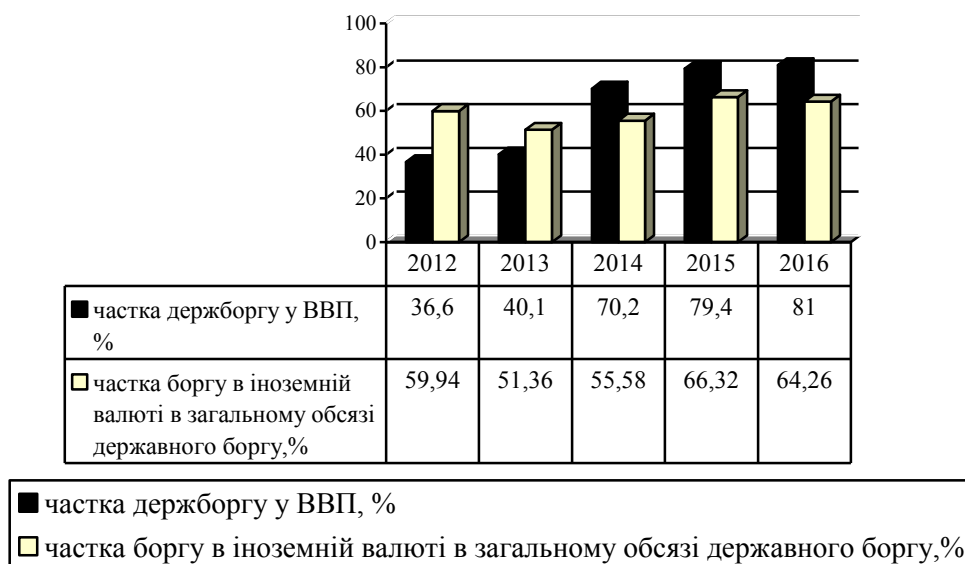


Рис. 3.3. Динаміка індикаторів безпеки боргового сектору економіки України у 2012–2016 роках.

Так, частка державного боргу у валовому внутрішньому продукті та частка державного боргу в іноземній валюті, за рекомендаціями

науковців, не повинна перевищувати 30% [257; 258]. Як видно з рисунку, протягом 2012–2016 років частка боргу в іноземній валюті в Україні вдвічі перевищувала рекомендоване значення та становила від 59,94% у 2012 році до 64,26% у 2016 році. Це свідчить про незадовільну фінансову безпеку, а також безпеку боргового сектору економіки у всіх досліджуваних періодах. Негативним також є зростання такої частки у динаміці, що відображає суттєве падіння рівня боргової безпеки в Україні. Що стосується частки державного боргу у ВВП, то рис. 3.3 підтверджує суттєве перевищення фактичних показників понад рекомендований рівень із 36,6% у 2013 р. до 81,0% у 2016 р. Отже, за показниками боргової безпеки стан фінансової безпеки не досягає рекомендованих показників.

Окремо варто виділити у структурі загроз фінансовій безпеці загрози страхового ринку. Важливість цього елемента зумовлена тим, що саме страховий ринок сприяє ефективному розвитку системи захисту суб'єктів підприємницької діяльності від негативного впливу ризиків. З метою визначення рівня фінансової безпеки страхового ринку України науковці пропонують розраховувати низку показників [254; 261]. Їх склад та конкретні результати розрахунків на прикладі страхового ринку України відображено у табл. 3.3.

Таблиця 3.3

**Динаміка показників безпеки страхового сектору
економіки України у 2012–2015 рр.***

Показники	Рекомендоване значення	Роки:			
		2012	2013	2014	2015
Частка страхових премій у ВВП	8–12	1,9	2,0	1,7	1,5
Страхові премії на одну особу, дол. США	≥ 140	68,9	91,9	52,8	26,4
Частка довгострокового страхування у загальній сумі страхових премій	≥ 30	58,2	64,1	56,3	54,0
Рівень страхових виплат (відношення страхових виплат до страхових премій)	≥ 30	23,9	16,2	18,9	19,1
Частка премій нерезидентів у валовій премії	≤ 25	1,28	1,13	0,05	0,57

* Джерело: розраховано автором на основі [262; 263].

Як бачимо з даних таблиці, частка страхових премій у ВВП протягом 2012–2015 років мала тенденцію до зниження (з 1,9% у 2012 р. до 1,5% у 2015 р.). Значення цього індикатора не знаходиться в рекомендованому діапазоні, а тому, не забезпечується необхідний рівень фінансової безпеки страхового ринку України.

Розмір страхової премії на одну особу у 2012–2015 рр. коливався в межах від 68,9 до 26,4 дол. США. Такі різкі зміни пов'язані із нестабільністю політичної та економічної ситуації, а також із значними коливаннями курсу національної грошової одиниці по відношенню до американського долара. Відповідні показники були суттєво меншими від рекомендованого значення (140 дол. США), тому за цим показником страховий ринок України не є фінансово безпечним.

Не досягає свого нормативного значення також показник співвідношення валових страхових виплат до валових страхових премій (рекомендоване значення не менше 30%). Так, протягом 2012–2015 рр. спостерігалось падіння даного індикатора на 4,8 в.п., що є негативним явищем у розвитку страхового ринку України та знижує рівень його фінансової безпеки.

Варто також зазначити, що значення лише двох показників фінансової безпеки страхового ринку відповідало рекомендованим параметрам, це: частка довгострокового страхування у загальній сумі страхових премій (протягом усього досліджуваного періоду показник не був нижчим 54%) та частка премій нерезидентів у валовій премії (у 2012–2015 рр. такий індикатор знаходився в межах рекомендованого рівня та мав тенденцію до зниження).

Проте, незважаючи на окремі позитивні характеристики розвитку страхового ринку України, більшість його індикаторів відхиляється від рекомендованого рівня фінансової безпеки.

Ще одним видом загроз фінансовій безпеці держави є валютні загрози (або стан валютної безпеки), які найчастіше науковцями та практиками асоціюються та інтерпретуються у контексті забезпечення оптимального курсоутворення в країні. На думку О. І. Барановського, валютну безпеку держави можна трактувати з двох позицій – як стан курсоутворення для розвитку вітчизняного експорту та як ступінь забезпеченості держави валютними коштами з метою підтримання

стабільності національної грошової одиниці й накопичення достатнього обсягу валютних резервів [265, с. 485].

О. В. Мелих вважає, що на рівень фінансової безпеки впливають такі елементи валютно-курсової політики, як: 1) інструменти реалізації валютно-курсової політики: режим курсоутворення, девальвація та ревальвація, валютні інтервенції, ступінь конвертованості валюти; 2) попит і пропозиція іноземної валюти; 3) динаміка курсу національної грошової одиниці: темпи інфляції, обсяг валютних резервів, сальдо платіжного балансу, доларизація економіки, обсяг грошової маси в обігу тощо; 4) зовнішні і внутрішні виклики і загрози [266, с. 15].

Серед інших видів фінансової безпеки, виокремлених на рис. 3.2, вважаємо за необхідне звернути увагу на інвестиційну безпеку, оскільки стимулювання процесів як через інвестиційну політику держави, так і через інвестиційну політику окремих підприємницьких структур, актуалізує проблему гарантування усім суб'єктам інвестиційного процесу високого рівня їхньої інвестиційної безпеки. Інвестиційна безпека держави передбачає досягнення такого рівня інвестицій, котрий дозволяє оптимально задовольняти поточні інвестиційні потреби національної економіки за обсягом і структурою з урахуванням ефективного використання і повернення коштів, які інвестуються, оптимального співвідношення між розмірами внутрішніх і зовнішніх інвестицій, іноземних інвестицій у країну і вітчизняних за кордон, підтримання позитивного національного платіжного балансу [190, с. 771].

Так, можемо спостерігати думку, що основними структурними складовими інвестиційної безпеки держави є: 1) безпека прямих капіталовкладень; 2) безпека ринку об'єктів приватизації; 3) безпека ринку нерухомості; 4) безпека грошового ринку; 5) безпека фондового ринку [239, с. 86].

А. І. Сухоруков стверджує, що інвестиційна безпека повинна забезпечувати розширене відтворення в державі та технічне переозброєння суб'єктів підприємницької діяльності [264, с. 14]. Погоджуючись із думкою науковця, вважаємо, що за таких умов найбільш важливим індикатором ефективності та, відповідно, й високого рівня безпеки інвестиційної сфери держави, може стати порівняння темпів економічного зростання в країні із темпами зростання капітальних інвестицій (рис. 3.4).

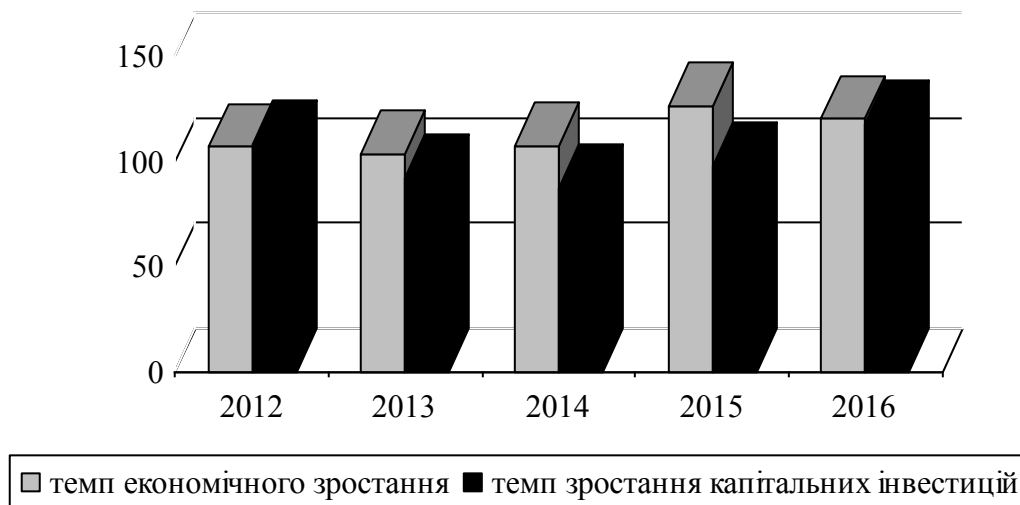


Рис. 3.4. Порівняння темпів економічного зростання та темпів зростання капітальних інвестицій в економіці України протягом 2012–2016 років, %.*

* Джерело: складено автором.

Як бачимо із наочного представлення порівняння темпів зростання економічного зростання в Україні та темпів зростання обсягів капітальних інвестицій, то протягом 2012–2016 років економічне зростання відбувалося із більшою швидкістю, ніж темп приросту капітальних інвестицій. Вважаємо, що за таких обставин інвестиційна сфера не належить до загроз фінансовій безпеці, оскільки достатні обсяги вкладення в об'єкти капітальних інвестицій призводять до збільшення темпів економічного зростання в динаміці. Тому вважаємо, що у існуючій ситуації стан розвитку інвестиційної сфери не є загрозою для фінансової безпеки України.

Політика держави щодо фінансової безпеки повинна бути комплексною та забезпечувати стабільне функціонування та достатні рівні безпеки її окремих складових. Вважаємо, що першочергові заходи, які можуть бути застосовані для підвищення рівня фінансової безпеки економіки України в цілому, повинні бути спрямовані на: зменшення дефіциту державного бюджету, зниження рівня інфляції, підвищення обсягів кредитування підприємницьких структур, зниження частки готівкового обороту, підвищення обсягів іноземних інвестицій в економіку, стабілізацію курсу національної валюти, нарощення обсягів фінансових ресурсів з метою стійкого економічного розвитку економіки в довгостроковій перспективі. Крім того, необхідним є розробка механізмів забезпечення безперервного

оперативного моніторингу можливих загроз фінансовій безпеці економіки України, а також проведення адекватних заходів щодо мінімізації їх негативного впливу.

3.2. Оцінка стану фінансової безпеки акціонерних товариств машинобудівного сектору на основі індикаторного підходу

У сучасних умовах суспільно-політичної нестабільності особливого значення для розвитку вітчизняної економіки набувають питання удосконалення системи забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств як найбільш перспективного виду бізнесу, що у світовому масштабі засвідчив ефективність поєднання інтересів власників та їхніх фінансових ресурсів. Специфіка цієї організаційно-правової форми дозволяє диверсифікувати низку видів діяльності та фінансових інструментів, а відтак – сприяє збільшенню валової доданої вартості й добробуту населення регіону та країни загалом. Однак задля ефективного функціонування такого виду підприємництва, необхідно здійснювати перманентний моніторинг фінансової безпеки для генерації домінант і вчасного запобігання, виявлення та ліквідації ендогенних і екзогенних загроз, котрі можуть негативно вплинути на фінансову рівновагу акціонерного товариства або ж мати абсолютно непередбачувані наслідки, пов'язані зі зміною власників (власника).

Такими домінантами, насамперед, є стабільність або покращення фінансового стану акціонерного товариства, а загрозами, навпаки, його критичний рівень або ж погіршення. Саме за допомогою індикаторів фінансового стану можна зробити висновки про ефективність формування та використання власних, залучених і позичених фінансових ресурсів, виявити загрози фінансовій безпеці суб'єкта господарювання та обґрунтувати механізм їхньої нейтралізації для удосконалення фінансової політики корпоративної структури.

Проаналізуємо індикатори стану фінансової безпеки акціонерних товариств машинобудування в розрізі окремих її складових, розрахувавши типові коефіцієнти (Додаток Е, табл. Е,1.1), та виокремимо домінанти і загрози їх фінансовій безпеці. З огляду на те, що на більшості підприєм-

ствах машинобудування акціонерної форми власності основні засоби (ОЗ) займають досить велику вагу в активах у зв'язку зі специфікою діяльності (Додаток Е, табл. Е.2.1), вважаємо за доцільне проаналізувати показники зносу та придатності основних засобів, які характеризують ефективність використання майнових ресурсів (Додаток Е, табл. Е.2.2).

Як видно з табл. Е,2.2 додатку Е, значення цього показника міститься у діапазоні нормативних ($<0,5$) на ПАТ “Мотор Січ”, “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”, “СКФ Україна” та “Харківський тракторний завод”, що свідчить про задовільний ступінь зносу основних засобів та про ефективне використання їх майнових ресурсів. На ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес” та “Електротермометрія” динаміка індикатора зносу (величина якого перевищує нормативний рівень) перманентно зростаюча протягом усього аналізованого періоду, а коефіцієнта придатності – спадна, що засвідчує погіршення стану діючих основних засобів й зменшення виробничих потужностей та, ймовірно, нецільове використання амортизаційних відрахувань. Зазначене є загрозою фінансовій безпеці даних господарюючих суб'єктів за майновою складовою, позаяк обумовлює необхідність акумулювання значних фінансових ресурсів на заміну або модернізацію ОЗ, що доволі проблематично в умовах збитковості.

Щодо ПАТ “Турбоатом”, то відхилення показника зносу від нормативного значення на $0,10-0,17$ в. п. в сторону збільшення означає погіршення технічного стану ОЗ цього акціонерного товариства упродовж аналізованого періоду, за винятком незначного покращення у 2014 р. порівняно з 2013 р. та у 2016 р. відносно базового 2013 р. Зазначене відобразилося у динаміці коефіцієнта придатності ОЗ, яка є протилежною до динаміки індикатора зносу.

Наступною, більш показовою складовою фінансової безпеки акціонерних товариств є рентабельність, індикатори котрої вказують на можливість задовольняти інтереси власників, інвесторів, кредиторів, конкурувати з іншими господарюючими суб'єктами. Розрахуємо показники рентабельності активів, власного капіталу, діяльності, продукції за алгоритмом, відображеним у додатку Е (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

Динаміка індикаторів рентабельності акціонерних товариств
машинобудівної галузі України за 2013–2016 рр.¹

Акціонерне товариство	2013 р. ²	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Абсолютний приріст
Рентабельність активів					
ПАТ “Мотор Січ”	0,11	0,10	0,18	0,09	-0,02
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	-0,04	-0,30	-0,32	-0,19	-0,15
ПАТ “Турбоатом”	0,17	0,16	0,37	0,22	+0,05
ПАТ “СКФ Україна”	0,07	0,23	0,34	0,24	+0,17
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	-0,03	-0,10	-0,19	0,06	+0,09
ПАТ “Електротермометрія”	-0,06	-0,10	0,02	-0,11	-0,05
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-0,17	0,65	-0,25	-0,63	-0,46
Рентабельність власного капіталу					
ПАТ “Мотор Січ”	0,15	0,16	0,27	0,13	-0,02
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	-0,14	-2,09	1,54	0,44	0,58
ПАТ “Турбоатом”	0,31	0,27	0,51	0,30	-0,01
ПАТ “СКФ Україна”	0,10	0,33	0,43	0,28	+0,18
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	-0,07	-0,24	-0,69	0,23	+0,30
ПАТ “Електротермометрія”	-0,08	-0,13	0,03	-0,15	-0,07
ПАТ “Харківський тракторний завод”	0,54	-6,17	-1,16	3,02	2,48
Рентабельність діяльності (чиста рентабельність реалізованої продукції; рентабельність продажу; маржа прибутку)					
ПАТ “Мотор Січ”	0,15	0,15	0,25	0,19	+0,04
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	-0,07	-1,29	-1,03	-0,98	-0,91
ПАТ “Турбоатом”	0,33	0,35	0,61	0,49	+0,16
ПАТ “СКФ Україна”	0,06	0,16	0,22	0,16	+0,10
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	-0,03	-0,11	-0,23	0,07	+0,10
ПАТ “Електротермометрія”	-0,04	-0,07	0,01	-0,07	-0,03
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-0,23	0,67	-0,42	-2,99	-2,76
Рентабельність продукції					
ПАТ “Мотор Січ”	1,15	0,57	1,06	0,75	-0,4
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	0,08	-0,15	-0,09	-0,11	-0,19
ПАТ “Турбоатом”	0,64	0,18	0,94	0,80	+0,16
ПАТ “СКФ Україна”	0,16	0,35	0,42	0,22	+0,06
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	-0,005	-0,004	-0,10	0,13	+0,035
ПАТ “Електротермометрія”	-0,02	-0,06	0,03	-0,03	-0,01
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-0,10	0,51	-0,26	-0,26	-0,16

Примітка. Складено за даними річної фінансової звітності досліджуваних акціонерних товариств.

¹ Складено автором за даними річної фінансової звітності акціонерних товариств.

² Показники ПАТ “СКФ Україна” за 2013 р. відсутні, тому величину середньорічних значень за цей рік при розрахунку рентабельності активів і власного капіталу обчислено діленням показників на початок 2014 р. на 2, враховуючи те, що ймовірність похибки при розрахунках буде незначною.

Зазначені індикатори свідчать про абсолютну прибутковість ПАТ “Мотор Січ”, “Турбоатом” та “СКФ Україна”, позаяк значення усіх коефіцієнтів рентабельності більші за нуль. Натомість, ПАТ “Електро-термометрія” та “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес” – відносно збиткові, а ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання” та ПАТ “Харківський тракторний завод” – абсолютно збиткові (табл. 3.4). Принагідно відзначимо: для ранжування акціонерних товариств за рівнем збитків, вводимо поняття абсолютної рентабельності (збитковості) – коли значення індикаторів фінансової рентабельності більші (менші) за нуль протягом усього аналізованого періоду; відносної рентабельності (збитковості) – коли значення зазначених коефіцієнтів і додатні, і від’ємні. За критерій групування акціонерних товариств залежно від їх прибутковості прийнято рентабельність власного капіталу з огляду на те, що саме цей показник найбільшою мірою характеризує ефективність формування і використання фінансових ресурсів господарюючих суб’єктів корпоративної форми власності.

Як видно з табл. 3.4, величина прибутку на кожен одиницю активів ПАТ “Мотор Січ” становила 11 коп. у 2013 р., 10 коп. у 2014 р., 18 коп. у 2015 р., 9 коп. у 2016 р. Рентабельність власного капіталу перманентно збільшувалася з 15% у 2013р. до 16% у 2014 р. та до 27% у 2015 р., що свідчить про ефективне використання коштів, вкладених у підприємство, позаяк на одиницю капіталу товариство отримувало прибуток у розмірі 15, 16 та 27 коп. відповідно. Щоправда, у 2016 р. відбулося незначне сповільнення росту фінансової рентабельності до 13%, що склала майже половину такої рентабельності 2015 р. та сягнула найнижчого рівня протягом аналізованого періоду.

Рентабельність діяльності також збільшилася із 15% у 2013–2014 рр. до 25% у 2015 р. й засвідчила зростання прибутку на одиницю чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), проте аналогічно до рентабельності власного капіталу дещо зменшилася у 2016 р.

Щодо рентабельності продукції, то вона знизилася на 40% у 2016 р. відносно 2013 р., що вказує на зниження ефективності операційної діяльності товариства. Це, очевидно, обумовлено зменшенням собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) у 2016 р. порівняно з 2013 р. на 756 984 тис. грн або на 17,95%. Водночас на одиницю витрат на виробництво та реалізацію продукції цього товариства припадає 1,15 грн.

прибутку у 2013 р., 57 коп. прибутку – у 2014 р., 1,06 грн – у 2015 р. та 0,75 грн. – у 2016 р. Високі прибутки товариства протягом досліджуваного періоду порівняно з іншими аналізованими акціонерними товариствами машинобудівної галузі засвідчують високий ступінь фінансової безпеки ПАТ “Мотор Січ”.

Не менш потужним господарюючим суб’єктом є ПАТ “Турбоатом”. На одиницю його активів у середньому припадає 23 коп. чистого прибутку протягом 2013–2016 рр.; на одиницю капіталу – 31 коп. у 2013 р., 27 коп. у 2014 р., 51 коп. у 2015 р. та 30 коп. у 2016 р.; на одиницю чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) – 33–49 коп.; на одиницю витрат на виробництво і реалізацію продукції (товарів, робіт, послуг) – від 64 коп. чистого прибутку у 2013 р. до 80 коп. у 2016 р. Це свідчить про те, що на підприємстві реалізується прогресивна політика фінансового менеджменту для підвищення ринкової вартості товариства, що проявляється у забезпеченні високої прибутковості діяльності, ресурсів та інвестицій, первісно вкладених і реінвестованих у підприємство. Відтак, рівень фінансової безпеки товариства за показником рентабельності – високий.

Абсолютно прибутковим є ПАТ “СКФ Україна”, на що вказує рентабельність: активів, котра зросла у 2016 р. на 17% порівняно з 2013 р.; власного капіталу – на 18%; діяльності – на 10%; продукції – на 6%. Зазначене засвідчує високий рівень фінансової безпеки акціонерного товариства та характеризує його як перспективне з позицій інвестування.

Натомість індикатори рентабельності ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”, навпаки, сигналізують про фінансову небезпеку у формі ймовірності настання банкрутства акціонерного товариства, позаяк на одиницю його активів припадає збитку: 4 коп. у 2013 р., 30 коп. – у 2014 р., 32 коп. – у 2015 р. та 19 коп. – у 2016 р. При цьому скорочення розміру збитків у 2016 р. майже в два рази порівняно з 2015 р. може стати початковим етапом фінансової реабілітації господарюючого суб’єкта в майбутньому, якщо керівництво вживатиме необхідних заходів для виведення його з кризи.

Ще гіршими є показники фінансової рентабельності, які засвідчують неефективність вкладення та реінвестування коштів у це підприємство, позаяк на одиницю власного капіталу воно мало збитки в розмірі 14 коп. у 2013 р. та 2,09 грн у 2014 р. Натомість, у 2015–2016 рр. середньорічна величина власного капіталу була від’ємною за рахунок значних збитків,

розмір котрих був набагато більшим, ніж сума зареєстрованого, резервного та додаткового капіталу. Як результат, рентабельність власного капіталу, що визначена на рівні 1,54 грн. у 2015 р. та 44 коп. у 2016 р. (див. табл. 3.5), означає, що одиниця заново отриманих збитків зумовлює їх примноження або поглиблює збитковість на відповідну величину. Аналогічна ситуація на ПАТ “Харківський тракторний завод” у 2013, 2016 рр. (в табл. 3.5 дані виділено темним кольором). Зазначене не сприяє залученню потенційних інвесторів до складу власників акціонерного капіталу, адже протягом аналізованого періоду жодного разу не виплачувалися дивіденди, а сума збитків на одиницю інвестованих коштів значна.

Схожу ситуацію засвідчує чиста рентабельність реалізованої продукції. У 2013 р. вона становила -7%, у 2014 р. – -129%, у 2015 р. – -103%, у 2016 р. – -98%. Значне зростання розміру збитку у 2014 р. порівняно з 2013 р. на 1238,4 тис. грн (або на 774,02%) обумовлено зменшенням чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на 1186,5 тис. грн (або на 52,30%).

Рентабельність продукції ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання” також була від’ємною у 2014–2016 рр. й становила -15 та -11% відповідно. Щоправда, у 2013 р. на одиницю витрат на виробництво і реалізацію продукції товариство отримало 8 коп. доходу.

ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”, можна вважати абсолютно збитковим у 2013–2015 рр. Усі показники його прибутковості – від’ємні, що свідчить про нерентабельність: активів, власного капіталу, діяльності й продукції. Так, протягом 2013–2015 рр. економічна рентабельність товариства у середньому складала – -11%; фінансова – -33%; маржа прибутку – -12%; рентабельність продукції – -4%. Як і на попередньо розглянутому акціонерному товаристві, в жодному з аналізованих років не виплачувалися дивіденди, що свідчить про брак фінансових ресурсів для таких цілей з огляду на значний рівень збитковості товариства. Разом із тим, у 2016 р. вдалося досягти додатних значень усіх індикаторів рентабельності завдяки поповненню статутного капіталу коштами від випуску акцій. На нашу думку, такі дії є позитивними для виведення акціонерного товариства з фази кризи, проте поодинокими, короткостроковими і недостатніми для зміцнення фінансової безпеки. Задля підвищення ефективності формування і використання фінансових ресурсів господарюючого суб’єкта необхідно забезпечити економічне

зростання в довгостроковому періоді, що вимагає перманентного вжиття заходів і дій з фінансової стабілізації за усіма напрямками його фінансово-господарської діяльності.

Ще одним збитковим акціонерним товариством є ПАТ “Електротермометрія”, на що вказують від’ємні значення показників рентабельності його активів: -6% у 2013 р., -10% у 2014 р. та -11% у 2016 р., за винятком 2015 р., коли на одиницю активів суб’єкта господарювання припадало 2 коп. прибутку. Схожу ситуацію можна спостерігати з рештою показників рентабельності. Так у 2013–2016 рр. Прибутковість становила: власного капіталу -8% і -15%; продажу – -4% і -7%; продукції – -2% і -3%.

Про збитковість чи прибутковість ПАТ “Харківський тракторний завод” протягом 2013–2015 рр. однозначної відповіді дати не можна. Позаяк рентабельність його активів у 2013 р. становила -17%, у 2014 р. – 65%, у 2015 р. – знову -25%, а в 2016 р. – аж -63%. Зазначене можна інтерпретувати як загрозу стабільності фінансово-господарської діяльності товариства, котре перебуває в санації, якби не індикатори рентабельності його власного капіталу, котрі засвідчують абсолютну збитковість, а відтак – неефективність використання коштів акціонерів та непривабливість для інвесторів. На одиницю власного капіталу припадало 6,17 грн збитків у 2014 р. та 1,16 грн у 2015 р., а в 2013 і 2016 рр. кожна нова одиниця збитків обумовлювала їх зростання (або нестачу власного капіталу) на 54 коп. і 3,02 грн відповідно.

На одиницю чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у 2013 р. підприємство отримувало 23 коп. збитку; у 2014 р. – 67 коп. прибутку; у 2015 р. – 42 коп. збитку; у 2016 р. – 2,99 грн збитку. Щодо рентабельності продукції, то її динаміка схожа з динамікою рентабельності діяльності й активів: у 2013 р. – збиток (10 коп.), у 2014 р. – прибуток (51 коп.), у 2015–2016 рр. – знову збиток (26 коп.).

Наступною складовою фінансової безпеки акціонерних товариств є фінансова стійкість, за рівнем якої можна виокремити домінанти, що проявляються у незалежності від позикового капіталу, стабільності розвитку господарюючого суб’єкта, котрий має імідж добросовісного позичальника або навпаки – ідентифікувати загрози його фінансовій діяльності. Залежно від позитивних або негативних значень індикаторів фінансової стійкості, котрі сигналізують про домінанти або загрози фінансової безпеки акціонерного товариства, у нього підвищуються або, відповідно,

знижуються шанси на отримання кредитів та інвестицій за вигіднішими умовами, ніж, скажімо, в інших суб'єктів господарювання певної галузі. Саме показники фінансової стійкості є ключовими під час прийняття рішень кредиторами та інвесторами щодо співпраці з відповідним контрагентом. До найважливіших, на нашу думку, індикаторів фінансової стійкості належать коефіцієнти: платоспроможності (автономії, фінансової незалежності); фінансування (фінансового ризику); забезпеченості власними оборотними коштами; маневреності власного капіталу.

Так, на ПАТ “Мотор Січ” значення коефіцієнта автономії перебувають у межах рекомендованих (0,65–0,70) (табл. 3.5). Це означає, що більша частина власного капіталу вкладена в активи й дає дохід. Значення індикатора фінансового ризику є прийнятним для віднесення акціонерного товариства до розряду фінансово незалежних: у 2014 р. він незначно збільшився порівняно з 2013 р., у 2015 р. – дещо зменшився, в 2016 р. – знову збільшився, сягнувши максимального значення 0,55 однак, не перевищив критичну межу – 1. Достатньо раціональними є показники забезпечення власними оборотними коштами (0,64 – 0,69) та маневреності власного капіталу (0,62–0,78). Таким чином, індикатори фінансової стійкості цього акціонерного товариства є домінантами фінансової безпеки, що підтверджує високий рівень його платоспроможності.

З огляду на показники фінансової стійкості ПАТ “Турбоатом”, воно є платоспроможним і фінансово незалежним підприємством, яке раціонально використовує власні кошти та позичені ресурси, що зарахуємо до домінант його фінансової безпеки. Так, коефіцієнти фінансової стійкості протягом 2013–2015 рр. перебувають у межах рекомендованих значень: автономії – 0,58–0,78; фінансового ризику – 0,28–0,72; забезпеченості власними оборотними коштами – 0,50–0,76; маневреності власного капіталу – 0,53 – 0,85.

Розглядувані індикатори фінансової стійкості ПАТ “СКФ Україна” вказують на домінанти його фінансової безпеки, котрі забезпечують стабільний розвиток акціонерного товариства й формують позитивний інвестиційних імідж компанії. Так, значення: коефіцієнта автономії перебуває в межах 0,70–0,87 (від найменшого до найбільшого), перевищуючи нормативний рівень 0,5; коефіцієнта фінансового ризику – 0,15–0,43 при нормативному менше за 0 (зокрема в динаміці він також зменшується); коефіцієнта забезпечення власними оборотними коштами – 0,47–0,85 при нормативному більше 0,1; коефіцієнта маневреності власного капіталу – 0,32–0,73, динаміка котрого (незначне збільшення з кожним роком)

відображає професіоналізм і ефективність у політиці управління власними фінансовими ресурсами підприємства.

Таблиця 3.5

**Динаміка індикаторів фінансової стійкості акціонерних товариств
машинобудівної галузі України за 2013–2016 рр.³**

Акціонерне товариство	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Абсолютний приріст
Коефіцієнт платоспроможності (автономії, фінансової незалежності)					
ПАТ “Мотор Січ”	0,70	0,65	0,69	0,65	-0,05
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	0,24	-0,06	-0,35	-0,50	-0,74
ПАТ “Турбоатом”	0,58	0,64	0,78	0,71	+0,13
ПАТ “СКФ Україна”	0,70	0,70	0,87	0,84	+0,14
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	0,42	0,38	0,18	0,34	-0,08
ПАТ “Електротермометрія”	0,79	0,77	0,73	0,72	-0,07
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-0,43	0,22	0,21	-0,42	+0,01
Коефіцієнт фінансування (фінансового ризику)					
ПАТ “Мотор Січ”	0,43	0,54	0,46	0,55	+0,12
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	3,19	-16,79	-3,85	-2,99	-6,18
ПАТ “Турбоатом”	0,72	0,56	0,28	0,40	-0,32
ПАТ “СКФ Україна”	0,42	0,43	0,15	0,19	-0,23
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	1,38	1,63	4,67	1,94	+0,56
ПАТ “Електротермометрія”	0,27	0,31	0,37	0,39	+0,12
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-3,33	3,54	3,66	-3,41	-0,08
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами					
ПАТ “Мотор Січ”	0,69	0,64	0,64	0,69	0
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	0,12	-0,22	-0,54	-0,70	-0,82
ПАТ “Турбоатом”	0,50	0,62	0,76	0,57	+0,07
ПАТ “СКФ Україна”	0,47	0,58	0,85	0,84	+0,37
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	0,07	-0,04	-0,20	0,27	+0,20
ПАТ “Електротермометрія”	0,44	0,36	0,39	0,33	-0,11
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-0,41	-1,33	-3,40	-7,85	-7,44
Коефіцієнт маневреності власного капіталу⁴					
ПАТ “Мотор Січ”	0,62	0,67	0,66	0,78	+0,16
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	0,39	-	-	-	-
ПАТ “Турбоатом”	0,72	0,80	0,85	0,53	-0,19
ПАТ “СКФ Україна”	0,32	0,52	0,69	0,73	+0,41
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	0,09	-0,06	-0,63	0,56	+0,47
ПАТ “Електротермометрія”	0,22	0,17	0,23	0,19	-0,03
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-	-1,80	-2,16	-	-

Примітка. Складено за даними річної фінансової звітності досліджуваних акціонерних товариств.

³ Розраховано станом на 31.12. відповідного року за даними річної фінансової звітності акціонерних товариств.

⁴ Коефіцієнт маневреності власного капіталу не розраховано у зв’язку з тим, що від’ємні значення власного і чистого робочого капіталу ПАТв “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання” та “Харківський тракторний завод” у відповідних роках обумовлюють додану величину даного показника, котра відповідає нормативній, що викривлює стан маневреності власного капіталу цих акціонерних товариств при наочному висвітленні матеріалу й порівнянні з іншими суб’єктами господарювання.

На ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання” є проблеми з фінансовою стійкістю. Так, значення показника автономії перебуває поза межами діапазону рекомендованих ($>0,5$) упродовж усього аналізованого періоду, причому динаміка його погіршується (див. табл. 3.5). Від’ємна величина коефіцієнта фінансового ризику (що сягнув максимального значення у 2014 р. – $-16,79$ проти нормативного >0 , але <1) обумовлена значною сумою непокритих збитків, що перевищують величину власного капіталу. Тобто на 1 грн власного капіталу (практично на одиницю непокритого збитку) припадає 16,79 грн. позичених коштів. Таким чином, де-факто підприємство вже є банкрутом, однак продовжує функціонувати на основі позиченого капіталу.

Враховуючи зазначене, коефіцієнт маневреності власного капіталу у 2014–2016 рр. не варто розраховувати, беручи до уваги, що в аналізованому періоді його величина та розмір чистого оборотного капіталу від’ємні, що при розрахунках дасть додатний результат, за яким можна встановити, скільки короткострокових позичених ресурсів припадає на одиницю непокритих збитків. Тобто, навіть не розраховуючи цей показник, можна зробити висновок про те, що власних коштів недостатньо для фінансування оборотних активів, залучаються кредитні ресурси. Разом з тим, для виявлення причин збитковості та браку оборотних коштів необхідно провести ґрунтовніший фінансовий аналіз.

Зазначене підтверджується також коефіцієнтом забезпечення власними оборотними коштами, котрий був максимально наближений до рекомендованого значення у 2013 р. – $0,12$, проте у 2014 – 2016 рр. – від’ємний. Це обумовлено, знову ж таки, дефіцитом оборотних коштів для погашення короткострокових фінансових зобов’язань.

Відтак, індикатори фінансової стійкості цього акціонерного товариства вказують на його неплатоспроможність, а основними загрозами його фінансової безпеки є зростання фінансової залежності внаслідок подальшого збільшення розміру позикових ресурсів, поглиблення збитковості та банкрутство.

Схожа ситуація з фінансовою стійкістю ПАТ “Харківський тракторний завод”, індикатори якої сигналізують про можливість припинення діяльності товариства в найближчому періоді. Щоправда, на відміну від ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”, на

підприємстві офіційно реалізують план санаційних заходів для відновлення його платоспроможності.

За показниками фінансової стійкості ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес” можна зробити висновок, що підприємство також фінансово нестійке, позаяк усі коефіцієнти аналізованої групи не потрапляє у діапазон нормативних значень, за винятком індикатора забезпеченості оборотними коштами (у 2016 р.) та маневреності власного капіталу у 2014 р. і 2016 р. Так, величина коефіцієнта: автономії зменшилася з 0,42 у 2013 р. до 0,34 у 2016 р.; фінансового ризику – збільшилася з 1,38 у 2013 р. до 1,94 у 2016 р.; забезпеченості власними оборотними коштами – збільшилася з 0,07 у 2013 р. до 0,27 у 2016 р.; маневреності власного капіталу – збільшилася з 0,09 до 0,56 у відповідних роках. Незважаючи на те, що у 2016 р. підприємство поповнило власний капітал коштами від випуску акцій, це не підвищило рівень його платоспроможності, незадовільні значення індикаторів якої обумовлюють загрози фінансової безпеки товариства та свідчать про неефективне використання власних і позичених фінансових ресурсів.

Що стосується ПАТ “Електротермометрія”, то величини усіх індикаторів його фінансової стійкості є близькими до рекомендованих (див. табл. 3.5) і свідчать про ефективне використання власних коштів та незалежність підприємства від залучених фінансових ресурсів, що зарахуємо до домінант його фінансової безпеки.

Окрім показників фінансової стійкості, корисною для кредиторів та інвесторів є інформація про ліквідність підприємства, позаяк вони охочіше надаватимуть кредити й інвестиційні ресурси тим підприємствам, в яких, окрім показників фінансової стійкості, в межах діапазону рекомендованих значень перебувають й показники ліквідності. До складу останніх, переважно, зараховують коефіцієнти: покриття (поточної ліквідності), термінової (швидкої) та абсолютної ліквідності, чистий оборотний (робочий) капітал (див. Додаток Е, табл. Е,1.1).

Таблиця 3.6

Динаміка індикаторів ліквідності акціонерних товариств
машинобудівної галузі України за 2013–2016 рр.⁵

Акціонерне товариство	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Абсолютний приріст
Коефіцієнт покриття (поточної ліквідності)					
ПАТ “Мотор Січ”	3,26	2,82	2,79	3,21	-0,05
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	1,13	0,82	0,65	0,59	-0,54
ПАТ “Турбоатом”	2,00	2,62	4,21	2,35	+0,35
ПАТ “СКФ Україна”	1,88	2,39	6,71	6,08	+4,20
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	1,08	0,96	0,83	1,37	+0,29
ПАТ “Електротермометрія”	1,80	1,57	1,63	1,49	-0,31
ПАТ “Харківський тракторний завод”	0,71	0,43	0,23	0,11	-0,60
Коефіцієнт термінової (швидкої) ліквідності					
ПАТ “Мотор Січ”	1,10	1,00	0,79	0,90	-0,2
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	0,78	0,55	0,49	0,42	-0,36
ПАТ “Турбоатом”	0,99	1,25	2,61	1,42	+0,43
ПАТ “СКФ Україна”	1,01	1,51	4,08	3,65	+2,64
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	0,52	0,46	0,37	0,68	+0,16
ПАТ “Електротермометрія”	0,18	0,20	0,17	0,17	-0,01
ПАТ “Харківський тракторний завод”	0,39	0,11	0,07	0,05	-0,34
Коефіцієнт абсолютної ліквідності					
ПАТ “Мотор Січ”	0,54	0,38	0,36	0,51	-0,03
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	0,03	0,01	0,02	0,01	-0,02
ПАТ “Турбоатом”	0,51	0,74	2,26	0,88	+0,37
ПАТ “СКФ Україна”	0,32	0,84	2,74	2,29	+1,97
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	0,02	0,002	0,02	0,05	+0,03
ПАТ “Електротермометрія”	0,006	0,02	0,008	0,007	+0,001
ПАТ “Харківський тракторний завод”	0,001	0,006	0,002	0,007	+0,006
Чистий оборотний (робочий) капітал (млн. грн.)					
ПАТ “Мотор Січ”	5757,08	7238,85	9425,09	12597,73	+6840,65
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	396,32	-913,94	-2655,24	-3784,09	-4180,41
ПАТ “Турбоатом”	1561,71	2059,01	3209,86	1788,70	+266,99
ПАТ “СКФ Україна”	135,13	309,36	633,39	733,89	+598,76
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	5,05	-2,51	-12,96	33,41	+28,36
ПАТ “Електротермометрія”	4,92	3,51	4,83	3,36	-1,56
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-132,06	-273,23	-486,18	-1166,38	-1034,32

Примітка. Складено за даними річної фінансової звітності досліджуваних акціонерних товариств.

⁵ Розраховано на основі річної фінансової звітності акціонерних товариств станом на 31.12. відповідного року.

Аналізуючи показники ліквідності ПАТ “Мотор Січ”, варто відзначити, що, з однієї сторони, підприємство абсолютно ліквідне протягом усього аналізованого періоду, що беззаперечно зарахуємо до доміант його фінансової безпеки. Так, значення коефіцієнта покриття свідчить, що сума оборотних коштів підприємства майже в 3 рази перевищувала суму поточних зобов’язань у 2013–2016 роках Товариство спроможне сплачувати свої короткострокові борги, вчасно розраховуючись із дебіторами, а велика кількість зобов’язань може бути погашена негайно, на що вказують коефіцієнти термінової та абсолютної ліквідності, значення яких перебувають у межах рекомендованого діапазону. Значна величина робочого капіталу (яка має тенденцію до зростання від 5757,08 млн, грн, у 2013 р. до 12 597,73 млн, грн, у 2016 р.) свідчить про те, що у підприємства достатньо фінансових ресурсів не лише для того, щоб вчасно виконувати свої фінансові зобов’язання, а й для того, щоб здійснювати інвестиції в розширення діяльності. Проте, з огляду на перевищення величини індикатора поточної ліквідності 200%-ї межі, такі інвестиції не здійснюються, воно надліквідне. У товариства є вільні кошти, котрі не використовуються і, відповідно, не дають прибутку. Зазначене зарахуємо до загроз фінансової безпеки даного акціонерного товариства у формі втрачених можливостей примноження прибутків власників акціонерного капіталу, а відтак – неефективного використання їх фінансових ресурсів.

Схожа ситуація й на ПАТ “Турбоатом”. Зростаюча динаміка коефіцієнтів ліквідності обумовлена тим, що оборотні активи суб’єкта господарювання (в тому числі й найбільш ліквідні) зростають швидшими темпами, ніж короткострокові зобов’язання, й засвідчує наявність достатнього обсягу фінансових ресурсів для погашення своїх поточних зобов’язань, а величина чистого оборотного капіталу (сума якого зросла у 2014 р. на 497,3 млн грн, порівняно з 2013 р. та на 1150,0 млн грн у 2015 р. відносно 2014 р.) може бути спрямована не лише на погашення боргів, а й на розвиток цього господарюючого суб’єкта. Незважаючи на зменшення розміру чистого оборотного капіталу у 2016 р. порівняно з 2015 р. (на 1421,16 млн грн), абсолютний його приріст відносно базового 2013 р. склав 266,99 млн грн (див. табл. 3.6). Проте, як і в попередньому випадку, значне перевищення показника абсолютної ліквідності нормативного значення у 2013–2016 рр. сигналізує про таку загрозу його фінансової безпеки, як надмірна ліквідність товариства.

Те саме стосується й ПАТ “СКФ Україна”, показники ліквідності котрого засвідчують стабільність фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства, позаяк відповідають нормативним значенням упродовж аналізованого періоду. Так, коефіцієнт покриття перебуває в межах 1,88–6,71 (від найменшого до найбільшого); коефіцієнт термінової (швидкої) ліквідності – 1,01–4,08; коефіцієнт абсолютної ліквідності – 0,32–2,74; чистий оборотний капітал – 135,13–733,89 млн. грн. Останній – єдиний з показників, динаміка якого зростаюча протягом 2013–2016 років. Значення ж решти коефіцієнтів зменшилися у 2016 р., змінивши динаміку перманентного зростання до 2015 р., однак це не вплинуло на загальну ліквідність підприємства, абсолютний приріст котрої у 2016 р., порівняно з 2013 р., – додатний. Відтак, оборотні активи господарюючого суб’єкта (в тому числі й найбільш ліквідні) значно перевищують короткострокові фінансові зобов’язання, що свідчить про те, що у підприємства достатньо фінансових ресурсів для фінансування інвестицій, однак цього не відбувається з огляду на, знову ж таки, надмірну ліквідність.

Коефіцієнти поточної та швидкої ліквідності ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання” були в межах норми лише у 2013 р. (1,1 і 0,8 відповідно), натомість, починаючи з 2014 р., спостерігається тенденція до їхнього зменшення (щодо першого: 0,8 у 2014 р., 0,7 у 2015 р., 0,6 у 2016 р.; щодо другого: 0,6 у 2014 р., 0,5 у 2015 р., 0,4 у 2016 р.). Це свідчить про погіршення стану фінансової безпеки товариства, починаючи з 2014 р., та його схильність до банкрутства, позаяк оборотних активів цього господарюючого суб’єкта недостатньо для погашення поточних зобов’язань. Значення коефіцієнтів абсолютної ліквідності не відповідають раціональним, оскільки перебувають на рівні 0,03, 0,01, 0,02 і 0,01 у 2013–2016 рр., що підтверджує нездатність підприємства погашати свої поточні борги, в тому числі й розраховуватися з дебіторами. Такий висновок підтверджується й динамікою чистого оборотного капіталу, величина якого з кожним роком зменшується, й засвідчує зростання дефіциту оборотних коштів, котрий сягнув свого максимального значення у 2016 р., збільшившись на 4180,41 млн грн порівняно з 2013 роком.

Показники ліквідності ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес” вказують на високу ймовірність банкрутства товариства у 2014–2015 рр., коли коефіцієнт поточної ліквідності становив 0,96 і 0,83, а

чистий оборотний капітал був від'ємним. Це означає, що у підприємства недостатньо оборотних коштів для погашення його фінансових зобов'язань. Разом з тим, у 2016 р. значення показників ліквідності акціонерного товариства найкращі, що обумовлено поповненням статутного капіталу коштами від випуску акцій. Однак вжиття таких заходів із виведення підприємства з кризи не дозволило підвищити рівень ліквідності підприємства загалом, що відображають незадовільні значення коефіцієнта абсолютної ліквідності, котрі коливаються в діапазоні 0,02–0,05 протягом 2013–2016 рр. (за нормативного значення – більше 0,2).

ПАТ “Електротермометрія” перебуває на межі між ліквідністю та загрозою збитковості. Незважаючи на те, що значення коефіцієнта покриття в межах норми (1,5–1,8 протягом 2013–2016 рр.), показники термінової та абсолютної ліквідності набагато нижчі за нормативні. Це обумовлено значними обсягами виробничих запасів у структурі оборотних активів та незначною часткою грошей та їх еквівалентів, що й призвело до незадовільних показників швидкої та абсолютної ліквідності. Проте величина робочого капіталу додатна. Отже, можна зробити висновок, що загалом підприємство ліквідне й у разі необхідності здатне розрахуватися за своїми боргами (див. табл. 3.6).

Надзвичайно тривожною є ситуація на ПАТ “Харківський тракторний завод”, позаяк показники ліквідності засвідчують банкрутство підприємства (значення усіх коефіцієнтів не збігаються з нормативними (див. табл. 3.6)). Товариство не здатне виконувати свої поточні фінансові зобов'язання через дефіцит власних оборотних коштів. Саме тому на підприємстві реалізують план санаційних заходів.

Наступною складовою фінансової безпеки акціонерного товариства є ділова активність, до індикаторів котрої, здебільшого, належать коефіцієнти: оборотності активів, дебіторської й кредиторської заборгованості, запасів, а також терміни їх обороту; оборотності власного капіталу; фондівіддачі (Додаток Е, табл. Е 1.1). За показниками ділової активності можна визначити, наскільки підприємство є інвестиційно привабливим, який рівень платіжної дисципліни, чи ефективними є його збутова діяльність, використання основних засобів і власного капіталу. Загалом дотримання рекомендованої динаміки цих показників є домінантами фінансової безпеки акціонерних товариств і засвідчує здатність своєчасного реагування на загрози та їх нейтралізацію. Вони проявляються в рентабельності операційної діяльності, продуманій політиці збуту та формують конку-

рентні переваги господарюючого суб'єкта на відповідному ринку товарів і послуг (що великою мірою обумовлено здійсненням інноваційних витрат для удосконалення техніко-технологічних характеристик продукції і виробництва) та найліпшому задоволенні потреб споживачів (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

**Динаміка індикаторів ділової активності акціонерних товариств
машинобудівної галузі України за 2013–2016 рр.⁶⁷**

Акціонерне товариство	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Абсолютний приріст
Коефіцієнт оборотності активів					
ПАТ “Мотор Січ”	0,69	0,72	0,74	0,46	-0,23
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”	0,53	0,23	0,31	0,19	-0,34
ПАТ “Турбоатом”	0,50	0,48	0,61	0,45	-0,05
ПАТ “СКФ Україна”	1,25	1,47	1,56	1,49	+0,24
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	0,88	0,87	0,83	0,96	+0,08
ПАТ “Електротермометрія”	1,38	1,39	1,86	1,47	+0,09
ПАТ “Харківський тракторний завод”	0,75	0,97	0,59	0,21	-0,54
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості					
ПАТ “Мотор Січ”	5,83	5,70	6,13	4,90	-0,93
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”	0,96	0,59	0,67	0,32	-0,64
ПАТ “Турбоатом”	2,90	3,41	7,47	5,77	+2,87
ПАТ “СКФ Україна”	7,27	8,50	10,02	9,75	+2,48
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	3,82	3,80	3,79	3,70	-0,12
ПАТ “Електротермометрія”	33,39	34,71	42,35	33,18	-0,21
ПАТ “Харківський тракторний завод”	4,50	3,12	12,78	4,49	-0,01
Строк погашення дебіторської заборгованості					
ПАТ “Мотор Січ”	61,75	63,16	58,73	73,47	+11,72
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”	321,43	610,17	537,31	1125	+803,57
ПАТ “Турбоатом”	124,14	105,57	48,19	62,39	-61,75
ПАТ “СКФ Україна”	49,52	42,35	35,93	36,92	-12,60
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	94,24	94,99	95,24	97,30	+3,06
ПАТ “Електротермометрія”	10,78	10,37	8,5	10,85	+0,07
ПАТ “Харківський тракторний завод”	80,00	115,38	28,17	80,18	+0,18
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості					
ПАТ “Мотор Січ”	4,25	3,91	3,45	2,53	-1,72
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”	4,86	0,94	0,83	0,48	-4,38
ПАТ “Турбоатом”	1,13	1,34	2,47	1,91	+0,78
ПАТ “СКФ Україна”	4,98	5,73	9,00	13,65	+8,67
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	1,90	2,13	1,88	2,01	+0,11

⁶ Складено автором за даними річної фінансової звітності акціонерних товариств.

⁷ Показники по ПАТ “СКФ Україна” за 2013 р. відсутні, тому середньорічну величину за цей рік обчислено діленням відповідних показників на початок 2014 р. на 2, враховуючи те, що ймовірність похибки при розрахунках буде незначною.

ПАТ "Електротермометрія"	7,43	7,25	8,21	5,96	-1,47
ПАТ "Харківський тракторний завод"	5,33	3,22	1,48	0,50	-4,83
Строк погашення кредиторської заборгованості					
ПАТ "Мотор Січ"	84,71	92,07	104,35	142,29	+57,58
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	72,58	387,10	537,31	750	+667,42
ПАТ "Турбоатом"	318,58	268,66	145,75	188,48	-130,1
ПАТ "СКФ Україна"	72,29	62,83	40,00	26,37	-45,92
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	189,47	169,01	191,49	165,14	-24,33
ПАТ "Електротермометрія"	48,45	49,66	43,85	60,40	+11,95
ПАТ "Харківський тракторний завод"	67,54	111,8	243,24	720	+652,46
Коефіцієнт оборотності запасів					
ПАТ "Мотор Січ"	0,98	0,87	0,55	0,36	-0,62
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	1,85	0,88	1,25	0,83	-1,02
ПАТ "Турбоатом"	0,70	0,73	0,74	0,79	+0,09
ПАТ "СКФ Україна"	4,50	4,40	3,88	3,84	-0,66
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	1,87	2,03	1,94	1,88	+0,01
ПАТ "Електротермометрія"	3,82	4,03	4,58	3,54	-0,28
ПАТ "Харківський тракторний завод"	3,31	4,21	7,91	2,62	-0,69
Тривалість обороту запасів					
ПАТ "Мотор Січ"	367,35	413,79	654,55	1000	+632,65
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	195,59	409,09	288	433,73	+238,14
ПАТ "Турбоатом"	514,23	493,15	486,49	455,70	-58,53
ПАТ "СКФ Україна"	80,00	82,00	92,78	93,75	+13,75
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	192,51	177,34	185,57	191,49	-1,02
ПАТ "Електротермометрія"	94,24	89,33	88,24	101,69	+7,45
ПАТ "Харківський тракторний завод"	108,76	85,51	45,51	137,40	-246,16
Коефіцієнт оборотності власного капіталу					
ПАТ "Мотор Січ"	1,00	1,07	1,11	0,69	-0,31
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	2,05	3,08	-1,49	-0,45	-2,5
ПАТ "Турбоатом"	0,91	0,78	0,85	0,61	-0,30
ПАТ "СКФ Україна"	1,77	2,10	1,96	1,74	-0,03
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	2,09	2,17	2,99	3,48	+1,39
ПАТ "Електротермометрія"	1,74	1,78	2,49	2,03	+0,29
ПАТ "Харківський тракторний завод"	-2,32	-9,26	2,72	-1,01	+1,31
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)					
ПАТ "Мотор Січ"	1,49	1,57	1,71	1,11	-0,38
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	5,21	2,34	3,49	2,27	-2,94
ПАТ "Турбоатом"	1,70	1,61	2,13	1,63	-0,07
ПАТ "СКФ Україна"	2,11	2,89	3,60	3,53	+1,42
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	0,91	0,80	0,71	1,06	+0,15
ПАТ "Електротермометрія"	0,79	0,74	0,97	0,75	-0,04
ПАТ "Харківський тракторний завод"	1,54	1,79	0,83	0,26	-1,28

Примітка. Складено за даними річної фінансової звітності досліджуваних акціонерних товариств.

З огляду на те, що коефіцієнт оборотності активів є одним із найважливіших показників оцінювання ділової активності акціонерних товариств і вказує на швидкість перетворення виробничих запасів у готову продукцію, а потім у грошову форму, то зростаюча динаміка його значень на ПАТ “Мотор Січ” свідчить про ефективне використання власних фінансових ресурсів у 2013–2015 рр. та незначні труднощі у 2016 р., що, загалом, не призвело до зниження рівня фінансової безпеки з огляду на позитивну динаміку інших індикаторів фінансового стану.

Так, величина цього показника зростала із 0,69 у 2013 р. до 0,72 у 2014 р. та до 0,74 у 2015 р., однак у 2016 р. – зменшилася, склавши -23%-ве зниження порівняно з базовим 2013 р. Дебіторська заборгованість товариства перетворювалася в гроші 6 разів у 2013–2015 рр. та 5 разів у 2016 р. Варто відзначити негативну динаміку показника у 2014 р. та 2016 р., який дещо зменшився відносно попередніх років. У ці роки можна було спостерігати збільшення терміну здійснення розрахунків з клієнтами за реалізовану їм продукцію до 63 днів у 2014 р. та до 73 днів у 2016 р. У 2013 р. період обороту дебіторської заборгованості становив майже 62 дні, а в 2015 р. ситуація дещо покращилася: продукція та послуги трансформувалися в гроші в середньому 6 разів, а період надходження коштів від покупців скоротився до 59 днів. Варто зазначити, що послаблення умов розрахунків із покупцями може призвести до збільшення терміну надходження грошових коштів за реалізовану продукцію, а відтак до уповільнення оборотності оборотних коштів і активів, зростання резерву сумнівних боргів. Значення коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості (котрі є доволі низькими) означає надання ПАТ “Мотор Січ” більш тривалого товарного кредиту, не вимагаючи від покупців негайного виконання договірних умов.

Саме ж акціонерне товариство також не поспішало виконувати власні поточні фінансові зобов'язання, про що свідчить зростаюча динаміка коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості та спадна – тривалості її обороту протягом 2013–2016 років. Товариство в середньому погашало свої борги перед постачальниками через 85 днів у 2013 р., 92 дні у 2014 р., 104 дні у 2015 р., 142 дні у 2016 р. Це вказує на ліберальні відносини цього господарюючого суб'єкта з покупцями й постачальниками, що можна зарахувати до домінант його фінансової безпеки.

Перманентне зростання середньорічної вартості запасів й зменшення собівартості реалізованої продукції обумовили зниження коефіцієнта оборотності запасів аж на 0,62 у 2016 р. порівняно з 2013 р., що логічно призводить й до збільшення періоду їхньої реалізації. Зазначене, очевидно, вказує на труднощі в реалізації продукції або на таку загрозу фінансової безпеки, як зниження ліквідності, що проявляється у відволіканні високоліквідних оборотних коштів у запаси. Такий висновок підтверджується також зниженням коефіцієнта покриття (див. табл. 3.7).

Коефіцієнти оборотності власного капіталу та основних засобів свідчать про їх ефективне використання, позаяк динаміка їхніх значень протягом 2013–2015 рр. відповідає рекомендованій, за винятком незначного зниження ділової активності у 2016 р., що обумовлено, здебільшого, зниженням чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт та послуг) на 3277,8 млн грн, або на 23,71% порівняно з 2015 роком.

Показники ділової активності ПАТ “Турбоатом” вказують на ефективне використання фінансових ресурсів. Щоправда, є й певні спади ділової активності, що можна прослідкувати за відхиленням значень індикаторів від рекомендованих у 2014 р. та незначне їх зниження у 2016 р. Наприклад, при зростаючій динаміці коефіцієнта оборотності активів для забезпечення стабільного розвитку підприємства, величина цього показника на ПАТ “Турбоатом” у 2014 р. незначно зменшилася, що обумовлено відставанням темпу зростання чистого доходу від реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), абсолютна величина якого збільшилася на 5,81% у 2014 р. від активів товариства, середньорічна величина яких зросла аж на 11,19%. З цієї ж причини відбулося чергове зниження коефіцієнта оборотності активів у 2016 р. Крім того, зростаючу динаміку коефіцієнтів оборотності дебіторської й кредиторської заборгованості, власного капіталу, основних засобів у 2013–2015 рр. змінила спадна у 2016 р. Зростання оборотності запасів у динаміці, очевидно, вказує на ефективну політику їх збуту, що підтверджується й періодом їх обороту, котрий, навпаки, – зменшується (див. табл. 3.7).

Показники ділової активності ПАТ “СКФ України” вказують на домінантні стабільного розвитку акціонерного товариства, оскільки відповідають нормативним значенням, за винятком несуттєвих відхилень у 2015–2016 рр., які незначно вплинули на рівень його фінансової безпеки. Загалом приріст чистого доходу на одиницю реалізованої продукції

протягом 2013–2016 рр. склав +0,24 та був найбільшим серед усіх аналізованих підприємств машинобудування. Те саме стосується й коефіцієнта дебіторської заборгованості – +2,48, кредиторської заборгованості – +8,67 та основних засобів – +1,42, абсолютні прирости котрих знову ж таки були найбільшими. Показник оборотності запасів незначно знижується в динаміці, що відображає особливість утрудненої реалізації запасів, притаманної підприємствам машинобудування, однак вказує на необхідність пришвидшення їхнього збуту для уникнення загрози зниження ліквідності. Загалом підприємство ефективно використовує як власні, так і позичені фінансові ресурси, а показники його фінансового стану сприяють залученню інвестиційних ресурсів, що є беззаперечною домінантою фінансової безпеки акціонерного товариства.

Коефіцієнти оборотності активів і дебіторської заборгованості ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання” свідчать про погіршення його фінансового стану у 2014 р. порівняно із 2013 р., незначне покращення у 2015 р. відносно 2014 р. та знову погіршення у 2016 р. Зниження значень відповідних показників обумовлено зменшенням чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у 2014 р. порівняно із 2013 р. більше, ніж у два рази, та подальшим зниженням його обсягу у 2015 р. на 616,9 млн грн й у 2016 р. – на 533,6 млн грн. Щоправда, темпи зниження чистої виручки дещо уповільнилися у 2015–2016 рр., оскільки ланцюговий темп її приросту у 2014 р. склав -53%, а в 2015 р. – 57%, та 31% у 2016 р.

Загалом, можна говорити про спад ділової активності господарюючого суб’єкта, що також підтверджується іншими показниками досліджуваної групи індикаторів, динаміка яких не збігається з рекомендованою. Так, коефіцієнт оборотності власного капіталу у 2015–2016 рр. складає відповідно -1,49 та -0,45, що зумовлено перевищенням розміру збитків величини власного капіталу акціонерного товариства. Зазначене є загрозою фінансовій безпеці підприємства та вимагає негайних заходів з підвищення ефективності формування і використання власних фінансових ресурсів.

Варто зауважити, що підприємство не може вчасно розраховуватися за своїми зобов’язаннями, оскільки оплата продукції і послуг постачальників та інших контрагентів, борг яким відображається у звіті про фінансові результати, здійснюється протягом 73, 387, 537 днів та 750 у

відповідних роках. Тобто, для того, щоб погасити свої короткострокові фінансові зобов'язання у формі кредиторської заборгованості за 2014 р., підприємству потрібно більше року, а 2015 р. – майже півтора року, а за 2016 р. – більше двох років. Така ситуація загрожує утрудненням платоспроможності та банкрутством акціонерного товариства, а відтак – небезпекою припинення його діяльності.

Незважаючи на перманентну збитковість ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”, індикатори його ділової активності вказують на домінанти фінансової безпеки за аналізованою складовою. Так: кожна одиниця активів підприємства давала 0,88–0,96 грн чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) протягом 2013–2016 рр.; дебіторська заборгованість перетворювалася у грошові кошти в середньому 4 рази упродовж року, кредиторська – 1–2 рази; період погашення дебіторської заборгованості складав у середньому 94–97 днів, кредиторської – 189–165; коефіцієнт оборотності власного капіталу збільшився з 2,09 до 3,48, основних засобів – з 0,91 до 1,06.

Враховуючи зазначене, можна стверджувати, що використання власного капіталу на підприємстві ефективно, позаяк динаміка показника його оборотності зростала. Однак, незважаючи на незначне зменшення показника оборотності активів, кожна їх одиниця дає доволі високий дохід (порівняно із доходом, що дає одиниця активів інших акціонерних товариств, у тому числі й таких потужних, як ПАТ “Турбоатом” і ПАТ “Мотор Січ”) (див. табл. 3.7). Зменшення коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості засвідчує збільшення терміну оплати покупцями продукції підприємства. Тенденція коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості нестійка: вона то збільшується (2014 р.), то зменшується (2015 р.), то знову збільшується (2016 р.), що означає, що в 2015 р. термін погашення заборгованості підприємства перед постачальниками був дещо більший, а в 2016 р. – незначно зменшився. Загалом стан ділової активності підприємства задовільний.

ПАТ “Електротермометрія” отримує найбільший дохід на одиницю активів серед усіх аналізованих підприємств машинобудівної галузі, причому він збільшувався протягом 2013–2015 рр. (у 2013 р. становив 1,38 грн, у 2014 р. – 1,39 грн, у 2015 р. – 1,86 грн) та незначно зменшився у 2016 р. – до 1,47 грн. Це свідчить про високу ефективність використання усіх фінансових ресурсів товариства, в тому числі й власних, і залучених (коефіцієнти оборотності власного капіталу та дебіторської заборгованості

також перманентно зростали протягом 2013–2015 рр. та незначно зменшилися у 2016 р.). Крім того, на підприємстві високий показник обороту запасів, який свідчить про ефективну політику збуту, високу ліквідність. Динаміка коефіцієнтів оборотності кредиторської заборгованості та основних засобів також є близькою до рекомендованої, за винятком незначних відхилень у 2014 та 2016 рр. (див. табл. 3.7).

Оборотність активів ПАТ “Харківський тракторний завод” засвідчує зменшення чистого доходу на одиницю активів у 2015–2016 рр., що є негативним показником погіршення діяльності товариства у цей період. Підтвердженням цього є також нестійка динаміка показника оборотності дебіторської заборгованості та терміну її погашення. Спадна динаміка коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості та зростаюча – терміну її обороту – засвідчують погіршення платоспроможності підприємства протягом усього аналізованого періоду, оскільки йому все складніше виконувати фінансові зобов’язання перед постачальниками і кредиторами. Для цього не вистачає суми власного капіталу, коефіцієнт оборотності якого у 2013–2014 рр. та 2016 р. був від’ємним. Водночас, на акціонерному товаристві високий показник оборотності запасів у 2013–2015 рр., що, очевидно, обумовлено відмінною збутовою діяльністю, щоправда зниження його у 2016 р. до найнижчого рівня упродовж усього аналізованого періоду (2,62) є початком згортання діяльності підприємства.

Ще однією складовою фінансової безпеки акціонерних товариств є ринкова активність, котра вказує на ефективність формування і використання акціонерного капіталу, що проявляється в таких домінантах, як прибутковість вкладених у товариство коштів, високій ринковій капіталізації цінних паперів, зростанні мультиплікації акціонерного капіталу тощо. Серед аналізованих машинобудівних акціонерних товариств найкращими є індикатори ринкової активності ПАТ “Мотор Січ” (табл. 3.8).

По-перше, балансова вартість акції товариства найвища і становить 135 грн за одиницю. Найвищим є прибуток на одну звичайну акцію, динаміка якого зростає (його розмір збільшився із 634,84 грн у 2013 р. до 945,36 грн у 2016 р.). Незважаючи на зменшення цього показника у 2016 р. порівняно з 2015 р. на 686,76 грн, його абсолютний приріст за аналізований період склав 310,52 грн. Позитивною є й динаміка рентабельності акцій, за винятком незначного її зниження у 2016 р. на 5,12 грн. порівняно з попереднім роком. Однак загалом протягом аналізованого періоду цей показник збільшився на 230%, або майже в півтора рази.

Таблиця 3.8

Динаміка показників ринкової активності акціонерних товариств
машинобудівної галузі України за 2013–2016 рр.⁸

Суб'єкт господарювання	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Абсолютний приріст
Балансова вартість акції (облікова ціна), грн					
ПАТ "Мотор Січ"	135,00	135,00	135,00	135,00	0
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	10,00	10,00	10,00	10,00	0
ПАТ "Турбоатом"	0,25	0,25	0,25	0,25	0
ПАТ "СКФ Україна"	0,25	0,25	0,25	0,25	0
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	3,00	3,00	3,00	3,00	0
ПАТ "Електротермометрія"	8,95	8,95	8,95	8,95	0
ПАТ "Харківський тракторний завод"	0,25	0,25	0,25	0,25	0
Чистий прибуток на одну звичайну акцію, грн.					
ПАТ "Мотор Січ"	634,84	750,90	1636,12	945,36	+310,52
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	-2,25	-19,67	-24,70	-16,08	-13,83
ПАТ "Турбоатом"	1,37	1,50	3,86	2,52	+1,15
ПАТ "СКФ Україна"	0,03	0,13	0,26	0,21	+0,18
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	-1,68	-4,79	-9,15	1,15	+2,83
ПАТ "Електротермометрія"	-1,29	-1,95	0,39	-2,02	+0,73
ПАТ "Харківський тракторний завод"	-7,28	25,83	-12,53	-38,35	+31,07
Коефіцієнт реінвестицій (капіталізації) чистого прибутку					
ПАТ "Мотор Січ"	1,16	0,98	1,01	1,04	-0,12
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	-	-	-	-	-
ПАТ "Турбоатом"	1,31	0,66	0,73	-0,38	-1,69
ПАТ "СКФ Україна"	2,46	0,99	1,02	0,29	-2,17
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	-	-	-	1,0000	-
ПАТ "Електротермометрія"	-	-	1,0000	-	-
ПАТ "Харківський тракторний завод"	-	1,0000	-	-	-
Коефіцієнт виплати дивідендів, %¹⁰					
ПАТ "Мотор Січ"	1,90	3,20	1,83	3,17	+1,27
Коефіцієнт рентабельності акцій					
ПАТ "Мотор Січ"	4,70	5,56	12,12	7,00	+2,30
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	-0,23	-1,97	-2,47	-1,61	-1,38
ПАТ "Турбоатом"	5,48	6,00	15,44	10,08	+4,60
ПАТ "СКФ Україна"	0,12	0,52	1,04	0,84	+0,72
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	-0,56	-1,60	-3,05	0,38	+0,94
ПАТ "Електротермометрія"	-0,14	-0,2218	0,04	-0,23	-0,09
ПАТ "Харківський тракторний завод"	-29,12	103,32	-50,12	-153,4	-124,28

Примітка. Складено за даними річної фінансової звітності досліджуваних акціонерних товариств.

⁸ Складено автором за даними річної фінансової звітності акціонерних товариств.

⁹ Коефіцієнт реінвестицій ПАТ "СКФ Україна" за 2013 р. розраховано відношенням суми нерозподіленого прибутку на початок 2014 р. до чистого прибутку за 2013 р. у зв'язку з відсутністю інформації про приріст нерозподіленого прибутку акціонерного товариства за 2013 р. (відсутня фінансова звітність підприємства за 2012 р.).

¹⁰ Розраховано для ПАТ "Мотор Січ", бо лише на цьому підприємстві здійснюється виплата дивідендів за звичайними акціями акціонерного товариства.

Лише на цьому підприємстві виплачувалися дивіденди за простими акціями, що свідчить про стабільний розвиток і збільшення ринкової вартості підприємства. Коефіцієнт дивідендних виплат вказує на те, що на їх виплату за кожною акцією було спрямовано 1,90 грн. прибутку у 2013 р., 3,20 грн – у 2014 р., 1,83 грн – у 2015 р. та 3,17 грн у 2016 р. Водночас, високим є показник реінвестицій, значення якого перевищувало 1 (за винятком 2014 р., коли значення його дещо знизилося – до 0,98), що означає поповнення фонду нерозподіленого прибутку не лише з чистого прибутку, а й з інших джерел. Висока ринкова активність цього суб'єкта господарювання підтверджується також тим, що товариство увійшло до двадцятки підприємств із найбільшою ринковою капіталізацією, яка у 2015 р. в середньому склала 5110,19 млрд грн (I кварталі – 5605,21 млрд грн; II – 5833,83 млрд грн; III – 4942,78 млрд грн; IV – 4058,95 млрд грн). Акції товариства котирувалися на УБ та ПФТС [148, с. 25]. У цій двадцятці воно посідає 7-ме місце. Крім того, товариство увійшло до десятки тих емітентів, акції котрих користувалися найбільшим попитом на біржовому ринку (за обсягом виконаних біржових контрактів), посівши друге місце. Кількість біржових контрактів становила 21045, обсяг біржових контрактів на організаторах торгівлі (УБ, Перспектива, ПФТС) – 872,30 млн грн, частка від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі – 16,72% [148, с. 28].

Індикатори ринкової активності ПАТ “Турбоатом” також можна зарахувати до домінант його фінансової безпеки, позаяк прибуток на акцію підприємства з кожним роком збільшується (з 1,37 грн у 2013 р. до 1,50 грн у 2014 р., до 3,86 грн у 2015 р. та до 2,52 грн у 2016 р.). Проте існує тенденція значного зниження коефіцієнта реінвестицій у 2016 р. До -0,3751, що свідчить про недостатність суми чистого прибутку для інвестування розвитку акціонерного товариства та є негативним показником погіршення фінансового стану підприємства в найближчій перспективі, якщо така динаміка продовжиться. У 2013 р. коефіцієнт реінвестицій був більшим за 1, що означає використання поряд з прибутком інших джерел інвестування, а зростаюча динаміка рівня рентабельності акцій є стимулюючим фактором залучення інвестицій у розвиток цього акціонерного товариства.

До стабільних у розвитку можна зарахувати також ПАТ “СКФ Україна”, що підтверджується зростаючою динамікою чистого прибутку

на 1 звичайну акцію (за незначного його зменшення у 2016 р. – на 0,05 грн порівняно з 2015 р.), плюсовим значенням коефіцієнта реінвестицій та рентабельності акцій.

Натомість, на ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання” величина прибутку на одну звичайну акцію від’ємна протягом усього аналізованого періоду, що підтверджує зроблені раніше висновки про його абсолютну збитковість. Схожа ситуація на ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес” у 2013–2015 рр., щоправда у 2016 р. статутний капітал підприємства було збільшено на 28792 тис. грн. випуском 5585395 звичайних акцій. Поповнення статутного капіталу більш ніж у 3 рази привело до збільшення розміру додаткового капіталу на суму емісійного доходу – на 864 тис. грн (із 184 тис. грн до 1048 тис. грн), до отримання підприємством чистого прибутку на 1 акцію у 2016 р. (величина якого становила 1,15 грн та котрий повністю був реінвестований у підприємство, про що свідчить значення коефіцієнта реінвестицій – 1) та до рентабельності акцій на рівні 38%. Такі заходи можна вважати позитивними з позицій фінансової безпеки акціонерного товариства та уникнення загрози банкрутства.

Упродовж аналізованого періоду ПАТ “Електротермометрія” отримало прибуток на 1 звичайну акцію лише у 2015 р. (0,39 грн, що забезпечило рентабельність акцій на рівні 4%), а ПАТ “Харківський тракторний завод” – у 2014 р. (25,83 грн, що підвищило рентабельність акціонерного капіталу до 10 332%). Це позначилося і на значенні коефіцієнта реінвестицій, котрий на аналізованих підприємствах становив 1 у відповідних роках та означає в реінвестування усього чистого прибутку у діяльність зазначених суб’єктів господарювання. Натомість в інших аналізованих періодах реінвестиції не здійснювалися, оскільки акціонерні товариства отримували збитки.

Узагальнюючи результати аналізу стану фінансової безпеки акціонерних товариств машинобудування, виокремимо такі загрози їх фінансової безпеки за аналізованими складовими (Додаток Е, табл. Е 2.3):

– значний знос необоротних активів суб’єктів господарювання (ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”, “Електротермометрія”, “Турбоатом”);

– нерентабельність активів, діяльності, продукції в певних періодах – відносна збитковість (ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”, “Електротермометрія”);

– нерентабельність власного капіталу протягом усього аналізованого періоду або його дефіцит – абсолютна збитковість (ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”, “Харківський тракторний завод”);

– неплатоспроможність суб’єкта господарювання (ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”, “Харківський тракторний завод”);

– утруднена платоспроможність господарюючого суб’єкта (ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”);

– неліквідність у певних роках (ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”, ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”) та протягом усього аналізованого періоду (ПАТ “Харківський тракторний завод”);

– надмірна ліквідність (ПАТ “Мотор Січ”, “Турбоатом”, “СКФ Україна”);

– спад ділової активності (ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”, “Мотор Січ”, “Електротермометрія”, “ХТЗ”);

– зменшення чистого прибутку на 1 акцію та їх нерентабельність (“Сумське МНВО”, “Електротермометрія”, “ХТЗ”);

– пасивна поведінка на фондовому ринку (усі аналізовані акціонерні товариства, за винятком ПАТ “Мотор Січ”).

Отже, індикатори фінансового стану обраних для аналізу акціонерних товариств машинобудівної галузі засвідчують доміанти і загрози їх фінансовій безпеці за окремими складовими. Однак здебільшого незадовільний стан фінансово-господарської діяльності (його погіршення або покращення) за одним напрямом супроводжується відмінними його характеристиками (або покращенням) – за іншим або навпаки. Наприклад, загроза збитковості не заважає суб’єкту господарювання утримувати належний, подекуди високий, рівень ліквідності та фінансової стійкості (ПАТ “Електротермометрія”), тоді як абсолютно рентабельне товариство переживає кризу зниження ділової активності (ПАТ “Мотор Січ”). Натомість, однозначні висновки про рівень фінансової безпеки загалом зробити дуже важко. Для цього необхідно провести інтегральний аналіз, який дозволив би встановити загальний стан фінансової безпеки акціонерних товариств.

3.3. Інтегральний аналіз стану фінансової безпеки акціонерних товариств машинобудівного сектору

Аналізування фінансового стану акціонерних товариств на основі експрес-діагностики дозволяє оцінити ефективність формування і використання їх фінансових ресурсів, а відтак – виявити доміанти і загрози їхній фінансовій безпеці. Водночас непросто зробити однозначні висновки про стан їх загальної рівноваги й динаміки фінансової стійкості. Дуже часто виникає ситуація, коли значення коефіцієнтів однієї групи відповідає нормативним, а другої – ні, або ж спостерігаються одиничні відхилення показників від нормативних у різних групах індикаторів фінансового стану. Тому доцільно провести інтегральний аналіз, котрий дозволив би зробити висновки про загальний рівень фінансової безпеки акціонерних товариств у конкретному періоді та в динаміці, а також порівняти його.

Теорія і практика оцінювання фінансового стану суб'єктів господарювання відзначається численним арсеналом методів її реалізації. Попри аналізування фінансової безпеки за допомогою окремих індикаторів [149], вибір котрих, здебільшого, залежить від суб'єктивних суджень дослідника, надзвичайного поширення набув інтегральний підхід, котрий, як правило, є завершальним етапом комплексної оцінки фінансової безпеки підприємств.

Що стосується науково-теоретичних підходів до інтегрального аналізування фінансово-господарської діяльності підприємницьких структур, то серед їхнього різноманіття можна відзначити переважання досліджень стосовно визначення інтегрального показника на основі нормування, систематизації та/чи стандартизації значень вихідних індикаторів [150, 151, 152, 153, 154, 155, 156] або ж окремих складових фінансової безпеки (бюджетної, грошової, кредитної, інвестиційної тощо) [150].

Загалом методи інтегральної оцінки фінансової безпеки господарюючих суб'єктів можна об'єднати у 6 груп: індикаторний, ресурсно-функціональний, програмно-цільовий, ранговий (бальних оцінок), вартісний, стратегічно-цільовий [157]. Їхня сутність, переваги, недоліки, а також аспекти відображені в табл. 3.9.

Найпоширенішим із них є індикаторний, котрий передбачає обчислення розрахункових значень окремих індикаторів стану фінансової безпеки та формування інтегрального показника. Проте уніфікованої системи таких індикаторів, як і їх нормативних значень, немає з огляду на те що

такий аналіз проводять на основі різних показників та їх рекомендованих (нормативних) величин в розрізі суб'єктів господарювання різних форм власності та організаційно-правових форм, видів діяльності та з урахуванням ендогенних й екзогенних факторів. Водночас такий підхід є відносно простим у застосуванні та не вимагає складних розрахунків.

Таблиця 3.9

Методи оцінки рівня фінансової безпеки підприємств*

Підхід	Зміст	Адепти	Недоліки/Переваги
Індикаторний	Визначення інтегрального показника на основі низки індикаторів	О. І. Барановський, Т. М. Гладченко, Л. П. Гомілко, К. С. Горячева, М. Ю. Дмитрієва, Т. Ф. Косянчук, В. П. Мартинюк, Р. С. Папехін, В. Л. Тамбовцев, М. І. Копитко, О. Р. Бойкевич	Відсутність єдиної системи показників оцінки рівня фінансової безпеки підприємства Проблематичність у визначенні граничних значень індикаторів для підприємств різних галузей, форм власності та зовнішнього середовища
Ресурсно-функціональний	Розрахунок показників ефективності використання фінансових ресурсів за спеціальними критеріями	О. М. Бондаренко, Л. М. Зима, І. В. Журавльова, С. М. Ільяшенко, С. В. Капітула, Н. П. Карачина, Є. О. Олейніков, С. Ф. Покропивний	Суб'єктивний фактор при розрахунку рівня фінансової безпеки, позаяк різні вчені вводять власні граничні значення функціональних складових при обчисленні сукупного індикатора фінансової безпеки
Програмно-цільовий	Інтеграція системи показників, які розраховуються за допомогою кластерного і багатовимірного аналізу	І. В. Журавльова, В. Забродський, Т. В. Кузнецова, М. Ю. Погосова, А. М. Новак, Н. С. Іванова	Надзвичайно складний у застосуванні в практичній діяльності через використання складного математичного інструментарію, однак результати оцінки фінансової безпеки підприємств за цим методом найбільш достовірні
Ранговий (бальний метод)	Обчислення рангових ознак	В. М. Антоненко, І. В. Журавльова, О. Л. Пластун, Г. О. Портнова, К. В. Коваленко, Л. А. Могиліна	Суб'єктивний фактор при відборі показників фінансової безпеки і невизначеність у формуванні діапазону значень заданих індикаторів
Вартісний	Оцінка вартості підприємства	С. В. Добринь, І. В. Журавльова, Т. Б. Кузенко, Л. О. Макаренкова, О. М. Ястремська	Дозволяє оцінити фінансовий потенціал нарощення ринкової вартості підприємства
Стратегічно-цільовий (як різновид вартісного методу)	Оцінка рівня досягнення стратегічно-важливих фінансових цілей	Н. Н. Пойда-Носик	Дозволяє максимізувати капіталізацію підприємства та коригувати стратегію його розвитку відповідно до рівня фінансової безпеки

* Джерело: складено автором на основі [150; 157].

В основі ресурсно-функціонального підходу покладено принцип розрахунку показників ефективності використання фінансових ресурсів за спеціальними критеріями, котрі вибирають науковці на основі власних переконань або враховуючи специфіку предмету дослідження, що обумовлює його основний недолік – суб'єктивний характер при обґрунтуванні переліку й особливостей складових цього методу або ж його алгоритму.

Складнішим у застосуванні від двох, щойно проаналізованих, є програмно-цільовий підхід, котрий дозволяє інтегрувати систему показників фінансової безпеки, розрахованих за допомогою кластерного і багатовимірного аналізу й дає точні результати, однак вимагає використання складного математичного інструментарію та спеціальних математичних умінь, що на практиці зазвичай важко й проблематично реалізувати.

Достатньо поширеним є також ранговий метод, який передбачає визначення стану фінансової безпеки господарюючих суб'єктів на основі рангових ознак, котрі обчислюються добутком вибраних показників на значення їх класу, розрахованого на основі нормативних величин відповідних індикаторів. Основним недоліком такого підходу є суб'єктивізм при виборі показників та їх нормативних значень.

На відміну від згаданих методів інтегральної оцінки фінансової безпеки суб'єктів господарювання, найбільш прогресивним є вартісний підхід, який дозволяє оцінити фінансовий потенціал нарощення ринкової вартості фірми. Різновидом такого підходу є стратегічно-цільовий – дозволяє підвищити ефективність управління фінансовою безпекою господарюючого суб'єкта порівнянням досягнутих стратегічних цілей його фінансово-господарської діяльності із запланованими та їх коригування відповідно до необхідного рівня його фінансової безпеки.

Отже, кожному із зазначених методів інтегральної оцінки фінансової безпеки підприємств, поширених у сучасній науці, притаманні і переваги, і недоліки. Проте, на нашу думку, вибір методу для інтегрального аналізу необхідно здійснювати з урахуванням певних особливостей процесу наукового пізнання: 1) економічного змісту предмету дослідження; 2) завдань, поставлених в основу такої оцінки; 3) галузевих особливостей та організаційно-правової форми господарювання досліджуваних суб'єктів економічних відносин; 4) повноти статистичної інформації для аналізу.

З огляду на економічний зміст предмету даного дисертаційного дослідження головними завданнями інтегральної оцінки є відображення

загального стану фінансової безпеки акціонерних товариств із виокремленням певних рівнів у конкретному періоді часу та в динаміці, а також узагальнення висновків, зроблених на основі експрес-діагностики задля забезпечення комплексного аналізування об'єкта наукового пізнання.

Зважаючи на те, що досліджуються суб'єкти господарювання корпоративної форми власності, які функціонують у галузі машинобудування, а також обмеженість статистичної інформації щодо їх фінансово-господарської діяльності лише формами фінансової звітності № 1-4, обґрунтуємо власний підхід щодо інтегральної оцінки фінансової безпеки цих господарюючих суб'єктів. Для цього скористаємось інструментами індикаторного та рангового методів у симбіозі. Загалом алгоритм визначення інтегрального показника вміщує 4 етапи (рис. 3.5): 1) відбір коефіцієнтів, які найбільшою мірою відображають особливості фінансово-господарської діяльності акціонерних товариств машинобудування та їх розрахунок; 2) визначення запасу міцності за кожним показником; 3) присвоєння вагомості кожному показнику в системі інтегрального; 4) розрахунок інтегрального значення індикатора фінансової безпеки акціонерних товариств машинобудівної галузі.

Тобто, формуватимемо інтегральний показник стану фінансової безпеки на основі індикаторів майнового стану, рентабельності, фінансової стійкості, ліквідності, ділової та ринкової активності, визначених у пункті 3.2. З огляду на те, що більшість із них відображають одні й ті ж характеристики фінансово-господарської діяльності акціонерних товариств, вважаємо за необхідне скоротити їхній перелік, обмежившись тими, котрі характеризують рівень фінансової безпеки найбільшою мірою, позаяк відображають особливості організаційно-правової форми, специфіку життєвого циклу продукції, формування й використання основного та оборотного капіталу. Водночас не зважаючи на велике значення індикаторів ринкової активності, на основі яких можна охарактеризувати ефективність функціонування саме акціонерних товариств, до уваги візьмемо лише показник реінвестицій та рентабельності акціонерного капіталу (розрахованого на основі балансової вартості акцій), позаяк інші показники неможливо визначити через відсутність даних про ринкову вартість акцій більшості вітчизняних акціонерних товариств.



Рис. 3.5. Алгоритм розрахунку інтегрального показника стану фінансової безпеки акціонерних товариств*

* Джерело: складено автором.

Так, до вихідних показників, на основі котрих формуватимемо інтегральний зарахуємо:

- 1) коефіцієнт зносу основних засобів;
- 2) рентабельність активів;
- 3) рентабельність продажу;
- 4) рентабельність власного капіталу;
- 5) коефіцієнт покриття;
- 6) коефіцієнт автономії (платоспроможності);
- 7) коефіцієнт фінансування;
- 8) коефіцієнт оборотності активів;
- 9) коефіцієнт оборотності запасів;
- 10) коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача);
- 11) коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості;
- 12) коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості;

13) коефіцієнт реінвестицій;

14) коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу (акцій).

Принагідно зауважимо: для подальшого аналізу кожному із зазначених показників присвоїмо позначення із відповідним порядковим номером, котре відповідатиме його фактичному значенню ($k_1, k_2, k_3, k_4, k_5, k_6, k_7, k_8, k_9, k_{10}, k_{11}, k_{12}, k_{13}, k_{14}$).

Для підприємств машинобудівної галузі надзвичайно важливе значення мають показники їхнього майнового стану, оскільки специфіка їх діяльності вимагає капіталізації значної частки власних фінансових ресурсів у формі необоротних активів, а зокрема – основних засобів. Тому за коефіцієнтом зносу основних засобів можна оцінити потенціал виробничих потужностей підприємства, від стану якого залежать ступінь придатності основних засобів, необхідність оновлення діючих та вибуття зношених, рівень яких визначається трьома іншими коефіцієнтами стану майна. Отже, щоб провести загальну оцінку майнового стану акціонерного товариства достатньо розрахувати коефіцієнт зносу основних засобів.

Для оцінювання прибутковості машинобудівного акціонерного товариства достатньо проаналізувати його фінансово-економічну рентабельність. Із чотирьох, виокремлених в роботі, показників вважаємо, що найважливішими є показники рентабельності активів – для оцінки ефективності використання фінансових ресурсів та капіталу – для оцінки ефективності найвагомішого джерела їх формування, достатність якого зменшує потребу в позичених коштах, а нестача, навпаки, обумовлює необхідність у кредитних ресурсах. Коефіцієнт рентабельності операційної діяльності відіб'ється в рентабельності активів і власного капіталу, позаяк розраховується на основі показників, котрі прямо пропорційно впливають на обсяг чистого прибутку, активів і власного капіталу, на основі котрих й обчислюються коефіцієнти рентабельності активів та капіталу акціонерного товариства.

Водночас для формування достовірніших висновків, уникнення колізій при розрахунку показників рентабельності власного капіталу, коли величина збитків перевищує розмір останнього (математично даючи позитивний результат показника фінансової рентабельності), а також враховуючи специфіку функціонування вітчизняних машинобудівних акціонерних товариств, вважаємо за необхідне застосовувати при обчисленні інтегрального показника фінансової безпеки акціонерних

товариств індикатор рентабельності продажу. Сучасні реалії вітчизняної економіки засвідчують, що підприємства корпоративної форми власності, здебільшого, не використовують потенціал примноження ресурсів на фінансовому ринку, що характерно саме для акціонерних товариств – не розміщують свої акції на фондовому ринку, не здійснюють операцій з маневрування розміром акціонерного капіталу для підвищення своїх прибутків, не інвестують кошти у спільну діяльність інших підприємств, не здійснюють фінансових інвестицій тощо. Перелік операцій, які не проводять вітчизняні корпоративні структури, дуже широкий, і пов'язано це, переважно, з: відсутністю вільних фінансових ресурсів, досвіду та необхідних спеціалістів у цій галузі; недосконалістю вітчизняного законодавства, що регулює відносини в цій сфері; нерозвиненістю фондового ринку та інституційної інфраструктури; кризовими явищами в суспільно-політичній та економічній сферах тощо. Тобто, у зв'язку з негативним впливом екзогенних та ендогенних чинників на вітчизняні акціонерні товариства, увесь їхній прибуток формується з доходів від основного виду діяльності, на підтримання якої, подекуди, не вистачає власних коштів, тому використовують позичені ресурси.

Крім того, цілком нормально, коли нерентабельні підприємства функціонують на вітчизняному ринку, незважаючи на те, що величина їхніх збитків значна або ж перманентно збільшується. Вони мають витрати на виробництво продукції та отримують дохід від її реалізації, оцінивши співвідношення між якими, можна проаналізувати прибутковість їх основної діяльності, яку часто-густо підтримує держава, з огляду на пріоритетність галузі машинобудування для національної економіки. Відтак, за показником рентабельності продажу можна оцінити саме прибутковість основної діяльності.

Зі всіх відносних показників фінансової стійкості вважаємо за доцільне обрати два показники, які найбільшою мірою віддзеркалюють рівень фінансової стійкості акціонерного товариства галузі машинобудування й зменшення значень яких нижче за рекомендовані свідчать про ризик зниження платоспроможності господарюючого суб'єкта. Це – коефіцієнт автономії та фінансування. За першим можна оцінити ефективність використання власних фінансових ресурсів та виявити, чи фінансуються активи підприємства за рахунок власного капіталу і на скільки (яка його частина вкладена в активи).

Найважливішим у системі індикаторів фінансової стійкості вважаємо коефіцієнт фінансування, оскільки він дозволяє оцінити рівень залежності підприємства від позикових ресурсів. Решта показників фінансової стійкості є доповнюючими і тільки підсилюють достовірність тих висновків, які можна зробити, знаючи значення і динаміку двох вищезазначених показників.

Вважаємо, що основною ознакою ліквідності машинобудівного підприємства є наявність у підприємства чистого оборотного капіталу, що засвідчує можливість підприємства розраховуватися за своїми короткостроковими зобов'язаннями, а його від'ємне значення – загрозу втрати ліквідності та зі збереженням тенденції – збитковості в майбутньому. Оскільки для розрахунку інтегрального показника бувають індикаторні коефіцієнти, то для визначення рівня безпеки за цією групою показників фінансового стану використовуємо коефіцієнт покриття, який дозволяє оцінити те, якою мірою активи підприємства покривають його поточні зобов'язання або як швидко активи підприємства здатні перетворитися на гроші для того, щоб погасити поточні зобов'язання господарюючого суб'єкта.

Успішна діяльність підприємства та його стійка позиція на ринку проявляється у відмінних показниках ділової активності. В цій групі індикаторів для машинобудівних суб'єктів господарювання найважливішими, на нашу думку, є показники оборотності активів, запасів, основних засобів, дебіторської та кредиторської заборгованості. Якщо перший із них засвідчує ефективність використання усіх фінансових ресурсів, у тому числі й операційної діяльності, то другий – продуману політику збуту продукції (товарів, робіт і послуг), що для підприємств машинобудування є визначальною передумовою створення конкурентних переваг на ринку та іміджу добросовісного виробника, який здатен задовольнити потреби покупців у будь-який проміжок часу, вигідний саме для них. Коефіцієнт оборотності основних засобів засвідчує ефективність їхнього використання, що на фоні значної їх частки у структурі активів (діапазон її флуктуації на досліджуваних підприємствах становить близько 7–76% (див. Додаток Е, табл. Е 2.1)) підвищує рівень фінансово-економічної рентабельності загалом.

Показник оборотності дебіторської заборгованості дуже важливий для оцінки впливу стану розрахунків із покупцями на рівень фінансової безпеки машинобудівних підприємств, позаяк нерідко затримка оплати відвантаженої продукції контрагентами у формі відстрочення авансів або

порушення платіжної дисципліни зменшує величину оборотного капіталу, необхідну для фінансування матеріальних та інших витрат на виробництво. Враховуючи те, що питома вага матеріальних витрат машинобудівних акціонерних товариств у структурі операційних складає близько 50–73% й вони здійснюються протягом усього виробничого циклу, це в кінцевому підсумку призводить до уповільнення ділової активності акціонерного товариства, а непогашена прострочена дебіторська заборгованість здатна перетворитися на безнадійну й зменшити рентабельність діяльності акціонерного товариства загалом. Крім того, зростання дебіторської заборгованості, що проявляється у зменшенні коефіцієнта її оборотності в динаміці, засвідчує також неефективність управління фінансовою безпекою товариства.

Пов'язаним із вищезгаданим коефіцієнтом та індикатором стабільності фінансово-господарської діяльності господарюючого суб'єкта є показник оборотності кредиторської заборгованості, зростаюча динаміка котрого віддзеркалює ефективність управління комерційним кредитом, наданим підприємству, а спадна – навпаки, засвідчує або погіршення фінансового стану підприємства загалом, або неефективність фінансового менеджменту.

З огляду на відсутність більшості показників ринкової активності акціонерних товариств вважаємо за необхідне при розрахунку інтегрального показника фінансового стану врахувати показник реінвестицій, який дозволяє оцінити фінансовий потенціал зростання акціонерного капіталу та, відповідно, рівень прибутків власників. Чим більшою є його величина, тим перспективніший розвиток суб'єкта господарювання в майбутньому. Цей показник, насамперед, цікавий для потенційних інвесторів і контрагентів, які охочіше матимуть справу з успішним підприємством. З огляду на те, що він не розраховується в разі отримання акціонерним товариством збитків у відповідних періодах, для проведення інтегральної оцінки прирівнюємо його значення до нуля.

Ще одним показником ринкової активності вважатимемо показник рентабельності акціонерного капіталу машинобудівних господарюючих суб'єктів, щоправда, розраховувати його будемо на основі облікової вартості акцій, у зв'язку з відсутністю інформації щодо їх ринкової ціни та відсутності їх в обігу на вторинному ринку цінних паперів. Цей показник показує, скільки прибутку припадає на одиницю облікової вартості акції й, відповідно, дозволяє оцінити масштаби прибутковості акціонерного капіталу, що вкрай важливо для суб'єктів господарювання корпоративної форми власності.

Розрахунок вибраних індикаторів, а також їх рекомендованих значень подано в пункті 3.2, а також Додатку Ж, табл. Ж 1.1–Ж 1.7, тому перейдемо до розрахунку запасу міцності, що є наступним етапом інтегральної оцінки стану фінансової безпеки машинобудівних акціонерних товариств.

На відміну від існуючих методик, в основу запасу міцності покладено ідею визначення потенційної фінансової стійкості, котра вказує на наявність фінансового потенціалу або на загрозу його нестачі для забезпечення певного рівня фінансової безпеки. З цією метою, а також задля уникнення значних розбіжностей між показниками різних машинобудівних суб'єктів господарювання, обумовлених особливостями розрахунків із дебіторами і кредиторами, політикою управління запасами, стадією життєвого циклу продукції тощо, вважаємо за необхідне розрахувати відносний запас міцності. Для реалізації зазначеного використаємо теорію властивостей твердих тіл, а саме – коефіцієнта міцності деталей і машин, який обчислюється: відношенням максимальної (граничної) напруги, характерної для певного матеріалу, до її фактичного значення у випадку, коли фактичне значення напруги має бути меншим за чітко визначену величину, котра є нормативною – визначення запасу міцності за граничною напругою [158, с. 8–9].

Екстраполюємо зазначене на особливості розрахунку коефіцієнтів фінансового стану, значення котрих мають бути меншими за чітко встановлену нормативну величину. Проте серед цих індикаторів є такі, значення котрих, навпаки, мають збільшуватися в динаміці, перетнувши порогову межу. Для них розраховуватимемо запас міцності за оберненою формулою, беручи за основу, знову ж таки, алгоритм розрахунку запасу міцності твердих тіл за допустимою напругою – відношенням фактичного (або нормативно встановленого, відмінного від 0 граничного) їх значення до максимально допустимого.

Тобто, за умови, коли рекомендована величина показника має бути меншою за певне число, яке є порогом міцності, його розраховують за формулою:

$$Z_i = K_0 / K_n \quad (3.3.1)$$

У разі, якщо нормативне значення показника рухається в сторону збільшення при визначеній або ж за відсутності чітко встановленої межі, то запас міцності визначається за формулою:

$$Z_i = K_n / K_0 \quad (3.3.2)$$

де K_n – фактичне значення індикатора, K_0 – граничне (нормативне) значення індикатора (відоме або визначене нечітко).

Інтегральний показник фінансової безпеки акціонерних товариств є сумою запасу міцності за кожним індикатором, введеним до сукупності тих, на основі котрих він розраховується в конкретному періоді, скореговану на присвоєну йому вагу в даній вибірці коефіцієнтів:

$$Z = \sum_{i=1}^n Z_i \times q_i \quad (3.3.3)$$

де Z – інтегральний показник фінансової безпеки акціонерних товариств у певному періоді;

Z_i – запас міцності за i -им показником;

n – кількість показників, що входять до складу інтегрального індикатора (14);

q_i – вага кожного показника в значенні інтегральної величини запасу міцності (від 2 до 5).

Принадібно відзначимо: присвоєння ваги кожному коефіцієнту призначене для вирівнювання показників запасу міцності, котрі будуть (подекуди значно) відрізнятися на аналізованих акціонерних товариствах під впливом згаданих раніше чинників. Загалом склад та алгоритм розрахунку запасу міцності за такими показниками відображено в табл. 3.10.

Таблиця 3.10

Система показників для інтегральної оцінки фінансової безпеки акціонерних товариств та алгоритм розрахунку запасу їх міцності

№ з. п.	Показник	Нормативне значення індикатора, K	Фактичне значення індикатора, K_n	Запас міцності		Ваги, q_i
				Поріг запасу міцності, K_0	Формула розрахунку, Z_i	
1	Коефіцієнт зносу	<0,5, зменшення	k_1	0,5	$0,5/k_1$	3
2	Коефіцієнт рентабельності активів	>0, збільшення	k_2	0,5	$k_2/0,5$	5
3	Рентабельність продажу	>0, збільшення	k_3	0,7	$k_3/0,7$	4
4	Рентабельність власного капіталу	>0, збільшення	k_4	0,7	$k_4/0,7$	5
5	Коефіцієнт покриття	>1, збільшення	k_5	1	$k_5/1$	4
6	Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	>0,5 збільшення	k_6	0,5	$k_6/0,5$	4
7	Коефіцієнт фінансування	<1, зменшення	k_7	1	$1/k_7$	5
8	Коефіцієнт оборотності активів	>0, збільшення	k_8	2	$k_8/2$	3

9	Коефіцієнт оборотності запасів	>0, збільшення	k_9	5	$k_9/5$	2
10	Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	>1, збільшення	k_{10}	1	$k_{10}/1$	3
11	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	>0, збільшення	k_{11}	43	$k_{11}/43$	2
12	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	>0, збільшення	k_{12}	14	$k_{12}/14$	2
13	Коефіцієнт реінвестицій	>0, збільшення	k_{13}	3	$k_{13}/3$	4
14	Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	>0, збільшення	k_{14}	16	$k_{14}/16$	4

Примітка. Складено автором.

Роз'яснимо детальніше механізм розрахунку величини запасу міцності, котра фактично являє собою резерв збільшення або зменшення відповідного показника через визначення граничної величини відхилення фактичного значення індикатора від нормативного (рекомендованого). Для кожного із зазначених показників запас міцності вираховуватимемо по-різному.

Так, за граничне значення коефіцієнта зносу, перевищення якого є загрозою зниження рівня фінансової безпеки, взято поріг його збільшення – 0,5, тому для нього запас міцності вираховуватимемо за формулою 1, тобто $z_1=0,5/k_1$.

Індикатори рентабельності активів, продажу і власного капіталу мають бути більшими за нуль і зростати в динаміці. Тому запас міцності для них визначатимемо за формулою 3.3.2. З огляду на те, що не визначено верхньої межі збільшення цих індикаторів, вважаємо за потрібне встановити їх експертним шляхом із урахуванням потенціалу їхнього розвитку. Для рентабельності активів таку межу вважатимемо 50%, вважаючи, що суб'єкти господарювання цілком ймовірно можуть забезпечити отримання прибутку, що становить половину вартості всіх активів. Беручи за основу той же принцип визначення верхньої межі, для рентабельності продажу і власного капіталу – вона становитиме 0,7. Відтак, запас міцності для цих показників визначатиметься за формулою 3.3.2, тобто $z_2=k_2/0,5$, $z_3= k_3/0,7$, $z_4=k_4/0,7$.

Граничним значенням коефіцієнта покриття є 1, перевищення якої свідчить про ефективність формування та використання фінансових

ресурсів акціонерного товариства, котре вчасно погашає свої фінансові зобов'язання. Якщо ж це значення менше за 1, то підприємство неліквідне. Запас міцності за такими коефіцієнтом визначається за формулою 3.3.2, тобто $z_5 = k_5/1$.

За цією ж формулою розраховується запас міцності для коефіцієнта автономії, котрий становитиме $k_6/0,5$, оскільки його значення має бути $>0,5$ (при порозі міцності – 0,5), а фінансування – за формулою 3.3.1, підставивши дані в яку, матимемо $z_7 = 1/k_7$ (при $k_0 = 1$).

Так само будемо розраховувати запас міцності за коефіцієнтами оборотності активів і запасів, котрі ми ввели до розрахунку інтегрального показника, і значення яких мають бути більшими за нуль й збільшуватися в динаміці. Однак для цілей проведення необхідних розрахунків, встановимо для них максимальні (порогові) значення на рівні 2 і 5, знову ж таки експертним методом з урахуванням потенціалу їхнього розвитку. Тобто за оборотністю активів – $z_8 = k_8/2$, за оборотністю запасів – $z_9 = k_9/5$.

За цією ж формулою (2) розраховується запас міцності для коефіцієнта фондвіддачі – $z_{10} = k_{10}/1$ з огляду на те, що значення його має бути >1 (при $k_0 = 1$) (див. табл. 3.3.2).

Ще раз зауважимо, що гіпотетичні граничні значення цих коефіцієнтів обґрунтовані з огляду на екстеріорні максимальні їх величини, отримані в процесі аналізування вітчизняних акціонерних товариств машинобудівної галузі з урахуванням потенціалу їх збільшення. Так, за порогове значення показника оборотності дебіторської заборгованості можна вважати 43, за граничну величину індикатора кредиторської заборгованості – 14. Відтак, запас міцності для коефіцієнтів оборотності дебіторської і кредиторської заборгованості розраховується за формулою 3.3.2, за котрою матимемо: для першого показника $z_{11} = k_{11}/43$, для другого – $z_{12} = k_{12}/14$.

Щодо коефіцієнтів ринкової активності, котрі ми застосовуємо при розрахунку інтегрального показника фінансової безпеки, то запас їх міцності також розраховується за формулою 3.3.2. За відсутності нормативних значень цих показників, вважаємо за потрібне встановити його на рівні 3 для коефіцієнта реінвестицій (з урахуванням значення цього коефіцієнта на ПАТ “СКФ Україна” у 2013 р. – 2,46) та 16 – для рентабельності акцій (беручи за основу рентабельність акціонерного капіталу на ПАТ “Турбоатом” у 2015 р. – 15,44), з огляду на вже зазначений

механізм розрахунку порогових величин запасу міцності на основі вибору найбільшого значення серед таких, з-поміж усіх аналізованих акціонерних товариств, враховуючи потенціал їхнього збільшення, для обґрунтування основи для розвитку господарюючого суб'єкта або підвищення рівня його фінансової безпеки. Відтак, для індикатора реінвестицій формула 3.3.2 трансформується у $z_{13}=k_{13}/3$, для коефіцієнта рентабельності акціонерного капіталу – у $z_{14}=k_{14}/16$. Принагідно відзначимо, що для збиткових підприємств коефіцієнт реінвестицій вважатиметься рівним 0, позаяк в умовах отримання збитків він не розраховується, а тому запас їх міцності також дорівнює 0.

Для підвищення достовірності висновків введемо для кожного показника ваги, котрі відбиватимуть його місце у інтегральному показнику фінансової безпеки й згладжуватимуть різницю між значеннями показників запасу міцності з огляду на відмінності у обсягах, особливостях господарювання й життєвого циклу реалізованої продукції акціонерних товариств машинобудівної галузі. Для виконання зазначеного скористаємося методом експертних оцінок через присвоєння кожному коефіцієнту певної кількості балів (від 1 до 5).

Найбільшу кількість балів присвоїмо коефіцієнтам рентабельності активів, власного капіталу та фінансування – 5. Цих показників достатньо для того, щоб загалом оцінити рівень фінансової безпеки акціонерного товариства, виокремивши домінанти (чи загрози) прибуткової (збиткової) діяльності, низької (високої) фінансової залежності.

Для глибшого аналізу та доповнення до вищезазначених показників, на нашу думку, є індикатори рентабельності продажу, акцій, автономії, поточної ліквідності та реінвестування прибутку. Їм присвоїмо ваги в 4 бали. Аналіз цих коефіцієнтів дає змогу систематизувати такі домінанти (загрози), як прибутковість (збитковість) основної діяльності, здатність (неспроможність) виконувати свої короткострокові фінансові зобов'язання, наявність (відсутність) достатнього обсягу коштів для фінансування поточної діяльності й реінвестування.

Доповнюючими до зазначених вважаємо індикатори зносу основних засобів, оборотності активів, дебіторської заборгованості та фондівддачі, котрі дозволяють оцінити ефективність використання активів акціонерного товариства. Однак навіть в умовах збитковості вони можуть бути позитивними й такими, що потрапляють у діапазон рекомендованих зна-

чень, тому для уникнення викривлених результатів розрахунку інтегрального значення фінансової безпеки надамо їм меншої ваги у цьому показнику – 3.

З огляду на те, що в машинобудівних акціонерних товариств часто-густо виникають проблеми з реалізацією запасів та у розрахунках із дебіторами, та зважаючи на техніко-технологічні особливості виробництва, типу продукції та її життєвого циклу (в результаті чого показник їх оборотності на збиткових підприємствах може бути більшим, ніж на прибуткових), надамо коефіцієнтам оборотності запасів і дебіторської заборгованості ваги в розмірі 2 балів.

Зазначемо, що публічне акціонерне товариство “Електротермометрія” реалізує прилади та устаткування для вимірювання температури, а ПАТ “СКФ Україна” – роликові конічні й голчаті підшипники та їх компоненти. Очевидно, що на закупівлю такого обладнання не потрібно значних витрат, як, наприклад, на придбання продукції ПАТ “Мотор Січ”, котре реалізує авіаційні двигуни та газотурбінні установки, чи ПАТ “Турбоатом”, яке здійснює продаж парових і гідравлічних турбін й іншого енергетичного обладнання, й котрі входять до вибірки порівнюваних підприємств. Тобто продукція ПАТ “Електротермометрія” та “СКФ Україна”, котра має коротший життєвий цикл, дешевша, дебітори оплачують її вартість, як правило, одразу після придбання, й термін її реалізації також значно коротший. Тому таку вагу цим коефіцієнтам надано для уникнення викривлення розрахунків, обумовлених техніко-технологічними особливостями діяльності окремих акціонерних товариств, що входять до вибірки тих, котрі аналізуються.

Чим швидше реалізується й оплачується продукція, тим швидше суб’єкт господарювання розраховується за своїми зобов’язаннями, що, звісно, позначається на пришвидшенні кредиторської заборгованості. Вважаючи коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості доповнюючим до вищезазначених показників ділової активності, присвоїмо йому таку саму вагу – 2 бали (див. табл. 3.10).

Розрахуємо запас міцності за кожним показником на основі вже визначених фактичних значень відповідних індикаторів, котрі згруповані в Додатку Ж, табл. Ж 1.1–Ж.1.7, за допомогою електронних таблиць Excel та відобразимо його для кожного з аналізованих підприємств у табл. Ж.2.1-Ж.2.7 Додатку Ж і на рис. 3.6.

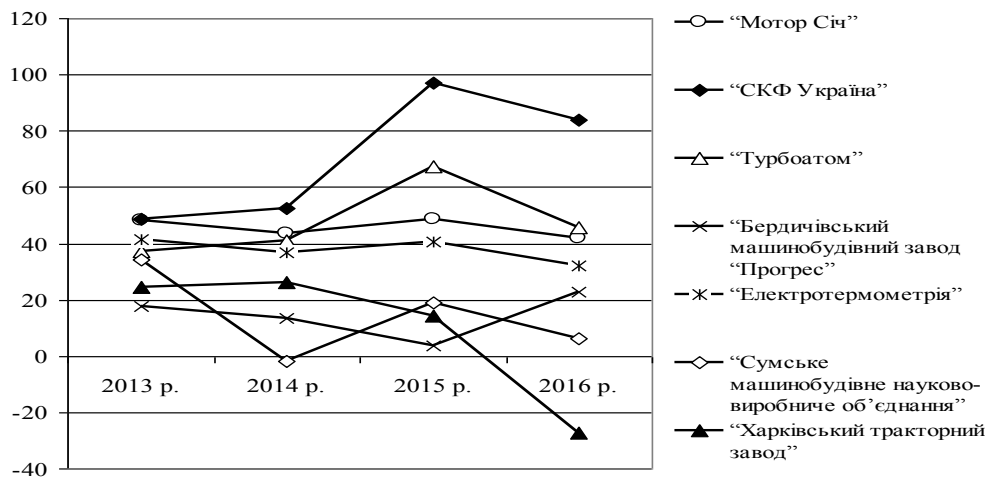


Рис. 3.6. Інтегральний показник фінансової безпеки публічних акціонерних товариств машинобудівної галузі України за період 2013–2016 рр. *

* Джерело: складено автором.

Як видно з рис. 3.6, найвищий рівень фінансової безпеки на ПАТ "СКФ Україна". Значення його інтегрального показника зростало протягом 2013–2015 рр. у середньому на 66 пунктів, однак у 2016 р. зменшилося. Така ж динаміка характерна для інтегрального показника ПАТ "Турбоатом", котре перебуває на другому місці за станом фінансової безпеки за принципом стабільності розвитку у 2013–2015 рр. та незначного спаду у 2016 р., незважаючи на те, що у 2013–2015 рр. його значення були меншими, ніж на ПАТ "Мотор Січ". Щодо останнього, то рівень його фінансової безпеки то зменшувався (у 2014 р. та у 2016 р.), то збільшувався (у 2015 р.). А у 2015 р. рівень фінансової безпеки усіх аналізованих прибуткових акціонерних товариств машинобудування був найвищим, про що свідчить найбільше значення інтегрального показника: 97,09 – на ПАТ "СКФ Україна", 67,32 – ПАТ "Турбоатом" та 48,87 – ПАТ "Мотор Січ" (рис. Ж.1.1 додатку Ж).

Схожими за динамікою і близькими за значенням є інтегральні показники фінансової безпеки ПАТ "Мотро Січ" і ПАТ "Електротермометрія", незважаючи на те, що перше з них є абсолютно прибутковим протягом усього аналізованого періоду, а друге – отримало прибуток лише у 2015 р., та розмір збитків котрого у 2016 р. збільшився на 57,09% порівняно з 2013 р. Зазначене є прикладом вітчизняних реалій функціонування акціонерних товариств машинобудівної галузі, які в умовах збитковості забезпечують відмінні показники ділової активності, ліквідності та фінансування, що обумовлено специфікою меншого життєвого циклу продукції та незалежністю від зовнішніх джерел фінансування.

Принагідно відзначимо, спадна динаміка інтегрального показника в 2016 р. характерна для усіх підприємств, окрім ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”, для якого, навпаки, лінія тренду інтегрального показника мала висхідний характер, що свідчить про підвищення рівня його фінансової безпеки на противагу стабільному спаду у 2013–2015 рр. Це підтверджує раніше зроблені висновки про ефективність дій щодо поповнення власних фінансових ресурсів коштами від випуску додаткових акцій, що дозволило покращити стан його фінансової безпеки.

Що стосується ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”, то його інтегральний аналіз вказує на дуже низький рівень фінансової безпеки: особливо у 2014 р., коли значення інтегрального показника сягнуло позначки -1,77, що, фактично, означає банкрутство (див. рис. Ж 2.2 Додатку Ж). У 2015 р. він незначно збільшився (до 19,00), проте, у 2016 р. – знову зменшився (до 6,40).

Як і передбачалося, найгіршим є рівень фінансової безпеки ПАТ “Харківський тракторний завод”, значення інтегрального показника якої у 2016 р. знизилася до -27,13, що вказує на значне погіршення фінансового стану товариства та загрозу його ліквідації (Додаток Ж). Така ситуація, очевидно, обумовлена об’єктивною необхідністю відновлення платоспроможності цього господарюючого суб’єкта. Як результат, на підприємстві реалізують процедуру досудової санації та зміною власника у березні–квітні 2016 р., що значно дестабілізувало діяльність акціонерного товариства.

Таким чином, за інтегральним показником можна загалом оцінити ступінь фінансової безпеки й проаналізувати її зміни в динаміці. Для двох прибуткових аналізованих акціонерних товариств характерний високий рівень їх фінансового стану, котрий зростає в короткостроковому періоді (2013–2015 рр.) та незначно знижується в конкретному 2016 р. – ПАТ “СКФ Україна” та “Турбоатом”. Рівень фінансової безпеки ПАТ “Мотор Січ” та “Електротермометрія” можна означити як помірний – дещо нижчий від двох щойно зазначених акціонерних товариств із коливаннями в сторону то збільшення, то зменшення. Стабільно низьким є ступінь фінансової безпеки ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес” із незначним підвищенням у 2016 р. У ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання” та “Харківський тракторний завод” рівень фінансової безпеки є низьким і катастрофічно низьким в окремих періодах, на що вказує дуже низька та, подекуди, від’ємна величина інтегрального індикатора.

РОЗДІЛ 4.

Перспективні напрями зміцнення фінансової безпеки акціонерних товариств

4.1. Оцінювання ризиків як інструмент управління фінансовою безпекою акціонерних товариств

На діяльність будь-якого господарюючого суб'єкта впливають різні чинники, які можна класифікувати як ендогенні та екзогенні. До перших, звісно, належать ті, що безпосередньо існують у його внутрішньому середовищі, до других – ті, котрі породжуються зовнішнім. І одні, й другі можуть мати як стимулюючий, так і руйнівний характер залежно від фази економічного циклу держави та самого підприємства, суспільно-політичних чи екологічних умов тощо. Їхній вплив легко виміряти в конкретному періоді часу, однак дуже важко в динаміці, позаяк невідомо, коли саме відбудуватиметься перехід від однієї стадії економічного розвитку до іншої, або коли настануть умови, що частково чи кардинально змінять орієнтири глобального співробітництва, економіко-правового і соціального поля функціонування акціонерних товариств або ж їх власну фінансову політику. Саме невідомість породжує ризики та є підґрунтям їхньої генерації в умовах ринку, обумовлюючи позитивні й негативні фінансові ефекти для господарюючого суб'єкта через вплив відповідних факторів.

Негативний вплив згаданих чинників проявляється у ризиках, котрі можуть послабити стан фінансової безпеки акціонерних товариств, а позитивний, навпаки – посилити. Статичний аналіз такого впливу дає змогу виявити слабкі або сильні сторони фінансово-господарської діяльності та, відповідно, систематизувати загрози та/або доміанти фінансової безпеки в певному періоді. Проте, для формування її стратегії, необхідно спрогнозувати розвиток акціонерного товариства з урахуванням

внутрішніх і зовнішніх факторів для того, щоб виробити дієвий механізм виявлення загроз і ризиків та їх протидії, а також нарощування фінансового потенціалу господарюючого суб'єкта для примноження домінант його фінансового стану, збільшення ринкової вартості фірми та формування позитивного інвестиційного іміджу.

Тобто необхідно удосконалити механізм моніторингу, аналізу та протидії ризикам у короткостроковому і довгостроковому періодах з урахуванням невідомості внутрішнього та зовнішнього середовища функціонування суб'єкта господарювання, тобто впливу ендогенних й екзогенних ризикоутворюючих факторів для проведення їх кількісної та якісної оцінок за допомогою статичного та динамічного фінансового аналізу. Принагідно відзначимо, що повністю знівелювати дію ризиків неможливо й не потрібно, а основним завданням і стратегії, і тактики управління ризиками акціонерних товариств, з одного боку, є мінімізація їх негативного впливу для протидії загрозам фінансової безпеки, а з іншого – використання ризиків задля примноження домінант фінансової безпеки досліджуваних господарюючих суб'єктів.

У науковій літературі переважно не розмежовують поняття “ризик” і “загрози”, використовуючи їх навіть як синонімічне заміщення сутності одного й того самого явища, котра полягає у негативному впливі на фінансову безпеку господарюючого суб'єкта та котру можна означити як небезпеку. Це пов'язано із тим, що ці поняття близькі за змістом.

Частково погоджуючись із вченими, котрі наголошують на тому, що ризик є первинною категорією щодо загрози і впливає з неї [159, с. 118], та підтримуючи позицію тих, котрі вважають поняття “загрози” ширшим за поняття “ризик” [160, с. 12], вважаємо, що між ними існує причинно-наслідковий зв'язок. Незважаючи на те, що загроза є результатом прояву ризику внаслідок негативної дії певних ендогенних чи екзогенних чинників, які порушують фінансову рівновагу акціонерного товариства, дуже часто ризик є причиною виникнення нової загрози. Так, при аналізі загрози можна вказати на ризик, котрий обумовив її виникнення, або, навпаки, означити ризик, котрий породжує наявність тої чи іншої загрози. Відтак, категорії “ризик” і “загроза” взаємопов'язані.

Дуже часто в процесі ідентифікації загроз при аналізі індикаторів стану фінансової безпеки господарюючого суб'єкта можна означити ризики, котрі є причинами виникнення відповідних загроз для

систематизації факторів впливу на певні показники фінансово-господарської діяльності, які призвели до погіршення фінансового стану акціонерного товариства на певному етапі його функціонування або здатні негативно вплинути на нього в майбутньому. Однак такі виявлені ризики мають аксіоматичний характер і потребують кількісного обчислення для підтвердження їх достовірності. Натомість можна означити сферу їх дії, що проявляється зниженням або підвищенням рівня фінансової безпеки акціонерного товариства за окремою складовою.

Якщо загроза сама по собі означає погіршення стану фінансової безпеки акціонерного товариства, що вимірюється певними індикаторами, то ризик завжди має ймовірнісний характер і виміряти його значно складніше. Водночас загроза є підґрунтям для ризику або ймовірності втрат чи недоотриманням планованого доходу підприємством, що проявляється в зниженні рівня рентабельності господарюючого суб'єкта та, зрештою його банкрутством. Взаємозв'язок загрози і ризику можна схематично відобразити так (рис. 4.1):

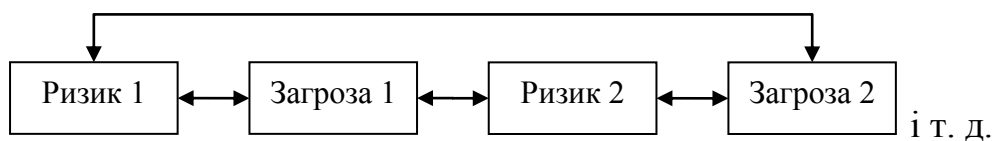


Рис. 4.1. Взаємодія категорій “ризик” і “загроза”

Примітка. Складено автором.

Принагідно відзначимо, розуміння ризику як ймовірнісної характеристики фінансових результатів надзвичайно поширене в сучасній фінансовій науці. Низка наукових праць спрямована на обґрунтування підходів до оцінки ризиків на основі класичних статистичних методів через обчислення математичного сподівання, дисперсії та середньоквадратичного відхилення [161]. Розрахувавши два останні показники, можна знайти відхилення випадкових величин від їх середніх сподіваних значень [162, с. 323–324]. Якщо відхилення випадкової величини від середнього значення від’ємне, то його математичне сподівання буде нижчим за середньоквадратичне, що свідчитиме про ризик, і навпаки, якщо воно додатне, – ситуація сприятлива й ризик мінімальний. Незважаючи на широке застосування цієї методики, вважаємо, що їй притаманний суттєвий недолік, який може викривити реальний стан

справ – визначена таким методом міра ризику однаково відображає сприятливі і несприятливі відхилення згаданої випадкової величини від середнього значення. Відтак, її не доцільно використовувати в умовах обмеженості статистичних даних, а також порівнюваності рівня ризикованості діяльності прибуткових і збиткових акціонерних товариств.

З нашої точки зору, сам ризик є поняттям метафізичним, й означити його можна лише вербально семантичним висвітленням змісту, а кількісно оцінити – дуже важко. Натомість важливо виміряти сферу його дії та міру впливу на фінансову безпеку акціонерних товариств, результатом чого є виявлення й систематизація або її загроз, або домінант. Тобто ризик може мати не лише негативний вплив на фінансову безпеку акціонерних товариств, що проявляється у її загрозах, а й позитивний, результат впливу котрого трансформується у домінанти.

Оцінюючи ризики, під поняттям “ризик” будемо розуміти не сам ризик, а міру ризику як можливу флуктуацію його впливу на фінансову безпеку акціонерного товариства та спробуємо визначити і систематизувати ризикоформуючі фактори, вплив котрих і проявляється у відповідних ризиках.

У вітчизняній фінансовій науці для оцінювання ризиків використовують низку методів, кожен із яких має свої переваги і недоліки залежно від кінцевої мети проведення такого оцінювання. Їх можна згрупувати так: 1) ті, за якими оцінюється вплив певних чинників (окремих доходів, витрат) на кінцевий результат – прибуток, чистий дохід, ринкову вартість суб'єкта господарювання тощо й визначається його рівень у конкретному періоді; 2) ті, за якими здійснюється прогнозування на коротку й середню перспективу і чинників, і фінансових результатів на основі даних за певний попередній проміжок часу; 3) ті, за якими здійснюється комплексне оцінювання ризиків, із виокремленням формалізованих і неформалізованих їх видів. Крім того, в економічній літературі є широкий перелік своєрідних класифікацій методів оцінювання ризиків [163, 164].

Для обґрунтування власного підходу до оцінювання ризиків вважаємо за необхідне застосувати нормативний та фундаментальний методи їх оцінки у симбіозі через визначення сфери дії ризиків, котрі обумовили підвищення або зниження рівня фінансової безпеки, що проявляється у відповідній зміні її індикаторів, а також інтегрального фінансового ризику, котрий дозволить визначити ступінь зниження загального стану

фінансової безпеки у результаті дії ризикоутворюючих факторів. До уваги візьмемо лише ті індикатори, котрі найбільшою мірою відображають особливості функціонування акціонерних товариств машинобудування, а їх відхилення в сторону зменшення від оптимального значення вважатимемо стримуючими фінансовими ризиками (сума яких формує агреговану величину ризику), котрі обумовлюють загрозу зниження фінансової безпеки, а ті, що, навпаки, забезпечили більше за оптимальне значення показника, вважатимемо ризиками, котрі чинять стимулюючий ефект на фінансово-господарську діяльність згаданих суб'єктів господарювання. Перші вказують на загрози фінансовій безпеці, а другі – на домінанти.

Отже, проаналізуємо вплив ризиків на фінансову безпеку на основі статичного аналізу міри впливу ризикоутворюючих чинників на індикатори фінансового стану досліджуваних суб'єктів господарювання. Методика визначення цього впливу в конкретному періоді часу полягає у розрахунку відношення суми ваг показників, за якими отримано від'ємні значення абсолютних відхилень показників від оптимальних, до загальної суми їхніх ваг, обґрунтованих і відображених у пункті 3.3 даної монографії. Вважаємо за доцільне визначити та відобразити вплив агрегованого стримуючого фінансового ризику на загальний рівень фінансової безпеки, величина котрого визначається так само, однак із урахуванням сукупного значення від'ємних відхилень індикаторів від оптимальних протягом певного періоду часу та загальної суми цих ваг за цей же період.

Для відображення впливу фінансових ризиків на стан фінансово-господарської діяльності акціонерних товариств припустимо, що вони функціонують в умовах стабільності та/або за ефективного формування і використання капіталу при 100%-му забезпеченні фінансової безпеки. Такий рівень фінансової безпеки будемо вважати бажаним або ідеальним.

Оптимальні значення встановлено експертним шляхом за допомогою базових прийомів методу анкетування. До сукупності опитуваних працівників зараховано тих, хто працює у планово-економічному відділі та відділі фінансової звітності (щоправда, вони називаються по-різному на різних акціонерних товариствах). Саме вони безпосередньо причетні до аналізування стану фінансової безпеки та управління нею. Для збору необхідних даних до змісту анкети були включені питання про оптимальні значення показників фінансового стану публічних акціонерних товариств машинобудівного комплексу України із пропозицією короткого обґрунту-

вання. За обробкою даних анкет узагальнено рекомендації щодо встановлення таких оптимальних значень коефіцієнтів-індикаторів фінансового стану та їх обґрунтування для досліджуваних господарюючих суб'єктів (табл. 4.1).

Таблиця 4.1

Зведені результати анкетування щодо встановлення оптимальних значень індикаторів стану фінансової безпеки акціонерних товариств машинобудування*

Показник	Оптимальне значення індикатора	Обґрунтування
Коефіцієнт зносу основних засобів	<0,5	Перевищення вказаної межі означає необхідність вжиття заходів зі зниження зносу
Рентабельність активів	>0 – збільшення	Переважно акціонерні товариства галузі отримують збитки, тому досягнення ними точки беззбитковості вже є стратегічною метою
Рентабельність продажу	>0 – збільшення	
Рентабельність власного капіталу	>0 – збільшення	
Коефіцієнт покриття	>1	Вказує на вчасне погашення короткострокових зобов'язань
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	>0,5	Означає захищеність інтересів власників
Коефіцієнт фінансування	<1	Свідчить про незалежність від кредиторів
Коефіцієнт оборотності активів	>0,5	Забезпечує пришвидшення кругообігу оборотного капіталу
Коефіцієнт оборотності запасів	>1	
Коефіцієнт оборотності основних засобів	>1	
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	>4	Оптимальним є погашення дебіторської і кредиторської заборгованості підприємств щокварталу
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	>4	
Коефіцієнт реінвестицій	>1	Перевищення цього показника встановленої межі означає ефективність фінансово-інвестиційної діяльності
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	>0	Означає відсутність збитків

* Джерело: складено автором.

Величину негативного впливу стримуючого ризику визначатимемо за формулою:

$$R_s = \frac{\sum i_{n-ак}}{\sum i_n}, \quad (4.1.1)$$

де R_s – величина стримуючого фінансового ризику;

$i_{n-ак}$ – сума ваг тих коефіцієнтів, абсолютні відхилення котрих від'ємні в конкретному періоді;

i_n – сума ваг усіх коефіцієнтів в окремому році.

Абсолютні відхилення визначатимемо так:

$$\Delta K_n = K_{f_n} - K_{on}, \quad (4.1.2)$$

де ΔK_n – абсолютна величина відхилень індикаторів стану безпеки від оптимального їх значення в конкретному році;

K_{f_n} – фактичне значення індикатора в цьому ж році;

K_{on} – оптимальне значення індикатора в конкретному періоді.

Натомість величину фінансового ризику, що чинить позитивний вплив на фінансову безпеку, визначатимемо так:

$$R_{st} = \frac{\sum i_{n+\Delta K}}{\sum i_n} \text{ або } R_{st} = S_n - R_s = 1 - R_s, \quad (4.1.3)$$

де $i_{n+\Delta K}$ – сума ваг додатних абсолютних відхилень показників від оптимального значення в конкретному періоді;

S_n – ідеальний (бажаний) рівень фінансової безпеки у статистиці.

Величину інтегрального фінансового ризику, що призводить до зниження загального рівня фінансової безпеки протягом певного періоду часу, визначатимемо так:

$$R_n = \frac{\sum_{n=1}^p i_{n-\Delta K}}{\sum_{n=1}^p i_n}, \quad (4.1.4)$$

де p – кількість років визначеного періоду часу.

Окрім цього, вважаємо за необхідне ідентифікувати джерело ризику за допомогою оцінки впливу на індикатори фінансового стану тих чинників, що їх формують. Тобто виокремимо ризикоутворюючі фактори, до складу котрих зарахуємо ті, вплив яких на відповідний показник буде більшим. Головним завданням є встановлення міри ризику, яка визначається впливом зміни відповідного чинника. Тобто, визначивши ризиковий індикатор (значення котрого відхиляються в сторону зменшення від оптимального), необхідно провести факторний аналіз чинників, котрі на нього впливають, для виокремлення того, що обумовив зменшення відповідного коефіцієнта. Інший індикатор потрібно вважати стимулятором фінансового ризику, котрий обумовив відповідну домінанту фінансової безпеки.

Встановлення взаємозв'язків між факторами та відповідними індикаторами для визначення міри впливу перших на результуючий показник доцільно здійснювати на основі зіставлення темпів їх приросту. Для спрощення згаданого аналізу введемо умовні позначення для щодо його формалізації. Нехай величина певного індикатора стану фінансової безпеки буде Z , величина чисельника – X , знаменника – Y . Тоді темп їх приросту становитиме T_Z , T_X , T_Y відповідно. З огляду на те, що до вибірки аналізованих індикаторів стану фінансової безпеки акціонерних товариств машинобудування зараховано 14 коефіцієнтів (див. табл. 3.3.1), на конкретний із них буде вказувати порядковий номер їхнього розміщення у цій сукупності. Наприклад, коефіцієнт зносу – перший за рахунком, то для нього позначення матимуть вигляд Z_1 , X_1 , Y_1 , T_{Z1} , T_{X1} , T_{Y1} і т. д. (див. додаток 3). Тобто відповідний показник в певному році можна записати як Z_i , X_i , Y_i , T_{x_i} , T_{y_i} , у кожному наступному році – Z_{i+1} , X_{i+1} , Y_{i+1} , $T_{x_{i+1}}$, $T_{y_{i+1}}$. Відтак, зміна темпу зростання певного індикатора стану фінансової безпеки акціонерних товариств машинобудування України залежатиме від змін темпів зростання тих величин, котрі входять до формули його розрахунку (додаток И):

$$T_{z_{in}} = \frac{T_{x_{in}}}{T_{y_{in}}}, \quad (4.1.5)$$

де T_{z_n} – темп зміни i -го індикатора стану фінансової безпеки акціонерного товариства n -ої сукупності;

T_{x_n} – темп зміни чисельника i -го показника n -ої сукупності;

T_{y_n} – темп зміни знаменника i -го показника n -ої сукупності.

Формулу отримано шляхом математичних підстановок за такими алгоритмом:

- 1) спочатку формалізовано розрахунок факторів;
- 2) замість факторів у чисельнику і знаменнику записано формули їх визначення;
- 3) перетворення формул для вираження факторів через темп їх приросту;
- 4) шляхом підстановок у вихідну формулу отримано результат (рис. 4.2).

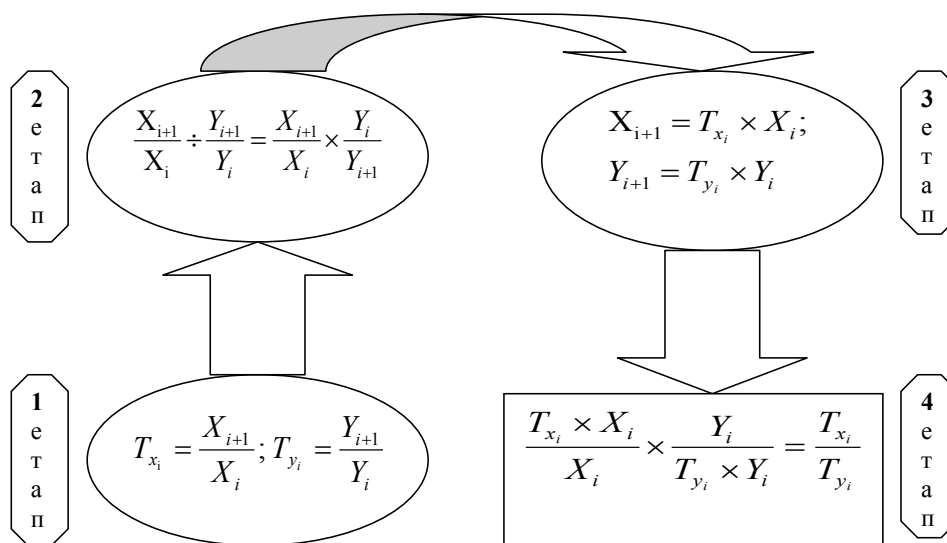


Рис. 4.2. Алгоритм виведення формули взаємозв'язку факторів і результуючого індикатора стану фінансової безпеки акціонерних товариств*

* Джерело: розроблено автором.

Чисельник прямо пропорційно співвідноситься із результуючим показником, а знаменник – обернено пропорційно. Однак необхідно враховувати динаміку коефіцієнта та його значення (додатне чи від'ємне).

Виокремимо сфери впливу фінансових ризиків, котрі обумовлюють негативний і позитивний вплив на фінансову безпеку акціонерних товариств, за результатом відхилення показників від оптимального їх значення в сторону зменшення і збільшення (Додаток К) та для підвищення наочності отриманих результатів відобразимо їх у таблиці, виокремивши ризикові зони темнішим кольором (табл. 4.2).

Таблиця 4.2

Сфера дії стримуючих та стимулюючих фінансових ризиків ПАТ “Мотор Січ”

Показник	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	+	+	+	+
Рентабельність активів	+	+	+	+
Рентабельність продажу	+	+	+	+
Рентабельність власного капіталу	+	+	+	+
Коефіцієнт покриття	+	+	+	+
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	+	+	+	+
Коефіцієнт фінансування	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності активів	+	+	+	-
Коефіцієнт оборотності запасів	-	-	-	-
Коефіцієнт оборотності основних засобів	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	+	-	-	-
Коефіцієнт реінвестицій	+	-	+	+
Коефіцієнт рентабельності акцій	+	+	+	+

Примітка. Темнішим кольором виокремлено зони ризиків.

Як видно з табл. 4.2, у фінансово-господарській діяльності ПАТ “Мотор Січ” є ризики зниження ділової активності, зокрема – оборотності запасів усього аналізованого періоду та кредиторської заборгованості – у 2014–2016 рр. Вплив зазначених ризиків на загальний рівень фінансової безпеки цього акціонерного товариства можна відобразити за допомогою діаграми (рис. 4.1.3).

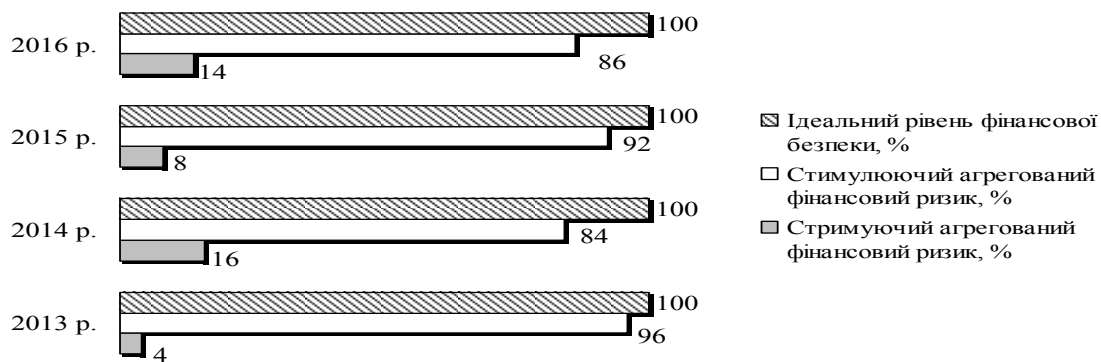


Рис. 4.3. Вплив стримуючого фінансового ризику на рівень фінансової безпеки ПАТ “Мотор Січ” у 2013–2016 рр., %*

*Джерело: складено автором.

Як видно з рис. 4.3., агрегований стримуючий ризик зумовив зниження рівня фінансової безпеки від бажаного на 4–14 % у 2013–2016 рр., тоді як 96–86% забезпечено за рахунок ефективного управління стимулюючим ризиком. Значення інтегрального стримуючого фінансового ризику за досліджуваний період у розмірі 10,5% свідчить про недосягнення бажаного рівня фінансової безпеки на відповідну величину через негативний вплив екзогенних та ендогенних факторів. До них належить: чистий дохід від реалізації продукції, зменшення котрого у 2016 р. на 54,2% зумовило зниження оборотності активів; собівартість реалізованої продукції, зменшення темпів зростання котрої протягом усього аналізованого періоду призвело до зниження індикатора оборотності запасів; величина поточної кредиторської заборгованості, темпи зростання котрої перевищують темпи зростання чистого доходу від реалізації продукції; нерозподілений прибуток, відставання темпів зростання котрого від темпів зростання чистого прибутку у 2014 р., обумовили недофінансування інвестицій (див. Додаток Л). Загалом інтегральний стримуючий фінансовий ризик усіх аналізованих акціонерних товариств відображено на рис. 4.4.

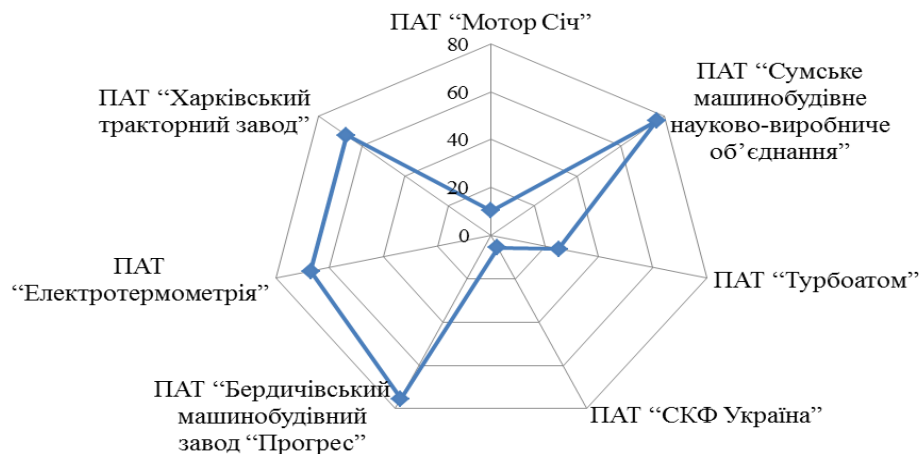


Рис. 4.4. Інтегральний стримуєчий фінансовий ризик акціонерних товариств машинобудування України за період 2013–2016 рр. *

* Джерело: складено автором.

Майже відсутнім є вплив фінансових ризиків на стан фінансової безпеки ПАТ “СКФ Україна”, котрий обумовлює її доміанти та свідчить про ефективне управління нею. Так, до стримуєчих ризиків належить лише зменшення коефіцієнта оборотності активів нижче оптимального значення у 2016 р. та реінвестицій у 2014 р. та 2016 р., що вказує на ймовірність зменшення ділової та ринкової активності (табл. 4.3). Зазначене вплинуло на інтегральний стримуєчий фінансовий ризик, котрий засвідчує зниження рівня фінансової безпеки від бажаного на 5,5%.

Таблиця 4.3

**Сфера дії стримуєчих і стимулюєчих фінансових ризиків
ПАТ “СКФ Україна”**

Показник	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	+	+	+	+
Рентабельність активів	+	+	+	+
Рентабельність продажу	+	+	+	+
Рентабельність власного капіталу	+	+	+	+
Коефіцієнт покриття	+	+	+	+
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	+	+	+	+
Коефіцієнт фінансування	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності активів	+	+	+	-
Коефіцієнт оборотності запасів	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності основних засобів	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	+	+	+	+
Коефіцієнт реінвестицій	+	-	+	-
Коефіцієнт рентабельності акцій	+	+	+	+

Примітка. Темнішим кольором виокремлено зони ризиків.

Агрегований фінансовий ризик знижує загальний рівень фінансової безпеки лише на 8% у 2014 р. та на 14% у 2016 р. (рис. 4.5) переважно за рахунок зниження чистого доходу від реалізації продукції у 2016 р. на 25,7% та зменшення нерозподіленого прибутку на 45,3% та 176,4% у відповідних роках, про що свідчать темпи зростання згаданих показників (див. додаток Л).

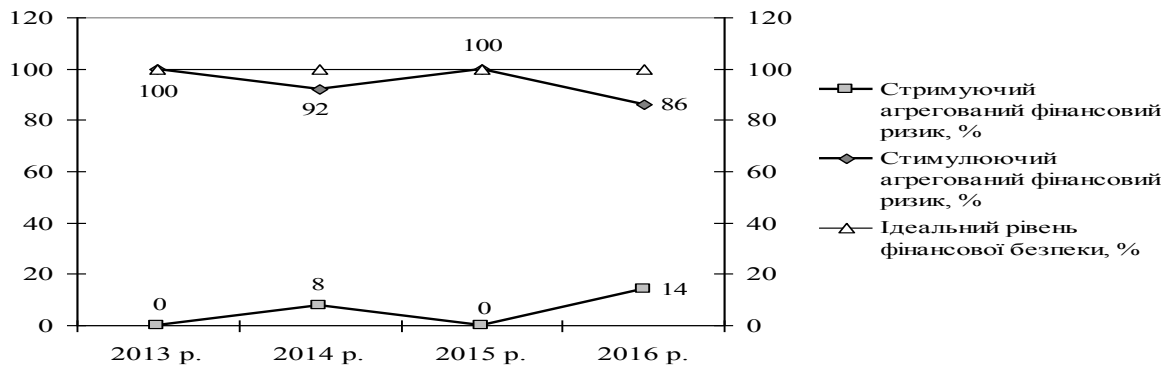


Рис. 4.5. Вплив стримуючого фінансового ризику на рівень фінансової безпеки ПАТ “СКФ Україна” у 2013–2016 рр., %*

* Джерело: складено автором.

На відміну від щойно проаналізованих корпоративних структур негативний вплив стримуючого фінансового ризику на ПАТ “Турбоатом” значно більший та охоплює ширше коло індикаторів стану його фінансової безпеки (табл. 4.4, рис. 4.6), а його інтегральна величина вказує на зниження загального стану фінансової безпеки за увесь аналізований період аж на 25%.

Таблиця 4.4

Сфера дії стримуючих і стимулюючих фінансових ризиків ПАТ “Турбоатом”

Показник	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	-	-	-	-
Рентабельність активів	+	+	+	+
Рентабельність продажу	+	+	+	+
Рентабельність власного капіталу	+	+	+	+
Коефіцієнт покриття	+	+	+	+
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	+	+	+	+
Коефіцієнт фінансування	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності активів	+	-	+	-
Коефіцієнт оборотності запасів	-	-	-	-
Коефіцієнт оборотності основних засобів	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	-	-	+	+
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	-	-	-	-
Коефіцієнт реінвестицій	+	-	-	-
Коефіцієнт рентабельності акцій	+	+	+	+

Примітка. Темнішим кольором виокремлено зони ризиків.

Така ситуація обумовлена негативним впливом ризикоутворюючих факторів, а саме: значний знос основних засобів, темпи приросту котрого перевищують темпи приросту їх первісної вартості; чистий дохід від реалізації продукції, значне зниження темпів приросту котрого, порівняно з темпами приросту порівнюваних факторів, зумовило зниження оборотності активів у 2014 р. та 2016 р., оборотності дебіторської (2013–2014 рр.) і кредиторської заборгованості (2013–2016 рр.); собівартість реалізованої продукції, повільне зростання котрої зумовлює недостатню оборотність запасів для досягнення необхідного рівня фінансової безпеки; приріст нерозподіленого прибутку, темпи зростання котрого значно відстають від темпів зростання чистого прибутку, що вказує на пасивну інвестиційну стратегію акціонерного товариства та відсутність доходів від неї (додаток Л).

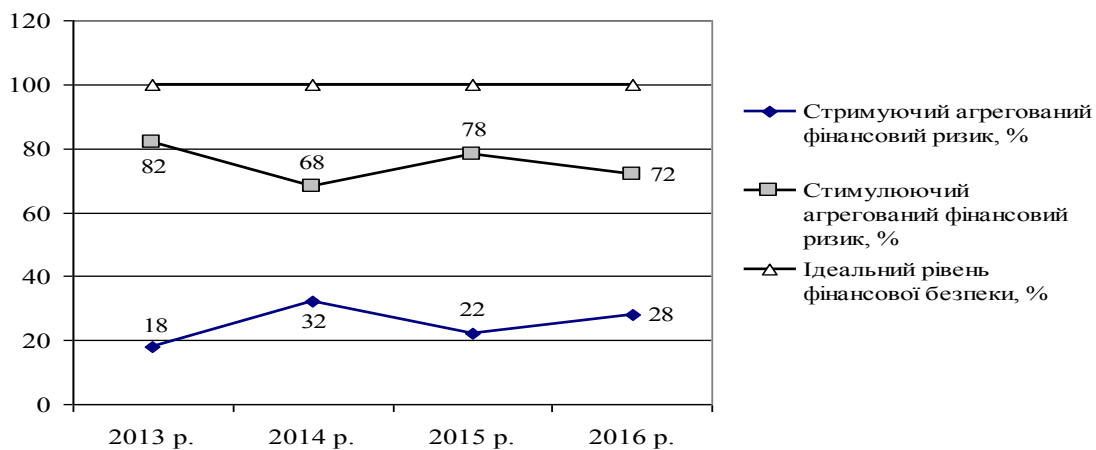


Рис. 4.6. Вплив стримуючого фінансового ризику на рівень фінансової безпеки ПАТ “Турбоатом” у 2013–2016 рр., %

Примітка. Складено автором.

Зазначене обумовило забезпечення фінансової безпеки на рівні, нижчому за ідеальний на 18–28% (рис. 4.6). Відмінні значення абсолютних відхилень решти індикаторів засвідчують позитивний вплив фінансових ризиків, а точніше – дієве управління ними, спрямоване на примноження домінант фінансової безпеки, що забезпечило 72–82% необхідного рівня фінансової безпеки.

Натомість від’ємна величина абсолютних відхилень індикаторів фінансового стану ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес” від нормативних засвідчує негативний вплив фінансових ризиків, котрі знижують ефективність фінансово-господарської діяльності акціонерних

товариств машинобудування майже за усіма складовими фінансової безпеки на 90% у 2013–2015 рр. та лише на 32% у 2016 р. Разом з тим, зниження її рівня за весь період становить 75,5%, на що вказує інтегральна величина стримуючого фінансового ризику. До примноження домінант в умовах дії ризику належить дієве управління активами і запасами протягом усього аналізованого періоду та рентабельністю, ліквідністю, основними засобами і реінвестуванням у 2016 р. (табл. 4.5, рис. 4.7). Цього вдалося досягти завдяки ефективному збуту запасів, що відображається в перевищенні собівартості реалізованої продукції (темپ приросту котрої прямо пропорційно впливає на оборотність запасів) над розміром запасів майже у 2 рази упродовж 2013–2016 рр. Щодо позитивних показників діяльності у 2016 р., та вони обумовлені, переважно, отриманням чистого прибутку та збільшенням чистого доходу від реалізації продукції в цьому році.

Таблиця 4.5

**Сфера дії стримуючих і стимулюючих фінансових ризиків
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”**

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	-	-	-	-
Рентабельність активів	-	-	-	+
Рентабельність продажу	-	-	-	+
Рентабельність власного капіталу	-	-	-	+
Коефіцієнт покриття	-	-	-	+
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	-	-	-	-
Коефіцієнт фінансування	-	-	-	-
Коефіцієнт оборотності активів	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності запасів	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності основних засобів	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	-	-	-	-
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	-	-	-	-
Коефіцієнт реінвестицій	-	-	-	+
Коефіцієнт рентабельності акцій	-	-	-	+

Примітка. Темнішим кольором виокремлено зони ризиків.

До ризикоутворюючих факторів зараховано такі: знос основних засобів, темпи зростання котрого перевищують темпи зростання їх первісної вартості майже у 3 рази; збитковість акціонерного товариства, котра зумовила нерентабельність його акціонерного капіталу, діяльності загалом та за окремими її складовими протягом 2013–2015 рр., а також неможливість реінвестувати кошти у розвиток товариства; оборотні активи, темпи зростання котрих відстають від темпів зростання боргових

зобов'язань; власний капітал, обсяги котрого зменшувалися у 2014–2015 рр.; значні фінансові зобов'язання, котрі суттєво перевищують величину власного капіталу; чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), зниження котрого зумовило низькі коефіцієнти оборотності основних засобів, дебіторської і кредиторської заборгованості, про що свідчать темпи зростання його та порівнюваних факторів; середньорічна величина активів, темпи зростання котрої знижуються при одночасному зниженні темпів зростання чистого доходу від реалізації (що впливає на зниження коефіцієнта оборотності активів у 2014–2015 рр., незважаючи на те, що він перебуває в безпечній зоні) (див. Додаток Л).

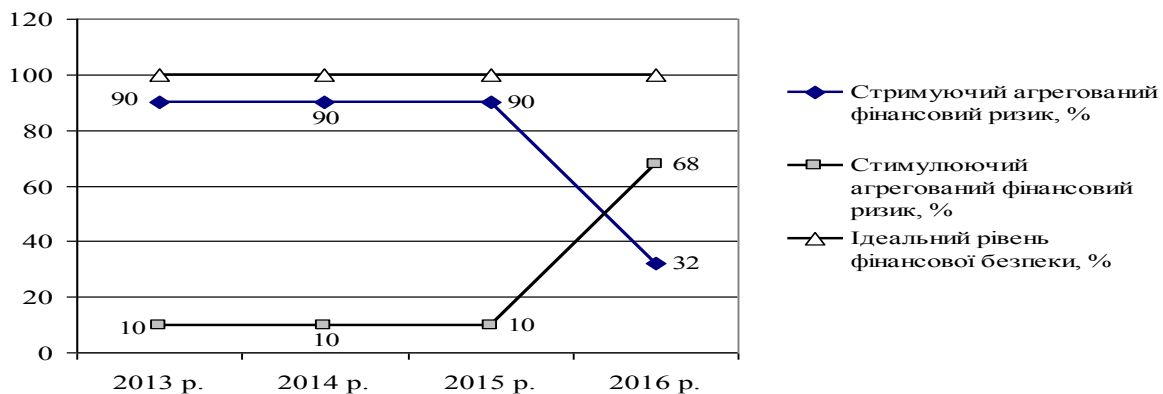


Рис. 4.7. Вплив стримуючого фінансового ризику на рівень фінансової безпеки ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес” у 2013–2016 рр., %*

* Джерело: складено автором.

За оцінкою абсолютних флуктуацій індикаторів фінансового стану ПАТ “Електротермометрія” можна стверджувати, що ризиковими є управління його активами і власним капіталом в умовах невизначеності, що дозволяє забезпечити фінансову безпеку лише на рівні 44% у 2013–2014 рр. та 2016 р., а це нижче від бажаного на 56% (табл. 4.6, рис 4.8).

Таблиця 4.6

**Сфера дії стримуючих і стимулюючих фінансових ризиків
ПАТ “Електротермометрія”**

Показник	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	+	+	+	+
Рентабельність активів	-	-	+	-
Рентабельність продажу	-	-	+	-
Рентабельність власного капіталу	-	-	+	-
Коефіцієнт покриття	+	+	+	+
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	+	+	+	+
Коефіцієнт фінансування	+	+	+	+

Коефіцієнт оборотності активів	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності запасів	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності основних засобів	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	+	+	+	+
Коефіцієнт реінвестицій	-	-	+	-
Коефіцієнт рентабельності акцій	-	-	+	-

Примітка. Темнішим кольором виокремлено зони ризиків.

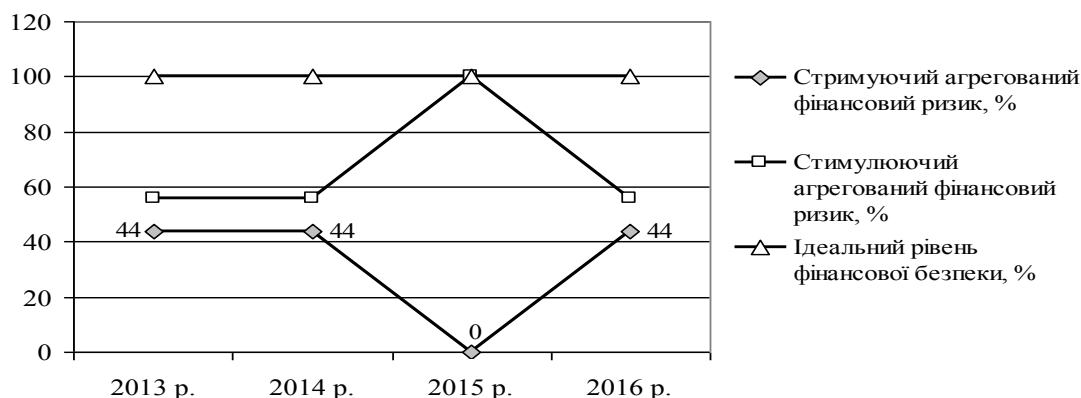


Рис. 4.8. Вплив стримуючого фінансового ризику на рівень фінансової безпеки ПАТ “Електротермометрія” у 2013–2016 рр., %*

* Джерело: складено автором.

На відміну від попереднього підприємства, до ризикоутворюючих чинників фінансової безпеки ПАТ “Електротермометрія” належать лише: чисті збитки, котрі зумовлюють нерентабельність акціонерного товариства та відсутність коштів для фінансування його розвитку (див. Додатки И-Л).

Ризики ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання” підтверджують ефективність управління лише основними засобами, решта показників фінансового стану вказують на значний ступінь стримуючих фінансових ризиків, котрі знижують рівень фінансової безпеки на 66–78% у 2013–2016 рр. та на 76,5% за весь період (табл. 4.7, рис. 4.9).

Таблиця 4.7

**Сфера дії стримуючих і стимулюючих фінансових ризиків
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”**

Показник	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	+	+	+	+
Рентабельність активів	-	-	-	-
Рентабельність продажу	-	-	-	-
Рентабельність власного капіталу	-	-	+	+
Коефіцієнт покриття	+	-	-	-
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	-	-	-	-
Коефіцієнт фінансування	-	-	-	-

Коефіцієнт оборотності активів	+	-	-	-
Коефіцієнт оборотності запасів	+	-	+	-
Коефіцієнт оборотності основних засобів	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	-	-	-	-
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	+	-	-	-
Коефіцієнт реінвестицій	-	-	-	-
Коефіцієнт рентабельності акцій	-	-	-	-

Примітка. Темнішим кольором виокремлено зони ризиків.

За оцінкою темпів зростання індикаторів стану фінансової безпеки акціонерного товариства та факторів, що їх визначають, до ризикоутворюючих зараховано такі: абсолютна збитковість, яка призводить до нерентабельності акціонерного товариства; оборотні активи, уповільнення темпів зростання котрих зумовлює зниження ліквідності; власний капітал, від’ємна величина якого обумовлює від’ємну величину коефіцієнтів автономії та фінансування у 2014–2016 рр.; чистий дохід від реалізації продукції, зменшення темпів зростання котрого призводить до зменшення індикаторів оборотності активів, дебіторської та кредиторської заборгованості.

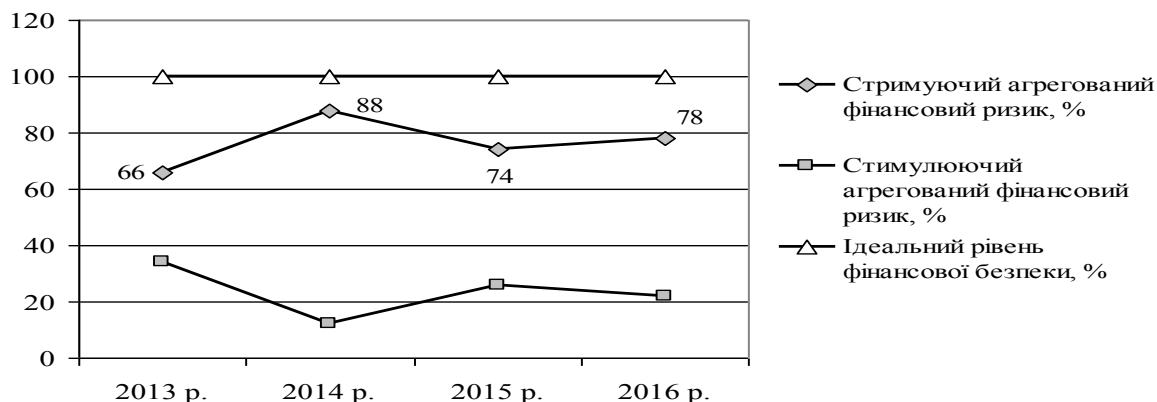


Рис. 4.9. Вплив стримуючого фінансового ризику на рівень фінансової безпеки ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання” у 2013–2016 рр., %*

* Джерело: складено автором.

Схожа ситуація й на ПАТ “Харківський тракторний завод”, ризикоутворюючі фактори фінансової безпеки котрого ідентичні зі щойно зазначеними (табл. 4.8, рис. 4.10). Незважаючи на те, що на підприємстві реалізують план санаційних заходів для відновлення його платоспроможності, варто відзначити, що окремі аспекти управління його фінансовою безпекою вказують на вищу ефективність, ніж на ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”. Це, зокрема, стосується величи-

ни інтегрального стримуючого фінансового ризику, котра є меншою – 67%, управління запасами у 2013–2016 рр. та активами у 2013–2015 рр.

Таблиця 4.8

**Сфера дії стримуючих і стимулюючих фінансових ризиків
ПАТ “Харківський тракторний завод**

Показник	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	+	+	+	+
Рентабельність активів	-	+	-	-
Рентабельність продажу	-	+	-	-
Рентабельність власного капіталу	+	-	-	+
Коефіцієнт покриття	-	-	-	-
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	-	-	-	-
Коефіцієнт фінансування	-	-	-	-
Коефіцієнт оборотності активів	+	+	+	-
Коефіцієнт оборотності запасів	+	+	+	+
Коефіцієнт оборотності основних засобів	+	+	-	-
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	+	-	+	+
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	+	-	-	-
Коефіцієнт реінвестицій	-	-	-	-
Коефіцієнт рентабельності акцій	-	+	-	-

Примітка. Темнішим кольором виокремлено зони ризиків.

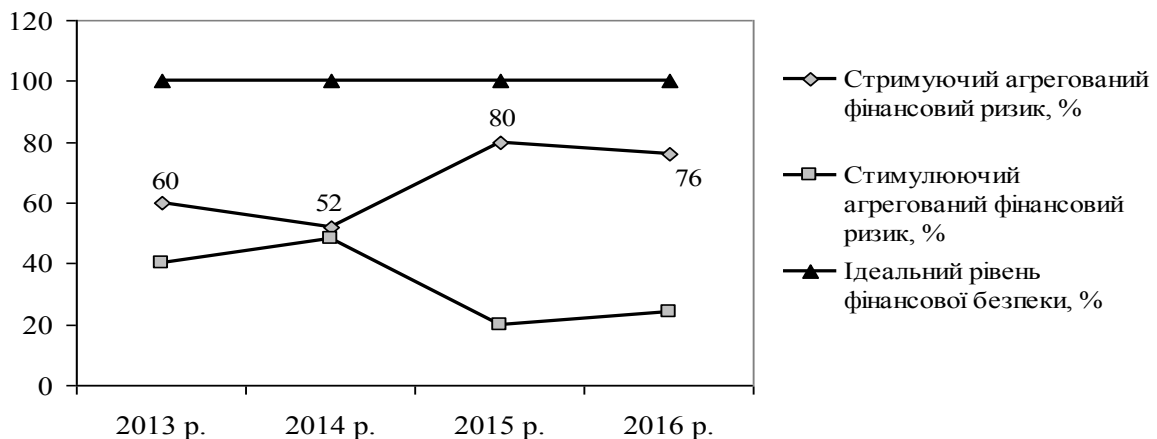


Рис. 4.10. Вплив стримуючого фінансового ризику на рівень фінансової безпеки ПАТ “Харківський тракторний завод” у 2013–2016 рр., %*

* Джерело: складено автором.

Так на фінансову безпеку акціонерних товариств машинобудівного комплексу впливають ризикуотворюючі та стимулюючі фактори, сукупність котрих й визначає міру впливу фінансових ризиків на ефективність формування і використання фінансових ресурсів згаданих суб’єктів господарювання, знижуючи або, навпаки, підвищуючи її.

4.2. Застосування методів факторного аналізу в процесі оцінювання ефективності управління фінансовою безпекою акціонерних товариств у машинобудуванні

На діяльність акціонерних товариств впливають різноманітні екзогенні та ендогенні фінансові чинники, характер яких відображається у позитивних або негативних фінансових результатах. Динаміка та особливості формування останніх вказують на ефективність управління фінансовою безпекою згаданих суб'єктів господарювання. Сама ж ефективність проявляється у домінантах та/або загрозах, за якими можна зробити висновок про стабільний розвиток, наявність поодиноких проблем формування та використання фінансових ресурсів у конкретному періоді часу або ж перманентну збитковість чи її поглиблення.

Для систематизації домінант і загроз, підвищення наочності результатів аналізу та достовірності висновків щодо ефективності чи неефективності управління фінансовою безпекою досліджуваних акціонерних товариств вважаємо за доцільне здійснювати аналіз фінансових результатів і грошових потоків за видами діяльності – операційної, фінансової та інвестиційної. Це дасть змогу встановити сильні і слабкі сторони за конкретним напрямом функціонування підприємств й, відповідно, окреслити ті ділянки фінансово-господарської діяльності, які необхідно розвивати та/або удосконалювати. Позитивні тенденції фінансових показників або їх структури вважатимемо домінантами, а негативні – навпаки, загрозами.

Для реалізації зазначеного проведемо факторний аналіз з використанням статистичних методів. Так, значення чистого й операційного прибутку, грошових потоків, а також індикаторів стану фінансової безпеки вважатимемо результуючими показниками (Y_1 та Y_2), а чинники, що на них впливають ($x_1, x_2, x_3, \dots, x_n$), – проміжними. Встановивши коефіцієнт кореляції Пірсона, виокремимо лише ті, за якими встановимо лінійний щільний і подекуди середній зв'язок між факторними й результуючими показниками. Якщо значення коефіцієнта лінійної кореляції R буде меншим за 0,25 – зв'язок вважається слабким й такі фактори розглядатися не будуть; якщо більше за 0,25, але менше 0,75 – середній; від 0,75 й до 1 – щільний. Крім того, якщо R буде від'ємним, то

сила зазначеного зв'язку матиме зворотний характер. Щільний зв'язок означатиме, що розглядуваний чинник дуже сильно впливає на результуючий, а середній – що такий вплив незначний (рис. 4.11).

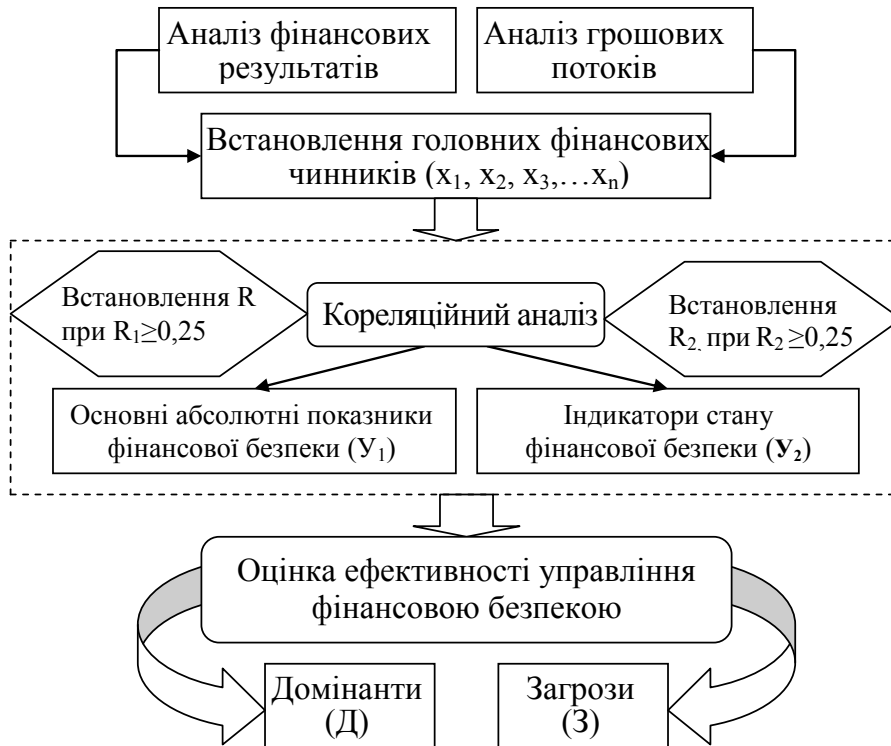


Рис. 4.11. Алгоритм оцінювання впливу фінансових чинників на ефективність управління фінансовою безпекою акціонерних товариств.*

*Джерело: складено автором.

Відбір результуючих показників, для відображення впливу фінансових чинників на ефективність управління фінансовою безпекою акціонерних товариств, будемо здійснювати з вибірки тих, котрі враховано при розрахунку інтегрального показника, та логіки їх взаємозв'язку з відповідними чинниками.

Аналізуючи операційну діяльність досліджуваних машинобудівних акціонерних товариств (Додаток М) варто відзначити позитивну динаміку отримання операційного прибутку ПАТ "Мотор Січ", "Турбоатом" і "СКФ Україна" протягом 2013–2015 рр., що є абсолютною домінантою їх фінансової безпеки та свідчить про ефективність управління нею, позаяк підтверджує стабільність їх фінансово-економічного розвитку. І, незважаючи на те, що у 2016 р. фінансові результати усіх аналізованих акціонерних товариств дещо зменшилися порівняно з 2015 р., це не значно

вплинуло на рівень їхньої фінансової безпеки загалом, про що свідчить їх базисний темп приросту, який відображає відповідні покращення фінансового стану підприємств у 2016 р. порівняно з 2013 р. Щодо вищезгаданих трьох товариств, то він коливається в діапазоні 29–59% на першому, 71–84% – на другому, 313–600% на третьому. З огляду на найвищі темпи приросту прибутків ПАТ “СКФ Україна”, воно є найбільш стабільним прибутковим акціонерним товариством, котре демонструє стрімкий розвиток.

ПАТ “Мотор Січ” протягом 2013–2015 рр. отримувало прибуток від операційної діяльності, ланцюговий темп приросту якого у 2014–2015 р. складав у середньому 64%, а в 2016 р. розмір прибутку зменшився на 41,4% порівняно з 2015 р. Динаміка прибутку до оподаткування також зростаюча протягом 2013–2015 рр.: у 2014 р. його приріст склав 11,79% порівняно із 2013 р., а в 2015 р. – 99,13% приросту попереднього року. Щоправда, у 2016 р. його величина зменшилася майже в два рази порівняно із попереднім роком. Причиною такої динаміки операційного прибутку є аналогічна тенденція чистого доходу від реалізації продукції, коефіцієнт кореляції за яким найвищий – 0,9993, та свідчить про найсильніший вплив цього фінансового чинника на результат від операційної діяльності й чистий прибуток (Додаток Н). Саме цей фінансовий чинник прямо пропорційно впливає на ділову активність господарюючого суб’єкта, а його зростання в динаміці за умови додатного значення базисного темпу приросту є домінантою фінансової безпеки цього господарюючого суб’єкта та вказує на ефективне управління нею, що забезпечує стабільний розвиток. Це підтверджується також щільним прямим кореляційним зв’язком між розмірами чистого доходу від реалізації продукції і чистого прибутку – $r=0,9508$ та першого і рентабельності діяльності – $r=0,8969$ (табл. 4.9).

Таблиця 4.9

Найвагоміші ендогенні фінансові чинники, що впливають на ефективність управління фінансовою безпекою ПАТ “Мотор Січ”

Показник Y_1	Чинник $X_{1,2,\dots,n}$	Коефіцієнт кореляції R_1	Показник Y_2	Коефіцієнт кореляції R_2	Домінанти (Д) / Загрози (З) фінансової безпеки
Операційна діяльність					
Операційний прибуток	Чистий дохід від реалізації продукції	0,9993	Рентабельність діяльності	0,8969	Д. Стабільний розвиток за незначного зменшення ді- лової активності в 2016 р.

Чистий прибуток	Чистий дохід від реалізації продукції	0,9508			Д. Високий базисний темп приросту операційного прибутку
	Адміністративні витрати	-0,7045		-0,7698	Д. Низька частка адміністративних витрат і витрат на збут у структурі витрат операційної діяльності
	Витрати на збут	-0,8040		-0,8491	
	Інші операційні витрати	-0,8342		-0,8749	З. Висока частка у структурі операційних витрат
	Кредиторська заборгованість	0,8551	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	-0,6032	З. Зростання кредиторської заборгованості
	Дебіторська заборгованість	0,4265	Коефіцієнт поточної ліквідності	-0,7887	Д. Зниження обсягів дебіторської заборгованості
Чистий грошовий потік від операційної діяльності	Запаси	-0,5596	Коефіцієнт оборотності запасів	-0,9975	З. Зростання запасів
	Надходження від отримання авансів від покупців і замовників	0,6576	Рентабельність активів	0,8856	З. Зменшення надходжень від авансів покупців і замовників
Фінансова діяльність					
Чистий грошовий потік від фінансової діяльності	Надходження від отримання позик	0,9988	Коефіцієнт фінансування	0,6096	Д. Зростаюча динаміка надходжень від отримання позик за наявності витрат на їх погашення та сплату відсотків
Витрати на виплату дивідендів	Дохід від власного капіталу	0,9644	Рентабельність власного капіталу	0,9653	Д. Наявність у структурі даного грошового потоку доходів від власного капіталу
Інвестиційна діяльність					
Чистий прибуток	Дохід від участі в капіталі	0,9401	Рентабельність активів	0,7548	Д. Перевищення доходів від участі в капіталі інших підприємств над втратами
			Рентабельність продажу	0,9852	
			Рентабельність власного капіталу	0,7300	
Чистий грошовий потік від інвестиційної діяльності	Витрати на придбання фінансових інвестицій	-0,9341	Рентабельність власного капіталу	0,9545	Д. Переважання в структурі даного грошового потоку витрат на придбання фінансових інвестицій

Прибутковість операційної діяльності ПАТ “Мотор Січ” підтверджується також зростаючою динамікою чистого грошового потоку протягом 2013–2015 рр. (Додаток П), що є абсолютною домінантою його фінансової

безпеки й вказує на перевищення доходів від операційної діяльності над витратами. Так, базисний темп приросту чистого грошового потоку від операційної діяльності склав 87,50% у 2015 р. порівняно з 2013 р. Однак у 2016 р. величина чистого грошового потоку від операційної діяльності – від’ємна, що є загрозою зниження операційних доходів.

Така ситуація на фоні прибуткової діяльності обумовлена браком оборотних коштів у зв’язку з відволіканням значної їх частки у запаси (коефіцієнт кореляції яких з результируючим показником становить -0,5596), розмір котрих збільшився на 25,25% у 2016 р. порівняно з 2015 р. (збільшилася й їхня частка у структурі оборотних активів з 71,56% до 72,11% (Додаток Н)). Цьому посприяло також зменшення надходжень від авансів – покупців і замовників на 32,24% ($r=0,6576$) та відставання дебіторської заборгованості від кредиторської на 1 692 834 тис. грн, або на 55,12%.

Відтак, зростаючу динаміку запасів упродовж 2013–2016 рр. Зарахуємо до загроз фінансовій безпеці акціонерного товариства, що свідчить про неефективне управління нею, позаяк коефіцієнт їхньої оборотності зменшується, а період їхньої реалізації збільшується (див. табл. 4.9). Це пояснюється тим, що величина запасів має зворотний, однак дуже сильний вплив на коефіцієнт їх оборотності – -0,9975. Зменшення надходжень – отриманих авансів від покупців і замовників також вважатимемо загрозою, що зменшує рентабельність активів акціонерного товариства (в кореляції з відповідним коефіцієнтом $r=0,8856$). Саме у 2016 р. Рентабельність активів зменшилася.

Загалом переважання запасів у структурі оборотних активів машинобудівних підприємств цілком виправдано з огляду на специфіку їх діяльності, що пов’язана із часовим лагом між виробництвом продукції й терміном її реалізації. Тому на підприємстві апіорі існує проблема нестачі оборотних коштів, яку здебільшого вирішують взяттям довгострокових і короткострокових кредитів, або ж, у зв’язку з неспроможністю підприємства виконувати свої фінансові зобов’язання, зростає його кредиторська заборгованість. Це підтверджується також переважанням кредиторської заборгованості (котра має сильний прямий зв’язком з чистим прибутком – $r=0,8551$) над дебіторською (величина якої має прямий, проте середній вплив на прибуток – $r=0,4265$.) у 2013–2016 рр. (Додаток Н). Зростання кредиторської заборгованості протягом усього аналізованого періоду зарахуємо до загроз фінансовій безпеці, що

сигналізує про неефективне управління нею, оскільки коефіцієнт кореляції її середньорічної величини з показником оборотності кредиторської заборгованості показує її зворотний вплив ($r=-0,6032$): чим більша кредиторська заборгованість, тим менший коефіцієнт її оборотності та більший період обороту. Що стосується дебіторської заборгованості, то динаміку її зменшення у 2015–2016 рр. зарахуємо до домінант фінансової безпеки, оскільки вона чинить обернений вплив на ліквідність товариства – $r=-0,7887$.

На ПАТ “Мотор Січ” було використано всі з перелічених методів поповнення оборотного капіталу, в тому числі отримано 3 582 570 тис. грн позик на фінансовому ринку ($r=0,9988$), що забезпечило позитивне значення чистого грошового потоку від фінансової діяльності та знівелювало нестачу фінансових ресурсів загалом, склавши додатне значення чистого руху коштів, котре було найбільшим у 2016 р. – понад 1 млрд грн (див. Додаток П). Незважаючи на те, що отримані позики корелюють з коефіцієнтом фінансування на рівні $r=0,6096$ й збільшують його, зазначене все ж зарахуємо до домінант фінансової безпеки. Адже витрати на погашення позик і повернення відсотків значно перевищують такі надходження, а відтак, підприємство повертає позичені ресурси й отримує прибуток, зберігаючи при цьому свою фінансову незалежність (величина коефіцієнта фінансового ризику перебуває в межах рекомендованого діапазону значень).

У ринковій економіці цілком нормально позичати кошти для фінансування поточної діяльності, розширення виробничих потужностей і здійснення інвестицій, щоправда, головним мотивом залучення фінансових ресурсів є зростання прибутків, а запорукою ефективного їх використання – вчасне повернення та збереження фінансової незалежності. При взятті кредитів ПАТ “Мотор Січ” такі умови виконуються, тому управління його фінансовою безпекою є ефективним.

На користь зазначеного свідчить також зростаюча динаміка чистого прибутку, обсяги котрого збільшувалися в середньому на 1 040 325,5 тис. грн. протягом 2013–2015 рр., однак у 2016 р. – зменшилися майже в два рази, що підтверджують висновки про наявність загрози зниження операційної рентабельності в цьому році. Аналогічна динаміка характерна й для розміру чистого прибутку та дивіденд на 1 просту акцію товариства. Однак базисний темп приросту усіх згаданих показників додатний, що

загалом є беззаперечною домінантою фінансової безпеки акціонерного товариства та свідчить про ефективне управління нею, позаяк дозволяє сформулювати такий прибуток, розмір котрого достатній не лише для здійснення інвестицій, а й для отримання пасивних доходів власниками акціонерного капіталу. Значення прибутку на 1 акцію зросло в середньому на 991,805 грн, а дивіденд на 1 просту акцію – на 24,00 грн (див. Додаток М). До слова, ПАТ “Мотор Січ” – єдине акціонерне товариство з обраної для аналізу вибірки машинобудівних господарюючих суб’єктів, котре виплачує дивіденди власникам акціонерного капіталу протягом усього аналізованого періоду, що на фоні прибуткової діяльності свідчить про ефективність управління його фінансовою безпекою. Ще таким акціонерним товариством є “СКФ Україна”, власники акцій котрого також отримали дивіденди у 2016 р.

Стосовно інвестиційної діяльності, то позиція ПАТ “Мотор Січ” є активною, що підтверджується стабільною динамікою перевищення доходів від участі в капіталі інших підприємств ($r=0,9401$) над втратами (Додаток Р). Зазначене є домінантою фінансової безпеки цього господарюючого суб’єкта, що підвищує його прибутковість (в кореляції з рентабельністю активів $r=0,7548$, продажу – $r=0,9852$, власного капіталу – $0,7300$) (див. табл. 4.2.1). Так, сума доходу товариства від участі в капіталі інших суб’єктів господарювання у 2014 р. знизилася на 32,07% порівняно з 2013 р., а в 2015 р. – значення ланцюгового темпу приросту склало аж 390,46%. У 2016 р. дохід від участі в капіталі підприємства дещо знизився порівняно з попереднім роком, склавши 9187 тис. грн, проте його приріст у 2016 р. порівняно з 2013 р. становив 115,81%, що є позитивною динамікою в контексті підтримання певного рівня фінансової безпеки господарюючого суб’єкта.

Крім того, у структурі доходів і витрат інвестиційної діяльності переважають надходження від реалізації фінансових інвестицій та необоротних активів, витрат на їх придбання, а також надходження від отриманих відсотків і дивідендів та витрати на надання позик. Серед усього перерахованого найбільша питома вага за витратами – на придбання фінансових інвестицій (коефіцієнт кореляції з чистим грошовим потоком від інвестиційної діяльності становить $-0,9341$). Їх обсяг зростав із 397 307 тис. грн. у 2013 р. до 599 366 тис. грн у 2014 р., збільшившись на 202 059 тис. грн (або на 50,86%) та до 1 032 592 тис. грн у 2015 р., зрісши

на 433 226 тис. грн (або на 72,28%). Зазначене є домінантою фінансової безпеки суб'єкта господарювання та позитивно характеризує управління нею (між цими витратами і рентабельністю власного капіталу існує тісний кореляційний зв'язок $r=0,9545$), позаяк свідчить про те, що підприємство здійснює витрати на купівлю акцій інших підприємств та часток у спільних підприємствах, а також продає власні цінні папери, отримує доходи у формі дивідендів і відсотків за борговими цінними паперами та за використання необоротних активів, переданих у фінансову оренду. У 2016 р. витрати на придбання фінансових інвестицій зменшилися до 501 511 тис. грн, або на 51,43% порівняно з 2015 р., однак зросли доходи майже у п'ять разів, що й дало позитивний результат руху коштів від інвестиційної діяльності.

Висновок зі здійснення операцій з цінними паперами підтверджується також показниками фінансової діяльності, котрі свідчать, що підприємство витрачає багато коштів на виплату дивідендів, а також на викуп власних акцій. Останнє свідчить про ефективність управління фінансовою безпекою акціонерного товариства, позаяк вони викупуваються ним для отримання додаткового прибутку шляхом перепродажу, зростання їх ринкової вартості та/або ж уникнення загрози захоплення контрольного пакета акцій іншими суб'єктами господарювання. Базисний темп приросту дивідендів за 2014–2016 рр. становить 101,59%, викуплених акцій – 2,90%.

Окрім того, лише на цьому підприємстві є доходи від власного капіталу, наявність яких у структурі грошового потоку від фінансової діяльності також зарахуємо до домінант фінансової безпеки. Незважаючи на те, що вони незначні, все ж свідчать про отримання саме тих доходів, які ап'юрі притаманні акціонерним товариствам, відтак засвідчують ефективність використання акціонерного капіталу. Це підтверджується щільним прямим кореляційним зв'язком даних доходів і рентабельності власного капіталу $r=0,9653$ та надає можливість сплачувати дивіденди акціонерам, про що свідчить сильний прямий зв'язок між даним видом доходу і витратами на виплату дивідендів – $r=0,9644$. Їх величина збільшувалася у 2014–2015 рр. та зменшилася у 2016 р.: у 2014 р. ланцюговий темп їх приросту становив 97,51%, у 2015 р. – 201,36%, у 2016 р. – -71,01%.

Продуманою є політика управління акціонерним товариством та збуту, позаяк не зважаючи на зростання абсолютних обсягів адміністративних витрат і витрат на збут, їх частка у структурі витрат становить в середньому 5% (Додаток С). Низький рівень цих витрат дозволяє отримувати високі прибутки, про що свідчить середня зворотна кореляційна залежність за першими і чистим прибутком на рівні $r=-0,7045$ та висока за другими – $r=-0,8040$. Однак їх зростання в динаміці, навпаки, є загрозою фінансовій безпеці, оскільки обернений щільний кореляційний зв'язок між ними і рентабельністю продажу (за адміністративними витратами – $r=-0,7698$, за витратами на збут $r=-0,8491$) вказують на негативний вплив цих витрат на маржу прибутку.

Водночас зростаюча динаміка значної питомої ваги інших операційних витрат у витратах (її значення збільшувалося з 51% у 2013 р. до 61% у 2015 р. (див. Додаток Т)) ($r=-0,8342$), очевидно, означає наявність витрат від знецінення запасів (з огляду на те, що їх величина з кожним роком збільшується в середньому на 2 567 576 тис. грн) (див. додаток Н), операційних курсових різниць (у зв'язку з впливом інфляційного чинника) або ж здійснення відрахувань для забезпечення наступних операційних витрат. Зазначене зарахуємо до загроз фінансовій безпеці, позаяк перше з виокремлених означає неефективність управління запасами, друге – негативний вплив зовнішніх чинників на діяльність підприємства, третє – нецільове використання коштів. Крім того, чим більші ці витрати, тим менша рентабельність продажу, що підтверджується щільним оберненим кореляційним зв'язком між ними – $r=-0,8749$. А зменшення цих витрат у 2016 р. майже в 6 разів порівняно з попереднім роком, є позитивним кроком в управлінні фінансовою безпекою акціонерного товариства.

Підсумовуючи зазначене, варто зауважити: ПАТ “Мотор Січ” є найбільш активним з обраних для аналізу машинобудівних суб'єктів господарювання, доходи від усіх видів діяльності котрого значно перевищують витрати. Проте існують проблеми, на які слід звернути увагу для підвищення ефективності управління його фінансовою безпекою: значна питома вага інших операційних витрат у структурі операційної собівартості, зростання запасів і кредиторської заборгованості та зменшення надходжень авансів від покупців і замовників.

Що стосується ПАТ “Турбоатом”, то протягом 2013–2015 рр. його операційний прибуток зростав у середньому на 588 864 тис. грн. (незважаючи на незначне його зменшення у 2014 р., його приріст склав -8,84%). Показник чистого грошового потоку від операційної діяльності також був додатним і зростаючим у динаміці, однак дещо зменшився у 2014 р. порівняно з 2013 р. Це було обумовлено, в основному, скороченням: надходжень від отримання субсидій та дотацій майже у 3 рази, авансів від покупців і замовників у 2 рази та зростанням витрат на оплату праці, відрахувань на соціальні заходи, сплату податків і зборів та ін.

У 2016 р. прибуток операційної діяльності товариства скоротився у 1,6 рази, а величина руху коштів від операційної діяльності – у 5,5 рази порівняно із 2015 р. Однак, базисний темп приросту першого все ж склав 70,94%, а другого – 21,76%, що загалом дає підстави говорити про таку домінанту його фінансової безпеки, як зростання операційного та чистого прибутку, що свідчить про рентабельність операційної діяльності.

Крім того, на зниження прибутковості товариства у 2016 р. вплинули такі чинники як зниження чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на 19,57% ($r=0,9982$ в кореляції з чистим прибутком і $r=0,9901$ – з операційним прибутком) та погіршення платоспроможності покупців, про що свідчить зростання дебіторської заборгованості в цьому році майже в два рази порівняно із попереднім роком (протягом 2014–2015 рр. її динаміка була спадною) ($r=-0,8733$). Як наслідок – зменшився фактичний розмір надходжень від реалізації продукції на 47,19% ($r=0,9739$ з чистим грошовим потоком від операційної діяльності) порівняно з 2015 р. та збільшився обсяг кредиторської заборгованості товариства на 33,46% ($r=-0,8245$), яка протягом попередніх двох років також перманентно зменшувалася (див. Додаток Н, Додаток У, табл. У.1).

Проте базисний темп приросту дебіторської заборгованості за період 2013–2016 рр., що становив -22,35%, кредиторської заборгованості – -15,35% на фоні відсутності у структурі фінансових зобов'язань короткострокових і довгострокових кредитних ресурсів, отримання стабільних прибутків та великого значення коефіцієнта реінвестицій, за яким сума нерозподіленого прибутку майже в 3 рази перевищує суму чистого прибутку (див. Додаток Н), засвідчує ефективність управління фінансовою безпекою цього господарюючого суб'єкта.

Крім того, підприємство нарощувало свої виробничі потужності у 2013–2014 рр., що засвідчується негативним рухом грошових коштів від інвестиційної діяльності, спричиненого значними витратами на купівлю необоротних активів у сумі 75 319 тис. грн у 2013 р. та 160 422 тис. грн у 2014 р. Зазначене зарахуємо до домінант фінансової безпеки, що впливає на зниження рівня зносу основних засобів із силою $r=0,4148$, а здійснення таких витрат при зношеності основного капіталу в розмірі, що перевищує 60% його первісної вартості, – виправдане та підкреслює дієвість управління фінансовою безпекою акціонерного товариства (див. додаток Е, табл. Е 2.2). У 2015–2016 рр. підприємство продовжувало купувати необоротні активи, проте в меншому розмірі (59 174 тис. грн і 2595 тис. грн відповідно).

Домінантою фінансової безпеки товариства є також отримання доходів від фінансових інвестицій, котрі збільшують рентабельність діяльності із силою $r=0,5596$ й динаміка котрих зростаюча протягом аналізованого періоду: у 2014 р. вони зросли на 26% порівняно із попереднім роком, на 48,9% у 2015 р. відносно 2014 р. та на 73,3% у 2016 р. відносно 2015 р. Це свідчить про отримання пасивних доходів у 2013–2014 рр. внаслідок інвестиційної активності у попередніх періодах.

За аналізом витрат діяльності ПАТ “Турбоатом” у розрізі головних статей можна говорити про ефективне управління фінансовою безпекою, що підтверджується низькими показниками часток адміністративних, інших операційних та витрат на збут у структурі операційних витрат у розрізі статей витрат (див. Додаток С). Так, питома вага перших у витратах варіювалася в діапазоні 4,07–8,26% від найменшої до найбільшої у 2013–2016 рр. (вони впливають на рентабельність продажу із силою $r=-0,4401$), других – 4,25–7,38% ($r=0,3515$), третіх – 1,57–12,58% ($r=-0,3188$) (див. Додаток У, табл. У 1).

Загрозою фінансовій безпеці ПАТ “Турбоатом” є висхідна лінія тренду частки матеріальних витрат (при аналізі операційної собівартості за елементами витрат) у структурі операційних у 2013–2015 рр., незважаючи на зменшення їх обсягів у 2016 р. (див. Додаток Т), що, загалом, відображає специфіку діяльності машинобудівних підприємств, для яких висока питома вага матеріальних витрат у структурі операційних є нормою. Це пов’язано з великою матеріаломісткістю виробництва та перманентним зростанням цін на основні складові матеріальних витрат

(енергію і паливо). Однак на цьому підприємстві, в умовах значного зносу основних засобів (>60%) та низького рівня амортизації (близько 4%) вона також свідчить про те, що в роботі використовується старе обладнання та устаткування, що призводить до зростання матеріальних витрат й свідчить про необхідність підвищення ефективності управління фінансовою безпекою товариства, позаяк все таки вони впливають на рентабельність продажу в зворотному напрямі – $r = -0,3017$ (див. Додаток У, табл. У.1). У зв'язку з цим, виправданою є політика оновлення виробничих потужностей, про що згадувалося раніше.

Так, питома вага матеріальних витрат ПАТ “Турбоатом” у операційних витратах є найбільшою серед усіх аналізованих підприємств: у 2013 р. вона становила 59,91%, у 2014 р. – 61,91%, у 2015 р. – 62,10%, у 2016 р. – зменшилася до 47,65% (зменшилися й розміри більше ніж у два рази). Її обсяг і динаміка схожі з обсягом і динамікою на ПАТ “Харківський тракторний завод”, яке перебуває в стадії проведення санаційних заходів для відновлення платоспроможності. (див. Додаток Т, рис. 4.12).

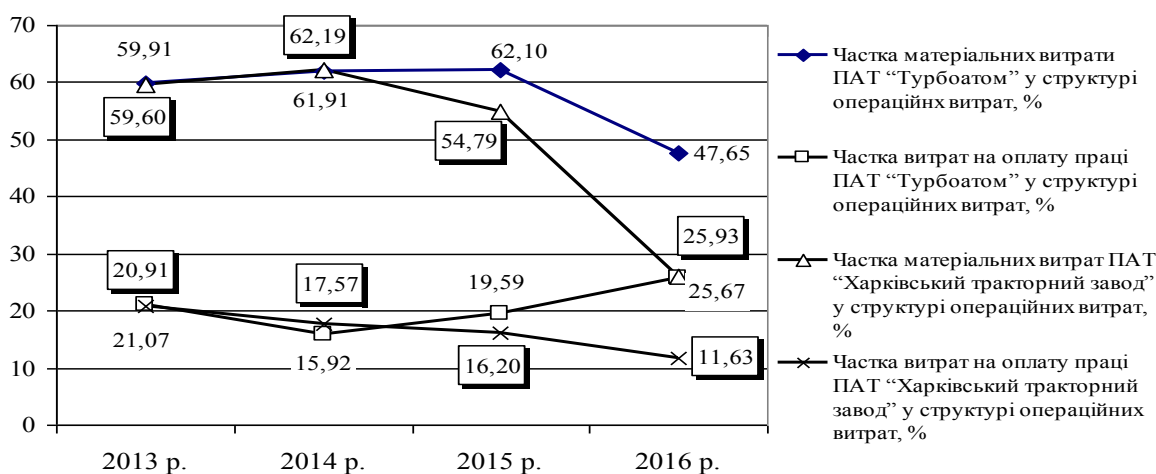


Рис. 4.12. Динаміка частки матеріальних і витрат на оплату праці у структурі операційних витрат ПАТ “Турбоатом” і “Харківський тракторний завод” за період 2013–2016 рр.*

* Джерело: складено за даними річної фінансової звітності акціонерних товариств.

Для порівняння, частка матеріальних витрат у витратах щойно зазначеного господарюючого суб'єкта становила: у 2013 р. – 59,60%, у 2014 р. – 62,19%, у 2015 р. – 54,79% , у 2016 р. – зменшилася до 25,93% (менша, ніж на ПАТ “Турбоатом”). Принагідно відзначимо, що середня питома вага витрат на оплату праці на ПАТ “Харківський тракторний

завод” нижча, ніж на ПАТ “Турбоатом” на 4% і перманентно спадає на протязі 2013–2016 рр.: у 2013 р. вона становила 20,91%, у 2014 р. – 17,57%, у 2015 р. – 16,20%, у 2016 р. – 11,63%. Для порівняння, аналогічні витрати на ПАТ “Турбоатом” складають: у 2013 р. – 21,07%, у 2014 р. – 15,92%, у 2015 р. – 19,59%, у 2016 р. – 25,67%.

Відтак, якщо коли витрати на оплату праці на обох підприємствах є прийнятними, то матеріальні витрати становлять загрозу їхній фінансовій безпеці. До слова, збереження зростаючої динаміки частки інших операційних витрат у операційних витратах ПАТ “Харківський тракторний завод” (у розрізі елементів витрат) у майбутньому може стати загрозою ліквідації товариства (протягом 2013–2015 рр. вона незначна, однак у динаміці – зростаюча та сягає максимального значення (57,48%) у 2016 р.

Отже, головною загрозою фінансовій безпеці ПАТ “Турбоатом” є зростання обсягів матеріальних витрат, натомість прибутковість операційної діяльності, здійснення витрат на оновлення виробничих потужностей в умовах відсутності у структурі позичених ресурсів короткострокових і довгострокових кредитів банків, а також отримання доходів від фінансових інвестицій свідчать про ефективність управління фінансовою безпекою цього акціонерного товариства.

Як уже було зазначено, ПАТ “СКФ Україна” є найстабільнішим у розвитку акціонерним товариством, що обумовлено ефективним управлінням його фінансовою безпекою. Так, базисні темпи приросту фінансових результатів за аналізований період найбільші з-поміж відповідних показників серед інших підприємств машинобудування: операційного прибутку – 329,20%; прибутку до оподаткування – 459,08%; чистого прибутку – 510,73%; чистого прибутку на 1 акцію – 600%; інших фінансових доходів – 5427,34%.

Однак, як і на інших підприємствах, чистий рух коштів від операційної діяльності, як і операційний, та чистий прибуток ПАТ “СКФ Україна” знизився у 2016 р., у зв’язку зі збільшенням дебіторської заборгованості на 31,75% (вплив котрої на чистий прибуток $r=0,7361$) та кредиторської – на 26,74% ($r=-0,4816$). На фоні збільшення чистого доходу від реалізації продукції (котрий має щільний прямий зв’язок з операційним $r=0,8550$ та чистим прибутком $r=0,9179$) на 13,46% це означає, що заморожування оборотних коштів підприємства у запасах (котрі значно зменшують ліквідність акціонерного товариства $r=0,8889$) та

дебіторській заборгованості (збільшення якої має середній, проте прямий вплив на поточну ліквідність товариства $r=0,7011$) призводить до збільшення фінансових зобов'язань перед постачальниками у формі кредиторської, зменшуючи коефіцієнт її оборотності із силою $r=-0,4993$. Однак перевищення темпів зростання чистого доходу від реалізації продукції над темпами зростання середньорічної величини кредиторської заборгованості більше ніж у два рази не знизило оборотність останньої, яка в динаміці – зростаюча.

Відтак, динаміку збільшення чистого доходу від реалізації продукції, зменшення розміру дебіторської і кредиторської заборгованості у 2013–2015 рр. за незначного збільшення у 2016 р., отримання чистого прибутку й наявність дивідендів на 1 акцію у структурі звіту про фінансові результати у 2016 р. зарахуємо до домінант фінансової безпеки цього акціонерного товариства, що засвідчують ефективне управління нею. Зростаюча динаміка запасів при відставанні базисного темпу зростання собівартості реалізованої продукції від базисного темпу зростання перших зумовлює зменшення коефіцієнта їх оборотності ($r=-0,9671$), що вказує на збільшення терміну їх реалізації. Як вже було згадано раніше, така ситуація цілком нормальна для машинобудівних суб'єктів господарювання, проте все-таки вказує на необхідність удосконалення політики управління запасами.

Варто відзначити також зростаючу динаміку інших фінансових доходів упродовж усього аналізованого періоду, що є беззаперечною домінантою фінансової безпеки цього господарюючого суб'єкта, позаяк засвідчує високу результативність використання активів акціонерного товариства, отримання пасивних доходів у формі дивідендів і процентів (див. додаток Р), що, звісно, приводить до збільшення чистого прибутку (зі щільним прямим зв'язком при $r=0,7663$) й зростання рентабельності продажу ($r=0,5661$). Це підтверджує високу ефективність операційної та фінансової діяльності, що засвідчується також показниками відповідного чистого грошового потоку: базисний темп приросту руху коштів від операційної діяльності у 2016 р. склав 238,38%, від фінансової – 1565,65%, інвестиційної – -80,86%, чистого грошового потоку – 17271,08%.

На товаристві стабільно реалізуються заходи з оновлення виробничих потужностей, що підтверджується від'ємним значенням грошового

потоків від інвестиційної діяльності протягом усього аналізованого періоду, в структурі якого переважають витрати на придбання необоротних активів ($r=0,6714$) над доходами від їхньої реалізації (див. додаток У, табл. У.2). Зв'язок цих витрат із коефіцієнтом фінансування (за $r=0,6144$), коефіцієнтом автономії ($r=-0,6060$) та коефіцієнтом оборотності запасів – ($r=0,4374$) свідчить про те, що вони фінансуються за рахунок залучених фінансових ресурсів, зменшуючи при цьому ліквідність акціонерного товариства, але позитивно впливають на оборотність запасів. Це свідчить про ефективне управління фінансовою безпекою акціонерного товариства, позаяк такі дії, очевидно, спрямовані на пришвидшення терміну реалізації запасів, про необхідність чого вже йшлося раніше.

На користь зазначеного свідчить також найнижча частка адміністративних (2,55–2,91% у 2013–2016 рр.) ($r=-0,8584$) та інших операційних витрат (5,84–2,26%) ($r=-0,3658$) у структурі операційної собівартості серед усіх аналізованих машинобудівних акціонерних товариств. Помірною є також частка витрат на збут, розмір якої перманентно збільшується протягом 2013–2016 р., коливаючись в межах 4,11–7,26%.

Що стосується структури операційних витрат за елементами, то найбільша питома вага припадає на матеріальні витрати (котрі мають сильний зворотний зв'язок із чистим прибутком $r=-0,8397$ і середній зворотний з індикатором рентабельності діяльності $r=-0,6364$), розмір якої коливається в межах 69,71–74,17% від найменшого до найбільшого, перетнувши максимальну для цієї галузі межу – $>70\%$ у 2015–2016 рр. (див. Додаток Т). Така ситуація обумовлена значною матеріаломісткістю виробництва й з огляду на незначний ступінь зносу основних засобів (рівень якого не перевищує 39%) та зростання їх амортизації, очевидно, вказує на негативний вплив інфляції, що значно підвищує вартість енергоносіїв. Водночас, динаміку подальшого зростання матеріальних витрат зарахуємо до загроз фінансової безпеки товариства, що потребує альтернативних методів управління нею.

До доміант фінансової безпеки аналізованого господарюючого суб'єкта належить також наявність надходжень від отриманих відсотків у 2015–2016 рр., котрі дуже сильно впливають на чистий грошовий потік від інвестиційної діяльності ($r=0,9105$), зменшуючи рівень фінансової залежності підприємства ($r=-0,8624$) та збільшуючи його платоспроможність

($r=0,8496$), що вказує на ефективність управління фінансовою безпекою ПАТ “СКФ Україна”.

Наявність витрат на погашення позик у структурі чистого грошового потоку від фінансової діяльності у 2013–2015 рр. та їх відсутність у 2016 р. свідчить про те, що підприємство розраховалося за раніше взятими позиками, підвищивши свою фінансову незалежність (на 23%), адже чинять на неї зворотний вплив ($r=-0,6480$) (див. додаток У, табл. У 2).

Ще однією домінантою фінансової безпеки акціонерного товариства, що свідчить про ефективність управління нею та безпосередньо про ринкову активність у 2016 р., є виплата дивідендів власникам, що зменшує коефіцієнт реінвестицій ($r=-0,6583$) на 73% протягом аналізованого періоду.

Отже, до основних загроз ПАТ “СКФ Україна” належать: зростання обсягів запасів у динаміці та їх частки у структурі оборотних активів, що обумовлюють зниження ліквідності акціонерного товариства й збільшення терміну їх реалізації, а також зростання матеріальних витрат, котрі знижують рентабельність продажу. Натомість домінант значно більше, які вказують на ефективну політику управління власними та залученими фінансовими ресурсами. До основних чинників, що впливають на ефективність управління фінансовою безпекою, як і на фінансовий стан інших проаналізованих акціонерних товариств, належать: чистий дохід від реалізованої продукції, операційні витрати (в їх структурі за статтями і за елементами), дебіторська й кредиторська заборгованість, запаси, доходи від фінансових інвестицій, витрати на купівлю необоротних активів, надходження від отриманих відсотків, витрати на погашення позик і сплату відсотків, витрачання на сплату дивідендів у 2016 р. (див. Додаток У, табл. У 2).

Щодо решти аналізованих машинобудівних акціонерних товариств, то головною загрозою їх фінансовій безпеці є збитковість операційної діяльності, щоправда, серед них є такі, величина операційного прибутку яких – додатна у певних періодах, що свідчить про рентабельність їх операційної діяльності в цих періодах. Так, протягом 2013–2016 рр. розмір зазначеного показника на ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання” був більшим за нуль, темп приросту котрого сягнув максимального значення у 2014 р. – 6039,54%.

Що стосується чистого прибутку, то він від’ємний протягом усього аналізованого періоду (див. Додаток М). Така ситуація обумовлена:

зменшенням чистого доходу від реалізації продукції на 48,64% (а він чинить прямий вплив на чистий прибуток ($r=0,6515$) і знижує розмір збитку ($r=-0,6515$), підвищуючи рівень рентабельності продажу ($r=0,8993$) (Додаток У, табл. У 3)); стійкою динамікою зростання кредиторської ($r=-0,8342$) і дебіторської заборгованості ($r=-0,3119$) та запасів ($r=-0,7627$) (за незначного їх зменшення у 2014 р.). Принагідно відзначимо, що збільшення розміру запасів при зменшенні їх оборотності ($r=-0,9832$), а також відволікання оборотних коштів у запаси і дебіторську за боргованість зумовлює зниження рівня ліквідності акціонерного товариства, про що свідчить їхній кореляційний зв'язок із коефіцієнтом покриття – $r=-0,6479$ за першим показником, $r=-0,9052$ – за другим.

Прибуток до оподаткування, як і чистий прибуток, були від'ємними протягом усього аналізованого періоду, що є загрозою банкрутства підприємства, позаяк воно не має ліквідних ресурсів для погашення своїх фінансових зобов'язань. Підтвердженням цього є значні обсяги короткострокових кредитів банків, базисний темп приросту яких за 2013–2016 рр. склав 245,75% та кредиторської заборгованості, базисний темп приросту котрої становив 377,55%. Зазначене обумовило зниження її оборотності ($r=-0,9557$) та, відповідно, збільшення терміну її погашення аж на 667 днів, що є найбільшим приростом зпоміж таких на інших підприємствах. Така ситуація вказує на високий рівень фінансової залежності акціонерного товариства від позиченого капіталу й необхідність вироблення системи забезпечення фінансової безпеки господарюючого суб'єкта для виведення його з кризи й підвищення рівня фінансової стійкості.

Крім того, відзначимо таку домінуючу інвестиційної діяльності товариства, як наявність доходів від участі в капіталі за відсутності аналогічних втрат, що підвищує ліквідність ($r=0,8053$) та платоспроможність ($r=0,8993$) (див. Додаток У, табл. У 3). Так, доходи від участі в капіталі ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання” у 2014 р. незначно збільшилися стосовно 2013 р. (на 1,84%), а в 2015–2016 рр. – зменшувалися. Ця ситуація засвідчує отримання стабільного доходу на інвестиції в асоційовані, дочірні чи спільні підприємства цього товариства, котрі були здійснені у попередньому періоді, й незважаючи на пасивну поведінку щодо такого виду інвестування протягом 2013–2016 рр. вказує на ефективність прийнятих раніше рішень. Щоправда, для гаранту-

вання ефективності управління фінансовою безпекою необхідно здійснювати такі інвестиції, як й інших видів інвестиції постійно, упродовж усього життєвого циклу товариства.

Зростає динаміка фінансових витрат, темп приросту котрих у 2014 р. сягнув аж 1055,78%, що є найбільшим показником серед темпів приросту цих витрат усіх решти аналізованих підприємств. Зазначене є закономірністю при зростанні розміру кредитів й збільшує ліквідність акціонерного товариства ($r=0,7633$), однак являє собою загрозу погіршення платоспроможності товариства на фоні значної фінансової залежності від позикових ресурсів ($r=0,7066$). Така комбінація результатів кореляції фінансових витрат і коефіцієнтів автономії й фінансової стійкості вказує на те, що позичені ресурси використовують на фінансування поточної діяльності.

Попри це, ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання” отримує доходи від фінансових інвестицій, ланцюговий темп приросту яких у 2014р. склав 1735,67%, однак у 2015–2016 рр. вони зменшувалися й, загалом, за період 2013–2016 рр. базисний темп їх приросту становив -70,33% (див. Додаток Р), все ж їх наявність зменшує розмір збитку ($r=-0,3407$) та коефіцієнт фінансування ($r=-0,9361$).

Окрім цього, адміністративні витрати та витрати на збут, а також інші операційні витрати цього підприємства мають помірні межі. Беручи до уваги те, що динаміка питомої ваги витрат на збут спадає протягом аналізованого періоду, збутова стратегія підприємства є раціональною. Зменшення ж інших операційних витрат до мінімального рівня у 2016 р. за абсолютною величиною (до 16,89% операційних витрат) та загалом скорочення операційної собівартості (в розрізі її елементів) на 37,90% є позитивною динамікою з позицій забезпечення фінансової безпеки в напрямку збільшення рентабельності діяльності (див. додатки С, Т та У, табл. У.3).

Отже, зробимо висновок про те, що загалом управління фінансовою безпекою цього акціонерного товариства є неефективним, про що свідчить абсолютна його збитковість упродовж усього аналізованого періоду та високий рівень фінансової залежності від позичених ресурсів. Тобто найбільшою мірою на стан фінансової безпеки товариства протягом аналізованого періоду вплинули такі фінансові чинники, як кредиторська заборгованість і запаси та фінансові витрати. Однак є й доміанти його фінансової безпеки, до яких належать отримання акціонерним товариством

вом доходів від інвестицій в асоційовані, дочірні або спільні підприємства, а також від фінансових інвестицій.

Для ПАТ “Електротермометрія” й “Харківський тракторний завод” характерні від’ємні значення фінансових результатів, за винятком певних одиничних позитивних показників, що є загрозою їх фінансової безпеки: у 2015 р. ПАТ “Електротермометрія” отримало операційний прибуток у розмірі 643 тис. грн, що дало прибуток до оподаткування (581 тис. грн) та чистий прибуток (549 тис. грн) і прибуток на одну просту акцію (0,39 грн); у 2014 р. ПАТ “Харківський тракторний завод” отримав операційний прибуток у сумі 38 197 тис. грн, що дало прибуток до оподаткування (449 816 тис. грн), чистий прибуток (449 402 тис. грн) (див. додаток М).

Щодо ПАТ “Електротермометрія”, то за аналізом грошових потоків операційна діяльність його була збитковою лише у 2013 р., що обумовлено перевищенням витрат від операційної діяльності над доходами на 511 тис. грн. Однак від’ємне значення фінансового результату від операційної діяльності у 2013–2014 рр. і 2016 р. обумовлено зниженням обсягів чистого доходу від реалізації продукції (що впливає на зниження рентабельності діяльності із силою $r=0,9868$), відволіканням оборотних коштів акціонерного товариства у дебіторську заборгованість (її частка перевищує 9% оборотних активів), а також зростання обсягів кредиторської заборгованості, що засвідчує неефективність політики управління фінансовою безпекою господарюючого суб’єкта, підвищуючи рівень фінансової залежності та знижуючи ліквідність підприємств (Додаток У, табл. У 4).

Крім того, значна частка оборотних коштів підприємства іммобілізована у запаси (близько 90%), однак на фоні зменшення їх обсягів у 2016 р., порівняно з 2013 р., збільшення їх оборотності в динаміці (за незначного зменшення у 2016 р.) та прямого впливу на збільшення ліквідності підприємства ($r=0,4392$) можна вважати політику управління запасами ефективною.

Ще зазначимо, що акціонерне товариство витрачає дуже мало коштів на фінансування витрат, пов’язаних зі збутом продукції, що підтверджується низькою питомою вагою витрат на збут у структурі операційної собівартості акціонерного товариства, яка варіювалася в діапазоні від 0,70% у 2013 р. до 0,88% у 2016 р. Крім того, помірні адміністративні витрати, що перебували у діапазоні 7,14–9,55% у 2013–2016 рр. й впливали на рентабельність діяльності у зворотному порядку ($r=-0,3658$),

свідчать про ефективну управлінську діяльність та є домінантою фінансової безпеки підприємства.

Крім того, у складі витрат товариства наявні втрати від участі в капіталі у 2013 р. в розмірі 34 тис. грн та у 2016 р. в сумі 167 тис. грн та фінансові витрати підприємства у 2013 р., 2015 р. та 2016 р. у розмірі 97, 76 і 166 тис. грн. Перші вказують на отримання збитків від інвестицій у спільну діяльність, другі – на сплату відсотків за позиковим капіталом, що, вважаємо, є нормальним явищем в умовах ринку. А от отримання лише інших фінансових доходів у 2013 р. варто розцінювати як пасивну інвестиційну політику, позаяк доходи від фінансових інвестицій склали всього лишень 2 тис. грн, а в 2014–2016 рр. – відсутні взагалі.

У структурі грошового потоку від інвестиційної діяльності ПАТ “Електротермометрія” є лише доходи, пов’язані з реалізацією необоротних активів і витрати на їх придбання. Це означає, що на підприємстві активно оновлюються основні засоби, що можна оцінити позитивно в умовах значного їх зносу (в середньому 69%), позаяк витрати перевищують доходи, а відтак – збільшують рентабельність продажу ($r=0,9899$). Зазначене зарахуємо до домінант фінансової безпеки.

Під час фінансової діяльності підприємство тільки отримувало та погашало позики, що характеризує його як учасника лише ринку грошей, позаяк результати фінансових операцій, характерних для ринку капіталів відсутні (це витрати і доходи у формі виплати та отримання дивідендів, відсотків за борговими цінними паперами тощо). Водночас домінантою його фінансової безпеки є зменшення надходжень від отриманих позик в структурі грошового потоку від фінансової діяльності із 3556 тис. грн у 2014 р. до 158 тис. грн. у 2016 р. при сталій динаміці розміру їх погашення на рівні 3852 тис. грн. у 2014–2015 рр. та відсутності у 2016 р. Однак вплив цих показників на величину чистого руху коштів від фінансової діяльності мізерний. Натомість, витрати на сплату відсотків, котрі з’явилися у 2015–2016 рр. показують збільшення фінансової залежності підприємства ($r=0,9103$) та зменшення його платоспроможності ($r=-0,9150$), що, загалом, негативно характеризує політику управління фінансовою безпекою в цьому сегменті.

Отож, діяльність акціонерного товариства націлена на виробництво та реалізацію продукції, на що вказують фінансові чинники, котрі й визначали рівень його фінансової безпеки – збитковість (зниження чис-

того доходу від реалізації продукції та зростання кредиторської й дебіторської заборгованості (див. Додаток У, табл. У 4)). Низька ліквідність товариства зумовила необхідність у позичених ресурсах, що підтверджується активністю підприємства щодо взяття й погашення позик та виникнення відповідних доходів і витрат, а значний знос основних засобів – до заходів з їх оновлення.

Величина чистого грошового потоку на ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес” була додатною у 2013 р. та 2015–2016 рр. та від’ємною у 2014 р., що є загрозою фінансовій безпеці товариства. Принагідно зауважимо, що в цьому році значними були витрати на оплату авансів, темп приросту яких склав 369,17%, тоді час як темп приросту надходжень від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) становив лише 62,12%, що свідчить про зниження попиту на продукцію товариства та збільшення частки дебіторської заборгованості в оборотних активах до найвищого за період 2013–2016 рр. значення – 45,21% (див. Додатки Н, П). Її наявність на цьому акціонерному товаристві збільшує чистий збиток із силою $r=0,9021$ і зменшує коефіцієнт оборотності $r=-0,9146$, що негативно впливає на стан фінансової безпеки та обумовлює необхідність удосконалення управління нею (Додаток У, табл. У.5). Аналогічний вплив на збитковість і ділову активність чинять кредиторська заборгованість (першу вона посилює ($r=0,5089$), другу – знижує ($r=-0,5713$)) і запаси ($r=0,8247$ та $r=-0,6409$ відповідно). Щоправда, наявність запасів підвищує рівень ліквідності ($r=0,8955$). З огляду на динаміку кредиторської заборгованості і запасів (то збільшення, то зменшення в окремих періодах) політика управління ними потребує удосконалення.

За аналізом інвестиційної та фінансової діяльності можна зробити висновок про пасивну поведінку товариства на ринку цінних паперів і фондовому ринку, позаяк його дії зводилися лише до надання, взяття та погашення позик, що за відсутності надходжень і витрат у формі дивідендів і відсотків свідчить про активність підприємства лише на кредитному ринку.

Динаміка фінансових витрат товариства зростаюча протягом аналізованого періоду (за винятком незначного зменшення у 2016 р.), тоді як доходів від участі в капіталі немає, а сума інших фінансових доходів становила лише 1 тис. грн. у 2015 р. та 2 тис. грн. у 2016 р. Значення темпу приросту цих витрат у 2014 р. становило 154,36%, що свідчить про

активне використання підприємством позикових ресурсів для фінансування своєї фінансово-господарської діяльності та про загрозу зміцнення фінансової залежності підприємства від позикового капіталу.

У структурі інвестиційної діяльності переважають надходження від погашення позик, за винятком 2015 р., коли витрати від їхнього надання ($r=-0,9992$) перевищили надходження від їхнього погашення на 1353 тис. грн. або більше, ніж у 2 рази. Зазначене можна було б зарахувати до домінант фінансової безпеки цього господарюючого суб'єкта (оскільки такі витрати позитивно впливають на рентабельність продажу $r=0,6862$), якби не показники його фінансової діяльності, у структурі грошового потоку від якої домінували надходження від отримання позик (котрі зменшують чистий прибуток із силою $r=-0,6516$, але збільшують коефіцієнт фінансування з $r=0,4855$ та знижують фінансову стійкість із $r=-0,5227$), за винятком 2013 р., коли вони були меншими за витрати на погашення позик на 972 тис. грн., або в 1,6 рази. Аналогічно діють і витрати на погашення позик, зменшуючи ліквідність акціонерного товариства ($r=-0,7044$) і його платоспроможність ($r=-0,8364$).

Це свідчить про високу залежність підприємства від позичених ресурсів та є загрозою його фінансовій безпеці. У 2016 р. домінуючими були надходження від власного капіталу у зв'язку з випуском акцій, сума якого склала 29 656 тис. грн, що можна оцінити ефективним кроком для підвищення рівня фінансової безпеки акціонерного товариства.

Натомість інші операційні витрати чинять прямий вплив на прибуток із силою $r=0,6211$, який у 2013 р. становив 52,3%, у 2014 р. – 42,09%, зменшившись на 10,21 в. п.; у 2015 р. – знову збільшився на 13,4 в. п. й склав 55,49%, у 2016 р. – в черговий раз зменшився до 34,34%, що є найнижчим рівнем за 2013–2016 рр. Така динаміка інших операційних витрат, очевидно, пов'язана зі збутом запасів (оскільки саме їх величина у 2014 р. зменшилася, в 2015 р. – збільшилася, а в 2016 р. – знову зменшилася (див. додаток Н)) та втратами від їхнього знецінення, реалізацією утримуваних для продажу необоротних активів та ін.

Питома вага адміністративних витрат у операційних значна (23,82%, 22,38%, 21,58% і 22,36% у 2013–2016 рр. відповідно), що в цілому є негативним в умовах збиткової діяльності (оскільки вони зменшують рентабельність діяльності ($r=-0,6381$)) й вимагає вжиття рішучих заходів для зміцнення фінансової безпеки підприємства. Те саме стосується пито-

мої ваги витрат на збут у операційних витратах, котра у 2014 р. Скоротилася з 18,04% до 6,65%, в 2015 р. – до 1,7%, а в 2016 р. – незначно зросла – до 1,98%. Щоправда, кореляційний аналіз засвідчив несуттєвий зв'язок цих витрат зі збитком (прибутком) та рентабельністю продажу. Це означає, що вони не впливають на величину збитків і рентабельність діяльності. Ланцюговий темп її приросту склав -63,69% у 2014 р., -74,04% у 2015 р. та 16,47% у 2016 р., тоді як ланцюговий темп приросту частки адміністративних витрат становив лише -6,05%, -3,57% і 3,61% (додаток С). Ще однією загрозою є зростаюча динаміка частки матеріальних витрат у витратах (котрі мають середній зворотний вплив з прибутком $r=-0,5013$ і рентабельністю продажу $r=-0,4095$), розмір якої збільшився із 37,61% у 2013 р. до 47,67% у 2016 р. Витрати на оплату праці та відрахування на неї значні, однак їхня динаміка спадна протягом аналізованого періоду (додаток Т).

Підсумовуючи викладене, хочемо відзначити, що управління фінансовою безпекою акціонерного товариства є неефективним у зв'язку з наявністю низки загроз, зумовлених негативним впливом фінансових чинників, перелік яких типовий для машинобудівних акціонерних товариств (див. Dodatok Y, tabl. Y 5). До головних з них належать зростання обсягів кредиторської і дебіторської заборгованостей, а також надходження від отриманих позик у 2015–2016 рр. До головних же домінант фінансової безпеки суб'єкта господарювання зараховано: збільшення чистого доходу від реалізації продукції та прибутковість у 2016 р., що обумовлено поповненням статутного капіталу випуском акцій.

Основна діяльність ПАТ “Харківський тракторний завод” була збитковою у 2013 р. і 2015 р., що підтверджується від'ємними показниками чистого руху грошових коштів від операційної діяльності, що є загрозою фінансовій безпеці господарюючого суб'єкта. У 2013 р. це було обумовлено перевищенням витрат на оплату товарів (робіт, послуг), праці, зобов'язань з податків і зборів та ін., над надходженнями від реалізації продукції на 70 661 тис. грн, або на 13,85%. У 2015 р. таке перевищення вже склало 507 668 тис. грн, або 79,22%.

Наявність у структурі фінансових результатів товариства інших фінансових доходів у 2013–2015 рр. (значно більшими, ніж фінансові витрати) є домінантою фінансової безпеки товариства, позаяк свідчить про отримання ним дивідендів і відсотків від здійснених фінансових

інвестицій та позиціонує цього господарюючого суб'єкта як учасника ринку капіталів, значно збільшуючи рентабельність активів ($r=0,9194$) (Додаток У, табл. У 6). Ланцюговий темп приросту цих доходів сягнув рекордного значення у 2014 р. – 5276,42%. А у 2016 р. фінансові витрати значно перевищили інші фінансові доходи, що, очевидно, пов'язано із погашенням раніше взятих кредитів (див. Додаток Р).

Витрати на адміністрацію підприємства невеликі – 10–14% операційних витрат. Натомість зростання частки (із 7,84% у 2013 р. до 54,91% у 2016 р.) і обсягів інших операційних витрат є загрозою фінансової безпеки. Питома вага витрат на збут у витратах на фоні значної питомої ваги запасів у структурі оборотних активів (45–75%), здавалось би, вказувала на неефективну збутову діяльність, оскільки її значення є незначними та ще й спадними в динаміці – з 2,02% у 2013 р. до 0,77% у 2016 р. Однак умовах обмеженості фінансових ресурсів на фоні проведення санаційних заходів на підприємстві для відновлення його платоспроможності зазначене зарахуємо до домінант його фінансової безпеки.

Позитивний чистий грошовий потік від інвестиційної діяльності обумовлений в основному перевищенням суми надходжень від реалізації необоротних активів (протягом 2013–2015 рр. зростали в середньому на 1792,5 тис. грн щороку, підвищуючи ліквідність товариства $r=0,9011$) над витратами на їх придбання (базисний темп росту яких у 2015 р. склав 302,40%). У 2016 р. така динаміка збереглася, однак, розміри зазначених доходів скоротилися у 2 рази, а витрати – більше, ніж у 5 разів. Зазначене можна розцінювати як необхідність реалізації власного майна для погашення фінансових зобов'язань, позаяк коефіцієнт придатності основних засобів цього господарюючого суб'єкта дуже високий. Такі фінансові операції є загрозою фінансовій безпеці цього господарюючого суб'єкта (див. Додаток П).

Фінансова діяльність ПАТ “Харківський тракторний завод” була активною у 2015–2016 рр. Так, у 2015 р. отримано 48 098 тис. грн позики та погашено 2170 тис. грн. Крім того, було витрачено 8267 тис. грн на сплату відсотків. Домінантою фінансової безпеки є те, що сума позик у 2016 р. все ж зменшилася, порівняно з 2015 р., а наявність витрат на їх погашення свідчить про те, що підприємство, не зважаючи на незадовільний фінансовий стан, розраховується за своїми боргами (див. Додаток У, табл. У 6).

Зазначене відбилося на показниках чистого руху коштів за 2013–2016 рр., який засвідчив те, що доходи і витрати операційної діяльності підприємства є домінуючими при його розрахунку. Відтак, увага керівництва зосереджена на підтриманні мінімального рівня основної діяльності (з огляду на її збитковість), а не на ефективному використанні акціонерного капіталу (позаяк у структурі доходів і витрат інвестиційної та фінансової діяльності відсутні складові, котрі свідчать про ринкову активність товариства). Очевидно, що, з однієї сторони це обумовлено реалізацією плану санаційних заходів на підприємстві, метою якого є відновлення платоспроможності підприємства. А з іншої – вона просто віддзеркалює сучасні умови функціонування вітчизняних акціонерних товариств, які працюють в умовах нерозвиненості фондового ринку, недосконалості законодавства, відсутності ефективної інституційної інфраструктури, недовіри населення до цінних паперів і низки інших негативних чинників, які перешкоджають розвитку корпоративних відносин в Україні. Окрім від’ємного чистого руху грошових коштів на ПАТ “Харківський тракторний завод”, у 2013 р. і 2015 р. зазначений показник також був від’ємним на ПАТ “Турбоатом” у 2014 та 2016 рр., ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес” у 2014 р. та ПАТ “Електротермометрія” у 2013 р. та 2015–2016 рр.

Отже, головними домінантами фінансової безпеки цього господарюючого суб’єкта є отримання ним доходів від фінансових інвестицій, зменшення надходжень від отримання позик у 2016 р., порівняно з 2015 р. та питомої ваги запасів у структурі оборотних активів (див. Додаток У, табл. У 6). А поглиблення збитковості у 2016 р. на фоні зменшення чистого доходу від реалізації продукції, витрат і збуту необоротних активів вказують на загрозу ліквідації товариства та неефективність управління фінансовою безпекою.

Підбиваючи підсумки, потрібно відзначити, що на діяльність акціонерних товариств впливають різні фінансові чинники, сила впливу котрих також різна. Однак, згрупувавши їх усіх, можна схематично відобразити напрями і результат їх впливу на фінансову безпеку даних суб’єктів економічних відносин (Додаток У, рис. У 1). До найголовніших із них можна зарахувати чистий дохід від реалізації продукції, адміністративні витрати, витрати на збут та інші операційні витрати, кредиторську й дебіторську заборгованість, запаси, доходи від фінансових інвестицій,

фінансові витрати тощо. За допомогою комплексного аналізу фінансових результатів, грошових потоків і кореляційного аналізу вдалося встановити, які саме фактори (витрати або/та доходи) є домінуючими чи переважають у структурі фінансових результатів та чистого руху коштів. Це дало змогу систематизувати фінансові чинники та, відповідно, домінанти і загрози фінансовій безпеці в розрізі видів діяльності та зробити висновки про ефективність управління фінансовою безпекою акціонерних товариств машинобудівного комплексу України.

4.3. Розробка методичних рекомендацій щодо удосконалення порядку оцінювання ефективності управління фінансовою безпекою акціонерних товариств

Питання ефективності формування і використання фінансових ресурсів є ключовими усіх економічних досліджень, котрі є результатами наукових пошуків з її підвищення та удосконалення фінансового механізму в тій чи іншій сфері загалом. Головна мета управління фінансовою безпекою акціонерних товариств – вироблення дієвої моделі оцінювання його ефективності задля своєчасного виявлення загроз і/або домінант та формування стратегії фінансової безпеки в напрямку підвищення ринкової вартості фірми та створення її позитивного інвестиційного іміджу. Саме інвестиційні ресурси – визначальними під час формування фінансового потенціалу економічного зростання акціонерного товариства.

У вітчизняній науковій літературі використовують численний арсенал методів оцінки як фінансової безпеки господарюючих суб'єктів, так і ефективності управління нею. Найпоширенішими з них є експрес-аналіз фінансового стану, фінансового та виробничого левериджу, інтегральний аналіз. Щоправда, чіткої послідовності щодо проведення певного виду аналізу в розрізі конкретних складових системи забезпечення фінансової безпеки вітчизняних корпоративних структур немає. Натомість, одні й ті самі методики використовують для аналізування різних складових згаданої системи, застосовуючи варіації інструментів економіко-математичного та статистичного аналізу. Так, на основі коефіцієнтного аналізу здійснюють оцінку стану фінансової безпеки господарюючих суб'єктів (порівню-

ючи фактичні значення коефіцієнтів із рекомендованими або середньогалузевими), й інтегральну оцінку (шляхом математичного зведення найважливіших індикаторів стану фінансової безпеки в один комплексний показник, який відображає її рівень в цілому), й оцінку ризиків (роблячи висновки про погіршення або покращення фінансових результатів діяльності господарюючих суб'єктів залежно від відповідної зміни коефіцієнтів-індикаторів). За допомогою розрахунку фінансового та виробничого левериджу оцінюють як рівень ризиків, так і рівень фінансової безпеки загалом.

Сьогодні поширеним є підхід до трактування змісту фінансової безпеки як сукупності окремих її складових: бюджетної (бюджетно-податкової), грошової, інвестиційної, фондової, кредитної, страхової тощо, на основі усього розраховуються показники з кожної з функціональних складових, а потім за допомогою методу експертних оцінок – інтегральний рівень фінансової безпеки загалом.

Вважаємо, що застосування таких методів є цілком виправданим, і вибір конкретного з них залежить від предмету та інструментів його дослідження, обраних певним науковцем. Це, зокрема, тлумачення сутності таких понять, як “фінансова безпека”, “ризики”, “загрози” тощо.

У процесі аналізування фінансової безпеки науковці так чи інакше розглядають питання ефективності управління нею, хоча й не наголошують на цьому. Так, за експрес-діагностикою нерідко роблять висновки про погіршення або покращення фінансового стану суб'єкта господарювання, що є результатом ефективності управління нею. Тому цілком правильно, що на основі тих же різнопланових методик роблять висновки про ефективність управління фінансовою безпекою. Однак, переважно, вони дуже рутинні або ж створені за допомогою спеціального програмного забезпечення, а відтак – складні в застосуванні.

Розуміючи під ефективністю отримання позитивних фінансових результатів за найменшого рівня витрат, в попередньому підрозділі нами вже проаналізовано фінансові чинники, котрі впливають на фінансову безпеку у формі абсолютних фінансових результатів й систематизовано її загрози і домінанти. Для реалізації зазначеного проведено вертикальний, горизонтальний і трендовий аналіз фінансових результатів і грошових потоків. Не зважаючи на, здавалось би, банальну схему оцінки слабких і сильних сторін фінансово-господарської діяльності акціонерних това-

риств, виявлення загальних тенденцій основних фінансових показників дозволяє встановити не лише загрози (які проявляються у негативній їх динаміці) і доміанти (котрі, навпаки, свідчать про отримання стабільних прибутків), а й виявити їх зв'язок з основними чинниками, котрі визначають їх рівень.

Виокремлення їх в розрізі операційної, фінансової та інвестиційної діяльності дозволяє підвищити рівень наочності отриманих результатів дослідження та з'ясувати сильні і слабкі сторони окремих аспектів формування та використання фінансових ресурсів акціонерних товариств та, відповідно, пошуку варіантів удосконалення напрямів забезпечення їх фінансової безпеки в контексті протидії загрозам або ж примноження доміант.

Що стосується аналізу фінансових результатів і грошових потоків, то за ними можна виокремити доміанту стабільного розвитку або/та загрозу втрати платоспроможності й банкрутства. На користь першої свідчить зростаюча динаміка операційного та чистого прибутку, а другої – навпаки, збільшення або стабільність обсягів збитку. Якщо величина операційного прибутку від'ємна, це означає, що основна діяльність господарюючого суб'єкта збиткова, відтак, вже на цьому етапі необхідно встановити чинники, які цьому сприяють. Такими чинниками переважно є значні інші витрати операційної діяльності, що пов'язано з масштабністю операцій, вартісний вираз яких відображено у статті [165], а також адміністративні та витрати на збут. Принагідно зауважимо: для виявлення доміант (загроз) ефективного (неефективного) управління акціонерним товариством і збутової діяльності необхідно проаналізувати динаміку адміністративних і витрат на збут, а також їх частку у структурі витрат операційної діяльності. Значні витрати на адміністративний апарат та збутову діяльність в умовах збитковості є нераціональними й свідчать про неефективне використання власних фінансових ресурсів.

Підкріплення висновків, отриманих за аналізом операційних витрат в розрізі статей, їх оцінка за елементами підсилить достовірність висновків щодо доміант (або загроз) фінансово-господарської діяльності корпоративних структур у формі зменшення (або збільшення) питомої ваги матеріальних, витрат на оплату праці та інших операційних витрат у витратах.

Аналізуючи доходи (витрати) від участі в капіталі, інші фінансові доходи (витрати), інші доходи (витрати), можна зробити висновки про

активність підприємства на фондовому ринку та ефективність інвестиційної діяльності акціонерного товариства. Дуже часто в структурі Звіту про фінансові результати машинобудівних акціонерних товариств більшості зі згаданих складових доходів і витрат немає, що свідчить про пасивну інвестиційну політику господарюючого суб'єкта або ж відсутність тимчасово-вільних ресурсів для вкладення їх у капітали інших підприємств, цінні папери чи надання позик. Переважно до таких підприємств належать ті, котрі в результаті операційної діяльності отримують збитки.

Що стосується прибутковості акціонерного капіталу, домінантами фінансової безпеки є стабільна або зростаюча динаміка розміру чистого прибутку і дивіденду на 1 звичайну акцію або їх відсутність (за умови отримання чистого прибутку в динаміці), загрозами фінансовій безпеці – отримання збитку та відсутність дивідендів на 1 звичайну акцію в динаміці, що свідчить про збитковість фінансової діяльності товариства (за наявності чистого збитку) або про пасивну дивідендну політику (за наявності чистого прибутку).

Горизонтальний, вертикальний і трендовий аналіз грошових потоків акціонерних товариств машинобудівної галузі дає змогу виявити позитивні й негативні сторони формування і використання фінансових ресурсів та зарахувати їх відповідно до домінант або загроз їх фінансовій безпеці. Так, на рентабельність (збитковість) вказує позитивна (негативна) динаміка обсягу та структури чистого грошового потоку від операційної діяльності; на ринкову активність – чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності; на способи фінансування господарської діяльності – чистого грошового потоку від фінансової діяльності. Оцінюючи вплив інвестиційної та фінансової діяльності на результат чистого грошового потоку загалом, можна зробити висновок про те, чи підприємство реалізує свої інвестиційні й фінансові можливості лише для забезпечення безперебійності операційної діяльності, чи з метою отримання додаткових прибутків від інвестиційно-фінансової діяльності.

Аналіз кожного з видів руху грошових коштів необхідно здійснювати з обережністю для того, щоб зробити адекватний висновок, оскільки іноді позитивне значення чистого грошового потоку свідчить про зростання заборгованості підприємства або обумовлене специфікою виробництва. Буває й так, що від'ємне значення чистого грошового

потоків свідчить про розвиток підприємства, а доходи, навпаки, можуть засвідчувати негативну тенденцію в діяльності акціонерного товариства.

Так, позитивне значення чистого грошового потоку від операційної діяльності означає стабільність у розвитку корпоративної структури, однак на збитковому підприємстві може бути таким за рахунок перевищення доходів над витратами операційної діяльності. У структурі перших, очевидно, зростає обсяг амортизаційних відрахувань (з огляду на високий рівень капіталізації фінансових ресурсів на машинобудівних підприємствах) та збільшення розміру короткострокових фінансових зобов'язань, що є загрозою його фінансовій безпеці. Від'ємне значення згаданого показника засвідчує збитковість основної діяльності, а відтак – є загрозою фінансовій безпеці.

Додатну величину чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності акціонерного товариства можна зарахувати до домінант фінансової безпеки, коли в структурі її доходів переважають доходи від цінних паперів й деривативів у формі відсотків, дивідендів і надходжень. Це засвідчує активність господарюючого суб'єкта на фондовому ринку. Однак наявність доходів від реалізації необоротних активів означає реалізацію майна для погашення фінансових зобов'язань, що є загрозою його фінансовій безпеці. Натомість, від'ємне значення чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності, обумовлене лише разовими значними витратами на купівлю необоротних активів, зарахуємо до домінант фінансової безпеки, котрі вказують на зростання виробничих потужностей. Це позитивно характеризує фінансово-господарську діяльність корпоративної структури загалом, оскільки розширення виробництва приводить до зростання його обсягів, а відтак – чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), амортизаційних відрахувань тощо. Разом з тим, здійснення таких витрат у динаміці за відсутності інших інвестиційних витрачачь свідчить про завідому реалізацію майна господарюючого суб'єкта для поповнення оборотного капіталу, щоб фінансувати поточні потреби.

Надходження від фінансових інвестицій є домінантою, що свідчить про отримання доходів від інвестиційної діяльності досліджуваного підприємства, а витрати – загрозою його фінансової безпеки за інвестиційною складовою. Втім, достовірність висновків залежить від ретельності аналізування структури певного грошового потоку, котра значно відрізня-

няється в розрізі суб'єктів господарювання однієї галузі.

Це стосується й аналізу чистого грошового потоку від фінансової діяльності, позитивне значення котрого, переважно, відображає перевищення суми отриманих дивідендів і позик, надходжень від власного капіталу над аналогічними витратами, і навпаки. Однак домінантою фінансової безпеки є перевищення доходів від власного капіталу (але одноразово протягом певного періоду, а не в динаміці) і витрат з виплати дивідендів, що характеризує підприємство як потужного господарюючого суб'єкта, який збільшує свою ринкову капіталізацію і отримує дохід, достатній для виплати дивідендів.

Якщо ж у структурі доходів переважають доходи від отриманих позик, то необхідно проаналізувати, на що вони витрачаються, чи є такі запозичення економічно обґрунтованими та чи покриваються такі витрати майбутніми доходами від операційної діяльності (зіставити чистий грошовий потік від операційної та фінансової діяльності). Якщо ж запозичення зростають в умовах від'ємного чистого грошового потоку від операційної діяльності, то таке акціонерне товариство є потенційним банкрутом, позаяк навіть взяття кредитів не спроможне підвищити рентабельність операційної діяльності. Якщо у структурі чистого грошового потоку від фінансової діяльності витрати на погашення позик переважають аналогічні доходи в динаміці, то за умов позитивного чистого грошового потоку від операційної діяльності можна говорити про те, що акціонерне товариство задля фінансування своєї фінансово-господарської діяльності використовує позичені ресурси, однак вчасно їх погашає, що є нормальним явищем в умовах ринку.

Горизонтальний та вертикальний аналіз фінансових результатів та грошових потоків дозволив виокремити сукупність низки чинників, що впливають на їх абсолютну величину більшою чи меншою мірою. Для систематизації найзначущих їх видів та оцінки їхнього впливу на фінансову безпеку акціонерних товариств доцільно використовувати прийоми кореляційного аналізу, надавши чинникам статусу проміжних величин, а значення чистого прибутку, грошового потоку в розрізі видів фінансово-господарської діяльності та індикаторів фінансового стану, котрі відображають специфіку фінансів акціонерних товариств, запропоновано вважати результуючими показниками. Із вибірки усіх фінансових чинників, потрібно взяти лише ті, коефіцієнт кореляції з якими підтверджує

середній та щільний зв'язок із абсолютними і відносними результуючими показниками. Величина коефіцієнта кореляції Пірсона вказує на щільність зв'язку окремого фактора з результуючим показником (0,25–0,74 – слабка, 0,75–0,89 – середня, 0,9–1 – значна), а його математичний знак означає направленість: “-” – оберненість кореляційного зв'язку, “+” – прямолінійність. Коли такі фінансові чинники встановлені, то необхідно проаналізувати їх динаміку, що допоможе виокремити доміанти і загрози фінансовій безпеці акціонерних товариств галузі машинобудування.

Аналіз фінансової безпеки з використанням зазначених прийомів проведено в п. 4.2 цієї роботи. Він охоплює усі фінансові результати і чинники, що їх визначають, а відтак – є повномасштабним і ґрунтовним та дозволяє висвітлити різноманітні нюанси фінансово-господарської діяльності, що можуть позитивно або негативно вплинути на рівень фінансової безпеки та відобразити ефективність як формування, так і використання фінансових ресурсів акціонерних товариств.

На основі виокремлених чинників можна спрогнозувати їх вплив на індикатори стану фінансової безпеки для формування відповідної моделі за допомогою рівняння регресії. Саме регресійно-кореляційний аналіз є дієвим, а відтак широкоживаним інструментом прогнозування економічних явищ і процесів. Проте його ефективність залежить від достатності даних для аналізу. Достовірність прогнозу за регресією буде тим більшою, чим більшим буде діапазон даних в основі його побудови. Переважно такі моделі мають вигляд:

$$\bar{Y}_x = a_1X_1 + a_2X_2 + \dots + a_nX_n, \quad (4.3.1)$$

де \bar{Y}_x – результуючий показник регресії;

X_{1-n} – причинно-зумовлені змінні;

a_{0-n} – параметри лінійного рівняння [166, с. 99–100].

Результуючими показниками, прийнято вважати індикатори фінансового стану: коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами одиниці виробленої продукції, рентабельність активів, показники ліквідності тощо залежно від завдань наукового дослідження. Чисельність вибірки X_{1-n} не визначена і залежить від мети, покладеної в основу побудови регресії та суб'єктивних суджень дослідника, однак, зарахуванню до неї того чи іншого чинника передуює перевірка його на колінеарність із результуючим показником, що передбачає відхилення від аналізування

тих чинників, коефіцієнт кореляції котрого з аналізованим показником засвідчує значну – $\geq 0,9$ або незначну щільність – $< 0,75$. Проте чіткої вимоги до ранжування щільності зв'язку нема, тому різні вчені встановлюють граничні їх межі на власний розсуд. Розрахунок регресії здійснюють за допомогою комп'ютерної програми Excel.

Незважаючи на те, що такий метод моделювання фінансової безпеки акціонерних товариств дозволяє точно її спрогнозувати, все ж вважаємо, що він не позбавлений недоліків. У моделі не враховано ті чинники, котрі мають найбільший вплив на стан фінансово-господарської діяльності, що ставить під сумнів достовірність прогнозу, позаяк означає неповне її аналізування. Наприклад, виключення з прогнозу фінансової безпеки акціонерного товариства чистого доходу від реалізації продукції, коефіцієнт кореляції котрого з низкою фінансових показників дуже високий, ще більше погіршить якість прогнозу в умовах збитковості, коли підприємство тримається “на плаву” лише за рахунок реалізації основної продукції чи послуг. Крім того, обмеженість статистичної інформації, котрої потребує регресія (у вільному доступі є лише річна фінансова звітність акціонерних товариств за останні 3–4 роки, а потрібно хоча б за 7–8 років), як правило унеможлиблює адекватне її визначення невеликим діапазоном вихідних даних.

Натомість, досить актуальними й дієвими, а відтак – поширеними в сучасній фінансовій науці є дослідження з приводу оптимізації структури капіталу акціонерного товариства як завдання підвищення ефективності його фінансово-господарської діяльності [167; 168]. Вважаємо, що зазначене можна покласти в основу оцінки ефективності та удосконалення процесу управління фінансовою безпекою суб'єкта господарювання, позаяк саме фінансові ресурси є матеріальною основою його функціонування та підґрунтям для розвитку, а їх структура свідчить про ефективність формування і використання власних, позичених і залучених джерел й впливає на масштаби та результативність операційної, інвестиційної та фінансової видів діяльності в коротко- та довгостроковому періодах. У сучасних нормативно-правових умовах вітчизняні корпорації визначають структуру капіталу на власний розсуд, тому вона може суттєво відрізнятися у внутрігалузовому розрізі. Управлінська ланка не завжди звертає увагу на ключові критерії, котрих необхідно дотримуватися для забезпечення фінансової безпеки акціонерного товариства. До таких критеріїв належать широковідомий у зарубіжній практиці рівень доходності і ризику, зокрема – максимізація першого та мінімізація другого.

Забезпечити максимальну доходність можливо повномасштабним використанням усіх фінансових можливостей збільшення ринкової вартості фірми, а мінімізацію фінансового ризику – постійним моніторингом ефекту фінансового левериджу. З огляду на це, вважаємо за доцільне визначати ефективність управління фінансовою безпекою акціонерного товариства машинобудування на основі вартісно-орієнтованого підходу до структури капіталу шляхом модифікації діючих підходів [167] у напрямку оцінки інвестиційного іміджу господарюючого суб'єкта, котрий передбачає визначення: середньозваженої ціни капіталу; вартості фірми або її рейтингу через капіталізований дохід і плече фінансового важеля; оцінки галузевого рівня ризику.

Такий алгоритм оцінювання ефективності управління фінансовою безпекою акціонерного товариства (котрий дає змогу проаналізувати фінансовий потенціал економічного зростання) запропоновано у зв'язку з відсутністю необхідних даних для проведення факторного аналізу фінансового левериджу, та в основі якого методика А. А. Алексеєва, Н. І. Костіної та О. Д. Василика [169]. Проте, хоча фінансовий леверидж виникає лише тоді, коли у структурі фінансових ресурсів наявні позичені кошти, вважаємо за доцільне, визначати його навіть за відсутності запозичень, вважаючи такими суму залучених ресурсів, котрі ми виокремили в окремий блок задля підкреслення права володіння ними – компанія ними користується, але вони їй не належать.

Визначення фінансового левериджу через його плече дозволяє оцінити ризик фінансової залежності, що проявляється у її рейтингу надійного позичальника та рівні довіри до неї кредиторів й інвесторів в умовах дефіциту власних фінансових ресурсів. Це дуже важливо саме для суб'єктів господарювання корпоративної форми власності, котрі мають можливість збільшувати величину власних фінансових ресурсів випуском додаткових акцій або ж облігацій, залучаючи позикові кошти і збільшуючи свою ринкову вартість або її рейтинг, що є барометром ефективності управління її фінансовою безпекою. Вартість фірми оцінюватимемо як фінансовий потенціал економічного зростання, тобто із урахуванням усіх фінансових ресурсів, які використовує акціонерне товариство для фінансування поточних і перспективних потреб з розвитку, тобто з урахуванням заборгованості та капіталізованого доходу. Вважаємо за необхідне також вирахувати відсоток заборгованості у вартості фірми для підсилення висновків щодо рівня ризику фінансової залежності акціонерного товариства.

Як уже було згадано раніше, низка акціонерних товариств машинобудування є перманентно збитковими за чистим фінансовим результатом, проте рентабельність їхньої операційної діяльності є додатною величиною, що свідчить про їх ділову активність та, в цілому, відображає доцільність їх функціонування на ринку. Відтак, усі вони піддаються дії систематичного ризику, оцінка величини котрого вказує на залежність або, навпаки, незалежність від галузі, а відтак – про рівень безпеки для інвесторів. У зв'язку з цим вважаємо за необхідне визначити такий ризик для кожного акціонерного товариства машинобудівної галузі.

Такий ризик є синтезом ймовірного негативного впливу низки ендогенних та екзогенних фінансових чинників, серед яких інвестиційна активність, оборотність сукупного і власного капіталу, зміни у законодавчій базі тощо, а його величина розраховується за формолою:

$$b = \frac{K_{PP_m}}{S_p^2} = R_{PP_m} \frac{S_{P_m}}{S_p}, \quad (4.3.2)$$

де b – величина галузевого ризику; P – випадкова величина, котра характеризує галузь машинобудування; P_m – випадкова величина, котра характеризує конкретне акціонерне товариство галузі; K_{PP_m} – коефіцієнт коваріації між P і P_m ; S_p – середньоквадратичне відхилення P ; S_{P_m} – середньоквадратичне відхилення P_m ; R – коефіцієнт кореляції між P і P_m .

За допомогою оцінки цього ризику прийнято порівнювати прибутковість акціонерного капіталу конкретного господарюючого суб'єкта та середньо-ринкового, а його величина вказує, на скільки відсотків наближено зросте прибутковість акції, якщо прибутковість ринку зросте (знизиться) на 1%.

Екстраполюючи витоки цієї концепції на предмет дослідження, вважатимемо систематичний ризик тим більшим, чим більшим є показник його еластичності – b . При цьому, якщо:

$b=1$, це означає, що коливання фінансових результатів окремого машинобудівного акціонерного товариства збігаються з галузевими;

$b<1$ – варіація фінансових результатів менша за галузеву;

$b>1$ – флуктуація результатів фінансово-господарської діяльності більша за галузеві.

Детальніше характеристику b -коефіцієнта відображено в табл. 4.10.

Таблиця 4.10

Економічний зміст і рівень галузевого ризику акціонерних
товариств машинобудування за β -коефіцієнтом*

Значення β -коефіцієнта	Економічний зміст	Рівень ризику
$\beta < 0$	Унікальний випадок, коли рентабельність сукупного капіталу певного акціонерного товариства машинобудування та порівнюваної галузі не пов'язані	-
$\beta = 0$	Рентабельність акціонерного товариства не залежить від змін, що відбуваються в галузі. Тобто рівень фінансової безпеки помірний	Ризику майже нема
$0 < \beta < 1$	Сукупна рентабельність певного акціонерного товариства машинобудування досить помірковано реагує на зміни в порівнюваній галузі. Тактика і стратегія фінансової безпеки є захисною	Ризик низький (від галузі залежить, але не значно)
$\beta = 1$	Рентабельність акціонерного товариства змінюється пропорційно зміні галузевої рентабельності	Ризик на рівні середньогалузевого
$\beta > 1$	Рентабельність конкретного акціонерного товариства великою мірою залежить від змін, що відбуваються в галузі	Ризик високий (показує значну залежність від галузі)

* Джерело: складено автором.

Загалом алгоритм оцінки ефективності управління фінансовою безпекою акціонерного товариства машинобудівного комплексу відображено на рис. 4.13.



Рис. 4.13. Алгоритм оцінювання ефективності управління фінансовою безпекою акціонерного товариства.*

* Джерело: складено автором.

Що стосується величини фінансового левериджу, котрий є фінансовим важелем рентабельності, то вміле його використання може обумовити ситуацію, за якою фірма з меншим власним капіталом може досягнути непоганої рентабельності. Так, величина плеча фінансового важеля визначається за формулою:

$$\Phi = (Z/(B+Z)), \quad (4.3.3)$$

де Φ – плече фінансового важеля;

Z – сукупна заборгованість акціонерного товариства;

B – власні фінансові ресурси акціонерних товариств.

Вартість акціонерного товариства ($B\Phi$) розраховується як:

$$B\Phi = B + K, \quad (4.3.4)$$

де K – рівень капіталізації акціонерного товариства.

Рівень капіталізації під дисконтну ставку визначатимемо з урахуванням рівня рентабельності сукупного капіталу за формулою:

$$K = ЧП / (РСК * 0,01), \quad (4.3.5)$$

ЧП – чистий прибуток;

РСК – рентабельність сукупного капіталу, виражена %.

Для узагальнення висновків та оцінки ефективності управління фінансовою безпекою згаданих суб'єктів господарювання врахуємо зазначені чинники та сформуємо відповідну формалізовану модель. Порівняємо середньозважену ціну капіталу, розраховану за нетто-доходом, котра характеризує рівень доходності акціонерів і вартість фірми з позицій фінансового потенціалу економічного зростання, оцінка котрого корисна для інвесторів під час прийняття рішень щодо інвестування в діяльність зазначеного акціонерного товариства. Якщо вартість фірми перевищує середньозважену її ціну за позитивного або зростаючого в динаміці рівня рентабельності сукупного й власного капіталу, а також прибутковості її акцій, то це означає, що вона збільшує свій фінансовий потенціал на суму позичених ресурсів, а відтак – інвестування в її діяльність є вигідним. Дотримання таких умов свідчить про те, що стратегія його фінансової безпеки є агресивною й спрямованою на зростання ринкової вартості фірми.

Якщо ж середньозважена ціна капіталу є більшою за вартість фірми за умови позитивних або зростаючих у динаміці показників рентабельності власного, сукупного й акціонерного капіталу за незначного фінансового левериджу – це означає, що діяльність акціонерного товариства спрямована на задоволення інтересів власників, а стратегія фінансової безпеки є захисною. Особливостями такої стратегії, переважно, є фінансування розвитку лише з власних джерел фінансових ресурсів.

Оцінювати вартість відносно та абсолютно збиткових акціонерних товариств потрібно за величиною нерозподіленого прибутку, котрий можна вважати запасом додаткового власного капіталу як потенційного джерела власних фінансових ресурсів, котре може бути спрямоване на покриття збитків або на глибину “боргової ями” за чистим збитком. Стратегію фінансової безпеки таких акціонерних товариств потрібно вважати пасивною, а фінансовий потенціал економічного зростання вичерпується розміром зареєстрованого капіталу, збільшеним на суму нерозподіленого прибутку в разі його наявності. При значному перевищенні величини непокритих збитків суми зареєстрованого та іншого додаткового капіталу, внутрішній фінансовий потенціал економічного зростання такого суб’єкта господарювання відсутній й поповнити його може лише держава, позаяк залучати приватних інвесторів до фінансування діяльності товариства за таких умов украй важко. Загалом можна виокремити такі види стратегії фінансової безпеки акціонерного товариства залежно від цілей, покладених в її основу (табл. 4.11).

Таблиця 4.11

Вид стратегії фінансової безпеки акціонерного товариства галузі машинобудування залежно від його ринкової вартості

Вид стратегії	Рівень ефективності управління	Зміст	Особливості
Агресивна	Високий (стратегія ефективна)	Спрямована на підвищення вартості фірми та збільшення фінансового потенціалу економічного зростання в коротко- та довгостроковому періодах. Ринкова активність висока	У структурі фінансових ресурсів, окрім власних і залучених, є позикові кошти. Вартість фірми перевищує середньозважену ціну капіталу за умови позитивного значення рентабельності власного й сукупного капіталу
Захисна	Середній (стратегія помірно-ефективна)	Спрямована на задоволення інтересів власників акцій та підтримання стабільного фінансового потенціалу економічного зростання. Акціонерне товариство пасивне на фондовому та кредитному ринках	У структурі фінансових ресурсів немає позикових коштів. Середньозважена ціна капіталу більша за вартість фірми, показники рентабельності власного і сукупного капіталу і, позитивні або зростаючими в динаміці, а рівень фінансового левериджу низький
Пасивна	Низький (стратегія неефективна)	Спрямована на підтримання операційної діяльності та покриття збитків. Акціонерне товариство пасивне на фондовому ринку та активне на кредитному (періодично або в динаміці)	Структуру фінансових ресурсів формують власні, залучені та позичені кошти. Розмір нерозподіленого прибутку знижується в динаміці або сума непокритих збитків перевищує величину зареєстрованого та додаткового капіталу (періодично або в динаміці)

З урахуванням зазначеного, і для спрощення процесу оцінювання ефективності управління фінансовою безпекою акціонерного товариства сформуємо відповідну модель, ввівши умовні позначення, за котрою виокремимо три рівні ефективності управління фінансовою безпекою акціонерного товариства машинобудівного комплексу: ефективне, помірно-ефективне та неефективне (рис. 4.14).

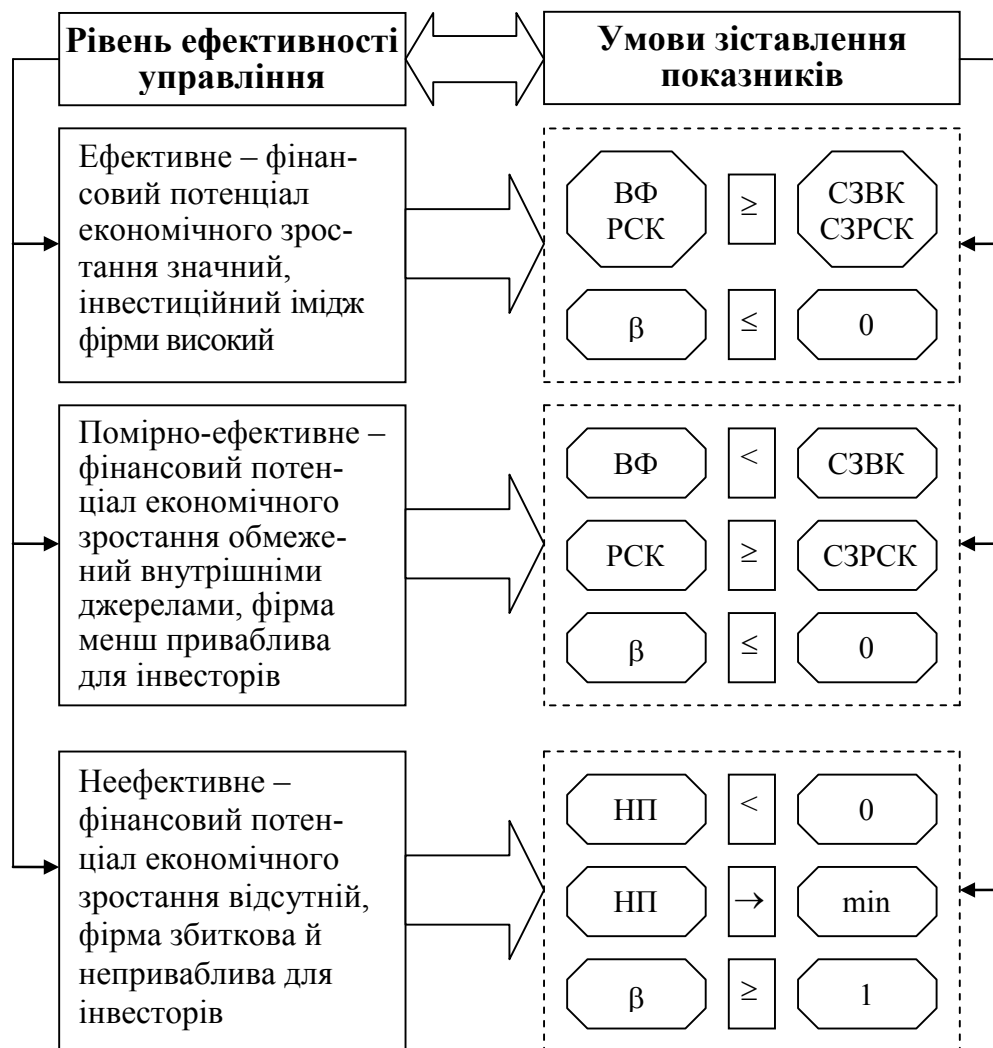


Рис. 4.14. Модель оцінки ефективності управління фінансовою безпекою акціонерного товариства машинобудівного комплексу.*

* Джерело: складено автором.

Умовні позначення:

ВФ – вартість фірми;

СЗБК – середньозважена вартість капіталу;

РСК – рентабельність сукупного капіталу;

СЗРСК – середньозважена рентабельність сукупного капіталу;

НП – нерозподілений прибуток.

Визначимо вартість досліджуваних акціонерних товариств машинобудування України за запропонованим вище алгоритмом та спробуємо оцінити ефективність управління їх фінансовою безпекою з позицій фінансового потенціалу економічного зростання, порівнюючи його із середньозваженою вартістю сукупного капіталу та, враховуючи величину фінансового ризику через плече фінансового важеля й галузевого ризику (табл. 4.12).

Таблиця 4.12

**Показники оцінки ефективності управління фінансовою безпекою
ПАТ “Мотор Січ”***

№ з. п.	Показник	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
1	Власні фінансові ресурси	9242542	10762429	14234040	16252316
2	Залучені фінансові ресурси	3422440	5270041	5874065	5905174
3	Агреговані власні ресурси (гр. 1+гр. 2)	12664982	16032470	20108105	22157490
4	Позичені кошти (заборгованість)	531128	546984	648436	2968164
5	Сукупний капітал (гр. 1+гр. 2+гр. 3)	13196110	16579454	20756541	25125654
6	Чистий прибуток	1319191	1560367	3399842	1964443
7	Операційний прибуток	2190854	3644326	5921863	3471445
8	Рентабельність власного капіталу з урахуванням залучених коштів	10	10	17	9
9	Рентабельність сукупного капіталу	10	9	16	8
10	Чистий прибуток на 1 акцію, грн	634,84	750,90	1636,12	945,36
11	Середньозважена рентабельність сукупного капіталу	7	4	10	5
12	Середньозважена ціна капіталу	19916855	36443260	32899239	38571611
13	Капіталізований дохід	19916855	36443260	32899239	38571611
14	Плече фінансового важеля	0,054	0,048	0,044	0,154
15	Вартість фірми	20447983	36990244	33547675	41539775
16	% заборгованості у вартості фірми	4,24	3,39	3,32	11,97
17	Систематичний ризик	<i>b-коефіцієнт=-0,11 ризик відсутній</i>			

*Джерело: розраховано автором.

Як видно з табл. 4.12, значення плеча фінансового важеля ПАТ “Мотор Січ” було найбільшим у 2016 р., що свідчить про найбільший фінансовий ризик саме в цьому році. Це підтверджується також найбільшим відсотком заборгованості у вартості фірми та одночасним зниженням рентабельності власного капіталу. Робимо висновок, що товариство не використовує можливостей маневрування ефектом фінансового важеля через його плече для екстенсивного нарощення останнього, через це вдається уникнути проблем втрати фінансової незалежності, зростання

вартості “премії за ризик” у позиках, вичерпання резерву позикової місткості [170, с. 13]. При перманентному і надмірному зростанні позикових ресурсів виникає загроза втрати фінансової стійкості у зв’язку з необхідністю відволікання коштів на погашення тіла кредиту і відсотків за користування ним. У такій ситуації зростає плече фінансового важеля, що автоматично підвищує “плату за ризик”, котру закладають у вартість кредиту позикодавці. Крім того, фірма повинна мати певний невичерпний позиковий потенціал на випадок непередбачуваних економічних, соціально-політичних і ринкових обставин й у разі нагальної потреби – поповнити фінансові ресурси новими позиковими коштами, забезпечивши додатну величину диференціала фінансового важеля (тобто використати його запас). Зазначені особливості ефекту фінансового важеля потрібно враховувати при формуванні політики підвищення ефективності управління фінансовою безпекою акціонерного товариства машинобудування, котре використовує в своїй діяльності кредитні ресурси для підвищення рентабельності акціонерного капіталу.

Зазначемо, що перевищення останньої над середньозваженою ціною фінансових ресурсів вказує на те, що підприємство використовує агресивну стратегію фінансової безпеки, формуючи колосальний фінансовий потенціал економічного зростання, на що вказує збільшення позиченого капіталу та непогані показники рентабельності сукупного капіталу. Щоправда, зниження останньої у 2016 р. до найнижчого за весь період рівня вказує на необхідність підвищення ділової та ринкової активності задля досягнення цілей стабільного розвитку та нейтралізації фінансового ризику. Невелике і від’ємне значення *b*-коефіцієнта засвідчує обернений зв’язок аналізованого акціонерного товариства з галуззю та його незалежність від зовнішніх факторів. Відтак, рейтинг такого акціонерного товариства є найвищим з позиції інвестування серед усіх аналізованих господарюючих суб’єктів з огляду ще й на найбільший розмір чистого прибутку, що припадає на 1 акцію (див. табл. 4.12).

Що стосується ПАТ “СКФ Україна” і “Турбоатом”, то у структурі їхніх фінансових ресурсів немає позичених коштів, однак є залучені, які й вважатимемо заборгованістю. Відсоток заборгованості у вартості акціонерних товариств відображає питому вагу в ній залучених коштів, проте впливає на вартість фірми (табл. 4.13–4.14).

Таблиця 4.13

Оцінка ефективності управління фінансовою безпекою
ПАТ “СКФ Україна”*

№ з. п.	Показник	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
1	Власні фінансові ресурси	424 031	589 272	919 024	1 012 019
2	Залучені фінансові ресурси (заборгованість)	177 765	252 939	136 794	190 764
3	Сукупний капітал (гр. 1+гр. 2)	601 796	842 211	1 055 818	1 202 783
4	Чистий прибуток	43 580	167 657	324 391	266 157
5	Операційний прибуток	66 840	265 028	396 828	286 876
6	Рентабельність власного капіталу	10	33	43	28
7	Рентабельність сукупного капіталу	7	20	31	22
8	Середньозважена рентабельність сукупного капіталу	5	15	28	22
9	Чистий прибуток на 1 акцію, грн.	0,03	0,13	0,26	0,21
10	Середньозважена ціна капіталу	954 857	1 152 296	1 167 141	1 195 317
11	Капіталізований дохід	622 571	728 943	954 091	1 108 988
12	Плече фінансового важеля	0,295	0,300	0,130	0,159
13	Вартість фірми	800 336	981 882	1 090 885	1 299 752
14	% заборгованості у вартості фірми	22,21	25,76	12,54	14,68
15	Систематичний ризик	<i>b-коефіцієнт=-0,71 ризик відсутній</i>			

*Джерело: розраховано автором.

Як видно з табл. 4.13, залучені кошти дещо знижують рентабельність сукупного капіталу порівняно з власним. Проте протягом 2013–2015 рр. ціна сукупних фінансових ресурсів перевищує вартість ПАТ “СКФ Україна”, що свідчить про ефективне управління його фінансовими ресурсами упродовж цього періоду та про незначне її зниження у 2016 р. (вартість фірми перевищувала середньозважену вартість капіталу). Перманентне зростання капіталізованого доходу, незначна величина плеча фінансового левериджу та від’ємне значення *b*-коефіцієнта систематичного ризику засвідчують стратегію примноження доміант фінансової безпеки, в основі котрої, очевидно, стабільний розвиток цього господарюючого суб’єкта.

Вартість ПАТ “Турбоатом” є вищою за середньозважену ціну капіталу, що обумовлено використанням значного залученого капіталу, частка котрого у вартості фірми вища, ніж на попередньо проаналізованому акціонерному товаристві. Відтак, стратегія його фінансової безпеки спрямована на підтримання певного фінансового стану (все-таки позичений капітал не використовується для фінансування поточної діяльності) та є

захисною з огляду ще й на значення коефіцієнта еластичності систематичного ризику.

Таблиця 4.14

**Оцінка ефективності управління фінансовою безпекою
ПАТ “Турбоатом”***

№ з п.	Показник	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
1	Власні фінансові ресурси	2 161 308	2 579 448	3 770 326	3 374 477
2	Залучені фінансові ресурси (заборгованість)	1 559 722	1 435 878	1 044 834	1 364 129
3	Сукупний капітал (гр. 1+гр. 2)	3 721 030	4 015 326	4 815 160	4 738 606
4	Чистий прибуток	582 944	637 397	1 632 751	1 065 328
5	Операційний прибуток	689 633	628 654	1 867 361	1 178 855
6	<i>Рентабельність власного капіталу</i>	31	27	51	30
7	<i>Рентабельність сукупного капіталу</i>	16	16	34	22
8	Середньозважена рентабельність сукупного капіталу	14	16	32	20
9	Чистий прибуток на 1 акцію, грн	1,37	1,50	3,86	2,52
10	Середньозважена ціна капіталу	4 056 665	3 929 088	5 046 922	5 358 432
11	<i>Капіталізований дохід</i>	3 429 082	3 983 731	4 412 841	4 842 400
12	<i>Плече фінансового важеля</i>	0,419	0,358	0,217	0,288
13	Вартість фірми	4 988 804	5 419 609	5 457 675	6 206 529
14	% заборгованості у вартості фірми	31,26%	26,49%	19,14%	21,98%
15	Систематичний ризик	<i>b-коефіцієнт=-0,15 ризик відсутній</i>			

*Джерело: розраховано автором.

Незважаючи на те, що фінансування діяльності за рахунок лише власних коштів є ефективним з позицій забезпечення фінансової незалежності, все ж сучасні виклики євроінтеграції і глобалізації обумовлюють необхідність підвищення рейтингу вітчизняних акціонерних товариств, а відтак – їх ринкової вартості. А цього не можна досягти, обмежуючись лише власними коштами. Саме тому фінансовий потенціал економічного зростання ПАТ “СКФ Україна” і “Турбоатом” недостатній для підвищення ефективності формування і використання їх фінансових ресурсів з позицій інвестування, на що вказує значно менший розмір прибутку на 1 акцію, порівняно з ПАТ “Мотор Січ”.

На збиткових підприємствах ефективність управління фінансовою безпекою доцільно здійснювати за величиною боргової ями, котра зростає

пропорційно зростанню збитків та відображається у структурі власних фінансових ресурсів. Окремі з них – ПАТ “Електротермометрія” та ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес” – мають у запасі нерозподілений прибуток, накопичений у минулих періодах, а ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання” та “Харківський тракторний завод” накопичують величину непокритих збитків, ще більшою мірою поглиблюючи “боргову яму”. В умовах перманентної збитковості всі вони використовують позичені ресурси для фінансування поточної діяльності, відтак – визначити величину фінансового левериджу за запропонованим способом неможливо та й недоцільно, позаяк відомо, що ризик фінансової залежності великий, а рейтинг фірми – низький. Втім, відобразимо вплив збитковості на власний капітал відносно збиткових підприємств та величину “боргової ями” абсолютно збиткових господарюючих суб’єктів (рис. 4.15–4.16).

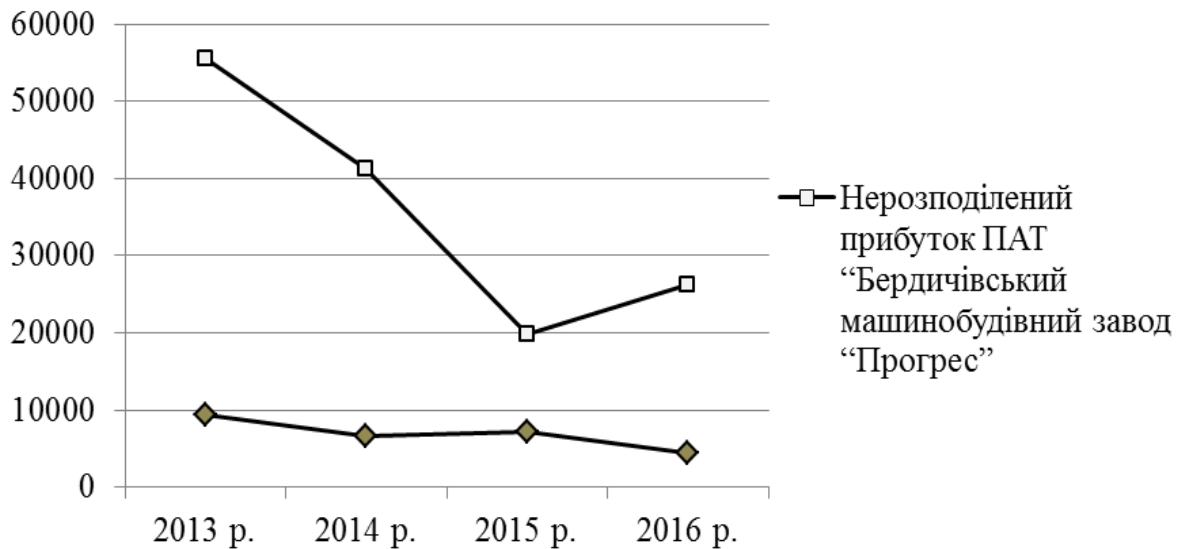


Рис. 4.15. Рівень збитковості за нерозподіленим прибутком акціонерних товариств машинобудування в Україні за 2013–2016 рр., тис. грн. *

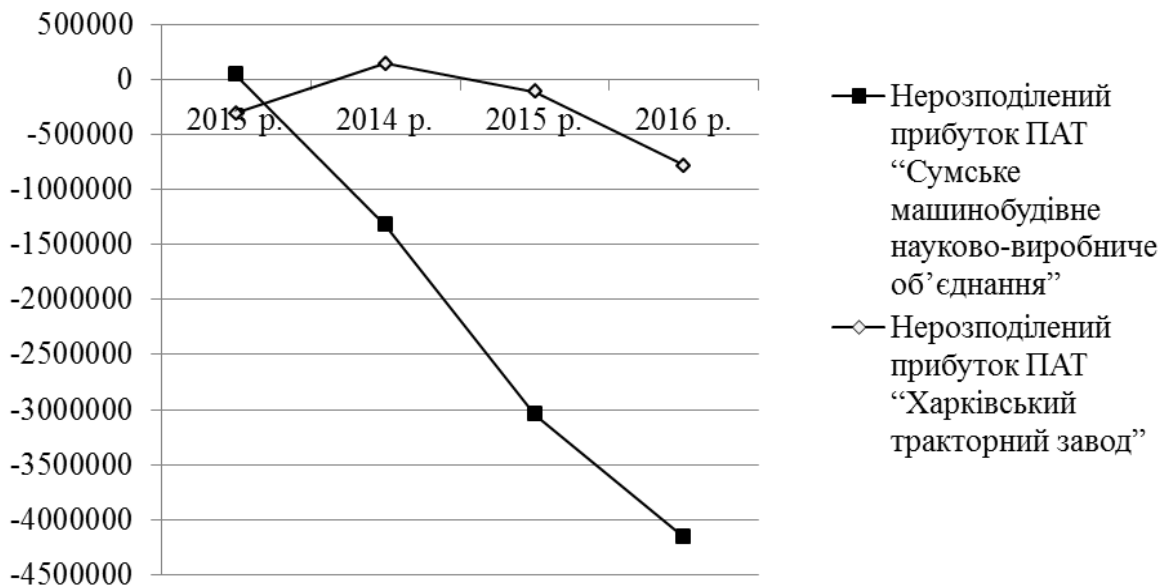


Рис. 4.16. Рівень збитковості за нерозподіленим прибутком акціонерних товариств машинобудування в Україні за 2013–2016 рр., тис. грн.*

* Джерело: побудовано за допомогою фінансової звітності акціонерних товариств.

Як видно з рис. 4.15 і 4.16, нерозподілений прибуток ПАТ "Електро-термометрія" не має чіткої тенденції до зростання або зниження, та все ж він додатний. Аналізований показник на ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес" перманентно знижувався протягом 2013–2015 рр., проте в 2016 р. зріс й також перебуває в зоні безпеки, не опускаючись до від'ємної осі ординат. Натомість, його величина на ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання" додатна лише у 2013 р. й стрімко знижується протягом 2014–2016 рр., а на ПАТ "Харківський тракторний завод" – у 2014 р. і також спадає у 2015–2016 рр.

Аналіз систематичного ризику засвідчує обернену залежність рентабельності галузі машинобудування та ПАТ "Електротермометрія" й "Харківський тракторний завод", що означає відсутність ризику, пов'язаного зі зміною рентабельності цієї галузі. Натомість, систематичний ризик ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес" свідчить про незначну залежність від галузі та, відповідно, змін, що в ній відбуваються. Найвищим є ризик ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання", що вказує на високу залежність від галузі (табл. 4.15).

Таблиця 4.15

Розрахунок *b*-коефіцієнта систематичного ризику

Рентабельність діяльності	2013	2014	2015	2016	K_{ppm}	b -коефіцієнт
Галузі машинобудування	0,018	-0,133	-0,08	-0,004	$S_p^2 = 0,0048$	
ПАТ “Мотор Січ”	0,11	0,1	0,18	0,09	-0,0006	-0,1136
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	-0,04	-0,3	-0,32	-0,19	0,0058	1,2003
ПАТ “Турбоатом”	0,17	0,16	0,37	0,22	-0,0007	-0,1513
ПАТ “СКФ Україна”	0,07	0,23	0,34	0,24	-0,0034	-0,7077
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	-0,03	-0,1	-0,19	0,06	0,0037	0,7632
ПАТ “Електротермометрія”	-0,06	-0,1	0,02	-0,11	-0,0003	-0,0711
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-0,17	0,65	-0,25	-0,63	-0,0217	-4,4854

Примітка. Складено за даними Державної служби статистики України та річної фінансової звітності акціонерних товариств.

Отже, оцінка ефективності управління фінансовою безпекою акціонерних товариств на основі визначення їхньої вартості та оцінки розміру нерозподіленого прибутку, як резерву економічного зростання або рівня збитковості, дозволяє виокремити стратегії фінансової безпеки з позицій інвестування, що й формує інвестиційний імідж.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Барановський О. І. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізм забезпечення) : монографія / О. І. Барановський. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2004. – 759 с.
2. Бланк И. А. Управление финансовой безопасностью / И. А. Бланк. – К. : Изд-во «Ника-центр», Эльга, 2004. – 784 с.
3. Жабинець О. Й. Фінансова безпека страхового ринку України // О. Й. Жабинець, Н. І. Вакиряк / Збірник науково-технічних праць. Економіка, планування і управління в галузі. – Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21.4. – С. 233–236.
4. Каркавчук В. Економетричне моделювання динаміки рівня фінансової безпеки підприємств // В. Каркавчук / Вісник Львівського університету. Серія Економіка, 2008. – Вип. 40. – С. 121–125.
5. Куцик В. І. Фінансова безпека підприємства як самостійний об'єкт управління : проблеми забезпечення // В. І. Куцик, А. І. Бартиш / Збірник науково-технічних праць. Економіка, планування і управління в галузі. – Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21.4. – С. 250–254.
6. Основы банковской деятельности / [под. ред. К. Р. Тагирбекова]. – М. : ИНФРА-М, 2003. – 720 с.
7. Папехин Р. С. Факторы финансовой устойчивости и безопасности предприятия : дисс...канд. экон. наук: спец. 08.00.10 / Р. С. Папехин. – Волгоград, 2007. – 176 с.
8. Реверчук Н. Й. Управління економічною безпекою підприємницьких структур: монографія / Н. Й. Реверчук. – Львів: ЛБІ НБУ, 2004. – 195 с.
9. Чупіс А. В. Фінансова безпека сільськогосподарських підприємств / А. В. Чупіс // Вісник Сумського аграрного університету. Серія «Фінанси і кредит», 2009. – № 2. – С. 44–48.
10. Словник української мови: в 11 томах. – Том 1, 1970. – Стор. 137. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://sum.in.ua/s/bezpeka>.
11. Безпека – це... [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://uk.wikipedia.org/wiki/Безпека>.
12. Теоретико-методологічні основи економічної безпеки. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://pidruchniki.com/84392/ekonomika/zmistoviy_modul_teoretiko-metodologichni_osnovi_ekonomichnoyi_bezpeki.

13. Пастернак-Таранушенко Г. А. Економічна безпека держави. Методологія забезпечення: монографія / Г. А. Пастернак-Таранушенко. – К.: Київський економічний інститут менеджменту, 2003. – 320 с.
14. Економічні вчення Стародавньої Греції. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://bibliograph.com.ua/istoria-economicheskikh-ucheniy-2/4.htm>.
15. Економічні погляди старогрецьких філософів. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://library.if.ua/book/39/2568.html>.
16. Кобля С. О. Економічна безпека підприємства: етимологія та еволюція поняття [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=76365>.
17. Дулеба Н. В. Дослідження трансформації поняття «економічна безпека підприємства» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2387>.
18. Концепція (основи державної політики) національної безпеки України. Постанова Верховної Ради України від 16.01.1997 року. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pres.in.ua/konserciya-osnovi-derjavnoyi-politiki-nacionalenoyi-bezpeki-uk.html>.
19. Конституція України. Закон України від 28.06.1996 № 254к/96-ВР. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80>.
20. Про Раду національної безпеки і оборони України. Закон України від 05.03.1998 року № 183/98-ВР. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/183/98-%D0%B2%D1%80>.
21. Про основи національної безпеки України. Закон України від 19.06.2003 року № 964 – IV. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/ru/964-15>.
22. Єрмошенко М. М. Фінансова безпека держави: національні інтереси, реальні загрози, стратегія забезпечення : монографія / М. М. Єрмошенко. – К. : КНТЕУ, 2001. – 309 с.
23. Найдавніші часи. Середньовіччя. Нова доба. Київська Русь. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://history.vn.ua/book/dovidnik1/12.html>.
24. Київська держава за часів князя Ярослава Мудрого. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://narodna-osvita.com.ua/2467--9-kiyivska-derzhava-za-chasv-knyazu-yaroslava-mudrogo.html>.
25. Голюков І. В. Сутність та еволюція поняття економічна безпека / І. В. Голюков // Проблеми економіки. – 2014. – № 1. – С. 309–314.
26. Основи економічної безпеки: [підручник] / О. М. Бандурка., В. Є. Духов, К. Я. Петрова, М. Черняков. – Х. : Вид-во Нац. ун-ту внутр. справ, 2003. – 236 с.
27. Шкарлет С. М. Еволюція категорії «безпека» в науковому та економічному середовищі / С. М. Шкарлет // Формування ринкових відносин. – 2007. – № 6. – С. 7–12.

28. Барановський О. І. Фінансова безпека [Текст] / О. І. Барановський; Ін-т екон. прогнозування. – К.: Фенікс, 1999. – 338 с.

29. Ходзінський К. Г., Мазурок П. П. Економічна історія України та провідних країн світу: [навчальний посібник. ; 2-ге видання, виправлене] / К. Г. Ходзінський, П. П. Мазурок. – Львів: “Магнолія Плюс”; видавець СПД ФО “В. М. Піча” 2006. – 152 с.

30. Ревак І. О. Механізм забезпечення фінансової безпеки України: теоретичний аспект / І. О. Ревак // Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. Серія економічна: зб. наук. пр. – 2009. – Вип. 2. – С. 238–247.

31. Ревак І. О. Об’єкти та суб’єкти фінансової безпеки – базові складові системи фінансової безпеки держави / І. О. Ревак // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2010. – № 29. – С. 54–57.

32. Кириченко Р. А., Сідак В. С., Лаптев С. М., Захаров О. І., Пригунов П. Я. та ін. Проблеми управління економічною безпекою суб’єктів господарювання: Монографія. – К.: Університет економіки та права «КРОК», 2008 – 403 с.

33. Кравчук Н. Я., Колісник О. Я., Мелих О. Ю. Фінансова безпека: [навчально-методичний посібник] / Н. Я. Кравчук, О. Я. Колісник, О. Ю. Мелих. – Тернопіль: Вектор, 2010. – 277 с.

34. Картузов Є. П. Визначення фінансової безпеки підприємства: поняття, зміст, значення і функціональні аспекти / Є. П. Картузов // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 8 (134). – С. 172–181.

35. Бойчук М. Значення акціонерних товариств в економіці України [Електроний ресурс]. – Режим доступу: http://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/123456789/13153/2/Conf_2014v2_Boychuk_M-Value_stock_company_in_economics_28.pdf.

36. Кириленко О. П. Акціонерні товариства в Україні: сучасні тенденції розвитку / О. П. Кириленко // Збірник тез доповідей Третьої Всеукраїнської науково-практичної інтернет-конференції «Управління фінансами держави, регіону, підприємства та домогосподарства: погляди науковців і практиків. – Тернопіль, 10 квітня 2017 р. – 274 с.

37. Економічна безпека: навч. посіб. / за ред. З. С. Варналія. – К.: Знання, 2009. – 647 с.

38. Шлемко В. Т. Економічна безпека України: сутність і напрямки забезпечення: монографія / В. Т. Шлемко, І. Ф. Бінько. – К.: НІСД, 1997. – 144 с.

39. Геєць В. М. «Концепція економічної безпеки України» / В. М. Геєць // Економіст. – 1998. – № 7–9. – С. 63–82

40. Барановський О. І. «Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення)»: [монографія]. / О. І. Барановський – К.: КНТЕУ, 2004. – 759 с. – С. 94

41. Сухоруков А. І. «Проблеми фінансової безпеки України»: [монографія] / А. І. Сухоруков. – К.: НІПМБ, 2004. – 117 с.

42. Методика розрахунку рівня економічної безпеки України. – Наказ Міністерства економіки України від 02.03.2007 р. № 60. [Електроний ресурс]. – Режим доступу: http://cct.com.ua/2013/29.10.2013_1277.htm.

43. Мунтіян В. І. Економічна безпека України / В. І. Мунтіян. – К.: КВЦ, 1999. – 464 с.

44. Стащук О. В. Фінансова безпека підприємства: основні підходи до визначення / О. В. Стащук // Соціально-економічні аспекти розвитку економіки та менеджменту: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (Львів, 25–26 вересня 2015 року) / ГО «Львівська економічна фундація». – Львів: ЛЕФ, 2015. – 144 с.

45. Судакова О. І. Стратегічне управління фінансовою безпекою підприємства / О. І. Судакова // Економічний простір. – 2008. – № 9. – С. 140–148.

46. Кузенко Т. Б. Управление финансовой безопасностью на предприятии / Т. Б. Кузенко // БИЗНЕСИНФОРМ. – 2007. – № 12 (1). – С. 27–29.

47. Куцик В. І. Фінансова безпека підприємства як самостійний об'єкт управління: проблеми забезпечення // В. І. Куцик, А. І. Бартиш. – Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21.4. – С. 250–255.

48. Стащук О. В. Типологічні характеристики фінансової безпеки акціонерних товариств / О. В. Стащук // Модернізація та суспільний розвиток національної економіки: збірник тез робіт учасників Міжнародної науково-практичної конференції (м. Одеса, 18–19 вересня 2015 р.) / ГО «Центр економічних досліджень та розвитку». – О.: ЦЕДР, 2015. – С. 117–120.

49. Гукова А. В. Роль финансовой безопасности предприятия в системе его экономической безопасности / А. В. Гукова, И. Д. Аникина // Образование и общество. – 2006. – № 3. – С. 98–102.

50. Донець Л. І. Економічна безпека підприємства: навч. посіб. / Л. І. Донець, Н. В. Ващенко. – К.: Центр навчальної літератури, 2008. – 240 с.

51. Горячева К. С. Фінансова безпека підприємства: сутність та місце в системі економічної безпеки / К. С. Горячева // Економіст. – 2003. – № 8. – С. 65–67.

52. Стащук О. В. Теоретичні аспекти фінансової безпеки акціонерних товариств / О. В. Стащук // Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки : журнал. – Луцьк : Вежа-друк, 2015. – № 3. – С. 40–43.

53. Фінансова безпека [Електроний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.mabico.ru/lib/finansovaya-bezopasnost.html>.

54. Богомоллов В. А. Экономическая безопасность: учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления. / В. А. Богомоллов и др.; под ред. В. А. Богомоллова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009. – 295 с.

55. Арэф'єва О. В. Економічні основи формування фінансової складової економічної безпеки [текст] / О. В. Арэф'єва, Т. Б. Кузенко // Актуальні проблеми економіки : 2009. – № 1. – С. 101–107.

56. Сусіденко О. В. Фінансова безпека підприємства: теорія, методи, практика [текст]. Монографія / О. В. Сусіденко. – Київ: Центр учбової літератури, 2016. – 128 с.
57. Економічна безпека: навч. посіб. / за ред. З. С. Варналія. – К.: Знання, 2009. – 647 с.
58. Ліпкан В. А. Національна безпека України: навч. посібник / В. А. Ліпкан – К.: Кондор, 2008. – 552 с.
59. Ильяшенко С. Н. Составляющие экономической безопасности предприятия и подходы к их оценке / С. Н. Ильяшенко // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – № 3. – С. 12–19.
60. Вечканов Г. С. Экономическая безопасность : учебник [для студ. ВНЗ] / Г. С. Вечканов. – СПб. : Изд-во «Питер», 2007. – 384 с.
61. Гапоненко В. Ф. Экономическая безопасность предприятия: подходы и принципы / В. Ф. Гапоненко, А. А. Безпалько, А. С. Власков. – М. : Изд-во "Ось-89", 2006. – 208 с.
62. Шелест В. В. Управління фінансовою безпекою довірчого товариства / В. В. Шелест // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 3. – С. 181–184.
63. Мартюшева Л. С. Фінансова безпека підприємства / Л. С. Мартюшева, Т. Е. Петровська, Н. І. Трихліб // Комунальное хозяйство городов: наук.-техн. сб. Вып. 71. Серия: Экономические науки. – К. : «Техніка», 2006. – С. 235–238.
64. Кириченко О. Вплив інфляційних процесів на фінансову безпеку підприємства / О. Кириченко, Ю. Кім // Економіка та держава. – 2009. – № 1. – С. 15–18.
65. Раздина Е. Коммерческая информация и экономическая безопасность предприятия / Е. Раздина // Бизнес-информ. – 1997. – № 24. – С. 63–65.
66. Погосова М. Ю. Аналіз методичного забезпечення оцінювання фінансової безпеки підприємства [Електронний ресурс] / М. Ю. Погосова, В. С. Лебедева // Экономические науки. – Режим доступа : <http://www.rusnauka.com>.
67. Концепція фінансової безпеки України [Електронний ресурс]. – Режим доступа : www.ufin.com.ua/konceptcia/008.doc.
68. Козаченко Г. В. Економічна безпека підприємства: сутність та механізм забезпечення : [монографія] / Г. В. Козаченко, В. П. Пономарьов, О. М. Ляшенко. – К. : Лібра, 2003. – 250 с.
69. Єпіфанов А. О. Фінансова безпека підприємств і банківських установ: моногр. / А. О. Єпіфанов, О. Л. Пластун. – Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. – 295 с.
70. Стратегії економічного розвитку: держава, регіон, підприємство : колективна монографія / За заг. ред. К. С. Шапошникова та ін. У 2 томах. – Херсон : Видавничий дім «Гельветика», 2015. – Т. 2. – 420 с. (Дехтяр Н. А., Дейнека О. В. Розділ 3. Стратегії підприємства. Фінансово-економічна безпека підприємства : сутність та механізм забезпечення. – С. 254–266).
71. Голозубова Ю. В. Теоретичні підходи до визначення поняття «механізм управління фінансовою безпекою» / Ю. В. Голозубова [Електронний ресурс]. – Режим доступа : <http://repository.hneu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/1400/1>.

72. Фінансова безпека банківської діяльності [Текст] : навчальний посібник для самостійного вивчення дисципліни “Безпека банків” / [уклад. С. М. Побережний, О. Л. Пластун, Т. М. Болгар] ; Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2010. – 112 с.
73. Фучеджи В. І. Характеристика структурних елементів фінансової безпеки суб’єктів підприємництва [Електронний ресурс] / В. І. Фучеджи // Ефективна економіка. – 2013. – № 12. – С. 25–33.
74. Малик О. В. Механізм управління фінансовою безпекою підприємства / О. В. Малик // Економічний простір : зб. наук. пр. Придніпровської державної академії будівництва та архітектури. – Дніпропетровськ : ПДАБА, 2015. – № 99. – С. 154–166.
75. Мойсеєнко І. П., Марченко О. М. Управління фінансово-економічною безпекою підприємства: навч. посібник. / І. П. Мойсеєнко, О. М. Марченко. – Львів, 2011. – 380 с.
76. Демченко І. В. Фінансова безпека суб’єкта господарювання: сутність та умови виникнення / І. В. Демченко // Науковий вісник: Фінанси. Банки. Інвестиції. – 2010. – № 1. – С. 35–38.
77. Новосядло Е. В. Система управління фінансовою безпекою фірми // Свое дело и карьера. – 2006. – № 14. – С. 14–16.
78. Staszczuk O. V. Bezpieczenstwo finansowe spolek akcyjnych: teoretyczne podejscia do definicji / O. V. Staszczuk // Науковий вісник Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки. – 2013. – № 4 (253). – С. 137–140.
79. Стащук О. В. Зовнішні загрози фінансової безпеки акціонерних товариств / О. В. Стащук // Менеджмент, аудит та фінанси: стан, проблеми та науково-економічний розвиток : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (м. Дніпро, 16–17 грудня 2016 р.). – Дніпро: НО «Перспектива», 2016. – С. 142–143.
80. Ліпкан В. А. Національна безпека України: навч. посібник / В. А. Ліпкан – К.: Кондор, 2008. – 552 с.
81. Гапоненко В. Ф. Экономическая безопасность предприятия: подходы и принципы / В. Ф. Гапоненко, А. А. Безпалько, А. С. Власков. – М.: Ось-89, 2006. – 208 с.
82. Тамбовцев В. Л. Объекты экономической безопасности России / В. Л. Тамбовцев // Вопросы экономики. – 1994. – № 12. – С. 45–54.
83. Основи економічної безпеки : [підручник] / [Бандурка О. М., Духов В. Є., Петрова К. Я., Червяков І. М.]. – Харків: Вид-во нац. ун-ту внутр. справ, 2003. – 236 с.
84. Кириленко О., Стащук О. Оцінювання макроекономічних чинників формування фінансової безпеки України / О. Кириленко, О. Стащук // Світ фінансів. – 2017. – № 2 (51). – С. 1–16.
85. Духов В. Є. Економічна небезпека та економічні правопорушення / В. Є. Духов [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://visnyk.univd.edu.ua/?controller=service&action=download&download=28671>.

86. Підлужна Н. О. Організація управління економічною безпекою підприємства: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.06.01 «Економіка організації та управління підприємствами» / Н. О. Підлужна // НАН України. Ін-т економіки пром-сті. – Донецьк, 2003. – 20 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua/ard/2003/03rnoebp.zip>.

87. Ареф'єва О. В. Планування економічної безпеки підприємств / О. В. Ареф'єва, Т. Б. Кузенко. – К.: Вид-во Європ. ун-ту, 2005. – 170 с.

88. Соколов Ю. А. Бюджетная безопасность Российской Федерации / Ю. А. Соколов // Наука и экономика : научно-информац. журнал. – 2010. – № 4(4). – С. 45-48.

89. Цікановська Н. А. Інтерпретація понять «виклик», «небезпека», «загроза» та «ризик» у теорії фінансової безпеки / Н. А. Цікановська // Фінансовий простір. – 2013. – № 3 (11). – С. 110–114.

90. Пойда-Носик Н. Н. Ризики і джерела загроз фінансовій безпеці акціонерних товариств у сучасних умовах / Н. Н. Пойда-Носик // Фінанси України. – 2013. – № 11. – С. 84–99.

91. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України. Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України № 1277 від 29.10.2013 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://cct.com.ua/2013/29.10.2013_1277.htm.

92. Соколов Ю. А. Финансовая безопасность экономических систем / Ю. А. Соколов. – М.: Анкил, 2010. – С. 7–45.

93. Марченко О. М. Актуальні загрози фінансово-економічній безпеці суб'єктів господарювання України / О. М. Марченко // Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. Серія економічна. – 2011. – № 1. – С. 171–184.

94. Горячева К. С. Механізм управління фінансовою безпекою підприємства: автореф. дис. на соискание учён. степени канд. екон. наук / К. С. Горячева. – К.: НАУ, 2006. – 17 с.

95. Ярочкин В. И. Система безопасности фирмы / В. И. Ярочкин. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Ось-89, 2003. – 352 с.

96. Основы экономической безопасности. (Государство, регион, предприятие, личность / под ред. Е. А. Олейников. – М.: ЗАО «Бизнес-школа «Интел-Синтез», 1997. – 288 с.

97. Пекін А. Економічна безпека підприємств як економіко-правова категорія / А. Пекін // Економіст. – 2007. – № 8. – С. 23–25.

98. Підхомний О. М. Типологія загроз фінансовій безпеці суб'єктів підприємницької діяльності / О. М. Підхомний, Н. О. Микитюк, І. П. Вознюк // Зб. наук. праць «Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку». – Львів: Вид-во НУ «Львівська політехніка», 2007. – С. 119–123.

99. Цвайг Х. І., Галайко Н. В. Загрози фінансовій безпеці підприємства та шляхи їх усунення / Х. І. Цвайг, Н. В. Галайко // Причорноморські економічні студії. – 2016. – Випуск 11. – С. 181–185.

100. Рудніченко Є. М. Загроза, ризик, небезпека. Сутність та взаємозв'язок із системою економічної безпеки підприємства // Економіка. Менеджмент. Підприємництво. – 2013. – № 25 (1). – С. 188–195.
101. Васильців Т. Г. Економічна безпека підприємництва України: стратегія та механізм зміцнення : монографія / Т. Г. Васильців. – Львів : Арал, 2008. – 384 с.
102. Великий тлумачний словник сучасної української мови / Уклад. і голов. ред. В. Т. Бусел – К. : Ірпінь: ВТФ «Перун», 2005. – 1728 с.
103. Костюк Ж. С. Поняття ризику, небезпеки та загрози як базових категорій розкриття сутності економічної безпеки підприємства // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2013. – № 43. – С. 143–149.
104. Королев М. И. Экономическая безопасность фирмы: теория, практика, выбор стратегии : монография / М. И. Королев. – М. : Экономика, 2011. – 284 с.
105. Зубок М. І Економічна безпека суб'єктів підприємництва / [М. І. Зубок, В. С. Рубцов, С. М. Яременко, В. Г. Гусаров] ; за заг. ред. М. І. Зубка. – К., 2012 – 226 с.
106. Палига Є. М. Проблеми та пріоритети корпоративного управління економічною безпекою підприємств видавничо-поліграфічної галузі України / Є. М. Палига, А. М. Штангрет // Регіональна економіка. – 2009. – № 1. – С. 138–145.
107. Ванькович Д. Роль фінансової безпеки підприємства в управлінні його фінансовими ресурсами / Д. Ванькович // Актуальні проблеми економіки перехідного періоду. – 1999. – Вип. 4. – С. 131–135.
108. Кульпінський С. Роль фінансової безпеки України в поглибленні інтеграційних стосунків з європейськими країнами / С. Кульпінський // Фінансова консультація. – 2000. – № 5. – С. 34–37.
109. Губський Б. В. Економічна безпека України: методологія виміру, стан і стратегія забезпечення / Б. В. Губський. – К.: Укрархбудінформ, 2001. – 122 с.
110. Дубецька С. П. Економічна безпека підприємств України // Недержавна система безпеки підприємництва як суб'єкт національної безпеки України : зб. матеріалів наук.-практ. конф. – К. : Вид-во Європейського університету фінансів, інформаційних систем, менеджменту і бізнесу, 2003. – С. 146–172.
111. Бендиков М. А. Экономическая безопасность промышленного предприятия в условиях кризисного развития / М. А. Бендиков // Менеджмент в России и за рубежом. – 2002. – № 2. – С. 17–29.
112. Загорельская Т. Ю. Финансовая безопасность предприятия как объект управления / Т. Ю. Загорельская // Наук. праці ДНТУ. – Донецьк : ДонНТУ, 2006. – Вип. 103-4. – С. 215–218.
113. Фоміна М. В. Проблеми економічно безпечного розвитку підприємств: теорія і практика : монографія / М. В. Фоміна. – Донецьк : ДонДУЕТ, 2005. – 140 с.
114. Гринюк Н. А. Інноваційні підходи до вивчення стану фінансової безпеки підприємств України / Н. А. Гринюк // Проблеми науки. – 2009. – № 1. – С. 8–15.

115. Горячева К. С. Інформаціо-аналітичне забезпечення фінансової безпеки підприємства / К. С. Горячева // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – № 9. – С. 16–21.

116. Рачинська А. В. Економічна безпека підприємства: визначення, завдання та методи забезпечення / А. В. Рачинська // Інноваційна економіка. Матеріали II Міжнародної науково-практичної конференції (м. Одеса, 7–8 жовтня 2016 року). – Херсон: Видавничий дім «Гельветика», 2016. – С. 59–61.

117. Стратегія національної безпеки України, затверджена Указом Президента України від 12 лютого 2007 року №105/2007.

118. Мирза-заде, Х. К. Мониторинг и оценка финансовой безопасности организации / Х. К. Мирза-заде // Экономика и управление. – 2009. – № 2. – С. 118–120.

119. Сілакова Г. В. Загрози втрати фінансової безпеки підприємства [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://dspace.nuft.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/21168/1/57.pdf>.

120. Запорожцева, Л. А. Финансовая безопасность предприятия при переходе на МСФО / Л. А. Запорожцева // Международный бухгалтерский учет. – 2011. – № 36. – С. 46–51.

121. Поняття методології наукових досліджень та її види. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://elib.lutsk-ntu.com.ua/book/fb/pesp/2012/12-31/page7.html>.

122. Філософія. Поняття метода й методології. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://pidruchniki.com/11080803/filosofiya/ponyattya_metoda_metodologiyi.

123. Чернілевський Д. В. Методологія наукової діяльності: Навчальний посібник : Вид. 2-ге, допов. / Д. В. Чернілевський, О. Є. Антонова, Л. В. Барановська, О. В. Вознюк, О. А. Дубасенюк, В. І. Захарченко, І. М. Козловська, Ю. М. Козловський, К. О. Кольченко, М. І. Лазарєв, Г. Ф. Нікуліна, В. О. Подоляк, Л. В. Сліпчишина, О. В. Столяренко, М. І. Томчук, В. В. Шевченко, Н. В. Якса / За ред. професора Д. В. Чернілевського. – Вінниця: Вид-во АМСКП, 2010. – 484 с.

124. Пирожков Г. П. Исторические, философские, политические и юридические науки, культурология и искусствоведение. Вопросы теории и практики (входит в перечень ВАК). Тамбов: Грамота, 2013. № 2. Ч. 2. С. 121–126. ISSN 1997-292X.

125. Ніколаєнко Ю. В. Фінансова безпека банківського сектору України: теорія, методологія, практика: Монографія / Ніколаєнко Ю. В. – К.: Кондор-Видавництво, 2016. – 256 с.

126. Рожко О. Д. Державні фінанси України: детермінанти та пріоритети розвитку : монографія. – Київ : Видавництво Ліра-К, 2016. – 360 с.

127. Бюджетна політика розвитку регіонів України: сучасна парадигма та орієнтири подальших реформ : [монографія] / Г. В. Возняк ; НАН України. – Львів: ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долішнього НАН України», 2016. – 520 с.

128. Методологія системного підходу та наукових досліджень : опорний конспект лекцій / уклад. Н. В. Фоміцька. – Х. : Вид-во ХарПІ НАДУ “Магістр”, 2015. – 60 с.

129. Берталанфі Л. фон. Общая теория систем – критический обзор // Исследования по общей теории систем: Сб. пер. / Общ. ред. и вст. ст. В. Н. Садовского и Э. Г. Юдина / Пер с англ. Н. С. Юлиной. М.: Прогресс, 1969. – С. 23–82. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://grachev62.narod.ru/bertalanffy/bertalanffy_1.html#g5 (дата звернення 30.11.2016).

130. Методологія наукових досліджень: навчально-методичний посібник для студентів економічного факультету спеціальності 8.03050501 «Управління персоналом та економіка праці» галузі знань 0305 «Економіка і підприємництво» / укладач Олійник Н. Ю. – Кам’янець-Gjlskmcmbq: ФОП Сисин Я. І., 2015. – 163 С.

131. Тарасевич В. М. Экономическая синергетика: концептуальные аспекты // Економіка і прогнозування. – 2002. – № 4. – С. 56–71.

132. Вірченко В. Синергетичний підхід в економічних дослідженнях / В. Вірченко, А. Кузьменко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2009. – № 110. – С. 34–36.

133. Чернецька О. В. Синергетичний підхід до процесу управління фінансовими результатами в аграрних підприємствах / О. В. Чернецька // Сталий розвиток економіки. – 2015. – № 1 (26). – С. 50–55.

134. Потапова Н. А. Синергетичний розвиток складних економічних систем / Н. А. Потапова // «Проблеми економіки та управління» : Вісник НУ «Львівська політехніка». – 2012. – № 725. – С. 180–186.

135. Haken Hermann Beiträge zur Geschichte der Synergetik : Allgemeine Prinzipien der Selbstorganisation in Natur und Gesellschaft. – Wiesbaden : Springer Fachmedien Wiesbaden. – 1. Aufl. 2016. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://link.springer.com/book/10.1007%2F978-3-658-12952-1>.

136. Кулицький С. Методичні аспекти соціально-комунікативного дослідження фінансових відносин у науковій бібліотеці / С. Кулицький // Наук. пр. Нац. б-ки України ім. В. І. Вернадського : зб. наук. пр. / НАН України, Нац. б-ка України ім. В. І. Вернадського, Асоц. б-к України. – Київ, 2016. – Вип. 43. – С. 70–86.

137. Соціально-філософський аналіз публічного урядування: метод. рек. / уклад.: В. Б. Дзюндзюк, В. В. Корженко, Н. М. Мельтюхова [та ін.]. – К.: НАДУ, 2013. – 52 с.

138. Хабермас Ю. Теория коммуникативного действия / Ю. Хабермас // Вестн. Моск. ун-та. – 1993. – № 4. – С. 43–63.

139. Почепцов Г. Г. Теория коммуникации / Г. Г. Почепцов. – Москва : Рефл-бук, Киев : Ваклер, 2001. – 656 с.

140. Полтерович В. М. Кризис экономической теории [Електронний ресурс] / В. М. Полтерович. – Режим до ступу: http://mprg.ub.uni-muenchen.de/22015/1/Crisis_Economic_Theory.pdf.

141. Мамонтова Н. А. Криза сучасної економічної парадигми у формуванні механізму інноваційного розвитку // Н. А. Мамонтова / Наукові записки. Серія «Економіка». – 2013. – Випуск 23. – С. 74–77.

142. Портнова Г. О. Фінансова безпека підприємств: сучасні погляди щодо сутності та оцінки / Г. О. Портнова, В. М. Антоненко // Зб. наук. праць Нац. ун-ту державної податкової служби України. – 2012. – № 1. – С. 347–357.

143. Підхомний О. М. Індикатори оцінки рівня фінансової безпеки суб'єктів господарювання / О. М. Підхомний, Л. С. Яструбецька // Економічні науки. Серія «Облік і фінанси». Збірник наукових праць. Луцький державний технічний університет. – 2007. – Випуск 4 (16). Ч. 2. – С. 73–76.

144. Сусіденко О. В. Сучасні підходи до оцінки фінансової безпеки підприємства / О. В. Сусіденко // Науковий журнал «Вісник Хмельницького національного університету». Економічні науки. – 2014. – № 4. Том 2. – С. 71–76.

145. 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.

146. Ільяшенко С. Н. Оценка составляющих экономической безопасности предприятия / С. Н. Ільяшенко // Наукові праці Дон.НТУ. – 2002. – № 48. – С. 16–22.

147. Семенютіна Т. В. Економічні ризики, небезпеки, загрози: сутність та взаємозв'язок / Т. В. Семенютіна // Економічний простір. – 2012. – № 68. – С. 106–113.

148. Ільяшенко С. Н. Составляющие экономической безопасности предприятия и подходы к их оценке // Актуальні проблеми економіки, 2003. – № 3 (21). – С. 12–19.

149. Малик О. В. Показники оцінки фінансової безпеки підприємств: критерії та детермінантні характеристики / О. В. Малик // Вісник Хмельницького національного університету. – 2013. – № 5, Т. 1. – С. 263–268.

150. Гнилицька Л. В. Використання концептуальних основ збалансованої системи економічних показників для оцінки стану та рівня економічної безпеки суб'єктів господарської діяльності / Л. В. Гнилицька // Фінанси, облік і аудит. – 2011. – № 18. – С. 263–271.

151. Економіка підприємства (структурно-логічний посібник) / За ред. С. Ф. Покропивного. – К.: КНЕУ, 2001. – 457 с.

152. Рета М. В., Іванова А. О. Методичні підходи до оцінки рівня фінансової безпеки підприємства / М. В. Рета, А. О. Іванова // Вісник НТУ«ХП». – 2013. – № 21 (994). – С. 29–37.

153. Тельна Т. О. Методичні підходи щодо оцінки рівня фінансової безпеки підприємства / Т. О. Тельна. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://intkonf.org/telna-to-metodichni-pidhodi-schodo-otsinki-rivnya-finansovoyi-bezpeki-pidpriemstva>.

154. Зарубинский В. М., Зарубинская Н. С. Финансовое управление предприятием на основе использования открытой информации / В. М. Зарубинский, Н. С. Зарубинская // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – № 3. – С. 12–19.

155. Александров И. А., Орлова О. А., Половян А. В. Оценка финансовой безопасности промышленного предприятия // Наукові праці Донецького державного технічного університету. – № 46. – Донецьк, 2002. – С. 12–19.

156. Бендиков М. А. Экономическая безопасность промышленного предприятия в условиях кризисного развития / М. А. Бендиков // Менеджмент в России и за рубежом. – 2000. – № 2. – С. 17–29.

157. Азаренкова Г. М. Забезпечення фінансової безпеки підприємства як основи його ефективної діяльності / Г. М. Азаренкова, І. Ю. Бондаренко, С. Г. Азаренков // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. – 2014. – Вип. 1. – С. 168–176.

158. Хотомлянський О., Перната Т., Северина Г. Оцінка фінансового стану підприємства / О. Хотомлянський, Т. Перната, Г. Северина [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/e-journals/znprnudps/2012_1/pdf/12pgonaе.pdf.

159. Матвійчук Л. О. Методика визначення рівня фінансової безпеки машинобудівних підприємств / Л. О. Матвійчук // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 5 (119). – С. 109–114.

160. Методики розрахунку рівня економічної безпеки України // zakon.nau.ua.

161. Олексюк Т. В. Методичний підхід до оцінки рівня фінансової безпеки підприємств машинобудування / Т. В. Олексюк // Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка». – 2015. – № 2 (46). – С. 201–206.

162. Почечун О. І. Проблеми методики оцінки стану і рівня системи фінансової безпеки підприємств залізничного транспорту / О. І. Почечун [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eadnurt.diit.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/1611/1/703poche.pdf>.

163. Основы экономической безопасности (Государство, регион, предприятие, личность): учеб.-практ. пособие / Российская экономическая академия им. Г. В. Плеханова / Е. А. Олейников (ред.) – М.: Бизнес-школа “Интел-Синтез”, 1997. – 288 с.

164. Полтавська Є. О. Методичний підхід до аналізу та оцінювання фінансово-економічної безпеки / Є. О. Полтавська, С. В. Кавун. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://fkd.org.ua/article/download/25134/22592>.

165. Вергун А. М. Сучасні підходи до оцінки рівня фінансової безпеки підприємства / А. М. Вергун, К. В. Стріжко // Ефективна економіка. – 2015. – № 6. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4142>.

166. Вергун А. М. Діагностика рівня фінансово-економічної безпеки підприємства / А. М. Вергун, М. М. Савченко, І. О. Тарасенко // [Електронний

ресурс]. – Режим доступу: <https://www.inter-nauka.com/uploads/public/14296481272184.pdf>.

167. Бондаренко О. М. Оцінка економічної безпеки авіакомпанії: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.07.04 / О. М. Бондаренко; Національний авіаційний університет. – К., 2004. – 24 с.

168. Забродский В. Теоретические основы оценки экономической безопасности отрасли и фирмы / В. Забродский, Н. Капустин // Бизнес Информ. – 1999. – № 15–16. – С. 35–37.

169. Капітула С. В. Оцінка та управління економічною безпекою підприємства (на прикладі гірничо-збагачувальних комбінатів України): Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.00.04 [Електронний ресурс] / С. В. Капітула; Криворізь. техн. ун-т. – Кривий Ріг, 2009. – 20 с.

170. Мороз, О. В., Карачина, Н. П., Шиян, А. А. М80 Концепція економічної безпеки сучасного підприємства : монографія / О. В. Мороз, Н. П. Карачина, А. А. Шиян. – Вінниця : ВНТУ, 2010. – 259 с.

171. Журавльова І. В. Морфологічний аналіз фінансової безпеки суб'єкта підприємництва / І. В. Журавльова, С. В. Лелюк // Вісник НТУ «ХПІ» «Актуальні проблеми управління та фінансово-господарської діяльності підприємства». – 2013. – № 49 (1022). – С. 51–60. – (Серія «Актуальні проблеми управління та фінансово-господарської діяльності підприємства»).

172. Зима Л. М. Організаційно-економічні механізми управління фінансово-економічною безпекою підприємств стратегічного значення: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.06.01 «Економіка, організація і управління підприємствами» / Донецький національний ун-т / Л. М. Зима. – Донецьк, 2004. – 16 с.

173. Яструбецький В. Аналіз рівня фінансової безпеки суб'єктів господарювання / В. Яструбецький // Економічний аналіз. – 2012. – Випуск 10. Частина 4. – С. 430–433.

174. Нусінова О. В. Оцінка рівня фінансової безпеки гірничо-збагачувальних комбінатів Кривбасу // Європейський вектор економічного розвитку. 2011. № 2 (11). – С. 163–169.

175. Шемаєва Л. Г. Економічна безпека підприємств у стратегічній взаємодії з суб'єктами зовнішнього середовища: автореф. дис. ... канд. екон. наук / Л. Г. Шемаєва // ВНЗ «Ун-т економіки та права «КРОК». – К., 2010. – 39 с.

176. Дем'яненко Г. Є. Економічна безпека торговельного підприємства: автореф. дис. ... канд. екон. наук 08.07.05 / Г. Є. Дем'яненко // Донецький держ. ун-т економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського. – Донецьк, 2003. – 18 с.

177. Нусінова О. В. Система показників оцінки фінансової стабільності підприємств, побудованих на основі власного капіталу / О. В. Нусінова // Економіка: проблеми теорії та практики: зб. наук. праць. – Д., ДНУ, 2006. – Вип. 220. – Т. 3. – С. 638–643.

178. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление. – 3-е изд., перераб. и доп. / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Мурын; пер. с англ. – М.: Олимп-Бизнес, 2005. – 576 с.

179. Кокнаєва М. О. Особливості формування методичного інструментарію дослідження фінансово-економічної безпеки торговельних підприємств / М. О. Кокнаєва // Економічний часопис – XXI, 2012. – № 5-6. – С. 53–55.

180. Ареф'єв В. О. Моделювання управлінських впливів щодо формування системи фінансової безпеки підприємств / В. О. Ареф'єв // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2011. – № 36. – С. 110–112.

181. Мойсеєнко І. П. Економетричний аналіз стану економічної безпеки суб'єктів господарювання / І. П. Мойсеєнко, М. Я. Демчишин // Наук. вісн. Львів. держ. ун-ту внутрішніх справ : зб. наук. праць. – Сер. Економічна ; голов. ред. Р. І. Тринько. – Л., 2010. Вип. 3. – С. 251–263.

182. Чаговець Л. О. Модель оцінки рівня фінансової складової економічної безпеки підприємства / Л. О. Чаговець // Математичні моделі та інформаційні технології в сучасній економіці : монографія ; за ред. д-ра екон. наук, проф. А. О. Єпіфанова. Суми : УАБС НБУ, 2007. – 246 с.

183. Чаговець Л. О. Застосування апарату нечіткої логіки для оцінки рівня економічної безпеки підприємства / Л. О. Чаговець // Сучасні та перспективні методи і моделі управління в економіці : монографія : у 2 ч.; за ред. д-ра екон. наук, проф. А. О. Єпіфанова. Суми : УАБС НБУ, 2008. – Ч. 1. – С. 177–186.

184. Хомяченкова Н. А. Механізм інтегральної оцінки устойчивості розвитку промислових підприємств : автореф. ... канд. екон. Наук : 08.00.05 / Н. А. Хомяченкова ; Моск. гос. ин-т электрон. техники (техн. ун-т). – М., 2011. – 21 с.

185. Грицюк Н. А. Методичні підходи до обґрунтування індикаторів оцінки рівня фінансової безпеки підприємства / Н. А. Грицюк // Проблеми науки. – 2008. – № 6. – С. 31–35.

186. Рзаєва Т. Г. Підходи та показники оцінки фінансової безпеки підприємства за умов конкурентного середовища / Т. Г. Рзаєва, Г. А. Бондар // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2015. – № 2(2). – С. 246–251.

187. Фінансова безпека підприємства : [навчальний посібник] / Т. Б. Кузенко, Л. С. Мартюшева, О. В. Грачов, О. Ю. Литовченко. – Харків : ХНЕУ, 2010. – 304 с.

188. Чернега О. М. Критерії та показники фінансово-економічної безпеки підприємства / О. М. Чернега // Науково-методичні аспекти забезпечення економічної безпеки : [монографія]. – Одеса : Атлант, 2013. – С. 56–61.

189. Швець Ю. О. Методичний підхід до оцінки рівня фінансової безпеки промислових підприємств / Ю. О. Швець, К. С. Цикало // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.vestnik-econom.mgu.od.ua/journal/2017/25-1-2017/36.pdf>.

190. Барановський О. І. Філософія безпеки : монографія : у 2 т. / О. І. Барановський. – К. : УБС НБУ, 2014. – Т. 1 : Основи економічної і фінансової безпеки економічних агентів. – 831 с.

191. Косевцов В. О., Бінько І. Ф. Національна безпека України: проблеми та шляхи реалізації пріоритетних національних інтересів. – К.: НІСД, 1996. – С. 260 с.

192. Баканов М. І., Шеремет А. Д. Теория экономического анализа. – М.: Финансы и статистика. – 2000. – С. 201.

193. Євдокімов Ф. І. Економічна стійкість підприємства як фактор його безпеки / Ф. І. Євдокімов, О. В. Мізіна, О. О. Бородіна // Наукові праці ДонНТУ. – 2001. – № 37. – С. 16–25.

194. Экономическая и национальная безопасность : учебное пособие / [под ред. Е. А. Олейникова]. – М. : Экзамен, 2005. – 768 с.

195. Камишнікова Е. В. Методи формування комплексної оцінки рівня економічної безпеки підприємства / Е. В. Камишнікова // Економіка та управління підприємствами // Актуальні проблеми економіки. – Д.: 2009. – 12 (109). – С. 87–92.

196. Мак-Мак В. П. Служба безопасности предприятия (организационно-управленческие и правовые аспекты деятельности) / В. П. Мак-Мак. – М.: Мир безопасности, 1999. – 106 с.

197. Судоплатов А. П., Лекарев С. В. Безопасность предпринимательской деятельности: практическое пособие / А. П. Судоплатов, С. В. Лекарев. – М.: ОЛМА-ПРЕСС, 2001. – 155 с.

198. Забродський В. А. Власність, економічна безпека і держава / В. А. Забродський, М. О. Кизим // Економічна кібернетика. – 2000. – № 3–4. – С. 58–63.

199. Ковальов Д. Кількісна оцінка рівня економічної безпеки підприємства / Д. Ковальов, І. Плетнікова // Економіка України. – Д.: 2001. – № 4. – С. 35–40.

200. Ібрагімов Е. Е. Систематизація методичних підходів оцінки рівня економічної безпеки підприємства / Е. Е. Ібрагімов // Науковий вісник Херсонського державного університету. – 2014. – Випуск 9. Частина 3. – С. 90–121.

201. Павлюк Ю. В. Методика оцінки рівня фінансової безпеки підприємства [Електронний ресурс] / Ю. В. Павлюк, О. А. Лактіонова. – Режим доступу: <https://www.jvestnik-sss.donnu.edu.ua/article/download/812/830>.

202. 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.

203. Блажевич О. Г. Финансовая безопасность предприятий: определение минимально необходимого уровня / О. Г. Блажиевич // Науковий вісник: фінанси, банки, інвестиції. – 2010. – № 3. – С. 25–31.

204. Руцишин Н. М. Інтегральна оцінка ефективності функціонування торговельних підприємств та методи розрахунку інтегральних показників / Н. М. Руцишин // Збірник науково-технічних праць. Науковий вісник. – Національний лісотехнічний університет України. – 2007. – Вип. 17.5. – С. 176–180.

205. Кокнаєва М. Оцінка фінансово-економічної безпеки підприємств торгівлі / М. Кокнаєва // Журнал Європейської економіки. – 2012. Том 11 (№ 3). – С. 347–357.

206. Купалова Г. І. Теорія економічного аналізу: навчальний посібник / Купалова Г. І. – К., 2008. – 639 с.

207. Каркавчук В. В. Аналіз системи фінансової безпеки підприємства / В. В. Каркавчук // Вісник Львівського національного університету ім. Івана Франка. – Сер.: Економічна. – Львів : Вид. центр ЛНУ ім. Івана Франка, 2007. – Вип. 38. – С. 90–94.

208. Блажевич О. Г. Финансовая безопасность предприятий: определение минимально не-обходимого уровня / О. Г. Блажевич // Науковий вісник: фінанси, банки, інвестиції : наук. жур-нал. – Сімферополь : Вид-во НАПКБ, 2010. – № 3. – С. 25–31.

209. Коваль Л. П. Методичні підходи до оцінювання фінансової безпеки підприємства / Л. П. Коваль // Науковий вісник НЛТУ України, 2012. – Вип. 22.7. – С. 208–213.

210. Вагина Н. Д. Финансовая безопасность предприятия: практические аспекты / Н. Д. Вагина // Экономика и социум, 2016. – № 12 (31). – С. 1–19. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://iupr.ru/domains_data/files/zurnal_31/Vagina%20ND%20\(Sovremennye%20tehnologii%20upravleniya%20organizaciei\).pdf](http://iupr.ru/domains_data/files/zurnal_31/Vagina%20ND%20(Sovremennye%20tehnologii%20upravleniya%20organizaciei).pdf).

211. Ринок цінних паперів : повне перезавантаження. – Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2015, 128 с. (148).

212. Семчук Ж. В. Індикатори діагностики фінансового стану підприємств [Електронний ресурс] / Ж. В. Семчук // Ефективна економіка. – Режим доступу: file:///C:/Users/Admin/Downloads/efek_2013_9_17.pdf. – Назва з екрану. (149).

213. Малик О. В. Формування механізму управління фінансовою безпекою підприємства [Електронний ресурс]: дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Ольга Володимирівна Малик ; М-во освіти і науки України, Хмельницький національний університет ; наук. кер. Нижник В. М. – Хмельницький, 2015. – 263 с. – Режим доступу: <http://www.khnu.km.ua/root/res/2-21-36-10.pdf>. – Назва з екрану. (150).

214. Фурик В. Г. Інтегральна оцінка конкурентоспроможності підприємств [Електронний ресурс]: / В. Г. Фурик. – Режим доступу: <http://ir.lib.vntu.edu.ua/bitstream/handle/123456789/17099/1818.pdf?sequence=3>. – Назва з екрану. (151).

215. Павлюк Ю. В. Методика оцінки рівня фінансової безпеки підприємства [Електронний ресурс] / Ю. В. Павлюк, О. А. Лактіонова. – Режим доступу: <file:///C:/Users/Admin/Downloads/812-1647-1-SM%20.pdf>. – Назва з екрану. (152).

216. Науменко І. В. Інтегральна оцінка забезпечення ефективності використання ресурсного потенціалу аграрних підприємств [Електронний ресурс] / І. В. Науменко, А. О. Науменко, О. В. Мандич. – Режим доступу: file:///C:/Users/Admin/Downloads/Vkhnu_ekon_2015_5_30.pdf. – Назва з екрану. (153).

217. Лепетюха Н. В. Інтегральна оцінка ефективності функціонування підприємства [Електронний ресурс] / Н. В. Лепетюха, О. І. Рудська. – Режим доступу: <http://global-national.in.ua/archive/14-2016/88.pdf>. – Назва з екрану. (154).

218. Ларікова Т. В. Особливості розрахунку інтегральної оцінки фінансового стану суб'єктів господарювання [Електронний ресурс] / Т. В. Ларікова. – Режим доступу: file:///C:/Users/Admin/Downloads/Nvkhdu_en_2014_6_57%20.pdf. – Назва з екрану. (155).

219. Яремко І. Й. Критерії та складові інтегрального показника результативності функціонування підприємства / І. Й. Яремко, О. В. Рябкова. – Режим доступу: file:///C:/Users/Admin/Downloads/VNULPM_2014_797_59.pdf. – Назва з екрану. (156)

220. Пойда-Носик Н. Н. Науково-методичні підходи до оцінки рівня фінансової безпеки підприємств [Електронний ресурс] / Н. Н. Пойда-Носик. – Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. – Вип. 1. – С. 288–292. – Режим доступу: <file:///C:/Users/Admin/Downloads/16019-22141-1-SM.pdf>. – Назва з екрану. (157).

221. Желдубовский А. В. Оценка запаса прочности деталей машин, подверженных асимметричному нагружению / А. В. Желдубовский, А. Д. Погребняк, М. Н. Регульский, А. Т. Сердитов, Ю. В. Ключников, П. В. Кондрашев. – Восточно-Европейский журнал передовых технологий. – 2013. – 7/7 (66). – С. 8–12. (158).

222. Картузов Є. П. Вплив ризиків і загроз на стан фінансової безпеки підприємств / Є. П. Картузов // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 9 (135). – С. 115–124. (159).

223. Ризики і загрози фінансовій безпеці сектору державних фінансів та шляхи їх подолання : монографія / О. С. Білоусова, В. І. Гаркавенко, А. І. Даниленко та ін. – К. : ДННУ “Акад. фін. управління”, 2013. – 308 с. – Режим доступу: https://afu.minfin.gov.ua/getfile.php?page_id=450&num=12 (160).

224. Скакальський Ю. С. Контролінг фінансових ризиків підприємств: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08 / Нац. б-ка України ім. В. І. Вернадського. Київ, 2016. (161).

225. Економіко-математичне моделювання: Навчальний посібник / За ред. О. Т. Іващука. – Тернопіль: ТНЕУ «Економічна думка», 2008. – 704 с. (162).

226. Зоріна О. А. Методи аналізу фінансових ризиків / О. А. Зоріна // Міжнародний збірник наукових праць. – № 2 (20). – С. 221–229. – Режим доступу: – Назва з екрану. (163).

227. Левченко М. О. Оцінка рівня фінансового ризику машинобудівних підприємств / М. О. Левченко // Механізм регулювання економіки. – 2011. – № 3. – С. 169–174. (164).

228. Наказ Міністерства фінансів України від 28.03.2013 № 433 “Про затвердження Методичних рекомендацій щодо заповнення форм фінансової звітності”. (165).

229. Воробйов Ю. М. Фінансова безпека будівельних підприємств : монографія / Воробйов Ю. М., Воробйова О. І., Блажевич О. Г. – Сімферополь : ВД «АРІАЛ», 2013. – 180 с. (166).

230. Давиденко Н. М. Оцінка оптимальності структури капіталу акціонерного товариства: проблеми та шляхи оптимізації / Н. М. Давиденко // Науковий вісник Ужгородського університету. – 2014. – № 3 (44). – С. 91–94. (167).

231. Жарова Є. Р. Оптимізація фінансової структури капіталу / Є. Р. Жарова // БізнесІнформ. – 2014. – № 4. – С. 330–334. (168).

232. Костіна, Н. І. Фінанси: система моделей і прогнозів [Текст] : навч. посібник / Н. І. Костіна, А. А. Алексеєв, М. А. Василика. – К. : Четверта хвиля, 1998. – 304 с. (169).

233. Давиденко Н. М. Фінансовий леверидж в оптимізації структури капіталу акціонерних товариств / Н. М. Давиденко // Агросвіт. – 2015. – № 1. – С. 10–13. (170).

ДОДАТКИ

Додаток А

Складові фінансової безпеки на національному рівні



Додаток Б

Історичні аспекти розвитку системи фінансової безпеки в Україні*

Період	Складові фінансово-економічної безпеки	Елементи фінансової безпеки
Київська Русь	– податкова безпека – грошово-кредитна безпека – бюджетна безпека	Обмежує лихварські операції, упорядковує систему боргових зобов'язань, надання позик як у натуральній, так і в грошовій формах. Формування спеціальних пунктів стягнення податкових платежів та упорядкування системи оподаткування.
Ярослав Мудрий	– податкова безпека – грошово-кредитна безпека – військова безпека – податкова безпека	У збірнику законів «Руська правда» зафіксовано першу класифікацію податків та порядок функціонування податкової системи того часу. Відбувалося карбування власної монети, що вважалося ознакою незалежності держави. Будівництво нових міст забезпечувало захист території держави. Зменшення данини знижувало податкове навантаження на платників та сприяло стабільності податкової системи.
Галицько-Волинське князівство	– митна безпека – податкова безпека – грошова безпека	Князі запровадили систему стимулювання міжнародної торгівлі через зниження митних податків. Державна казна поповнювалася від надходжень данини та податків. В грошовому обігу використовувалися руські гривні, угорські денарії, чеські гроші.
Період золотої Орди	– податкова безпека – митна безпека	Формування системи оподаткування, що передбачала обов'язковий збір данини через спеціально створені осередки. Податки були за землю, за виноградники, за воду, з худоби та інші. Сформована митна система, що включала перелік мит (прикордонне мито, подушний податок тощо), а також існувала адміністративна система стягнення мита.
Період Великого князівства Литовського	– грошова безпека – податкова безпека	Грошова система того періоду мала свою валюту – литовську гривню. Існувала система оподаткування, відповідно до якої податки сплачувались у двох формах – натуральній та грошовій. Податкове навантаження було надзвичайно високе, платниками податків (данина, подимщина, стація, дякло тощо) було сільське та міське населення.
Період запорізької Січі	– фінансова безпека – військова безпека – податкова безпека – грошово-кредитна безпека – митна безпека – безпека платіжного балансу – боргова безпека – бюджетна безпека	Існувала організаційна система розпорядження фінансами Запорізької Січі. Державною скарбницею та основною фінансовою установою був Скарб. Джерелами надходжень до Скарбу були податки, які стягувались через ціну на товари, з доходів від промислів та сільського господарства. Поселенці території Запорозької Січі мали право на отримання грошових позик, а також на безмитну міжнародну торгівлю. Існувала система обліку експортно-імпортних операцій (спостерігався пасивний баланс зовнішньої торгівлі – імпорт усемеро перевищував експорт). У грошовому обігу використовувалися російські гроші, турецькі леви, австрійські талери та ін. Продаж цінностей відбувався з відстрочкою платежів або з використанням векселів. Використовувалися боргові розписки. У фінансовій системі виділяли державний кредит.

Петро I	<ul style="list-style-type: none"> – бюджетна безпека – митна безпека – податкова безпека – грошова безпека 	<p>Метою політики було отримання максимального обсягу фінансових ресурсів для задоволення державних потреб. Відбулося упорядкування податкової системи та зросли прибутки держави внаслідок ефективної системи адміністрування податків. Податкове навантаження було високе через велику кількість податків та застосування високих ставок оподаткування. Податкові платежі сплачувалися лише у грошовій формі. Розроблений Митний устав, основним завданням якого було захист промисловості від конкуренції з боку західноєвропейських держав шляхом застосування високих ставок мита.</p>
Катерина II, Олександр I	<ul style="list-style-type: none"> – бюджетна безпека – митна безпека – податкова безпека – грошово-кредитна безпека – безпека банківської системи 	<p>Спрощення фінансової системи шляхом скасування фіскальних регалій, деяких фіксованих зборів, монополій. Введено в дію гільдійський збір. Вперше застосовано механізм фіксованих цін. Запроваджено систему обліку прибутків та видатків держави. Заборонено експорт хліба за кордон з метою регулювання його вартості. Підвищено роль місцевого самоврядування у фінансових справах. Почали використовуватися позики в бюджетах міст та з'явилися відсотки від банківських вкладів. Створено Казенні палати для управління казенними зборами. Здійснено випуск паперових грошей (асигнацій)</p>
Радянська Україна	<ul style="list-style-type: none"> – інвестиційна безпека; – грошово-кредитна безпека – податкова безпека 	<p>Фінансова система підпорядкована фінансовим органам Росії. Введено грошову одиницю червонець, продподаток, залучався іноземний капітал шляхом створення концесій та спільних підприємств. введено єдину систему податків та створено ошадні каси.</p>

*Складено автором на основі [22; 23; 24; 25; 26; 27; 28; 29]

Додаток В

Загальна класифікація загроз фінансовій безпеці акціонерних товариств*

Ознака	Види загроз	Інтерпретація
Вид діяльності	Звичайної діяльності	Виникають у поточній фінансовій діяльності та негативно впливають на досягнення основної цілі його функціонування.
	Надзвичайної діяльності	Виникають в процесі руху фінансових ресурсів внаслідок страхових подій, не є звичайними для підприємства.
Джерело виникнення у господарській діяльності	Операційної діяльності	Виникають в процесі здійснення товариством своєї основної діяльності.
	Інвестиційної діяльності	Виникають у акціонерного товариства як у ролі реципієнта інвестицій, так і у ролі інвестора.
	Фінансової діяльності	Пов'язані зі зміною обсягу використання власного, позикового та залученого капіталу.
Напрямок фінансових відносин	Зовнішні (макроекономічні)	Утворюються внаслідок впливу зовнішнього фінансового середовища (є систематичними та не підлягають диверсифікації)
	Внутрішні (мікроекономічні)	Генеруються внаслідок впливу внутрішнього фінансового середовища (є наслідком дій суб'єктів фінансової безпеки акціонерного товариства).
Період виникнення	При заснуванні акціонерного товариства	Виникають на стадії зародження акціонерного товариства та, як правило, пов'язані із рівнем його самофінансування, джерелами фінансування і т.д.
	Функціонуючого акціонерного товариства	Генеруються на стадії активної фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства.
	Майбутніх періодів	Можуть потенційно виникати у акціонерного товариства в прогностичних періодах
Характер виникнення	Об'єктивні	Виникають під дією чинників, які притаманні усій фінансовій системі в цілому та здійснюють вплив на кожен окремий суб'єкт господарювання.
	Суб'єктивні	Генеруються внаслідок прийняття рішень фінансовими менеджерами, інвесторами, акціонерами, кредиторами тощо
Сила наслідків впливу	Допустимі	Дозволяють акціонерному товариству відновити свою діяльність у повних обсягах та, як правило, дорівнюють обсягу отриманого прибутку
	Критичні	Дозволяють відновити свою діяльність із незначним рівнем збитків, що можна покрити за рахунок сформованих резервів та не перевищують суми валового доходу акціонерного товариства
	Катастрофічні	Не дозволяють акціонерному товариству продовжувати свою діяльність, розмір фінансових втрат може бути рівним усьому власному капіталу
Можливість виявлення	Передбачувані	Можна виявити наперед, що дозволяє вчасно вплинути на центр їх виникнення та уникнути негативних наслідків
	Непередбачувані	Не піддаються попередній ідентифікації, та призводять до максимально негативних наслідків

*Складено автором

Додаток Г

Систематизація загроз фінансової безпеки України та суб'єктів господарювання відповідно до вітчизняного законодавства*

Стратегія національної безпеки України	Закон України «Про основи національної безпеки України»	Концепція фінансової безпеки України
1. Інвестиційні чинники		
Низький рівень інвестиційного потенціалу та інвестиційної привабливості держави	Падіння рівня активності інвестиційно-інноваційної діяльності суб'єктів господарювання	Низький рівень розвитку небанківських фінансових послуг
Нерозвиненість фондового та фінансового ринків	Зниження обсягів інвестицій на інноваційні дослідження	Відсутність умов реалізації страховим ринком інвестиційної функції
Відсутність умов активізації процесів внутрішнього інвестування	Низький рівень доходів населення	Низькі обсяги залучення фінансових ресурсів корпоративними структурами через фондовий ринок
Низькі обсяги іноземного інвестування		
2. Чинники макроекономічного розвитку		
Нестійкі темпи економічного зростання	Зниження обсягів ВВП	Невідповідність обсягів наявних фінансових ресурсів
Залежність економіки від зовнішніх факторів	Залежність економіки від кон'юнктури зовнішніх ринків	Відсутність зваженої політики державних запозичень
Неефективність використання усіх видів ресурсів	Неефективна структура експорту	Відсутність методики достовірного прогнозування макроекономічних індикаторів
	Високий рівень державного боргу	Незавершеність реформування міжбюджетних відносин
3. Фіскальні чинники		
Часті зміни податкового законодавства та їх недосконалість	Низька частка продукції з високою часткою доданої вартості	Складність податкової системи та високий рівень оподаткування
Високий рівень податкового навантаження	Нестабільність фіскальної політики держави	Неефективна система адміністрування податків
Неефективний податковий контроль, можливість ухилення від оподаткування	Ухилення від сплати податків	Недосконалі механізми стягнення податкових платежів
Неефективна система адміністрування податків		Зниження рівня ефективності податку на додану вартість
4. Інші чинники		
Низький рівень інноваційної активності суб'єктів підприємництва	Зниження рівня державного регулювання економічних процесів	Неефективна система регулювання ринків фінансових послуг
Тіньова економіка	Високий рівень кредитних та фінансових ризиків	Нерозвиненість системи страхування фінансових ризиків
Низький рівень конкурентоспроможності продукції	Залежність від іноземного капіталу у стратегічних напрямках діяльності	Криміналізація фінансової сфери
Неефективний механізм захисту внутрішнього ринку	Низькі темпи зростання внутрішнього ринку	Монополія на світові фінансові ресурси
Великі обсяги іноземного капіталу у стратегічних галузях економічної діяльності	Високий рівень тіньової економіки	Нерозвинена недержавна система пенсійного забезпечення
	Перевага корпоративних інтересів над національними	Неефективні інструменти грошово-кредитної політики

* Систематизовано автором на основі джерел [67; 21; 117].

Додаток Д

Науково-методичні підходи до дослідження фінансової безпеки акціонерних товариств*

Підхід	Застосування
Комплексний	1) в основі лежить опис взаємозв'язків між системами фінансової безпеки акціонерних товариств; 2) дозволяє здійснити теоретичне синтезування інвестиційних, інформаційних, податкових, інноваційних та інших складових фінансової безпеки машинобудівних підприємств; 3) сприяє обґрунтуванню стратегічних пріоритетів щодо підвищення рівня фінансової безпеки акціонерних товариств; 4) дозволяє розробити концепцію забезпечення фінансової безпеки підприємств машинобудівної галузі.
Системний	1) розглядає фінансову безпеку акціонерних товариств як багаторівневу систему; 2) вивчає конфігурацію та організацію структурних складових фінансової безпеки акціонерних товариств та встановлює особливості взаємозв'язків між ними; 3) визначає види зовнішніх взаємозв'язків системи фінансової безпеки акціонерних товариств та її місце у сукупності інших систем.
Функціональний	1) передбачає наліз функціональних складових фінансової безпеки корпоративних структур; 2) досліджує стійкість системи забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств з врахуванням наявних фінансових та інших видів ресурсів.
Інтеграційний	1) спрямований на підвищення рівня взаємозв'язку між структурними складовими фінансової безпеки корпоративних структур; 2) досліджує взаємозв'язки між рівнями управління фінансовою безпекою акціонерних товариств по вертикалі та між суб'єктами управління фінансовою безпекою акціонерних товариств по горизонталі.
Відтворювальний	1) спрямований на безперервне оновлення характеристик фінансової безпеки акціонерних товариств та досягнення її стійкості; 2) визначення напрямів розвитку корпоративних структур шляхом адаптації фінансової безпеки акціонерних товариств до існуючого середовища; 3) оцінювання якості відтворювальних процесів у акціонерних товариств.
Нормативний	1) передбачає встановлення та застосування нормативних показників оцінювання рівня фінансової безпеки акціонерних товариств; 2) забезпечує визначення граничних норм індикаторів оцінювання рівня фінансової безпеки корпоративних структур; 3) забезпечує встановленим нормативам їх відповідності на предмет комплексності, обґрунтованості, ефективності та можливості застосування у майбутніх періодах.
Динамічний	1) передбачає розгляд фінансової безпеки акціонерних товариств з врахуванням дії зовнішніх та внутрішніх загроз; 2) дозволяє оцінити реальні умови та форми розвитку фінансової безпеки суб'єктів підприємництва у розрізі історичних стадій формування; 3) визначає тенденції, динаміку, взаємозв'язки та закономірності розвитку фінансової безпеки акціонерних товариств на основі аналізу її ретроспективних особливостей.
Кількісний	1) забезпечує зміну якісних оцінок кількісним на основі проведених конкретних розрахунків з використанням економіко-математичного моделювання, статистичного аналізу та експертних оцінок; 2) встановлює залежності між результуючим показником та окремими чинниками у кількісному вираженні.

* Складено автором

Показники оцінки фінансового стану акціонерних товариств

Показник	Характеристика	Формула розрахунку	Нормативне значення
1. Показники оцінювання майнового стану			
1.1. Коефіцієнт зносу основних засобів	Показує ступінь фізичного і морального зносу основних засобів і розраховується відношенням суми зносу до первісної вартості основних засобів	$\Phi 1p.1012 / \Phi 1p.1011$	<0,5
1.2. Коефіцієнт оновлення основних засобів	Показує яку частку основних засобів становлять нові і розраховується відношенням первісної вартості тих основних засобів, що надійшли за звітний період, до первісної вартості основних засобів, наявних на балансі підприємства на кінець звітного періоду	$\Phi 5 p.260 (гр.5) / \Phi 1 p.1011 (гр.)$	Збільшення
1.3. Коефіцієнт придатності основних засобів	Показує яка частина основних засобів придатна до експлуатації. Він є протилежним до показника зносу і повинен перевищувати його, складаючи більшу половину загальної вартості основних засобів в процентному вираженні. Розраховується як різниця між одиницею і показником зносу	$(\Phi 1 p. 1011 - \Phi 1p. 1012) / \Phi 1p. 1011$ або $K_{пр.} = 1 - K_{зносу}$	Збільшення
1.4. Коефіцієнт вибуття основних засобів	Показує яка частка основних засобів вибула за звітний період і розраховується відношенням первісної вартості основних засобів, що вибули у звітному періоді до первісної вартості наявних на балансі основних засобів на початок звітного періоду	$\Phi 5p.260 (гр.8) / \Phi.1 p. 1011 (гр.3)$	Збільшення (чим більше наближається до коефіцієнта оновлення, тим краще)
2. Показники рентабельності			
2.1. Рентабельність активів	Показує ефективність використання активів акціонерного товариства і розраховується відношенням чистого прибутку до середньорічної вартості активів	$\Phi 2 p.2350(або 2355) / 0,5\Phi 1$ $((p.1300(гр.3)+ p. 1300(гр.4))$	>0 – збільшення

Продовження таблиці Е.1.1

2.2. Рентабельність власного капіталу	Показує ефективність вкладення коштів у дане акціонерне товариство і розраховується відношенням чистого прибутку до середньорічної вартості власного капіталу	$\Phi 2 \text{ p.}2350(\text{або } 2355) / 0,5\Phi 1 ((\text{p.}1495(\text{гр.}3)+ \text{p. } 1495(\text{гр.}4))$	>0 – збільшення
2.3. Рентабельність діяльності (чиста рентабельність реалізованої продукції; рентабельність продажу)	Показує ефективність господарської діяльності акціонерного товариства і розраховується відношенням чистого прибутку до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	$\Phi 2\text{p.}2350 (\text{або } \text{p. } 2355) / \Phi 2\text{p.}2000$	>0 – збільшення
2.4. Рентабельність продукції	Показує ефективність основної діяльності акціонерного товариства і розраховується відношенням прибутку від реалізації продукції до витрат на її виробництво та збут	$\Phi 2\text{p.}2190 (\text{або } \text{p. } 2195)+2180-2120 / \Phi 2(\text{p.}2050+2130+ 2150)$	>0 – збільшення
3. Показники ліквідності			
3.1. Коефіцієнт покриття (поточної ліквідності)	Показує достатність фінансових ресурсів акціонерного товариства для погашення його поточних зобов'язань і розраховується відношенням оборотних активів до поточних зобов'язань і забезпечень	$\Phi 1\text{p.}1195/\Phi 1\text{p.}1695$	> 1 (1 – критичне значення), при значенні <1 – баланс підприємства неліквідний. Якщо знаходиться в межах 1-2, то це означає, що підприємство вчасно погашає свої борги
3.2. Коефіцієнт термінової (швидкої) ліквідності	Показує можливість акціонерного товариства сплачувати свої поточні зобов'язання при умові своєчасного проведення розрахунків з дебіторами. Розраховується відношенням суми найбільш ліквідних оборотних активів (дебіторської заборгованості, грошей та їх еквівалентів, поточних фінансових інвестицій) до суми поточних зобов'язань і забезпечень	$\Phi 1 (\text{p.}1195-\text{p.}1100)/\Phi 1\text{p.}1695\text{p.}$	>0,7 (загалом 0,7-0,8), оптимальне значення 1,5
3.3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Показує яка частка боргів акціонерного товариства може бути погашена негайно. Розраховується відношенням суми грошей та їх еквівалентів і поточних фінансових інвестицій до поточних зобов'язань і забезпечень	$\Phi 1 (\text{p.}1165+\text{p.}1160) / \Phi 1\text{p.}1695$	>0,2 (в основному 0,2-0,35), <0,2 – ознака неплатоспроможності

Продовження таблиці Е.1.1

3.4. Чистий оборотний капітал	Його наявність показує спроможність акціонерного товариства вчасно погашати свої поточні борги та розширювати діяльність. Розраховується як різниця між сумою оборотних активів і поточних зобов'язань	$\Phi 1 \text{ p. } 1195 - \Phi 1 \text{ p. } 1695$	>0 – збільшення
4. Показники фінансової стійкості та платоспроможності			
4.1. Коефіцієнт платоспроможності (автономії, фінансової незалежності)	Показує частку власного капіталу акціонерного товариства в загальній сумі коштів, авансованих в його діяльність і розраховується відношенням власного капіталу до підсумку балансу	$\frac{\Phi 1 \text{ p. } 1495}{\Phi 1 \text{ p. } 1900}$	>0,5
4.2. Коефіцієнт фінансування	Показує залежність акціонерного товариства від залучених і позичених фінансових ресурсів й розраховується відношенням залучених та позичених коштів до власних	$\frac{\Phi 1 (\text{p. } 1595 + \text{p. } 1695)}{\Phi 1 \text{ p. } 1495}$	<1, зменшення (якщо значення стає > 1 – фінансова стійкість стає критичною)
4.3. Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	Показує забезпеченість акціонерного товариства власними оборотними коштами і розраховується як відношення чистого оборотного капіталу до величини активів	$\frac{\Phi 1 (\text{p. } 1195 - \text{p. } 1695)}{\Phi 1 \text{ p. } 1195}$	> 0,1
4.4. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Показує, яка частка власного капіталу акціонерного товариства вкладена в оборотні кошти (тобто використовується для фінансування поточної діяльності), а яка – капіталізована. Розраховується відношенням чистого оборотного капіталу до власного капіталу	$\frac{\Phi 1 (\text{p. } 1195 - \text{p. } 1695)}{\Phi 1 \text{ p. } 1495}$	>0 – незначне збільшення
5. Показники оцінювання ділової активності			
5.1. Коефіцієнт оборотності активів	Показує ефективність використання усіх фінансових ресурсів незалежно від джерел їх залучення і розраховується відношенням чистого доходу від реалізації продукції до середньорічної величини підсумку активів	$\frac{\Phi 2 \text{ p. } 2000}{0,5 \Phi 1 (\text{p. } 1300 (\text{гр. } 3) + \text{p. } 1300 (\text{p. } 4))}$	Збільшення
5.2. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Показує швидкість обороту дебіторської заборгованості акціонерного товариства за аналізований період, збільшення або зменшення комерційного кредиту, що ним надається. Розраховується відношенням чистого доходу від реалізації продукції до середньорічної величини дебіторської заборгованості	$\frac{\Phi 2 \text{ p. } 2000}{0,5 \Phi 1 (\text{гр. } 3 (\text{p. } 1125 - 1155) + \text{гр. } 4 (\text{p. } 1125 - 1155))}$	Збільшення

Продовження таблиці Е.1.1

5.3. Строк погашення дебіторської заборгованості	Показує середній період погашення дебіторської заборгованості і розраховується діленням 360 днів звітного періоду до коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості	360 / Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Зменшення
5.4. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Показує швидкість обороту кредиторської заборгованості акціонерного товариства за аналізований період, збільшення або зменшення комерційного кредиту, що йому надається. Розраховується відношенням чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до середньорічної величини кредиторської заборгованості	$\Phi 2 \text{ p.2000} / 0,5\Phi 1(\text{p.3}(\text{p.1610}-1660)+\text{гр.4}(\text{p.1610}-1660))$	Збільшення
5.5. Строк погашення кредиторської заборгованості	Показує середній період погашення кредиторської заборгованості акціонерного товариства і розраховується діленням 360 днів звітного періоду до коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості	360 / Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Зменшення
5.6. Коефіцієнт оборотності запасів	Показує швидкість реалізації запасів акціонерного товариства і визначається відношенням собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) до середньорічної вартості запасів	$\Phi 2 \text{ p.2050} / 0,5\Phi 1(\text{p.1100}(\text{гр.3})+\text{p.1110}(\text{гр.3})+\text{p.1100}(\text{гр.4}+1110 \text{ гр.4}))$	Збільшення
5.7. Тривалість обороту запасів	Показує середній період реалізації запасів і розраховується діленням 360 днів звітного періоду до коефіцієнта оборотності запасів	360 / Коефіцієнт оборотності запасів	Зменшення
5.8. Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Показує ефективність використання власного капіталу акціонерного товариства і розраховується відношенням чистого доходу від реалізації продукції до середньорічної величини власного капіталу	$\Phi 2 \text{ p.2000} / 0,5\Phi 1(\text{p.1495}(\text{гр.3})+\text{p.1495}(\text{гр.4}))$	Збільшення
5.9. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	Показує ефективність використання основних засобів акціонерного товариства і розраховується відношенням чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до середньорічної вартості його основних засобів	$\Phi 2 \text{ p.2000} / 0,5\Phi 1(\text{p.1011}(\text{гр.3})+\text{p.1011}(\text{гр.4}))$	>1

6. Показники оцінювання ринкової активності			
6.1. Балансова вартість акції (облікова ціна) ¹¹	Показує яка частка власного капіталу припадає на одну акцію і розраховується відношенням середньорічної вартості зареєстрованого капіталу до середньорічної кількості простих акцій	$\Phi 1(0,5*(p.1400(\text{гр.3}) + p.1400(\text{гр.4})) / \Phi 2p.2600$	Збільшення
6.2. Ринкова ціна (курс) акції ¹²	Показує ціну, за якою акція вільно продається й купується на ринку і розраховується відношенням обсягу дивіденду на одну акцію до норми доходності, бажаної для інвестора у формі десяткового дробу. При цьому немає значення який номінал акції, позаяк акція меншого номіналу може продаватися за більшою ціною. Для інвестора важливим є прибуток: чим він більший, тим більш привабливою і перспективною для інвестора є дана акція	$\Phi 2 p. 2650 / \text{Ставка доходності, виражена десятковим дробом}$	Збільшення
6.3. Показник ринкової капіталізації (капіталізованої вартості) акцій	Показує сукупну ринкову вартість акцій акціонерного товариства за їх поточною ринковою ціною і розраховується добутком кількості випущених акцій та ринкової ціни акції	$\Phi 2 p. 2600 \times \text{Ринкова ціна акції}$	Збільшення
6.4. Коефіцієнт котирування акцій (мультиплікації ринкової вартості акціонерного товариства)	Показує скільки потенційні інвестори готові сплатити за акцію і розраховується відношенням ринкової ціни акції до балансової. Складається з номінальної вартості, частки емісійного прибутку (різниця між ринковою вартістю акції та номіналом) та частки прибутку, накопиченого та вкладеного в розвиток підприємства. <i>Якщо значення цього показника більше одиниці, це означає, що потенційні акціонери готові заплатити за акцію ціну, яка перевищує реальну оцінку капіталу</i>	$\text{Ринкова ціна акції} / \text{Балансова вартість акції}$	Збільшення

¹¹ Розрахунок балансової вартості акцій (6.1.) подано лише якщо компанією випущено прості акції. Якщо випущені також і привілейовані акції, то власний капітал треба зменшити на сукупну вартість привілейованих акцій за номіналом або за викупною ціною. Однак здебільшого, інформація про балансову вартість акції міститься у примітках до річної фінансової звітності "Звіт про власний капітал".

¹² Запропоновано розрахунок ринкової ціни акції за одним із варіантів моделі М. Гордона (при умові, що темп приросту дивідендів дорівнює нулю), за яким ринкова вартість акції дорівнює відношенню розміру дивіденду до ставки доходу, необхідної інвестору.

Продовження таблиці Е.1.1

6.5. Коефіцієнт виплати дивідендів	Показує, яка частина чистого прибутку використовується на виплату дивідендів і розраховується відношенням розміру дивіденду на 1 просту акцію до розміру чистого прибутку (збитку) на 1 акцію	$\Phi 2p.2650 / \Phi 2p.2610$	Збільшення
6.6. Цінність акції (мультиплікатор доходу)	Показує як багато інвестори згодні платити за одиницю прибутку і розраховується відношенням ринкової ціни акції до чистого прибутку на 1 просту акцію. <i>Для українського фондового ринку цей показник неактуальний, але із стабілізацією економіки він посяде належне місце в аналітичній роботі</i>	Ринкова ціна акції / $\Phi 2 p.2610$	Збільшення
6.7. Поточна дохідність акції (коефіцієнт дивідендного доходу на 1 просту акцію, дивідендна віддача акції)	Показує рентабельність простої акції і розраховується відношенням поточного дивіденду на 1 просту акцію до її ринкової ціни	$\Phi 2p.2650 /$ Ринкова ціна акції	Значення залежить від фінансових цілей діяльності підприємства
6.8. Рентабельність акціонерного капіталу	Показує прибутковість акціонерного капіталу і розраховується відношенням чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до показника ринкової капіталізації акцій	$\Phi 2p.2000 /$ Ринкова капіталізація акцій	Збільшення
6.9. Коефіцієнт реінвестицій ¹³	Показує схильність підприємства до накопичення капіталу і розраховується відношенням приросту нерозподіленого прибутку до чистого прибутку підприємства. <i>Чим більшим є значення коефіцієнта, тим швидше зростає акціонерний капітал власників і вигіднішим є майбутнє зростання прибутків</i>	$\Phi 1 p.1420$ на кінець звітного періоду (гр.4) - $\Phi 1 p.1420$ на кінець попереднього періоду (гр.4) / $\Phi 2 p.2350$	Збільшення
6.10. Коефіцієнт рентабельності акцій (за балансовою вартістю) ¹⁴	Показує прибутковість однієї акції й розраховується відношенням чистого прибутку на 1 акцію до балансової вартості 1 акції	$\Phi 2p.2610 /$ Балансова вартість акції	Збільшення

Примітка. Складено автором.

¹³ Коефіцієнт не розраховується, у разі отримання акціонерним товариством збитків.

¹⁴ Коефіцієнт розраховано на основі балансової вартості акцій у зв'язку з відсутністю даних про ринкову ціну акцій більшості досліджуваних акціонерних товариств.

Таблиця Е.2.1

**Частка основних засобів у активах акціонерних товариств
машинобудування (за справедливою вартістю) у 2013–2016 рр.,%**

Суб'єкти господарювання	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2014 /2013	2015 /2014	2016 /2015	2016 /2013
ПАТ “Мотор Січ”	34,3	31,5	28,0	25,7	91,7	89,0	91,5	74,7
ПАТ “Сумське машинобудівне науково- виробниче об'єднання”	8,9	8,5	7,0	6,5	96,0	82,1	93,3	73,6
ПАТ “Турбоатом”	9,5	12,1	10,4	10,5	127,3	85,7	100,8	110,0
ПАТ “СКФ Україна”	47,5	30,9	26,7	25,7	65,0	86,5	96,3	54,1
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	37,6	41,8	38,0	24,0	111,1	90,9	63,1	63,7
ПАТ “Електротермометрія”	61,1	62,3	55,1	58,5	102,1	88,4	106,1	95,7
ПАТ “Харківський тракторний завод”	48,6	52,6	75,6	72,7	108,3	143,7	96,2	149,6

Таблиця Е.2.2

**Динаміка показників майнового стану акціонерних товариств
машинобудівної галузі України за 2013–2016 рр.¹⁵**

Суб'єкти господарювання	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Абсолютний приріст, 2016 р.-2013 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів					
ПАТ “Мотор Січ”	0,27	0,30	0,33	0,38	+0,11
ПАТ “Сумське машинобудівне науково- виробниче об'єднання”	0,15	0,11	0,18	0,24	+0,09
ПАТ “Турбоатом”	0,67	0,60	0,62	0,63	-0,04
ПАТ “СКФ Україна”	0,20	0,32	0,36	0,39	+0,19
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	0,63	0,65	0,67	0,68	+0,05
ПАТ “Електротермометрія”	0,66	0,68	0,70	0,72	+0,06
ПАТ “Харківський тракторний завод”	0,06	0,08	0,05	0,10	+0,04
Коефіцієнт придатності основних засобів					
ПАТ “Мотор Січ”	0,73	0,70	0,67	0,62	-0,11
ПАТ “Сумське машинобудівне науково- виробниче об'єднання”	0,85	0,89	0,82	0,76	-0,09
ПАТ “Турбоатом”	0,33	0,40	0,38	0,37	+0,04
ПАТ “СКФ Україна”	0,80	0,68	0,64	0,61	-0,19
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	0,37	0,35	0,33	0,32	-0,05
ПАТ “Електротермометрія”	0,34	0,32	0,30	0,28	-0,06
ПАТ “Харківський тракторний завод”	0,94	0,92	0,95	0,90	-0,04

¹⁵ До системи цих показників належать також коефіцієнти оновлення та вибуття основних засобів, які неможливо розрахувати через відсутність статистичних даних (приміток до річної фінансової звітності) більшості аналізованих акціонерних товариств машинобудування.

Таблиця Е.2.3

Домінанти і загрози, ідентифіковані за індикаторами стану фінансової безпеки машинобудівних акціонерних товариств

Роки	Домінанти		Роки	Загрози	
	Ідентифіковані	Акціонерні товариства		Ідентифіковані	Акціонерні товариства
2013–2016 рр	Відмінні індикатори зносу ОЗ	“Мотор Січ”, “Сумське МНВО”, “СКФ Україна”, “ХТЗ”	2013–2016 рр.	Незадовільні індикатори зносу ОЗ	“Турбоатом”, “Електротермометрія”, “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”
2013–2016 рр	Рентабельність активів, діяльності, продукції	“Мотор Січ”, “СКФ Україна”, “Турбоатом”	2013–2016 рр.	Нерентабельність активів, діяльності, продукції	“Сумське МНВО”
2014 р.		“ХТЗ”	2013, 2015–2016 рр.		“ХТЗ”
2016 р.		“Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	2013–2015 рр.		“Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”
2015 р.		“Електротермометрія”	2013–2014, 2016 рр.		“Електротермометрія”
2013–2016 рр	Рентабельність власного капіталу	“Мотор Січ”, “СКФ Україна”, “Турбоатом”	2013–2015 рр.	Нерентабельність власного капіталу	“Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”
2016 р.		“Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	2013–2014, 2016 рр.		“Електротермометрія”
2015 р.		“Електротермометрія”	2013–2014 рр.		“Сумське МНВО”
2015–2016 рр		“Сумське МНВО”	2014–2015 рр.		“ХТЗ”
2013, 2016 рр		“ХТЗ”			
2013–2016 рр	Фінансова стійкість	“Мотор Січ”, “СКФ Україна”, “Турбоатом”, “Електротермометрія”	2013, 2016 рр.	Утруднена платоспроможність	“Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”
			2013 р.		“Сумське МНВО”
			2014–2015 рр.	Неплатоспроможність	“Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”
			2014–2016 рр.		“Сумське МНВО”
2013–2016 рр	Ліквідність	“Електротермометрія”	2013–2016 рр.	Неліквідність	“ХТЗ”
2013 р.			“Сумське МНВО”		“Сумське МНВО”

2013, 2016 рр		“Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	2014– 2015 рр.		“Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”
			2014– 2016 рр.	Надмірна ліквідність	“Мотор Січ”, “СКФ Україна”, “Турбоатом”
2013– 2016 рр	Збільшення ділової активності	“СКФ Україна”, “Турбоатом”, “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	2013– 2016 рр.	Зменшення ділової активності	“Мотор Січ”, “Сумське МНВО”, “Електротермо- метрія”, “ХТЗ”
2013– 2016 рр	Збільшення чистого прибутку на 1 акцію, рентабельності акцій	“Мотор Січ”, “СКФ Україна”, “Турбоатом”, Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	2013– 2016 рр.	Зменшення чистого прибутку на 1 акцію, рентабельності акцій	“Сумське МНВО”, “Електротермо- метрія”, “ХТЗ”
2013– 2016 рр	Ринкова активність	“Мотор Січ”	2013– 2016 рр.	Пасивна поведінка на фондовому ринку	“СКФ Україна”, “Турбоатом”, Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”, “Сумське МНВО”, “Електротермо- метрія”, “ХТЗ”

Примітка. Складено автором.

Додаток Ж

Таблиця Ж.1.1

**Індикатори оцінки стану фінансової безпеки ПАТ “Мотор Січ”,
котрі враховуються при розрахунку інтегрального показника**

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,27	0,30	0,33	0,38
Рентабельність активів	0,11	0,10	0,18	0,09
Рентабельність продажу	0,15	0,15	0,25	0,19
Рентабельність власного капіталу	0,15	0,16	0,27	0,13
Коефіцієнт покриття	3,26	2,82	2,79	3,21
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	0,70	0,65	0,69	0,65
Коефіцієнт фінансування	0,43	0,54	0,46	0,55
Коефіцієнт оборотності активів	0,69	0,72	0,74	0,46
Коефіцієнт оборотності запасів	0,98	0,87	0,55	0,36
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	1,49	1,57	1,71	1,11
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	5,83	5,70	6,13	4,90
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	4,25	3,91	3,45	2,53
Коефіцієнт реінвестицій	1,16	0,98	1,01	1,04
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	4,70	5,56	12,12	7,00

Таблиця Ж.1.2

**Індикатори оцінки стану фінансової безпеки
ПАТ “СКФ Україна”, котрі враховуються при розрахунку
інтегрального показника**

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,20	0,32	0,36	0,39
Рентабельність активів	0,07	0,23	0,34	0,24
Рентабельність продажу	0,06	0,16	0,22	0,16
Рентабельність власного капіталу	0,10	0,33	0,43	0,28
Коефіцієнт покриття	1,88	2,39	6,71	6,08
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	0,70	0,70	0,87	0,84
Коефіцієнт фінансування	0,42	0,43	0,15	0,19
Коефіцієнт оборотності активів	1,25	1,47	1,56	1,49
Коефіцієнт оборотності запасів	4,50	4,40	3,88	3,84
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	2,11	2,89	3,60	3,53
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	7,27	8,50	10,02	9,75
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	4,98	5,73	9,00	13,65
Коефіцієнт реінвестицій	2,46	0,99	1,02	0,29
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	0,12	0,52	1,04	0,84

Таблиця Ж.1.3

**Індикатори оцінки стану фінансової безпеки ПАТ “Турбоатом”,
котрі враховуються при розрахунку інтегрального показника**

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,67	0,60	0,62	0,63
Рентабельність активів	0,17	0,16	0,37	0,22
Рентабельність продажу	0,33	0,35	0,61	0,49
Рентабельність власного капіталу	0,31	0,27	0,51	0,30
Коефіцієнт покриття	2,00	2,62	4,21	2,35
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	0,58	0,64	0,78	0,71
Коефіцієнт фінансування	0,72	0,56	0,28	0,40
Коефіцієнт оборотності активів	0,50	0,48	0,61	0,45
Коефіцієнт оборотності запасів	0,70	0,73	0,74	0,79
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	1,70	1,61	2,13	1,63
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	2,90	3,41	7,47	5,77
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	1,13	1,34	2,47	1,91
Коефіцієнт реінвестицій	1,31	0,66	0,73	-0,38
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	5,48	6,00	15,44	10,08

Таблиця Ж.1.4

**Індикатори оцінки стану фінансової безпеки
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”, котрі
враховуються при розрахунку інтегрального показника**

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,63	0,65	0,67	0,68
Рентабельність активів	-0,03	-0,10	-0,19	0,06
Рентабельність продажу	-0,03	-0,11	-0,23	0,07
Рентабельність власного капіталу	-0,07	-0,24	-0,69	0,23
Коефіцієнт покриття	1,08	0,96	0,83	1,37
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	0,42	0,38	0,18	0,34
Коефіцієнт фінансування	1,38	1,63	4,67	1,94
Коефіцієнт оборотності активів	0,88	0,87	0,83	0,96
Коефіцієнт оборотності запасів	1,87	2,03	1,94	1,88
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	0,91	0,80	0,71	1,06
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	3,82	3,80	3,79	3,70
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	1,90	2,13	1,88	2,01
Коефіцієнт реінвестицій	0	0	0	1,00
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	-0,56	-1,597	-3,05	0,383

Таблиця Ж.1.5

**Індикатори оцінки стану фінансової безпеки ПАТ
“Електротермометрія”, котрі враховуються при розрахунку
інтегрального показника**

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,66	0,68	0,70	0,72
Рентабельність активів	-0,06	-0,10	0,02	-0,11
Рентабельність продажу	-0,04	-0,07	0,01	-0,07
Рентабельність власного капіталу	-0,08	-0,13	0,03	-0,15
Коефіцієнт покриття > 1	1,80	1,57	1,63	1,49
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	0,79	0,77	0,73	0,72
Коефіцієнт фінансування	0,27	0,31	0,37	0,39
Коефіцієнт оборотності активів	1,38	1,39	1,86	1,47
Коефіцієнт оборотності запасів	3,82	4,03	4,58	3,54
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	0,79	0,74	0,97	0,75
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	33,39	34,71	42,35	33,18
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	7,43	7,25	8,21	5,96
Коефіцієнт реінвестицій	0	0	1,00	0
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	-0,144	-0,218	0,044	-0,226

Таблиця Ж.1.6

**Індикатори оцінки стану фінансової безпеки ПАТ “Сумське
машинобудівне науково-виробниче об’єднання”, котрі
враховуються при розрахунку інтегрального показника**

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,15	0,11	0,18	0,24
Рентабельність активів	-0,04	-0,30	-0,32	-0,19
Рентабельність продажу	-0,07	-1,29	-1,03	-0,98
Рентабельність власного капіталу	-0,14	-2,09	1,44	0,54
Коефіцієнт покриття	1,13	0,82	0,65	0,59
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	0,24	-0,06	-0,35	-0,50
Коефіцієнт фінансування	3,19	-16,79	-3,85	-2,99
Коефіцієнт оборотності активів	0,53	0,23	0,31	0,19
Коефіцієнт оборотності запасів	1,85	0,88	1,25	0,83
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	5,21	2,34	3,49	2,27
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	0,96	0,59	0,67	0,32
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	4,86	0,94	0,83	0,48
Коефіцієнт реінвестицій	0	0	0	0
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	-0,225	-1,967	-2,47	-1,608

Таблиця Ж.1.7

Індикатори оцінки стану фінансової безпеки ПАТ “Харківський тракторний завод”, котрі враховуються при розрахунку інтегрального показника

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,06	0,08	0,05	0,10
Рентабельність активів	-0,17	0,65	-0,25	-0,63
Рентабельність продажу	-0,23	0,67	-0,42	-2,99
Рентабельність власного капіталу	0,54	-6,17	-1,16	3,02
Коефіцієнт покриття	0,71	0,43	0,23	0,11
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	-0,43	0,22	0,21	-0,42
Коефіцієнт фінансування	-3,33	3,54	3,66	-3,41
Коефіцієнт оборотності активів	0,75	0,97	0,59	0,21
Коефіцієнт оборотності запасів	3,31	4,21	4,52	2,62
Коефіцієнт оборотності основних засобів	1,54	1,79	0,83	0,26
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	4,50	3,12	12,78	4,49
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	5,33	3,22	1,48	0,50
Коефіцієнт реінвестицій	0	1,00	0	0
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	-29,12	103,32	-50,12	-153,4

Примітка. Складено за даними річної фінансової звітності аналізованих акціонерних товариств машинобудування.

Таблиця Ж.2.1

Динаміка величини запасу міцності (з урахуванням вагових коефіцієнтів) ПАТ “Мотор Січ” у 2013–2016 рр.

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	5,56	5,00	4,55	3,95
Рентабельність активів	1,10	1,00	1,80	0,90
Рентабельність продажу	0,86	0,86	1,43	1,09
Рентабельність власного капіталу	1,07	1,14	1,93	0,93
Коефіцієнт покриття	13,04	11,28	11,16	12,84
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	5,60	5,20	5,52	5,20
Коефіцієнт фінансування	11,63	9,26	10,87	9,09
Коефіцієнт оборотності активів	1,04	1,08	1,11	0,69
Коефіцієнт оборотності запасів	0,39	0,35	0,22	0,14
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	4,47	4,71	5,13	3,33
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	0,27	0,27	0,29	0,23
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	0,61	0,56	0,49	0,36
Коефіцієнт реінвестицій	1,55	1,31	1,35	1,39
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	1,18	1,39	3,03	1,75
Інтегральне значення	48,35	43,40	48,87	41,88

Таблиця Ж.2.2

Динаміка величини запасу міцності (з урахуванням вагових коефіцієнтів) ПАТ “СКФ Україна” у 2013–2016 рр.

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	7,50	4,69	4,17	3,85
Рентабельність активів	0,70	2,30	3,40	2,40
Рентабельність продажу	0,34	0,91	1,26	0,91
Рентабельність власного капіталу	0,71	2,36	3,07	2,00
Коефіцієнт покриття	7,52	9,56	26,84	24,32
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	5,60	5,60	6,96	6,72
Коефіцієнт фінансування	11,90	11,63	33,33	26,32
Коефіцієнт оборотності активів	1,88	2,21	2,34	2,24
Коефіцієнт оборотності запасів	1,80	1,76	1,55	1,54
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	6,33	8,67	10,80	10,59
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	0,34	0,40	0,47	0,45
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	0,71	0,82	1,29	1,95
Коефіцієнт реінвестицій	3,28	1,32	1,36	0,39
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	0,03	0,13	0,26	0,21
Інтегральне значення	48,65	52,35	97,09	83,88

Таблиця Ж.2.3

Динаміка величини запасу міцності (з урахуванням вагових коефіцієнтів) ПАТ “Турбоатом” у 2013–2016 рр.

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	2,24	2,50	2,42	2,38
Рентабельність активів	1,70	1,60	3,70	2,20
Рентабельність продажу	1,89	2,00	3,49	2,80
Рентабельність власного капіталу	2,21	1,93	3,64	2,14
Коефіцієнт покриття	8,00	10,48	16,84	9,40
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	4,64	5,12	6,24	5,68
Коефіцієнт фінансування	6,94	8,93	17,86	12,50
Коефіцієнт оборотності активів	0,75	0,72	0,92	0,68
Коефіцієнт оборотності запасів	0,28	0,29	0,30	0,32
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	5,10	4,83	6,39	4,89
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	0,13	0,16	0,35	0,27
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	0,16	0,19	0,35	0,27
Коефіцієнт реінвестицій	1,75	0,88	0,97	-0,51
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	1,37	1,50	3,86	2,52
Інтегральне значення	37,17	41,13	67,32	45,54

Таблиця Ж.2.4

Динаміка величини запасу міцності (з урахуванням вагових коефіцієнтів) ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес” у 2013–2016 рр.

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	2,38	2,31	2,24	2,21
Рентабельність активів	-0,30	-1,00	-1,90	0,60
Рентабельність продажу	-0,17	-0,63	-1,31	0,40
Рентабельність власного капіталу	-0,50	-1,71	-4,93	1,64
Коефіцієнт покриття	4,32	3,84	3,32	5,48
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	3,36	3,04	1,44	2,72
Коефіцієнт фінансування	3,62	3,07	1,07	2,58
Коефіцієнт оборотності активів	1,32	1,31	1,25	1,44
Коефіцієнт оборотності запасів	0,75	0,81	0,78	0,75
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	2,73	2,40	2,13	3,18
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	0,18	0,18	0,18	0,17
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	0,27	0,30	0,27	0,29
Коефіцієнт реінвестицій	0,00	0,00	0,00	1,33
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	-0,14	-0,40	-0,76	0,10
Інтегральне значення	17,82	13,51	3,76	22,89

Таблиця Ж.2.5

Динаміка величини запасу міцності (з урахуванням вагових коефіцієнтів) ПАТ “Електротермометрія” у 2013–2016 рр.

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	2,27	2,21	2,14	2,08
Рентабельність активів	-0,60	-1,00	0,20	-1,10
Рентабельність продажу	-0,23	-0,40	0,06	-0,40
Рентабельність власного капіталу	-0,57	-0,93	0,21	-1,07
Коефіцієнт покриття > 1	7,20	6,28	6,52	5,96
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	6,32	6,16	5,84	5,76
Коефіцієнт фінансування	18,52	16,13	13,51	12,82
Коефіцієнт оборотності активів	2,07	2,09	2,79	2,21
Коефіцієнт оборотності запасів	1,53	1,61	1,83	1,42
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	2,37	2,22	2,91	2,25
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	1,55	1,61	1,97	1,54
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	1,06	1,04	1,17	0,85
Коефіцієнт реінвестицій	0,00	0,00	1,33	0,00
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	-0,04	-0,05	0,01	-0,06
Інтегральне значення	41,46	36,96	40,51	32,26

Таблиця Ж.2.6

Динаміка величини запасу міцності (з урахуванням вагових коефіцієнтів) ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання” у 2013–2016 рр.

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	10,00	13,64	8,33	6,25
Рентабельність активів	-0,40	-3,00	-3,20	-1,90
Рентабельність продажу	-0,40	-7,37	-5,89	-5,60
Рентабельність власного капіталу	-1,00	-14,93	10,29	3,86
Коефіцієнт покриття	4,52	3,28	2,60	2,36
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	1,92	-0,48	-2,80	-4,00
Коефіцієнт фінансування	1,57	-0,30	-1,30	-1,67
Коефіцієнт оборотності активів	0,80	0,35	0,47	0,29
Коефіцієнт оборотності запасів	0,74	0,35	0,50	0,33
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	15,63	7,02	10,47	6,81
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	0,04	0,03	0,03	0,01
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	0,69	0,13	0,12	0,07
Коефіцієнт реінвестицій	0,00	0,00	0,00	0,00
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	-0,06	-0,49	-0,62	-0,40
Інтегральне значення	34,06	-1,77	19,00	6,40

Таблиця Ж.2.7

Динаміка величини запасу міцності (з урахуванням вагових коефіцієнтів) ПАТ “Харківський тракторний завод” у 2013–2016 рр.

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	25,00	18,75	30,00	15,00
Рентабельність активів	-1,70	6,50	-2,50	-6,30
Рентабельність продажу	-1,31	3,83	-2,40	-17,09
Рентабельність власного капіталу	3,86	-44,07	-8,29	21,57
Коефіцієнт покриття	2,84	1,72	0,92	0,44
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	-3,44	1,76	1,68	-3,36
Коефіцієнт фінансування	-1,50	1,41	1,37	-1,47
Коефіцієнт оборотності активів	1,13	1,46	0,89	0,32
Коефіцієнт оборотності запасів	1,32	1,68	1,81	1,05
Коефіцієнт оборотності основних засобів	4,62	5,37	2,49	0,78
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	0,21	0,15	0,59	0,21
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	0,76	0,46	0,21	0,07
Коефіцієнт реінвестицій	0,00	1,33	0,00	0,00
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	-7,28	25,83	-12,53	-38,35
Інтегральне значення	24,50	26,18	14,24	-27,13

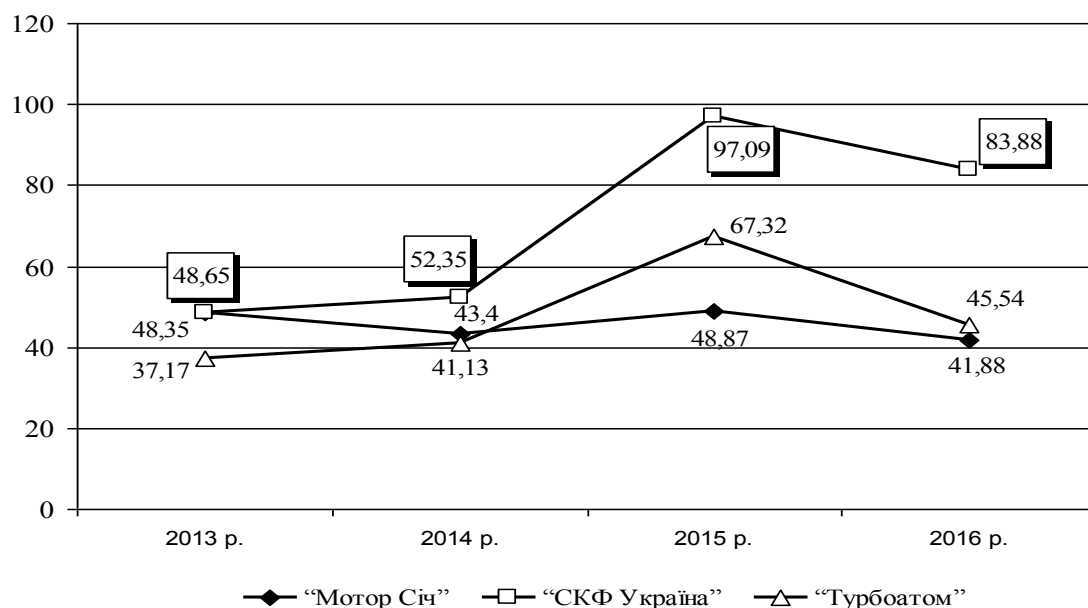


Рис. Ж.2.1. Динаміка інтегрального показника фінансової безпеки аналізованих прибуткових акціонерних товариств машинобудування за період 2013–2016 рр.

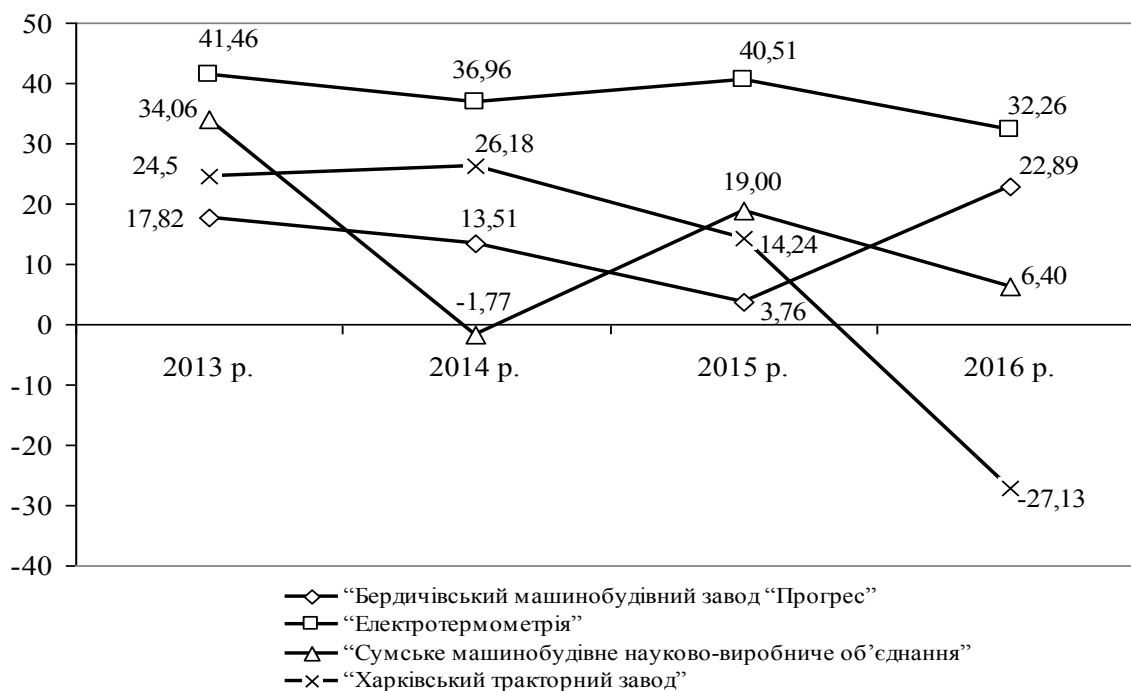


Рис. Ж.2.2. Динаміка інтегрального показника фінансової безпеки аналізованих збиткових акціонерних товариств машинобудування за період 2013–2016 рр.

Умовні позначення результуючих показників і факторів

№ п. п.	Показники	Індикатор	Чисельник	Знаменник	Темп приросту індикатора	Темп приросту чисельника	Темп приросту знаменника
		Z	X	Y	T _Z	T _X	T _Y
1	Коефіцієнт зносу основних засобів	Z_1	X_1	Y_1	T_{Z1}	T_{X1}	T_{Y1}
2	Рентабельність активів	Z_2	X_2	Y_2	T_{Z2}	T_{X2}	T_{Y2}
3	Рентабельність продажу	Z_3	X_3	Y_3	T_{Z3}	T_{X3}	T_{Y3}
4	Рентабельність власного капіталу	Z_4	X_4	Y_4	T_{Z4}	T_{X4}	T_{Y4}
5	Коефіцієнт покриття	Z_5	X_5	Y_5	T_{Z5}	T_{X5}	T_{Y5}
6	Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	Z_6	X_6	Y_6	T_{Z6}	T_{X6}	T_{Y6}
7	Коефіцієнт фінансування	Z_7	X_7	Y_7	T_{Z7}	T_{X7}	T_{Y7}
8	Коефіцієнт оборотності активів	Z_8	X_8	Y_8	T_{Z8}	T_{X8}	T_{Y8}
9	Коефіцієнт оборотності запасів	Z_9	X_9	Y_9	T_{Z9}	T_{X9}	T_{Y9}
10	Коефіцієнт оборотності основних засобів	Z_{10}	X_{10}	Y_{10}	T_{Z10}	T_{X10}	T_{Y10}
11	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Z_{11}	X_{11}	Y_{11}	T_{Z11}	T_{X11}	T_{Y11}
12	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Z_{12}	X_{12}	Y_{12}	T_{Z12}	T_{X12}	T_{Y12}
13	Коефіцієнт реінвестицій	Z_{13}	X_{13}	Y_{13}	T_{Z13}	T_{X13}	T_{Y13}
14	Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	Z_{14}	X_{14}	Y_{14}	T_{Z14}	T_{X14}	T_{Y14}

Додаток И

Таблиця И.1

Результуючі показники і ризикоутворюючі фактори фінансової безпеки ПАТ “Мотор Січ”

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
1. Коефіцієнт зносу основних засобів	0,27	0,30	0,33	0,38
Знос, тис. грн.	1688929	2247980	2869097	3870966
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	6220486	7468398	8686955	10314752
2. Рентабельність активів	0,11	0,10	0,18	0,09
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	1319191	1560367	3399842	1964443
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	12454159,5	14882946,5	18670741,5	22877401
3. Рентабельність продажу	0,15	0,15	0,25	0,19
Чистий прибуток, тис. грн.	1319191	1560367	3399842	1964443
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	8583954	10730122	13830655	10546207
4. Рентабельність власного капіталу	0,15	0,16	0,27	0,13
Чистий прибуток, тис. грн.	1319191	1560367	3399842	1964443
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	8544369,5	10000425	12501138,5	15187248,5
5. Коефіцієнт покриття	3,26	2,82	2,79	3,21
Оборотні активи, тис. грн.	8301989	11226367	14701387	18294855
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	2544909	3987521	5276301	5697126
6. Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	0,70	0,65	0,69	0,65
Власний капітал, тис. грн.	9242542	10762429	14234040	16252316
Фінансові ресурси (підсумок балансу)	13196110	16579454	20756541	25125654
7. Коефіцієнт фінансування	0,43	0,54	0,46	0,55
Довгострокові фінансові забезпечення, тис. грн.	1408659	1829504	1246200	3176212
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	2544909	3987521	5276301	5697126
Власний капітал, тис. грн.	9242542	10762429	14234040	16252316
8. Коефіцієнт оборотності активів	0,69	0,72	0,74	0,46
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	8583954	10730122	13830655	10546207
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	12454159,5	14882946,5	18670741,5	22877401
9. Коефіцієнт оборотності запасів	0,98	0,87	0,55	0,36
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	4974227	5514991	4907340	4217243
Середньорічна вартість запасів, тис. грн.	5078772,5	6357667	8878910,5	11846391
10. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	1,49	1,57	1,71	1,11
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	8583954	10730122	13830655	10546207
Середньорічна первісна вартість основних засобів, тис. грн.	5760896,5	6842729,5	8077665	9500853,5
11. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	5,83	5,70	6,13	4,90
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	8583954	10730122	13830655	10546207
Середньорічна величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	1472704	1883032	2257226,5	2151165,5

12. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	4,25	3,91	3,45	2,53
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	8583954	10730122	13830655	10546207
Середньорічна величина кредиторської заборгованості, тис. грн.	2021094	2741164,5	4011463	4170294,5
13. Коефіцієнт реінвестицій	1,16	0,98	1,01	1,04
Приріст нерозподіленого прибутку, тис. грн.	1529869	1523906	3429383	2052742
Чистий прибуток, тис. грн.	1319191	1560367	3399842	1964443
14. Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	4,7025	5,5622	12,1194	7,0027
Чистий прибуток (збиток) на 1 просту акцію, грн.	634,84	750,90	1636,12	945,36
Балансова вартість 1 акції, грн.	135,00	135,00	135,00	135,00

Таблиця И.2

Результуючі показники і ризикоутворюючі фактори фінансової безпеки ПАТ “СКФ Україна”

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
1. Коефіцієнт зносу основних засобів	0,20	0,32	0,36	0,39
Знос, тис. грн.	70900	120020	159420	200308
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	356976	380154	441551	509953
2. Рентабельність активів	0,07	0,23	0,34	0,24
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	43580	167657	324391	266157
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	601796	722003,5	949013,5	1129299,5
3. Рентабельність продажу	0,06	0,16	0,22	0,16
Чистий прибуток, тис. грн.	43580	167657	324391	266157
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	752538	1064194	1480893	1680212
4. Рентабельність власного капіталу	0,10	0,33	0,43	0,28
Чистий прибуток, тис. грн.	43580	167657	324391	266157
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	424031	506651,5	754148	965520
5. Коефіцієнт покриття	1,88	2,39	6,71	6,08
Оборотні активи, тис. грн.	288588	531956	744384	878224
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	153462	222599	110996	144330
6. Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	0,70	0,70	0,87	0,84
Власний капітал, тис. грн.	424031	589272	919024	1012019
Фінансові ресурси (підсумок балансу)	601796	842211	1055816	1202783
7. Коефіцієнт фінансування	0,42	0,43	0,15	0,19
Довгострокові фінансові забезпечення, тис. грн.	24303	30340	25796	46434
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	153462	222599	110996	144330
Власний капітал, тис. грн.	424031	589272	919024	1012019
8. Коефіцієнт оборотності активів	1,25	1,47	1,56	1,49
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	752538	1064194	1480893	1680212
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	601796	722003,5	949013,5	1129299,5
9. Коефіцієнт оборотності запасів	4,50	4,40	3,88	3,84
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	603733	726834	944822	1233050
Середньорічна вартість запасів, тис. грн.	134255	165055	243635	321522,5

10. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	2,11	2,89	3,60	3,53
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	752538	1064194	1480893	1680212
Середньорічна первісна вартість основних засобів, тис. грн.	356976	368565	410852,5	475752
11. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	7,27	8,50	10,02	9,75
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	752538	1064194	1480893	1680212
Середньорічна величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	103555	125165,5	147728,5	172274
12. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	4,98	5,73	9,00	13,65
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	752538	1064194	1480893	1680212
Середньорічна величина кредиторської заборгованості, тис. грн.	151106	185750,5	164500	123131
13. Коефіцієнт реінвестицій	2,46	0,99	1,02	0,29
Приріст нерозподіленого прибутку, тис. грн.	107104	165242	329752	76507
Чистий прибуток, тис. грн.	43580	167657	324391	266157
14. Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	0,12	0,52	1,04	0,84
Чистий прибуток (збиток) на 1 просту акцію, грн.	0,03	0,13	0,26	0,21
Балансова вартість 1 акції, грн.	0,25	0,25	0,25	0,25

Таблиця И.3

Результуючі показники і ризикоутворюючі фактори фінансової безпеки ПАТ “Турбоатом”

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
1. Коефіцієнт зносу основних засобів <0,5	0,67	0,60	0,62	0,63
Знос, тис. грн.	703571	740647	798935	859821
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	1057445	1227005	1295525	1355500
2. Рентабельність активів >0 – збільшення	0,17	0,16	0,37	0,22
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	582944	637397	1632751	1065328
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	3478928	3868178	4417122	4778784
3. Рентабельність продажу >0 – збільшення	0,33	0,35	0,61	0,49
Чистий прибуток, тис. грн.	582944	637397	1632751	1065328
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	1741261	1842387	2694253	2166943
4. Рентабельність власного капіталу >0 – збільшення	0,31	0,27	0,51	0,30
Чистий прибуток, тис. грн.	582944	637397	1632751	1065328
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	1904687	2370378	3176766	3574302,5
5. Коефіцієнт покриття > 1 (1 – критичне значення), при значенні <1 – баланс підприємства неліквідний. Якщо знаходиться в межах 1-2, то це означає, що підприємство вчасно погашає свої борги	2,00	2,62	4,21	2,35

Оборотні активи, тис. грн.	3121430	3333137	4209535	3115586
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	1559722	1274130	999674	1326885
6. Коефіцієнт автономії (платоспроможності) >0,5	0,58	0,64	0,78	0,71
Власний капітал, тис. грн.	2161308	2579448	3770326	3374477
Фінансові ресурси (підсумок балансу)	3721030	4015326	4815160	4738606
7. Коефіцієнт фінансування <1, зменшення (якщо значення стає > 1 – фінансова стійкість сягає критичного значення)	0,72	0,56	0,28	0,40
Довгострокові фінансові забезпечення, тис. грн.	0	161748	45160	37244
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	1559722	1274130	999674	1326885
Власний капітал, тис. грн.	2161308	2579448	3770326	3374477
8. Коефіцієнт оборотності активів Збільшення	0,50	0,48	0,61	0,45
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	1741261	1842387	2694253	2166943
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	3478928	3868178	4417122	4778784
9. Коефіцієнт оборотності запасів Збільшення	0,70	0,73	0,74	0,79
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	963414	1216554	1227393	1112132
Середньорічна вартість запасів, тис. грн.	1378781,5	1660096	1667939,5	1416415
10. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)>1	1,70	1,61	2,13	1,63
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	1741261	1842387	2694253	2166943
Середньорічна первісна вартість основних засобів, тис. грн.	1022410,5	1142225	1266115	1330531,5
11. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості Збільшення	2,90	3,41	7,47	5,77
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	1741261	1842387	2694253	2166943
Середньорічна величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	599651	539660	360584,5	375837
12. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості Збільшення	1,13	1,34	2,47	1,91
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	1741261	1842387	2694253	2166943
Середньорічна величина кредиторської заборгованості, тис. грн.	1538245,5	1371061,5	1091452	1132011
13. Коефіцієнт реінвестицій Збільшення	1,31	0,66	0,73	-0,38
Приріст нерозподіленого прибутку, тис. грн.	762742	418140	1187120	-399651
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	582944	637397	1632751	1065328
14. Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу >0 – збільшення	5,48	6,00	15,44	10,08
Чистий прибуток (збиток) на 1 просту акцію, грн.	1,37	1,50	3,86	2,52
Балансова вартість 1 простої акції, грн.	0,25	0,25	0,25	0,25

Таблиця И.4

Результуючі показники і ризикоутворюючі фактори фінансової безпеки ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
1. Коефіцієнт зносу основних засобів	0,63	0,65	0,67	0,68
Знос, тис. грн.	81204	85407	89412	87604
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	129566	132163	133953	129494
2. Рентабельність активів	-0,03	-0,10	-0,19	0,06
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-4026	-11493	-21952	9146
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	132480,5	120286,5	114672	146128,5
3. Рентабельність продажу	-0,03	-0,11	-0,23	0,07
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-4026	-11493	-21952	9146
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	117120	104591	94870	139658
4. Рентабельність власного капіталу	-0,07	-0,24	-0,69	0,23
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-4026	-11493	-21952	9146
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	55965,5	48295,5	31665	40090
5. Коефіцієнт покриття	1,08	0,96	0,83	1,37
Оборотні активи, тис. грн.	71073	56067	63772	124011
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	66023	58581	76735	90606
6. Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	0,42	0,38	0,18	0,34
Власний капітал, тис. грн.	53950	42641	20689	59491
Фінансові ресурси (підсумок балансу)	128612	111961	117383	174874
7. Коефіцієнт фінансування	1,38	1,63	4,67	1,94
Довгострокові фінансові забезпечення, тис. грн.	8639	10739	19959	24777
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	66023	58581	76735	90606
Власний капітал, тис. грн.	53950	42641	20689	59491
8. Коефіцієнт оборотності активів	0,88	0,87	0,83	0,96
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	117120	104591	94870	139658
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	132480,5	120286,5	114672	146128,5
9. Коефіцієнт оборотності запасів	1,87	2,03	1,94	1,88
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	72783	67195	62161	91315
Середньорічна вартість запасів, тис. грн.	38858	33110,5	32111,5	48548
10. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	0,91	0,80	0,71	1,06
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	117120	104591	94870	139658
Середньорічна первісна вартість основних засобів, тис. грн.	128547	130864,5	133058	131723,5
11. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	3,82	3,80	3,79	3,70
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	117120	104591	94870	139658
Середньорічна величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	30692	27541,5	25058	37732
12. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	1,90	2,13	1,88	2,01
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	117120	104591	94870	139658

Середньорічна величина кредиторської заборгованості, тис. грн.	61530	49085,5	50444	69396,5
13. Коефіцієнт реінвестицій	-	-	-	1,00
Приріст нерозподіленого прибутку, тис. грн.	-4644	-11493	-21952	9146
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-4026	-11493	-21952	9146
14. Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	-0,56	-1,597	-3,05	0,383
Чистий прибуток (збиток) на 1 просту акцію, грн.	-1,68	-4,79	-9,15	1,15
Балансова вартість 1 простої акції, грн.	3,00	3,00	3,00	3,00

Таблиця И.5

Результуючі показники і ризикоутворюючі фактори фінансової безпеки ПАТ “Електротермометрія”

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
1. Коефіцієнт зносу основних засобів <0,5	0,66	0,68	0,70	0,72
Знос, тис. грн.	34387	35501	36780	37883
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	52097	51865	52373	52365
2. Рентабельність активів >0 – збільшення	-0,06	-0,10	0,02	-0,11
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-1820	-2756	549	-2859
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	30058	27623	27273	26534,5
3. Рентабельність продажу >0 – збільшення	-0,04	-0,07	0,01	-0,07
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-1820	-2756	549	-2859
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	41448	38282	50693	39071
4. Рентабельність власного капіталу >0 – збільшення	-0,08	-0,13	0,03	-0,15
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-1820	-2756	549	-2859
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	23753	21465	20361,5	19256,5
5. Коефіцієнт покриття > 1 (1 – критичне значення), при значенні <1 – баланс підприємства неліквідний. Якщо знаходиться в межах 1-2, то це означає, що підприємство вчасно погашає свої борги	1,80	1,57	1,63	1,49
Оборотні активи, тис. грн.	11071	9672	12488	10252
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	6149	6161	7656	6894
6. Коефіцієнт автономії (платоспроможності) >0,5	0,79	0,77	0,73	0,72
Власний капітал, тис. грн.	22843	20087	20636	17877
Фінансові ресурси (підсумок балансу)	28995	26251	28295	24774
7. Коефіцієнт фінансування <1, зменшення (якщо значення стає > 1 – фінансова стійкість сягає критичного значення)	0,27	0,31	0,37	0,39
Довгострокові фінансові забезпечення, тис. грн.	0	3	3	3
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	6149	6161	7656	6894
Власний капітал, тис. грн.	22843	20087	20636	17877
8. Коефіцієнт оборотності активів Збільшення	1,38	1,39	1,86	1,47
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	41448	38282	50693	39071
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	30058	27623	27273	26534,5
9. Коефіцієнт оборотності запасів Збільшення	3,82	4,03	4,58	3,54
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	39013	37067	44919	35916

Середньорічна вартість запасів, тис. грн.	10208	9196,5	9798,5	10139,5
10. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача) >1	0,79	0,74	0,97	0,75
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	41448	38282	50693	39071
Середньорічна первісна вартість основних засобів, тис. грн.	52216,5	51981	52119	52369
11. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості Збільшення	33,39	34,71	42,35	33,18
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	41448	38282	50693	39071
Середньорічна величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	1241,5	1103	1197	1177,5
12. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості Збільшення	7,43	7,25	8,21	5,96
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	41448	38282	50693	39071
Середньорічна величина кредиторської заборгованості, тис. грн.	5575,5	5277,5	6176	6553,5
13. Коефіцієнт реінвестицій Збільшення	-	-	1,00	-
Приріст нерозподіленого прибутку, тис. грн.	-1820	-2756	549	-2759
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-1820	-2756	549	-2859
14. Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу >0 – збільшення	-0,144	-0,218	0,044	-0,226
Чистий прибуток (збиток) на 1 просту акцію, грн.	-1,29	-1,95	0,39	-2,02
Балансова вартість 1 простої акції, грн.	8,95	8,95	8,95	8,95

Таблиця И.6

Результуючі показники і ризикоутворюючі фактори фінансової безпеки ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
1. Коефіцієнт зносу основних засобів	0,15	0,11	0,18	0,24
Знос, тис. грн.	65551	54052	88606	126213
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	444275	480558	493134	533206
2. Рентабельність активів	-0,04	-0,30	-0,32	-0,19
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-159997	-1398398	-1755535	-1143351
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	4295306,5	4643591	5405409	6018563,5
3. Рентабельність продажу	-0,07	-1,29	-1,03	-0,98
Чистий прибуток, тис. грн.	-159997	-1398398	-1755535	-1143351
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	2268556	1082009	1698865	1165216
4. Рентабельність власного капіталу	-0,14	-2,09	-	-
Чистий прибуток, тис. грн.	-159997	-1398398	-1755535	-1143351
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	1104107,5	351319	-1137850	-2579333
5. Коефіцієнт покриття	1,13	0,82	0,65	0,59
Оборотні активи, тис. грн.	3363233	4111150	4941596	5391896
Поточні зобов’язання і забезпечення, тис. грн.	2966916	5025085	7596832	9175986

6. Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	0,24	-0,06	-0,35	-0,50
Власний капітал, тис. грн.	1020215	-317577	-2031907	-3129474
Фінансові ресурси (підсумок балансу)	4272930	5014252	5789894	6241543
7. Коефіцієнт фінансування	3,19	-16,79	-3,85	-2,99
Довгострокові фінансові забезпечення, тис. грн.	285799	306744	224969	195031
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	2966916	5025085	7596832	9175986
Власний капітал, тис. грн.	1020215	-317577	-2031907	-3129474
8. Коефіцієнт оборотності активів	0,53	0,23	0,31	0,19
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	2268556	1082009	1698865	1165216
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	4295306,5	4643591	5405409	6018563,5
9. Коефіцієнт оборотності запасів	1,85	0,88	1,25	0,83
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	1735617	1040819	1574216	1112768
Середньорічна вартість запасів, тис. грн.	940047	1183404	1260798,5	1344998,5
10. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	5,21	2,34	3,49	2,27
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	2268556	1082009	1698865	1165216
Середньорічна первісна вартість основних засобів, тис. грн.	435412	462416,5	486846	513170
11. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	0,96	0,59	0,67	0,32
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	2268556	1082009	1698865	1165216
Середньорічна величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	2354408	1843922	2524460	3695103
12. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	4,86	0,94	0,83	0,48
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	2268556	1082009	1698865	1165216
Середньорічна величина кредиторської заборгованості, тис. грн.	455851	1157212	2048877	2449734,5
13. Коефіцієнт реінвестицій	-	-	-	-
Приріст нерозподіленого прибутку, тис. грн.	-143703	-1364072	-1728585	-1118398
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-159997	-1398398	-1755535	-1143351
14. Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	-0,225	-1,967	-2,47	-1,608
Чистий прибуток (збиток) на 1 просту акцію, грн.	-2,25	-19,67	-24,70	-16,08
Балансова вартість 1 акції, грн.	10,00	10,00	10,00	10,00

Таблиця И.7

Результуючі показники і ризикоутворюючі фактори фінансової безпеки ПАТ “Харківський тракторний завод”

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
1. Коефіцієнт зносу основних засобів	0,06	0,08	0,05	0,10
Знос, тис. грн.	20276	32418	44776	86694
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	357324	395452	838164	867944
2. Рентабельність активів	-0,17	0,65	-0,25	-0,63
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-126724	449402	-218050	-667357

Середньорічна вартість активів, тис. грн.	728532,5	692181	870132,5	1062461,5
3. Рентабельність продажу	-0,23	0,67	-0,42	-2,99
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-126724	449402	-218050	-667357
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	728532,5	692181	870132,5	1062461,5
4. Рентабельність власного капіталу	-	-6,17	-1,16	
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-126724	449402	-218050	-667357
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	-234122	-72783	188761	-110467
5. Коефіцієнт покриття	0,71	0,43	0,23	0,11
Оборотні активи, тис. грн.	318875	204809	143141	148562
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	450934	478041	629319	1314939
6. Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	-0,43	0,22	0,21	-0,42
Власний капітал, тис. грн.	-297484	151918	225424	-446358
Фінансові ресурси (підсумок балансу)	693941	690421	1049844	1075079
7. Коефіцієнт фінансування	-3,33	3,54	3,66	-3,41
Довгострокові фінансові забезпечення, тис. грн.	540464	60052	195100	206477
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	450934	478041	629319	1314939
Власний капітал, тис. грн.	-297484	151918	225424	-446358
8. Коефіцієнт оборотності активів	0,75	0,97	0,59	0,21
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	542835	674049	513280	222845
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	728532,5	692181	870132,5	1062461,5
9. Коефіцієнт оборотності запасів	3,31	4,21	4,52	2,62
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	525843	623605	578204	236073
Середньорічна вартість запасів, тис. грн.	158706,5	147986	127836	90044,5
10. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	1,54	1,79	0,83	0,26
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	542835	674049	513280	222845
Середньорічна первісна вартість основних засобів, тис. грн.	352256	376388	616808	853054
11. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	4,50	3,12	12,78	4,49
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	542835	674049	513280	222845
Середньорічна величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	120711,5	215988	40177,5	49615,5
12. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	5,33	3,22	1,48	0,50
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	542835	674049	513280	222845
Середньорічна величина кредиторської заборгованості, тис. грн.	101826	209184,5	347203,5	441787
13. Коефіцієнт реінвестицій	-	1,00	-	-
Приріст нерозподіленого прибутку, тис. грн.	-130438	449402	-255953	-667357
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-126724	449402	-218050	-667357
14. Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	-29,12	103,32	-50,12	-153,4
Чистий прибуток (збиток) на 1 просту акцію, грн.	-7,28	25,83	-12,53	-38,35
Балансова вартість 1 простої акції, грн.	0,25	0,25	0,25	0,25

Примітка. Складено автором.

Додаток К

Таблиця К.1

Показники сфери дії стримуючих і стимулюючих фінансових ризиків ПАТ “Мотор Січ”

Показники	Оптимальне значення	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	<0,5	0,23	0,2	0,17	0,12
Рентабельність активів	>0 - збільшення	0,11	0,1	0,18	0,09
Рентабельність продажу	>0 - збільшення	0,15	0,15	0,25	0,19
Рентабельність власного капіталу	>0 - збільшення	0,15	0,16	0,27	0,13
Коефіцієнт покриття	> 1	2,26	1,82	1,79	2,21
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	>0,5	0,2	0,15	0,19	0,15
Коефіцієнт фінансування	<1	0,57	0,46	0,54	0,45
Коефіцієнт оборотності активів	>0,5 збільшення	0,19	0,22	0,24	-0,04*
Коефіцієнт оборотності запасів	>1 збільшення	-0,02	-0,13	-0,45	-0,64
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	>1	0,49	0,57	0,71	0,11
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	>4 збільшення	1,83	1,7	2,13	0,9
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	>4 збільшення	0,25	-0,09	-0,55	-1,47
Коефіцієнт реінвестицій	>1 збільшення	0,16	-0,02	0,01	0,04
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	>0 - збільшення	4,7	5,56	12,12	7

* Примітка: у додатках К – Л темним кольором виділено зони ризиків фінансової безпеки акціонерних товариств.

Таблиця К.2

Показники сфери дії стримуючих і стимулюючих фінансових ризиків ПАТ “СКФ Україна”

Показники	Оптимальне значення	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	<0,5	0,3	0,18	0,14	0,11
Рентабельність активів	>0 - збільшення	0,07	0,23	0,34	0,24
Рентабельність продажу	>0 - збільшення	0,06	0,16	0,22	0,16
Рентабельність власного капіталу	>0 - збільшення	0,1	0,33	0,43	0,28
Коефіцієнт покриття	> 1	0,88	1,39	5,71	5,08
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	>0,5	0,2	0,2	0,37	0,34
Коефіцієнт фінансування	<1	0,58	0,57	0,85	0,81
Коефіцієнт оборотності активів	>0,5 збільшення	0,75	0,97	1,06	0,99
Коефіцієнт оборотності запасів	>1 збільшення	3,5	3,4	2,88	2,84
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	>1	1,11	1,89	2,6	2,53
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	>4 збільшення	3,27	4,5	6,02	5,75
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	>4 збільшення	0,98	1,73	5	9,65
Коефіцієнт реінвестицій	>1 збільшення	1,46	-0,01	0,02	-0,71
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	>0 - збільшення	0,12	0,52	1,04	0,84

Таблиця К.3

Показники сфери дії стримуючих і стимулюючих фінансових
ризиків ПАТ “Турбоатом”

Показники	Оптимальне значення	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	<0,5	-0,17	-0,1	-0,12	-0,13
Рентабельність активів	>0 - збільшення	0,17	0,16	0,37	0,22
Рентабельність продажу	>0 - збільшення	0,33	0,35	0,61	0,49
Рентабельність власного капіталу	>0 - збільшення	0,31	0,27	0,51	0,3
Коефіцієнт покриття	> 1	1	1,62	3,21	1,35
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	>0,5	0,08	0,14	0,28	0,21
Коефіцієнт фінансування	<1	0,28	0,44	0,72	0,6
Коефіцієнт оборотності активів	>0,5 збільшення	0	-0,02	0,11	-0,05
Коефіцієнт оборотності запасів	>1 збільшення	-0,3	-0,27	-0,26	-0,21
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	>1	0,7	0,61	1,13	0,63
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	>4 збільшення	-1,1	-0,59	3,47	1,77
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	>4 збільшення	-2,87	-2,66	-1,53	-2,09
Коефіцієнт реінвестицій	>1 збільшення	0,31	-0,34	-0,27	-1,38
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	>0 - збільшення	5,48	6	15,44	10,08

Таблиця К.4

Показники сфери дії стримуючих і стимулюючих фінансових
ризиків ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”

Показники	Оптимальне значення	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	<0,5	-0,13	-0,15	-0,17	-0,18
Рентабельність активів	>0 - збільшення	-0,03	-0,1	-0,19	0,06
Рентабельність продажу	>0 - збільшення	-0,03	-0,11	-0,23	0,07
Рентабельність власного капіталу	>0 - збільшення	-0,07	-0,24	-0,69	0,23
Коефіцієнт покриття	> 1	0,08	-0,04	-0,17	0,37
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	>0,5	-0,08	-0,12	-0,32	-0,16
Коефіцієнт фінансування	<1	-0,38	-0,63	-3,67	-0,94
Коефіцієнт оборотності активів	>0,5 збільшення	0,38	0,37	0,33	0,46
Коефіцієнт оборотності запасів	>1 збільшення	0,87	1,03	0,94	0,88
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	>1	-0,09	-0,2	-0,29	0,06
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	>4 збільшення	-0,18	-0,2	-0,21	-0,3
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	>4 збільшення	-2,1	-1,87	-2,12	-1,99
Коефіцієнт реінвестицій	>1 збільшення	-1	-1	-1	0
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	>0 - збільшення	-0,56	-1,597	-3,05	0,383

Таблиця К.5

Показники сфери дії стримуючих і стимулюючих фінансових ризиків ПАТ “Електротермометрія”

Показники	Оптимальне значення	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	<0,5	0,66	0,68	0,70	0,72
Рентабельність активів	>0 - збільшення	-0,06	-0,10	0,02	-0,11
Рентабельність продажу	>0 - збільшення	-0,04	-0,07	0,01	-0,07
Рентабельність власного капіталу	>0 - збільшення	-0,08	-0,13	0,03	-0,15
Коефіцієнт покриття	> 1	1,80	1,57	1,63	1,49
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	>0,5	0,79	0,77	0,73	0,72
Коефіцієнт фінансування	<1	0,27	0,31	0,37	0,39
Коефіцієнт оборотності активів	>0,5 збільшення	1,38	1,39	1,86	1,47
Коефіцієнт оборотності запасів	>1 збільшення	3,82	4,03	4,58	3,54
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	>1	0,79	0,74	0,97	0,75
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	>4 збільшення	33,39	34,71	42,35	33,18
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	>4 збільшення	7,43	7,25	8,21	5,96
Коефіцієнт реінвестицій	>1 збільшення	0	0	1,00	0
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	>0 - збільшення	-0,144	-0,218	0,044	-0,226

Таблиця К.6

Показники сфери дії стримуючих і стимулюючих фінансових ризиків ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”

Показники	Оптимальне значення	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	<0,5	0,35	0,39	0,32	0,26
Рентабельність активів	>0 - збільшення	-0,04	-0,3	-0,32	-0,19
Рентабельність продажу	>0 - збільшення	-0,07	-1,29	-1,03	-0,98
Рентабельність власного капіталу	>0 - збільшення	-0,14	-2,09	1,44	0,54
Коефіцієнт покриття	> 1	0,13	-0,18	-0,35	-0,41
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	>0,5	-0,26	-0,56	-0,85	-1
Коефіцієнт фінансування	<1	-2,19	-17,79	-4,85	-3,99
Коефіцієнт оборотності активів	>0,5 збільшення	0,03	-0,27	-0,19	-0,31
Коефіцієнт оборотності запасів	>1 збільшення	0,85	-0,12	0,25	-0,17
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	>1	4,21	1,34	2,49	1,27
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	>4 збільшення	-3,04	-3,41	-3,33	-3,68
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	>4 збільшення	0,86	-3,06	-3,17	-3,52
Коефіцієнт реінвестицій	>1 збільшення	-1	-1	-1	-1
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	>0 - збільшення	-0,225	-1,967	-2,47	-1,608

Таблиця К.7

Показники сфери дії стримуючих і стимулюючих фінансових ризиків ПАТ “Харківський тракторний завод”

Показники	Оптимальне значення	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	<0,5	0,44	0,42	0,45	0,4
Рентабельність активів	>0 - збільшення	-0,17	0,65	-0,25	-0,63
Рентабельність продажу	>0 - збільшення	-0,23	0,67	-0,42	-2,99
Рентабельність власного капіталу	>0 збільшення	0,54**	-6,17	-1,16	3,02**
Коефіцієнт покриття	> 1	-0,29	-0,57	-0,77	-0,89
Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	>0,5	-0,93	-0,28	-0,29	-0,92
Коефіцієнт фінансування	<1	-4,33	-2,54	-2,66	-4,41
Коефіцієнт оборотності активів	>0,5 збільшення	0,25	0,47	0,09	-0,29
Коефіцієнт оборотності запасів	>1 збільшення	2,31	3,21	3,52	1,62
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	>1	0,54	0,79	-0,17	-0,74
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	>4 збільшення	0,5	-0,88	8,78	0,49
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	>4 -збільшення	1,33	-0,78	-2,52	-3,5
Коефіцієнт реінвестицій	>1 -збільшення	-1	0	-1	-1
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	>0 збільшення	-29,12	103,32	-50,12	-153,4

**Примітка: світлим кольором виділено рентабельність, отриману математичним шляхом при діленні “-” на “-”, взявши за основу аксіому, що таку величину рентабельності вдалося отримати за рахунок використання позичених ресурсів. Така рентабельність мала місце у 2015–2016 рр. на ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання” та у 2013 р і 2018 р. на ПАТ “Харківський тракторний завод”.

Додаток Л
Таблиця Л.1

Темпи зростання індикаторів і факторів фінансової безпеки ПАТ
“Мотор Січ”, %

Показники	2014/2013	2015/2014	2016/2015
1. Коефіцієнт зносу основних засобів	11,11	10,00	15,15
Знос, тис. грн.	33,10	27,63	34,92
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	20,06	16,32	18,74
2. Рентабельність активів	-9,09	80,00	-50,00
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	18,28	117,89	-42,22
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	19,50	25,45	22,53
3. Рентабельність продажу	0,00	66,67	-24,00
Чистий прибуток, тис. грн.	18,28	117,89	-42,22
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	25,00	28,90	-23,75
4. Рентабельність власного капіталу	6,67	68,75	-51,85
Чистий прибуток, тис. грн.	18,28	117,89	-42,22
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	17,04	25,01	21,49
5. Коефіцієнт покриття	-13,50	-1,06	15,05
Оборотні активи, тис. грн.	35,23	30,95	24,44
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	56,69	32,32	7,98
6. Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	-7,14	6,15	-5,80
Власний капітал, тис. грн.	16,44	32,26	14,18
Фінансові ресурси (підсумок балансу)	25,64	25,19	21,05
7. Коефіцієнт фінансування	25,58	-14,81	19,57
Довгострокові фінансові забезпечення, тис. грн.	29,88	-31,88	154,87
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	56,69	32,32	7,98
Власний капітал, тис. грн.	16,44	32,26	14,18
8. Коефіцієнт оборотності активів	4,35	2,78	-37,84
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	25,00	28,90	-23,75
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	19,50	25,45	22,53
9. Коефіцієнт оборотності запасів	-11,22	-36,78	-34,55
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	10,87	-11,02	-14,06
Середньорічна вартість запасів, тис. грн.	25,18	39,66	33,42
10. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	5,37	8,92	-35,09
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	25,00	28,90	-23,75
Середньорічна первісна вартість основних засобів, тис. грн.	18,78	18,05	17,62
11. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	-2,23	7,54	-20,07
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	25,00	28,90	-23,75
Середньорічна величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	27,86	19,87	-4,70
12. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	-8,00	-11,76	-26,67
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	25,00	28,90	-23,75
Середньорічна величина кредиторської заборгованості, тис. грн.	35,63	46,34	3,96
13. Коефіцієнт реінвестицій	-15,52	3,06	2,97
Приріст нерозподіленого прибутку, тис. грн.	-0,39	125,04	-40,14
Чистий прибуток, тис. грн.	18,28	117,89	-42,22
14. Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	18,28	117,89	-42,22
Чистий прибуток (збиток) на 1 просту акцію, грн.	18,28	117,89	-42,22
Балансова вартість 1 акції, грн.	-	-	-

Таблиця Л.2

Темпи зростання індикаторів і факторів фінансової безпеки ПАТ “СКФ Україна”, %

Показники	2014/2013	2015/2014	2016/2015
1. Коефіцієнт зносу основних засобів	60,00	12,50	8,33
Знос, тис. грн.	69,28	32,83	25,65
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	6,49	16,15	15,49
2. Рентабельність активів	228,57	47,83	-29,41
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	284,71	93,48	-17,95
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	19,97	31,44	19,00
3. Рентабельність продажу	166,67	37,50	-27,27
Чистий прибуток, тис. грн.	284,71	93,48	-17,95
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	41,41	39,16	13,46
4. Рентабельність власного капіталу	230,00	30,30	-34,88
Чистий прибуток, тис. грн.	284,71	93,48	-17,95
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	19,48	48,85	28,03
5. Коефіцієнт покриття	27,13	180,75	-9,39
Оборотні активи, тис. грн.	84,33	39,93	17,98
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	45,05	-50,14	30,03
6. Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	0,00	24,29	-3,45
Власний капітал, тис. грн.	38,97	55,96	10,12
Фінансові ресурси (підсумок балансу)	39,95	25,36	13,92
7. Коефіцієнт фінансування	2,38	-65,12	26,67
Довгострокові фінансові забезпечення, тис. грн.	24,84	-14,98	80,00
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	45,05	-50,14	30,03
Власний капітал, тис. грн.	38,97	55,96	10,12
8. Коефіцієнт оборотності активів	17,60	6,12	-4,49
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	41,41	39,16	13,46
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	19,97	31,44	19,00
9. Коефіцієнт оборотності запасів	-2,22	-11,82	-1,03
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	20,39	29,99	30,51
Середньорічна вартість запасів, тис. грн.	22,94	47,61	31,97
10. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	36,97	24,57	-1,94
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	41,41	39,16	13,46
Середньорічна первісна вартість основних засобів, тис. грн.	3,25	11,47	15,80
11. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	16,92	17,88	-2,69
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	41,41	39,16	13,46
Середньорічна величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	20,87	18,03	16,62
12. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	15,06	57,07	51,67
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	41,41	39,16	13,46
Середньорічна величина кредиторської заборгованості, тис. грн.	22,93	-11,44	-25,15
13. Коефіцієнт реінвестицій	-59,76	3,03	-71,57
Приріст нерозподіленого прибутку, тис. грн.	54,28	99,56	-76,80
Чистий прибуток, тис. грн.	284,71	93,48	-17,95
14. Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	333,33	100,00	-19,23
Чистий прибуток (збиток) на 1 просту акцію, грн.	333,33	100,00	-19,23
Балансова вартість 1 акції, грн.	-	-	-

Таблиця Л.3

Темпи зростання індикаторів і факторів фінансової безпеки “Турбоатом”, %

Показники	2014/2013	2015/2014	2016/2015
1. Коефіцієнт зносу основних засобів	-10,45	3,33	1,61
Знос, тис. грн.	5,27	7,87	7,62
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	16,03	5,58	4,63
2. Рентабельність активів	-5,88	131,25	-40,54
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	9,34	156,16	-34,75
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	11,19	14,19	8,19
3. Рентабельність продажу	6,06	74,29	-19,67
Чистий прибуток, тис. грн.	9,34	156,16	-34,75
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	5,81	46,24	-19,57
4. Рентабельність власного капіталу	-12,90	88,89	-41,18
Чистий прибуток, тис. грн.	9,34	156,16	-34,75
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	24,45	34,02	12,51
5. Коефіцієнт покриття	31,00	60,69	-44,18
Оборотні активи, тис. грн.	6,78	26,29	-25,99
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	-18,31	-21,54	32,73
6. Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	10,34	21,88	-8,97
Власний капітал, тис. грн.	19,35	46,17	-10,50
Фінансові ресурси (підсумок балансу)	7,91	19,92	-1,59
7. Коефіцієнт фінансування	-22,22	-50,00	42,86
Довгострокові фінансові забезпечення, тис. грн.	0	-72,08	-17,53
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	-18,31	-21,54	32,73
Власний капітал, тис. грн.	19,35	46,17	-10,50
8. Коефіцієнт оборотності активів	-4,00	27,08	-26,23
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	5,81	46,24	-19,57
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	11,19	14,19	8,19
9. Коефіцієнт оборотності запасів	4,29	1,37	6,76
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	26,28	0,89	-9,39
Середньорічна вартість запасів, тис. грн.	20,40	0,47	-15,08
10. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	-5,29	32,30	-23,47
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	5,81	46,24	-19,57
Середньорічна первісна вартість основних засобів, тис. грн.	11,72	10,85	5,09
11. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	17,59	119,06	-22,76
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	5,81	46,24	-19,57
Середньорічна величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	-10,00	-33,18	4,23
12. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	18,58	84,33	-22,67
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	5,81	46,24	-19,57
Середньорічна величина кредиторської заборгованості, тис. грн.	-10,87	-20,39	3,72
13. Коефіцієнт реінвестицій	-49,62	10,61	-152,05
Приріст нерозподіленого прибутку, тис. грн.	-45,18	183,90	-133,67
Чистий прибуток, тис. грн.	9,34	156,16	-34,75
14. Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	9,49	157,33	-34,72
Чистий прибуток (збиток) на 1 просту акцію, грн.	9,49	157,33	-34,72
Балансова вартість 1 акції, грн.	-	-	-

Таблиця Л.4

**Темпи зростання індикаторів і факторів фінансової безпеки
“Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”, %**

Показники	2014/2013	2015/2014	2016/2015
1. Коефіцієнт зносу основних засобів	3,17	3,08	1,49
Знос, тис. грн.	5,18	4,69	-2,02
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	2,00	1,35	-3,33
2. Рентабельність активів	233,33	90,00	-131,58
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	185,47	91,00	-141,66
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	-9,20	-4,67	27,43
3. Рентабельність продажу	266,67	109,09	-130,43
Чистий прибуток, тис. грн.	185,47	91,00	-141,66
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	-10,70	-9,29	47,21
4. Рентабельність власного капіталу	242,86	187,50	-133,33
Чистий прибуток, тис. грн.	185,47	91,00	-141,66
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	-13,70	-34,43	26,61
5. Коефіцієнт покриття	-11,11	-13,54	65,06
Оборотні активи, тис. грн.	-21,11	13,74	94,46
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	-11,27	30,99	18,08
6. Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	-9,52	-52,63	88,89
Власний капітал, тис. грн.	-20,96	-51,48	187,55
Фінансові ресурси (підсумок балансу)	-12,95	4,84	48,98
7. Коефіцієнт фінансування	18,12	186,50	-58,46
Довгострокові фінансові забезпечення, тис. грн.		85,86	24,14
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	-11,27	30,99	18,08
Власний капітал, тис. грн.	-20,96	-51,48	187,55
8. Коефіцієнт оборотності активів	-1,14	-4,60	15,66
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	-10,70	-9,29	47,21
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	-9,20	-4,67	27,43
9. Коефіцієнт оборотності запасів	8,56	-4,43	-3,09
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	-7,68	-7,49	46,90
Середньорічна вартість запасів, тис. грн.	-14,79	-3,02	51,19
10. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	-12,09	-11,25	49,30
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	-10,70	-9,29	47,21
Середньорічна первісна вартість основних засобів, тис. грн.	1,80	1,68	-1,00
11. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	-0,52	-0,26	-2,37
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	-10,70	-9,29	47,21
Середньорічна величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	-10,26	-9,02	50,58
12. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	12,11	-11,74	6,91
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	-10,70	-9,29	47,21
Середньорічна величина кредиторської заборгованості, тис. грн.	-20,23	2,77	37,57
13. Коефіцієнт реінвестицій	0	0	0
Приріст нерозподіленого прибутку, тис. грн.	147,48	91,00	-141,66
Чистий прибуток, тис. грн.	185,47	91,00	-141,66
14. Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	185,18	90,98	-112,56
Чистий прибуток (збиток) на 1 просту акцію, грн.	185,12	91,02	-112,57
Балансова вартість 1 акції, грн.	-	-	-

Таблиця Л.5

Темпи зростання індикаторів і факторів фінансової безпеки “Електротермометрія”, %

Показники	2014/2013	2015/2014	2016/2015
1. Коефіцієнт зносу основних засобів	3,03	2,94	2,86
Знос, тис. грн.	3,24	3,60	3,00
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	-0,45	0,98	-0,02
2. Рентабельність активів	66,67	-120,00	-650,00
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	51,43	-119,92	-620,77
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	-8,10	-1,27	-2,71
3. Рентабельність продажу	75,00	-114,29	-800,00
Чистий прибуток, тис. грн.	51,43	-119,92	-620,77
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	-7,64	32,42	-22,93
4. Рентабельність власного капіталу	62,50	-123,08	-600,00
Чистий прибуток, тис. грн.	51,43	-119,92	-620,77
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	-9,63	-5,14	-5,43
5. Коефіцієнт покриття	-12,78	3,82	-8,59
Оборотні активи, тис. грн.	-12,64	29,11	-17,91
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	0,20	24,27	-9,95
6. Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	-2,53	-5,19	-1,37
Власний капітал, тис. грн.	-12,06	2,73	-13,37
Фінансові ресурси (підсумок балансу)	-9,46	7,79	-12,44
7. Коефіцієнт фінансування	14,81	19,35	5,41
Довгострокові фінансові забезпечення, тис. грн.	0,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	0,20	24,27	-9,95
Власний капітал, тис. грн.	-12,06	2,73	-13,37
8. Коефіцієнт оборотності активів	0,72	33,81	-20,97
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	-7,64	32,42	-22,93
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	-8,10	-1,27	-2,71
9. Коефіцієнт оборотності запасів	105,50	113,65	77,29
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	95,01	121,18	79,96
Середньорічна вартість запасів, тис. грн.	90,09	106,55	103,48
10. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	-6,33	31,08	-22,68
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	-7,64	32,42	-22,93
Середньорічна первісна вартість основних засобів, тис. грн.	-0,45	0,27	0,48
11. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	3,95	22,01	-21,65
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	-7,64	32,42	-22,93
Середньорічна величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	-11,16	8,52	-1,63
12. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	-2,42	13,24	-27,41
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	-7,64	32,42	-22,93
Середньорічна величина кредиторської заборгованості, тис. грн.	-5,34	17,03	6,11
13. Коефіцієнт реінвестицій	0,00	0,00	0,00
Приріст нерозподіленого прибутку, тис. грн.	51,43	-119,92	-602,55
Чистий прибуток, тис. грн.	51,43	-119,92	-620,77
14. Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	51,39	-120,18	-613,64
Чистий прибуток (збиток) на 1 просту акцію, грн.	51,16	-120,00	-617,95
Балансова вартість 1 акції, грн.	-	-	-

Таблиця Л.6

**Темпи зростання індикаторів і факторів фінансової безпеки
“Сумське науково-виробниче об’єднання”, %**

Показники	2014/2013	2015/2014	2016/2015
1. Коефіцієнт зносу основних засобів	-26,67	63,64	33,33
Знос, тис. грн.	-17,54	63,93	42,44
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	8,17	2,62	8,13
2. Рентабельність активів	650,00	6,67	-40,63
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	774,02	25,54	-34,87
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	8,11	16,41	11,34
3. Рентабельність продажу	1742,86	-20,16	-4,85
Чистий прибуток, тис. грн.	774,02	25,54	-34,87
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	-52,30	57,01	-31,41
4. Рентабельність власного капіталу	1392,86		
Чистий прибуток, тис. грн.	774,02	25,54	-34,87
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	-68,18	-423,88	126,68
5. Коефіцієнт покриття	-27,43	-20,73	-9,23
Оборотні активи, тис. грн.	22,24	20,20	9,11
Поточні зобов’язання і забезпечення, тис. грн.	69,37	51,18	20,79
6. Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	-125,00	483,33	42,86
Власний капітал, тис. грн.	-131,13	539,82	54,02
Фінансові ресурси (підсумок балансу)	17,35	15,47	7,80
7. Коефіцієнт фінансування	-626,33	-77,07	-22,34
Довгострокові фінансові забезпечення, тис. грн.	7,33	-26,66	-13,31
Поточні зобов’язання і забезпечення, тис. грн.	69,37	51,18	20,79
Власний капітал, тис. грн.	-131,13	539,82	54,02
8. Коефіцієнт оборотності активів	-56,60	34,78	-38,71
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	-52,30	57,01	-31,41
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	8,11	16,41	11,34
9. Коефіцієнт оборотності запасів	47,57	142,05	66,40
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	59,97	151,25	70,69
Середньорічна вартість запасів, тис. грн.	125,89	106,54	106,68
10. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	-55,09	49,15	-34,96
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	-52,30	57,01	-31,41
Середньорічна первісна вартість основних засобів, тис. грн.	6,20	5,28	5,41
11. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	-38,54	13,56	-52,24
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	-52,30	57,01	-31,41
Середньорічна величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	-21,68	36,91	46,37
12. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	-80,66	-11,70	-42,17
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	-52,30	57,01	-31,41
Середньорічна величина кредиторської заборгованості, тис. грн.	153,86	77,05	19,56
13. Коефіцієнт реінвестицій	0,00	0,00	0,00
Приріст нерозподіленого прибутку, тис. грн.	849,23	26,72	-35,30
Чистий прибуток, тис. грн.	774,02	25,54	-34,87
14. Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	774,22	25,57	-34,90
Чистий прибуток (збиток) на 1 просту акцію, грн.	774,22	25,57	-34,90
Балансова вартість 1 акції, грн.	-	-	-

Таблиця Л.7

**Темпи зростання індикаторів і факторів фінансової безпеки
“Харківський тракторний завод”, %**

Показники	2014/2013	2015/2014	2016/2015
1. Коефіцієнт зносу основних засобів	33,33	-37,50	100,00
Знос, тис. грн.	59,88	38,12	93,62
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	10,67	111,95	3,55
2. Рентабельність активів	-482,35	-138,46	152,00
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-454,63	-148,52	206,06
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	-4,99	25,71	22,10
3. Рентабельність продажу	-391,30	-162,69	611,90
Чистий прибуток, тис. грн.	-454,63	-148,52	206,06
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	-4,99	25,71	22,10
4. Рентабельність власного капіталу	0	-81,20	-100,00
Чистий прибуток, тис. грн.	-454,63	-148,52	206,06
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	-68,91	-359,35	-158,52
5. Коефіцієнт покриття	-39,44	-46,51	-52,17
Оборотні активи, тис. грн.	-35,77	-30,11	3,79
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	6,01	31,65	108,95
6. Коефіцієнт автономії (платоспроможності)	-151,16	-4,55	-300,00
Власний капітал, тис. грн.	-151,07	48,39	-298,01
Фінансові ресурси (підсумок балансу)	-0,51	52,06	2,40
7. Коефіцієнт фінансування	-206,31	3,39	-193,17
Довгострокові фінансові забезпечення, тис. грн.	-88,89	224,89	5,83
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн.	6,01	31,65	108,95
Власний капітал, тис. грн.	-151,07	48,39	-298,01
8. Коефіцієнт оборотності активів	29,33	-39,18	-64,41
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг), тис. грн.	24,17	-23,85	-56,58
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	-4,99	25,71	22,10
9. Коефіцієнт оборотності запасів	127,19	107,36	57,96
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	118,59	92,72	40,83
Середньорічна вартість запасів, тис. грн.	93,25	86,38	70,44
10. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	16,23	-53,63	-68,67
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	24,17	-23,85	-56,58
Середньорічна первісна вартість основних засобів, тис. грн.	6,85	63,88	38,30
11. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	-30,67	309,62	-64,87
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	24,17	-23,85	-56,58
Середньорічна величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	78,93	-81,40	23,49
12. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	-39,59	-54,04	-66,22
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	24,17	-23,85	-56,58
Середньорічна величина кредиторської заборгованості, тис. грн.	105,43	65,98	27,24
13. Коефіцієнт реінвестицій	0	0	0
Приріст нерозподіленого прибутку, тис. грн.	-444,53	-156,95	160,73
Чистий прибуток, тис. грн.	-454,63	-148,52	206,06
14. Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу	-454,81	-148,51	206,07
Чистий прибуток (збиток) на 1 просту акцію, грн.	-454,81	-148,51	206,07
Балансова вартість 1 акції, грн.	-	-	-

Примітка. Складено автором.

Додаток М

Динаміка фінансових результатів підприємств машинобудівної галузі України від операційної діяльності за 2013–2016 рр.¹⁶

Суб'єкти господарювання	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Базисний темп приросту, %
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток (збиток), тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	2190854	3644326	5921863	3471445	58,45
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”	6619	406376	353771	186051	2710,86
ПАТ “Турбоатом”	689633	628654	1867361	1178855	70,94
ПАТ “СКФ Україна”	66840	265028	396828	286876	329,20
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	(1931)	(3038)	(7973)	11769	312,89
ПАТ “Електротермометрія”	(1703)	(2595)	643	(2522)	48,09
ПАТ “Харківський тракторний завод”	(79769)	38197	(217660)	(359237)	350,35
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток), тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	2063549	2306857	4593591	2674030	29,58
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”	(39866)	(396313)	(740306)	(1143174)	2767,54
ПАТ “Турбоатом”	711386	825344	1978951	1299762	82,71
ПАТ “СКФ Україна”	59008	207664	395631	329903	459,08
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	(3929)	(11475)	(21952)	9148	458,72
ПАТ “Електротермометрія”	(1772)	(2700)	581	(2846)	60,61
ПАТ “Харківський тракторний завод”	(127634)	449816	(225170)	(655242)	413,38
Витрати (дохід) з податку на прибуток, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	744358	746490	1193749	709587	-4,67
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”	(20131)	(2085)	(15229)	(177)	-99,99
ПАТ “Турбоатом”	128442	187947	346200	234434	82,52
ПАТ “СКФ Україна”	15428	40007	71240	63746	313,18

¹⁶ Базисний темп приросту фінансового результату від операційної діяльності та до оподаткування, чистого фінансового результату та чистого прибутку (збитку) на 1 просту акцію ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес” розрахований за 2013–2015 рр., оскільки на протязі цього періоду підприємство отримувало збиток, а в 2016 р. – прибуток. Тобто такі фінансові результати не порівнювані.

ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	97	18	–	2	-97,94
ПАТ “Електротермометрія”	48	56	32	13	-72,92
ПАТ “Харківський тракторний завод”	910	414	7120	12115	1231,32
Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток), тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	1319191	1560367	3399842	1964443	48,91
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	(159997)	(1398398)	(1755535)	(1143351)	614,61
ПАТ “Турбоатом”	582944	637397	1632751	1065328	82,75
ПАТ “СКФ Україна”	43580	167657	324391	266157	510,73
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	(4026)	(11493)	(21952)	9146	445,26
ПАТ “Електротермометрія”	(1820)	(2756)	549	(2859)	57,09
ПАТ “Харківський тракторний завод”	(126724)	449402	(218050)	(667357)	426,62
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію, грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	634,84	750,90	1636,12	945,36	48,91
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	(2,25)	(19,67)	(24,70)	(16,08)	614,67
ПАТ “Турбоатом”	1,37	1,5	3,86	2,52	83,94
ПАТ “СКФ Україна”	0,03	0,13	0,26	0,21	600,00
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	(1,68)	(4,79)	(9,15)	1,15	444,64
ПАТ “Електротермометрія”	(1,29)	(1,95)	0,39	(2,02)	56,59
ПАТ “Харківський тракторний завод”	(7,28)	25,83	(12,53)	(38,35)	426,79
Дивіденди на одну просту акцію, грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	12,00	24,00	30,00	30,00	150,00
ПАТ “СКФ Україна”	–	–	–	0,125	–

Додаток Н

Таблиця Н.1

Динаміка окремих видів активів і пасивів досліджуваних
акціонерних товариств машинобудування а 2013–2016 рр.

Суб'єкти господарювання	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Базисний темп приросту, %
Запаси, тис. грн.					
ПАТ "Мотор Січ"	5490054	7224122	10500001	13192781	140,30
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	1035074	1331734	1189863	1500134	44,93
ПАТ "Турбоатом"	1582875	1737317	1598562	1234268	-22,02
ПАТ "СКФ Україна"	134255	195855	291415	351630	161,91
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	37024	29197	35026	62070	67,65
ПАТ "Електротермометрія"	9974	8419	11178	9101	-8,75
ПАТ "Харківський тракторний завод"	142221	153751	101921	78168	-45,04
Дебіторська заборгованість, тис. грн.					
ПАТ "Мотор Січ"	1360363	2431535	2224832	2199485	61,68
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	2297257	2752854	3604304	3780212	64,55
ПАТ "Турбоатом"	628199	482905	284091	940121	49,65
ПАТ "СКФ Україна"	103980	147087	149233	196822	89,29
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	29937	25556	24962	50858	69,88
ПАТ "Електротермометрія"	1057	1145	1249	1106	4,64
ПАТ "Харківський тракторний завод"	175337	41507	39690	59653	-65,98
Поточна дебіторська заборгованість, тис. грн.					
ПАТ "Мотор Січ"	1343345	2422549	2218186	2078768	54,75
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	2243266	2699963	3604304	3780212	68,51
ПАТ "Турбоатом"	624735	454585	266584	485090	-22,35
ПАТ "СКФ Україна"	103555	146777	148680	195888	89,16
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	29736	25347	24769	50695	70,48
ПАТ "Електротермометрія"	1057	1145	1249	1106	4,64
ПАТ "Харківський тракторний завод"	175258	40730	39625	59606	-65,99
'Довгострокова дебіторська заборгованість, тис. грн.					
ПАТ "Мотор Січ"	17018	8986	6646	120717	609,35
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	53991	52891	0	0	-100
ПАТ "Турбоатом"	3464	28320	17507	455031	13035,99

Продовження таблиці Н.1

ПАТ “СКФ Україна”	425	310	553	934	119,76
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	201	209	193	163	-18,91
ПАТ “Електротермометрія”	0	0	0	0	0
ПАТ “Харківський тракторний завод”	79	777	65	47	-40,51
Оборотні активи, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	8301989	11226367	14672821	18294855	220,37
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	3363233	4111150	4941596	5391896	160,32
ПАТ “Турбоатом”	3121430	3333137	4209535	3115568	99,81
ПАТ “СКФ Україна”	288588	531956	744384	878224	304,32
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	71073	56067	63772	124011	174,48
ПАТ “Електротермометрія”	11071	9672	12488	10252	92,60
ПАТ “Харківський тракторний завод”	318875	204809	143141	148562	46,59
Частка запасів у оборотних активах, %					
ПАТ “Мотор Січ”	66,13	64,35	71,56	72,11	109,04
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	30,77	32,39	24,07	27,82	90,41
ПАТ “Турбоатом”	50,70	52,12	37,97	39,61	78,13
ПАТ “СКФ Україна”	46,52	36,81	39,14	40,03	86,05
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	52,09	52,07	54,92	50,05	96,08
ПАТ “Електротермометрія”	90,09	87,04	89,50	88,77	98,53
ПАТ “Харківський тракторний завод”	44,60	75,07	71,20	52,61	117,96
Частка поточної дебіторської заборгованості у оборотних активах, %					
ПАТ “Мотор Січ”	16,18	21,57	15,11	11,36	70,21
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	66,7	65,67	72,94	70,11	105,11
ПАТ “Турбоатом”	20,01	13,64	6,33	15,57	77,81
ПАТ “СКФ Україна”	35,88	27,59	19,97	22,30	62,15
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	41,84	45,21	38,84	40,88	97,71
ПАТ “Електротермометрія”	9,55	11,84	10	10,78	112,88
ПАТ “Харківський тракторний завод”	54,96	19,88	27,68	40,12	72,99
Кредиторська заборгованість, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	2040199	3442130	4568987	3771602	84,86
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	539898	1773971	2321160	2578309	377,55
ПАТ “Турбоатом”	1528973	1213150	969754	1294268	-15,35

Продовження таблиці Н.1

ПАТ “СКФ Україна”	151106	220395	108608	137654	-8,90
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	60114	38057	62831	65012	8,15
ПАТ “Електротермометрія”	5083	5472	6880	6227	22,51
ПАТ “Харківський тракторний завод”	96765	321604	372803	510771	427,85
Поточні зобов’язання і забезпечення, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	2547916	3987521	5263992	5697126	223,59
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	2966916	5025085	7599807	9175986	309,28
ПАТ “Турбоатом”	1559722	1274130	999674	1326885	85,07
ПАТ “СКФ Україна”	153462	222599	110999	144330	94,05
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	66023	58581	76735	90606	137,23
ПАТ “Електротермометрія”	6149	6161	7656	6894	112,12
ПАТ “Харківський тракторний завод”	450934	478041	629319	1314939	291,60
Частка кредиторської заборгованості у поточних зобов’язаннях, %					
ПАТ “Мотор Січ”	80,07	86,32	86,8	66,20	82,68
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	18,2	35,30	30,54	28,1	154,39
ПАТ “Турбоатом”	98,03	95,22	97	97,54	99,50
ПАТ “СКФ Україна”	98,46	99	97,84	95,37	96,86
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	91,05	64,96	81,88	71,75	78,80
ПАТ “Електротермометрія”	82,66	88,81	89,86	90,32	109,27
ПАТ “Харківський тракторний завод”	21,45	67,27	59,23	38,84	181,07

Примітка. Складено на основі даних річної фінансової звітності акціонерних товариств.

Таблиця Н.2

**Динаміка доходів і витрат акціонерних товариств
машинобудівної галузі України за 2013–2016 рр.¹⁷**

Акціонерні товариства	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Базисний темп приросту, %
Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються методом участі в капіталі, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	303897	49442	58603	27082	-91,09
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	266272	304826	333991	342409	28,59
ПАТ “Турбоатом”	-	-	-	-	-
ПАТ “СКФ Україна”	-	-	-	-	-
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	-	-	-	-	-
ПАТ “Електротермометрія”	167	167	167	-	0
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-	-	-	-	-
Інші фінансові інвестиції, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	8848	32290	29824	1545	-82,54
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	163522	20990	17528	15605	-90,46
ПАТ “Турбоатом”	-	-	-	-	-
ПАТ “СКФ Україна”	-	-	-	-	-
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	8676	8676	8676	8664	-0,14
ПАТ “Електротермометрія”	-	-	-	-	-
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-	88412	78776	111480	26,09
Довгострокова дебіторська заборгованість, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	17018	8986	-	-	-47,20
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	1	-	-	-	-100,00
ПАТ “Турбоатом”	-	-	-	444238	-
ПАТ “СКФ Україна”	425	310	553	934	119,76
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	201	209	193	163	-18,91
ПАТ “Електротермометрія”	-	-	-	-	-
ПАТ “Харківський тракторний завод”	79	777	65	47	-40,51

¹⁷ Розраховано за даними річної фінансової звітності аналізованих акціонерних товариств. Базисний темп приросту розрахований в залежності від наявності показників у певних періодах та, враховуючи співрозмірність величин.

Продовження таблиці Н.2

Необоротні активи, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	4892396	5342957	5944788	6830689	39,62
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	909697	903102	848298	849647	-6,60
ПАТ “Турбоатом”	599600	682189	609427	1623020	170,68
ПАТ “СКФ Україна”	313208	310255	311432	324559	3,62
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	57539	55894	53611	50863	-11,60
ПАТ “Електротермометрія”	17924	16579	15807	14522	-18,98
ПАТ “Харківський тракторний завод”	370838	485612	906703	926517	149,84
Запаси, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	5490054	7224122	10500001	13192781	140,30
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	1035074	1331734	1189863	1500134	44,93
ПАТ “Турбоатом”	1582875	1737317	1598562	1234268	-22,02
ПАТ “СКФ Україна”	134255	195855	291415	351630	161,91
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	37024	29197	35026	62070	67,65
ПАТ “Електротермометрія”	9974	8419	11178	9101	-8,75
ПАТ “Харківський тракторний завод”	142221	153751	101921	78168	-45,04
Виробничі запаси, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	1513502	2030373	3365997	3816055	152,13
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	217454	191747	201263	185728	-14,59
ПАТ “Турбоатом”	814072	598589	420605	337006	-58,60
ПАТ “СКФ Україна”	57551	106310	148448	164247	185,39
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	7118	7243	8991	24362	242,26
ПАТ “Електротермометрія”	4147	4279	4714	3870	-6,68
ПАТ “Харківський тракторний завод”	87358	86242	60001	54974	-37,07
Незавершене виробництво, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	3662841	4741669	6563541	8401944	129,38
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	342592	711997	703602	1105456	222,67
ПАТ “Турбоатом”	693933	988914	1031750	842801	21,45
ПАТ “СКФ Україна”	29384	29627	40152	88148	199,99
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	25272	18094	21240	30624	21,18

Продовження таблиці Н.2

ПАТ “Електротермометрія”	838	722	1116	769	-8,23
ПАТ “Харківський тракторний завод”	19879	24058	24075	19023	-4,31
Векселі одержані, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	-	444	-	-	-100,00
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	-	-	-	-	-
ПАТ “Турбоатом”	-	-	-	-	-
ПАТ “СКФ Україна”	-	-	-	-	-
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	-	-	-	-	-
ПАТ “Електротермометрія”	-	-	-	-	-
ПАТ “Харківський тракторний завод”	149971	-	-	-	-100,00
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	454282	893798	915209	1125428	147,74
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	1386980	1255385	1676223	1900085	36,99
ПАТ “Турбоатом”	275144	279804	163776	429780	56,20
ПАТ “СКФ Україна”	19833	18113	27384	36303	83,04
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	6903	5783	2446	4698	-31,94
ПАТ “Електротермометрія”	652	393	679	767	17,64
ПАТ “Харківський тракторний завод”	12716	8763	16586	33588	164,14
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	244103	297871	281971	49041	-79,91
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	185635	294086	199799	160927	-13,31
ПАТ “Турбоатом”	38039	51480	34009	24	-99,94
ПАТ “СКФ Україна”	37758	44512	39351	47089	24,71
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	214	83	29	1042	386,92
ПАТ “Електротермометрія”	4	4	36	17	325,00
ПАТ “Харківський тракторний завод”	3642	1930	5546	1446	-60,30
У тому числі з податку на прибуток, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	19646	6732	3370	47	-99,76
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	3249	1288	23	23	-99,29
ПАТ “Турбоатом”	10499	5969	-	-	-43,15
ПАТ “СКФ Україна”	11060	-	-	3921	-64,55
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	-	81	29	-	-64,20

Продовження таблиці Н.2

ПАТ “Електротермометрія”	4	4	36	17	325,00
ПАТ “Харківський тракторний завод”	17	31	31	31	82,35
Інша поточна дебіторська заборгованість, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	113674	107073	154770	322801	183,97
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	625626	1131015	1705084	1685611	169,43
ПАТ “Турбоатом”	1233	1572	2669	4544	268,53
ПАТ “СКФ Україна”	5308	5091	6545	8645	62,87
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	21113	18857	20712	38483	82,27
ПАТ “Електротермометрія”	318	321	408	250	-21,38
ПАТ “Харківський тракторний завод”	1948	2900	1901	3436	76,39
Поточні фінансові інвестиції, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	916327	551005	635516	559935	-38,89
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	22657	39464	53807	63739	181,32
ПАТ “Турбоатом”	-	84352	95356	-	13,05
ПАТ “СКФ Україна”	-	-	-	-	-
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	-	-	-	-	-
ПАТ “Електротермометрія”	-	-	-	-	-
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-	-	-	-	-
Оборотні активи, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	8301989	11226367	14672821	18294855	120,37
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	3363233	4111150	4941596	5391896	60,32
ПАТ “Турбоатом”	3121430	3333137	4209535	3115568	-0,19
ПАТ “СКФ Україна”	288588	531956	744384	878224	204,32
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	71073	56067	63772	124011	74,48
ПАТ “Електротермометрія”	11071	9672	12488	10252	-7,40
ПАТ “Харківський тракторний завод”	318875	204809	143141	148562	-53,41
Всього активів, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	13186439	16579454	20756541	25125654	90,54
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	4272930	5014252	5789894	6241543	46,07
ПАТ “Турбоатом”	3721030	4015326	4815160	4738606	27,35
ПАТ “СКФ Україна”	601796	842211	1055816	1202783	99,87
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	128612	111961	117383	174874	35,97

Продовження таблиці Н.2

ПАТ “Електротермометрія”	28995	26251	28295	24774	-14,56
ПАТ “Харківський тракторний завод”	693941	690421	1049844	1075079	54,92
Зареєстрований капітал, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	280529	280529	280529	280529	0
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	710850	710850	710850	710850	0
ПАТ “Турбоатом”	105624	105624	105624	105624	0
ПАТ “СКФ Україна”	316874	316874	316874	316874	0
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	7198	7198	7198	35990	0
ПАТ “Електротермометрія”	12645	12645	12645	12645	0
ПАТ “Харківський тракторний завод”	4350	4350	4350	4350	0
Додатковий капітал, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	500016	541524	451774	491729	-1,66
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	26995	12695	41740	81242	200,95
ПАТ “Турбоатом”	-	-	-	-	-
ПАТ “СКФ Україна”	-	-	-	-	-
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	-	184	184	1048	469,57
ПАТ “Електротермометрія”	-	-	-	-	-
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-	-	-	-	-
Емісійний дохід, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	408077	408578	416087	417258	2,25
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	-	-	-	-	-
ПАТ “Турбоатом”	-	-	-	-	-
ПАТ “СКФ Україна”	-	-	-	-	-
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	-	-	-	864	-
ПАТ “Електротермометрія”	-	-	-	-	-
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-	-	-	-	-
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток), тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	8361515	9887100	13397346	15369225	83,81
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	46229	(1317843)	(3043713)	(4164826)	216,03
ПАТ “Турбоатом”	1994620	2412760	3599880	3200229	60,44
ПАТ “СКФ Україна”	107104	272345	602094	678604	533,59
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	46055	34562	12610	21756	-52,76

Продовження таблиці Н.2

ПАТ “Електротермометрія”	9398	6642	7191	4432	-52,84
ПАТ “Харківський тракторний завод”	(301834)	147568	(108385)	(775742)	157,01
Власний капітал (від’ємне значення), тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	9238421	10762429	14122181	16252316	75,92
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	1020215	(317577)	(2029192)	(3129474)	885,42
ПАТ “Турбоатом”	2161308	2579448	3774128	3374477	56,13
ПАТ “СКФ Україна”	424031	589271	919021	1012019	138,67
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	53950	42641	20689	59491	10,27
ПАТ “Електротермометрія”	22843	20087	20636	17877	-21,74
ПАТ “Харківський тракторний завод”	(297484)	151918	225424	(446358)	50,04
Довгострокові зобов’язання і забезпечення, грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	1400102	1829504	1242975	3176212	126,86
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	285799	306744	224969	195031	-31,76
ПАТ “Турбоатом”	0	161748	45160	37244	-76,97
ПАТ “СКФ Україна”	24303	30340	25796	46434	91,06
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	8639	10739	19959	24777	186,80
ПАТ “Електротермометрія”	3	3	3	3	0
ПАТ “Харківський тракторний завод”	540464	60052	195100	206477	-61,80
Відстрочені податкові зобов’язання, грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	75265	33256	5446	18476	-75,45
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	43852	52891	-	-	20,61
ПАТ “Турбоатом”	-	-	-	-	-
ПАТ “СКФ Україна”	4936	2680	3736	4426	-10,33
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	-	-	-	-	-
ПАТ “Електротермометрія”	3	3	3	3	0
ПАТ “Харківський тракторний завод”	20563	20977	78187	91058	342,82
Довгострокові кредити банків, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	41359	23148	17878	359177	768,44
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	-	-	-	-	-
ПАТ “Турбоатом”	-	-	-	-	-
ПАТ “СКФ Україна”	-	-	-	-	-
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	-	-	-	-	-
ПАТ “Електротермометрія”	-	-	-	-	-
ПАТ “Харківський тракторний завод”	9676	111	16	99	-98,98

Продовження таблиці Н.2

Короткострокові зобов'язання і забезпечення, тис. грн.					
ПАТ "Мотор Січ"	2547916	3987521	5263992	5697126	123,60
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	2966916	5025085	7599807	9175986	209,28
ПАТ "Турбоатом"	1559722	1274130	999674	1326885	-14,93
ПАТ "СКФ Україна"	153462	222599	110999	144330	-5,95
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	66023	58581	76735	90606	37,23
ПАТ "Електротермометрія"	6149	6161	7656	6894	12,12
ПАТ "Харківський тракторний завод"	450934	478041	629319	1314939	191,60
Короткострокові кредити банків, тис. грн.					
ПАТ "Мотор Січ"	440015	494668	601461	874166	98,67
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	1554639	2943027	4479460	5375192	245,75
ПАТ "Турбоатом"	-	-	-	-	-
ПАТ "СКФ Україна"	-	-	-	-	-
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	578	10555	5191	5409	835,81
ПАТ "Електротермометрія"	945	649	732	574	-39,26
ПАТ "Харківський тракторний завод"	-	-	45928	43265	-5,80
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, тис. грн.					
ПАТ "Мотор Січ"	13246	15481	1300155	186335	1306,73
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	12978	5130	7390	7145	-44,95
ПАТ "Турбоатом"	29895	57785	141575	163150	445,74
ПАТ "СКФ Україна"	358	9858	28160	1177	228,77
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	387	1840	2655	1114	187,86
ПАТ "Електротермометрія"	297	603	467	662	122,90
ПАТ "Харківський тракторний завод"	2210	3205	3777	25010	1031,67
Всього пасивів, тис. грн.					
ПАТ "Мотор Січ"	13186439	16579454	20756541	25125654	90,54
ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання"	4272930	5014252	5789894	6241543	46,07
ПАТ "Турбоатом"	3721030	4015326	4815160	4738606	27,35
ПАТ "СКФ Україна"	601796	842211	1055816	1202783	99,87
ПАТ "Бердичівський машинобудівний завод "Прогрес"	128612	111961	117383	174874	35,97
ПАТ "Електротермометрія"	28995	26251	28295	24774	-14,56
ПАТ "Харківський тракторний завод"	693941	690421	1049844	1075079	54,92

Примітка. Складено за даними (на кінець року) річної фінансової звітності досліджуваних акціонерних товариств машинобудування.

Додаток II

Динаміка чистого грошового потоку від операційної,
інвестиційної та фінансової діяльності акціонерних товариств
машинобудівної галузі України за 2013–2016 рр.

Суб'єкти господарювання	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Базисний темп приросту, %
Чистий рух коштів від операційної діяльності, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	1099897	1380864	2062310	-908715	-182,62
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”	–	–	–	–	–
ПАТ “Турбоатом”	189119	125296	1275963	230262	21,76
ПАТ “СКФ Україна”	58081	197434	295053	196537	238,38
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	214	-12860	-711	-13477	4,80
ПАТ “Електротермометрія”	-511	347	380	313	-9,80
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-5773	2367	-41404	-26196	353,77
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	-741003	-913857	-1473017	-1065028	43,73
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”	–	–	–	–	–
ПАТ “Турбоатом”	-91510	-126404	60674	-498665	444,93
ПАТ “СКФ Україна”	-48403	-68235	-16331	-9264	-80,86
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	1608	778	-1353	-18278	1250,92
ПАТ “Електротермометрія”	-226	2	-426	-10	-95,58
ПАТ “Харківський тракторний завод”	592	527	1691	1785	201,52
Чистий рух коштів від фінансової діяльності, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	-119065	-235293	-303660	2974490	155,04
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”	–	–	–	–	–
ПАТ “Турбоатом”	-44786	-187539	-347451	-841917	18,80
ПАТ “СКФ Україна”	-9512	490	-175218	-158437	1565,65
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	-972	10977	3596	35095	219,71
ПАТ “Електротермометрія”	692	-296	7	-317	7,09
ПАТ “Харківський тракторний завод”	–	–	37661	32625	-13,37
Чистий рух грошових коштів за звітний період, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	239829	231714	285633	1000747	317,28
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”	–	–	–	–	–
ПАТ “Турбоатом”	52823	-188647	989186	-1110320	488,57
ПАТ “СКФ Україна”	166	129689	103504	28836	17271,08
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	850	-1105	1532	3340	292,94
ПАТ “Електротермометрія”	-45	53	-39	-14	-68,89
ПАТ “Харківський тракторний завод”	-5181	2894	-2052	8214	183,83

Примітка. Складено на основі даних річної фінансової звітності акціонерних товариств.

Додаток Р

Динаміка фінансових результатів від інвестиційно-фінансової діяльності акціонерних товариств машинобудівної галузі України за 2013–2016 рр.

Суб'єкти господарювання	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Базисний темп приросту, %
Дохід від участі в капіталі (збиток), тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	4257	2892	14184	9187	115,81
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”	37859	38554	22531	8418	-77,76
ПАТ “Турбоатом”	–	–	–	–	–
ПАТ “СКФ Україна”	–	–	–	–	–
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	–	–	–	–	–
ПАТ “Електротермометрія”	–	–	–	–	–
ПАТ “Харківський тракторний завод”	–	–	–	–	–
Інші фінансові доходи, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	9572	15749	55118	21501	124,62
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”	14067	258224	37829	4174	-70,33
ПАТ “Турбоатом”	25023	31530	46952	81352	225,11
ПАТ “СКФ Україна”	856	12228	24622	47314	5427,34
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	–	–	1	2	–
ПАТ “Електротермометрія”	2	–	–	–	–
ПАТ “Харківський тракторний завод”	11010	591944	47655	35848	225,59
Фінансові витрати, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	31898	70923	100003	190164	496,16
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”	185638	1952385	2145561	1343187	623,55
ПАТ “Турбоатом”	–	–	29492	14593	-50,52
ПАТ “СКФ Україна”	8688	69592	25819	4287	-50,66
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	298	758	955	71	-76,17
ПАТ “Електротермометрія”	97	–	76	166	71,13
ПАТ “Харківський тракторний завод”	58649	108838	30737	180201	207,25
Втрати від участі в капіталі, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	2827	619	1680	1	-99,96
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання”	–	–	–	–	–
ПАТ “Турбоатом”	–	–	–	–	–
ПАТ “СКФ Україна”	–	–	–	–	–
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	–	–	–	–	–
ПАТ “Електротермометрія”	34	–	–	167	391,18
ПАТ “Харківський тракторний завод”	–	–	–	–	–

Примітка. Складено на основі даних річної фінансової звітності акціонерних товариств.

Додаток С

Таблиця С.1

**Динаміка витрат акціонерних товариств машинобудівної галузі
України в розрізі статей витрат за 2013–2016 рр.¹⁸**

Акціонерні товариства	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Базисний темп приросту, %
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт та послуг)					
ПАТ “Мотор Січ”	4974227	5514991	4907340	4217243	-15,22
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	1735617	1040819	1574216	1112768	-35,89
ПАТ “Турбоатом”	963414	1216554	1227393	1112132	15,44
ПАТ “СКФ Україна”	607733	726834	944822	1233050	102,89
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	72783	67195	62161	91315	25,46
ПАТ “Електротермометрія”	39013	37067	44919	35916	-7,94
ПАТ “Харківський тракторний завод”	525843	623605	578204	236073	-55,11
Адміністративні витрати, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	657976	774110	997093	1041515	58,29
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	165556	151486	156892	146897	-11,27
ПАТ “Турбоатом”	71748	84624	83010	79657	11,02
ПАТ “СКФ Україна”	17608	25987	33474	41934	138,15
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	25584	22726	25555	29597	15,69
ПАТ “Електротермометрія”	3153	3221	3843	3874	22,87
ПАТ “Харківський тракторний завод”	66591	83854	108506	60346	-9,38
Витрати на збут, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	446726	565950	804270	779587	74,51
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	200513	86377	131262	43136	-78,49
ПАТ “Турбоатом”	23614	261301	75619	15164	-35,78
ПАТ “СКФ Україна”	28358	35261	61946	104834	269,86
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	19377	6653	2013	2615	-86,50
ПАТ “Електротермометрія”	309	311	409	355	14,89
ПАТ “Харківський тракторний завод”	12511	11519	10778	4676	-62,62
Інші операційні витрати, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	5978638	7781602	11760076	11027717	84,45
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	441766	216902	204865	406290	-8,03
ПАТ “Турбоатом”	74708	153252	89747	40960	-45,17
ПАТ “СКФ Україна”	40265	44105	56054	32630	-18,96

¹⁸ Сума операційних витрат перенесена зі звіту про фінансові результати акціонерних товариств за винятком цієї величини на ПАТ “Мотор Січ” у 2016 р., котра була розрахована додаванням собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат, припустивши, що у звітності було допущено помилку, позаяк величина інших операційних витрат була більшою за величину власне операційних витрат. Цього бути не може, оскільки перші є складовою останніх.

ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	56163	42744	65708	45442	-19,09
ПАТ “Електротермометрія”	1734	1318	1973	2636	52,02
ПАТ “Харківський тракторний завод”	48703	81711	151742	331370	580,39
Всього операційних витрат, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	13213751	15624702	22351968	17066062	12,57
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	2498732	1126983	1949047	1551617	-37,90
ПАТ “Турбоатом”	1353228	2076511	1505221	964158	-28,75
ПАТ “СКФ Україна”	689964	838862	1151352	1443166	109,17
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	107388	101547	118416	132339	23,23
ПАТ “Електротермометрія”	44165	40180	50997	40568	-8,14
ПАТ “Харківський тракторний завод”	620881	801039	793408	603473	-2,80

Таблиця С.2

Динаміка частки адміністративних, витрат на збут та інших операційних витрат у операційних витратах акціонерних товариств машинобудівної галузі за 2013-2016 рр.

Акціонерні товариства	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Базисний темп приросту, %
Частка адміністративних витрат у операційних витратах, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	4,98	4,95	4,46	6,10	22,49
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	6,63	13,44	8,05	9,47	42,84
ПАТ “Турбоатом”	5,3	4,07	5,51	8,26	55,85
ПАТ “СКФ Україна”	2,55	3,13	2,91	2,91	14,12
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	23,82	22,38	21,58	22,36	-6,13
ПАТ “Електротермометрія”	7,14	8,02	7,54	9,55	33,75
ПАТ “Харківський тракторний завод”	10,73	10,47	13,68	10,00	-6,80
Частка витрат на збут в операційних витратах, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	3,38	3,62	3,6	4,57	35,21
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	8,02	7,66	6,73	2,78	-65,34
ПАТ “Турбоатом”	1,75	12,58	5,02	1,57	-10,29
ПАТ “СКФ Україна”	4,11	4,25	5,38	7,26	76,64
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	18,04	6,55	1,70	1,98	-89,02
ПАТ “Електротермометрія”	0,7	0,77	0,80	0,88	25,71
ПАТ “Харківський тракторний завод”	2,02	1,44	1,36	0,77	-61,88
Частка інших операційні витрат у операційних витратах, тис. грн.					
ПАТ “Мотор Січ”	45,24	49,8	52,61	64,62	42,84
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”	17,68	19,25	10,51	26,18	48,08
ПАТ “Турбоатом”	5,52	7,38	5,96	4,25	-23,01
ПАТ “СКФ Україна”	5,84	5,32	4,87	2,26	-61,30
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”	52,3	42,09	55,49	34,34	-34,34
ПАТ “Електротермометрія”	3,93	3,28	3,87	6,5	65,39
ПАТ “Харківський тракторний завод”	7,84	10,2	19,13	54,91	600,38

Примітка. Складено за даними річної фінансової звітності акціонерних товариств.

**Склад, структура та динаміка операційних витрат
відкритих акціонерних товариств машинобудівної галузі за 2013–2016 рр.**

Роки	2013 р.		2014 р.		2015 р.		2016 р.		Базисний темп приросту, %
	Показники	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	
ПАТ “Мотор Січ”									
Матеріальні затрати	4323006	32,72	4486747	28,72	5756457	25,75	5224356	49,44	20,85
Витрати на оплату праці	1238935	9,38	1378749	8,82	1799804	8,05	1835971	17,37	48,19
Відрахування на соціальні заходи	445817	3,37	495925	3,17	516657	2,31	390650	3,69	-12,37
Амортизація	475336	3,60	559064	3,58	702848	3,15	757681	7,17	59,40
Інші операційні витрати	6730657	50,93	8704217	55,71	13576202	60,74	2359416	22,33	-64,95
Всього витрат	13213751	100	15624702	100	22351968	100	10568074	100	-20,02
ПАТ “Сумське машинобудівне науково-виробниче об’єднання”									
Матеріальні затрати	881062	35,26	525414	46,62	684746	35,13	732949	47,24	-16,81
Витрати на оплату праці	540408	21,63	375 905	33,36	421038	21,6	425147	27,40	-21,33
Відрахування на соціальні заходи	200510	8,02	136191	12,08	146975	7,54	89071	5,74	-55,58
Амортизація	39121	1,57	55652	4,94	40325	2,07	42418	2,73	8,43
Інші операційні витрати	837631	33,52	33821	3,00	655963	33,66	262032	16,89	-68,72
Всього витрат	2498732	100	1126983	100	1949047	100	1551617	100	-37,90
ПАТ “Турбоатом”									
Матеріальні затрати	810731	59,91	1285570	61,91	934807	62,10	459395	47,65	-43,34
Витрати на оплату праці	285150	21,07	330585	15,92	294826	19,59	247507	25,67	-13,20
Відрахування на соціальні заходи	110190	8,14	126819	6,11	111708	7,42	53529	5,55	-51,42
Амортизація	43862	3,24	45639	2,2	57895	3,85	58608	6,08	33,62
Інші операційні витрати	103295	7,64	287898	13,86	105985	7,04	145119	15,05	40,49
Всього витрат	1353228	100	2076511	100	1505221	100	964158	100	-28,75
ПАТ “СКФ Україна”									
Матеріальні затрати	480990	69,71	585322	69,78	853923	74,17	1053399	72,99	119,01
Витрати на оплату праці	72085	10,45	76562	9,13	94130	8,18	137461	9,52	90,69

Продовження додатку Т

Відрахування на соціальні заходи	26334	3,82	27767	3,31	27131	2,35	28544	1,98	8,39
Амортизація	40793	5,91	50252	5,99	39775	3,45	43452	3,01	6,52
Інші операційні витрати	69762	10,11	98959	11,79	136393	11,85	180310	12,5	158,46
Всього витрат	689964	100	838862	100	1151352	100	1443166	100	109,17
ПАТ “Бердичівський машинобудівний завод “Прогрес”									
Матеріальні затрати	40386	37,61	39921	39,31	50190	42,39	63085	47,67	56,21
Витрати на оплату праці	36796	34,26	34341	33,82	38406	32,43	40937	30,93	11,25
Відрахування на соціальні заходи	15605	14,53	14545	14,32	16765	14,16	10854	8,20	-30,45
Амортизація	4178	3,89	4290	4,23	3995	3,37	3078	2,33	-26,33
Інші операційні витрати	10423	9,71	8450	8,32	9060	7,65	14385	10,87	38,01
Всього витрат	107388	100	101547	100	118416	100	132339	100	23,23
ПАТ “Електротермометрія”									
Матеріальні затрати	19754	44,73	14172	35,27	25923	50,83	18369	45,28	-7,01
Витрати на оплату праці	14770	33,44	13814	34,38	16207	31,78	14287	35,22	-3,27
Відрахування на соціальні заходи	5583	12,64	5026	12,51	5026	9,86	3562	8,78	-36,20
Амортизація	1498	3,39	1445	3,6	1425	2,79	1340	3,30	-10,55
Інші операційні витрати	2560	5,8	5723	14,24	2416	4,74	3010	7,42	17,58
Всього витрат	44165	100	40180	100	50997	100	40568	100	-8,14
ПАТ “Харківський тракторний завод”									
Матеріальні затрати	370050	59,6	498200	62,19	434667	54,79	156504	25,93	-57,71
Витрати на оплату праці	129814	20,91	140763	17,57	128553	16,20	70191	11,63	-45,93
Відрахування на соціальні заходи	54124	8,72	62391	7,79	44832	5,65	15524	2,57	-71,32
Амортизація	12495	2,01	13348	1,67	15570	1,96	14367	2,38	14,98
Інші операційні витрати	54398	8,76	86337	10,78	169786	21,4	346887	57,48	537,68
Всього витрат	620881	100	801039	100	793408	100	603473	100	-2,80

Примітка. Складено автором за даними річної фінансової звітності аналізованих акціонерних товариств галузі машинобудування.

Додаток У

Таблиця У.1

**Фінансові чинники, що впливають на ефективність управління
фінансовою безпекою ПАТ “Турбоатом”**

Показник $У_1$	Чинник $X_{1,2,\dots,n}$	Коефіцієнт кореляції R_1	Показник $У_2$	Коефіцієнт кореляції R_2	Домінанти (Д) / Загрози (З) фінансової безпеки
Операційна діяльність					
Операційний прибуток	Чистий дохід від реалізації продукції	0,9901	Рентабе- льність діяльності	0,9891	Д. Зростання чистого доходу від реалізації продукції, операційного та чистого прибутку
	Чистий дохід від реалізації продукції	0,9982			
Чистий прибуток	Адміністра- тивні витрати	-0,4344		-0,4401	Д. Низька частка адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат в структурі операційних витрат
	Витрати на збут	0,2875		-0,3188	
	Інші опера- ційні витрати	0,2909		0,3515	
	Матеріальні витрати	-0,2244		-0,3017	З. Значна частка матеріальних витрат в структурі операційної собівартості
	Кредиторська заборгованість	-0,8245		Коефіцієнт оборотності кредитор- ської заборгова- ності	-0,8442
Дебіторська заборгованість	-0,8733	Коефіцієнт поточної ліквідності	-0,9603	Д. Зниження дебіторської заборгованості у 2013– 2015 рр. З. Значне зростання у 2016 р.	
Чистий грошовий потік від операційної діяльності	Надходження від реалізації продукції	0,9739	Рента- бельність активів	0,9395	Д. Збільшення надходжень від реалізації продукції у 2013–2015 рр. З. Зменшення у 2016 р.
Інвестиційна діяльність					
Чистий прибуток	Доходи від фінансових інвестицій	0,4613	Рентабе- льність продажу	0,5596	Д. Зростаюча динаміка інших фінансових доходів
Чистий грошовий потік від інвести- ційної діяльності	Витрати на купівлю необоротних активів	-0,5141	Коефіцієнт зносу	0,4148	Д. Переважання в структурі даного грошового потоку витрат на придбання фінансових інвестицій за умови зниження зносу основних засобів

Примітка. Розраховано на основі даних річної фінансової звітності аналізованих акціонерних товариств за допомогою електронних таблиць EXCEL.

Таблиця У.2

Фінансові чинники, що впливають на ефективність управління фінансовою безпекою ПАТ “СКФ Україна”

Показник $У_1$	Чинник X	Коефіцієнт кореляції R_1	Показник $У_2$	Коефіцієнт кореляції R_2	Домінанти (Д) / Загрози (З) фінансової безпеки
Операційна діяльність					
Операційний прибуток	Чистий дохід від реалізації продукції	0,8050	Рентабельність діяльності	0,7648	Д. Зростання чистого доходу від реалізації продукції, операційного та чистого прибутку
Чистий прибуток	Чистий дохід від реалізації продукції	0,9179			
	Адміністративні витрати	-0,8584		-0,6953	Д. Низька частка адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат в структурі операційних витрат
	Витрати на збут	-0,7009		-0,4618	
	Інші операційні витрати	-0,3688		-0,5489	
	Матеріальні витрати	-0,8397		-0,6364	З. Значна частка матеріальних витрат в структурі операційної собівартості
Кредиторська заборгованість	-0,4816	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості		-0,4993	Д. Зниження кредиторської заборгованості
Чистий грошовий потік від операційної діяльності	Запаси	0,6984	Коефіцієнт поточної ліквідності	0,7011	Д. Зростання дебіторської заборгованості
			Коефіцієнт оборотності запасів	0,8889	З. Зростаюча динаміка запасів при перевищенні базисного темпу їх приросту (162%)
Інвестиційна діяльність					
Чистий прибуток	Доходи від фінансових інвестицій	0,7663	Рентабельність продажу	0,5661	Д. Зростаюча динаміка інших фінансових доходів
Чистий грошовий потік від інвестиційної діяльності	Витрати на купівлю необоротних активів	0,6714	Коефіцієнт фінансування	0,6144	Д. Переважання в структурі даного грошового потоку витрат на придбання фінансових інвестицій за умови зниження зносу основних засобів
			Коефіцієнт автономії	-0,6060	
			Коефіцієнт оборотності запасів	0,4374	
	Надходження від отриманих відсотків	0,9105	Коефіцієнт фінансування	-0,8624	Д. Їх наявність у 2015–2016 р.
Коефіцієнт автономії	0,8496				
Фінансова діяльність					
Чистий грошовий потік від фінансової діяльності	Фінансові витрати	0,4795	Коефіцієнт фінансування	0,4539	Д. Зменшення обсягів фінансових витрат
	Витрачання на погашення позик	0,6193		-0,6480	Д. Їх наявність у 2013 р. та 2015 р.
	Витрачання на сплату відсотків	-0,6603	-0,6305	Д. Їх наявність у 2013–2015 рр. та відсутність у 2016 р.	
	Витрачання на сплату дивідендів	0,5158	Коефіцієнт реінвестицій	-0,6583	Д. Їх наявність у 2016 р.

Примітка. Розраховано на основі даних річної фінансової звітності аналізованих акціонерних товариств за допомогою електронних таблиць EXCEL.

Таблиця У.3

**Фінансові чинники, що впливають на ефективність управління
фінансовою безпекою ПАТ “Сумське науково-виробниче
об’єднання”**

Показник Y_1	Чинник X	Коефіцієнт кореляції R_1	Показник Y_2	Коефіцієнт кореляції R_2	Домінанти (Д) / Загрози (З) фінансової безпеки	
Операційна діяльність						
Операційний прибуток	Чистий дохід від реалізації продукції	-0,6977	Рентабельність діяльності	0,8993	З. Зменшення чистого доходу від реалізації продукції та перманентна збитковість	
	Чистий дохід від реалізації продукції	0,6515				
Чистий прибуток (збиток)	Адміністра- тивні витрати	-0,6136		-0,8185	Д. Низька частка адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат в структурі операційних витрат	
	Витрати на збут	-0,5900		-0,7977		
	Інші операційні витрати	-0,8521		-0,7566		
	Матеріальні витрати	-0,6421		-0,9076	Д. Зменшення матеріальних витрат в структурі операційної собівартості	
	Кредиторська заборгованість	-0,8342		Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	-0,9557	З. Стійка динаміка зростання кредиторської заборгованості
	Дебіторська заборгованість	-0,3119		Коефіцієнт поточної ліквідності	-0,6479	З. Стійка динаміка зростання дебіторської заборгованості
Запаси	-0,7627	-0,9052	З. Зростаюча динаміка запасів Д. Низька частка запасів в структурі оборотних активів			
		Коефіцієнт оборотності запасів	-0,9832	порівняно з іншими акціонерними товариствами		
Інвестиційна діяльність						
Чистий прибуток (збиток)	Доходи від фінансових інвестицій	-0,3407	Коефіцієнт фінансування	-0,9361	Д. Зростаюча динаміка інших фінансових доходів у 2013–2015 рр.	
	Дохід від участі в капіталі	-0,3565	Коефіцієнт покриття	0,8053	Д. Наявність доходів від участі в капіталі за відсутності втрат	
	Коефіцієнт автономії		0,8993			
Фінансова діяльність						
Чистий прибуток (збиток)	Фінансові витрати	0,9893	Коефіцієнт фінансування	0,7066	З. Зростаюча динаміка у 2013–2015 рр. при незначному зменшенні у 2016 р. за значних обсягів короткостро- кових кредитів банків	
			Коефіцієнт покриття	0,7633		

Примітка. Розраховано на основі даних річної фінансової звітності аналізованих акціонерних товариств за допомогою електронних таблиць EXCEL.

Таблиця У.4

**Фінансові чинники, що впливають на ефективність управління
фінансовою безпекою ПАТ “Електротермометрія”**

Показник $У_1$	Чинник X	Коефіцієнт кореляції R_1	Показник $У_2$	Коефіцієнт кореляції R_2	Домінанти (Д) / Загрози (З) фінансової безпеки
Операційна діяльність					
Операційний прибуток	Чистий дохід від реалізації продукції	0,9986		0,9868	З. Зменшення чистого доходу від реалізації продукції та збільшення розміру збитків
	Чистий дохід від реалізації продукції	0,9943			
Чистий прибуток (збиток)	Адміністративні витрати	-0,3658	Рентабельність діяльності	-0,3299	Д. Низька частка адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат в структурі операційних витрат
	Витрати на збут	-0,7720		-0,7374	
	Матеріальні витрати	-0,9961		-0,9993	Д. Зменшення матеріальних витрат в структурі операційної собівартості
	Кредиторська заборгованість	0,6255		Коефіцієнт фінансування	0,8789
	Дебіторська заборгованість	0,7575	Коефіцієнт поточної ліквідності	-0,2832	З. Зростаюча динаміка дебіторської заборгованості
	Запаси	0,9426		0,4392	Д. Зменшення обсягів та питомої ваги в структурі оборотних активів за збільшення їх оборотності
				Коефіцієнт оборотності запасів	
Інвестиційна діяльність					
Чистий грошовий потік від інвестиційної діяльності	Надходження від реалізації необоротних активів	0,9112	Рентабельність продажу	-0,8702	Д. Їх наявність у 2013– 2016 рр. за умови перевищення витрат над доходами
	Витрачання на придбання необоротних активів	-0,9981		0,9899	
Фінансова діяльність					
Чистий грошовий потік від фінансової діяльності	Витрачання на сплату відсотків	-0,5127	Коефіцієнт фінансування	0,9103	З. Зростаюча динаміка у 2015–2016 рр. при зростанні фінансових витрат
			Коефіцієнт автономії	-0,9150	

Примітка. Розраховано на основі даних річної фінансової звітності аналізованих акціонерних товариств за допомогою електронних таблиць EXCEL.

Таблиця У.5

**Фінансові чинники, що впливають на ефективність управління
фінансовою безпекою ПАТ “Бердичівський машинобудівний
завод прогрес”**

Показник $У_1$	Чинник X	Коефіцієнт кореляції R_1	Показник $У_2$	Коефіцієнт кореляції R_2	Домінанти (Д) / Загрози (З) фінансової безпеки	
Операційна діяльність						
Операційний прибуток	Чистий дохід від реалізації продукції	0,9719	Рентабельність діяльності	0,9717	Д. Збільшення чистого доходу від реалізації продукції у 2016 р. напротивагу спадній динаміці у 2013–2015 рр. Прибутковість діяльності в 2016 р. З. Значна частка адміні- стративних та витрат у структурі витрат	
	Чистий дохід від реалізації продукції	0,9906				
Чистий прибуток (збиток)	Адміністра- тивні витрати	-0,7049		0,6395		Д. Динаміка збільшення інших операційних витрат
	Інші операційні витрати	0,6211		-0,4095		З. Зростання матеріальних витрат в структурі операційної собівартості
	Матеріальні витрати	-0,5013		Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості		-0,5713
	Кредиторська заборгованість	0,5089				
	Дебіторська заборгованість	0,9021	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	-0,9146	З. Зростаюча динаміка дебіторської заборгованості	
	Запаси		0,8247	Коефіцієнт покриття	0,8955	Д. Збільшення обсягів та питомої ваги в структурі оборотних активів З. Зменшення їх оборотності
Коефіцієнт оборотності запасів				-0,6409		
Інвестиційна діяльність						
Чистий грошовий потік від інвестиційної діяльності	Витрачання на надання позик	-0,9992	Рентабельність продажу	0,6862	Д. Динаміка збільшення цих витрат	
Фінансова діяльність						
Чистий прибуток (збиток)	Надходження від отримання позик	-0,6516	Коефіцієнт фінансування	0,4855	З. Зростаюча динаміка у 2015-2016 рр. при зростанні фінансових витрат	
			Коефіцієнт автономії	-0,5227		
Чистий грошовий потік від фінансової діяльності	Витрачання на погашення позик	0,6193	Коефіцієнт покриття	-0,8364	З. Зростання цих витрат	
				-0,7044		

Примітка. Розраховано на основі даних річної фінансової звітності аналізованих акціонерних товариств за допомогою електронних таблиць EXCEL.

Таблиця У.6

Фінансові чинники, що впливають на ефективність управління фінансовою безпекою ПАТ “Харківський тракторний завод”

Показник Y_1	Чинник X	Коефіцієнт кореляції R_1	Показник Y_2	Коефіцієнт кореляції R_2	Домінанти (Д) / Загрози (З) фінансової безпеки
Операційна діяльність					
Операційний прибуток	Чистий дохід від реалізації продукції	0,9444	Рентабельність діяльності	0,0306	З. Зменшення чистого доходу від реалізації продукції
	Чистий дохід від реалізації продукції	0,9479			
Чистий прибуток (збиток)	Адміністративні витрати	-0,3449		-0,6847	Д. Зменшення адміністративних і витрат на збут та їх частки в структурі витрат
	Витрати на збут	-0,7551		-0,5718	
	Інші операційні витрати	0,7907		-0,5399	
	Запаси	0,9023		Коефіцієнт поточної ліквідності	
Коефіцієнт оборотності запасів			-0,9642	Д. Зменшення обсягів та питомої ваги запасів у структурі оборотних активів	
			-0,3134		
Інвестиційна діяльність					
Чистий прибуток	Інші фінансові доходи	0,8461	Рентабельність активів	0,9194	Д. Наявність доходів від фінансових інвестицій у 2013–2016 рр.
Чистий грошовий потік від інвестиційної діяльності	Надходження від реалізації необоротних активів	0,3707	Коефіцієнт автономії	0,9011	Д. Їх наявність
Фінансова діяльність					
Чистий грошовий потік від фінансової діяльності	Надходження від отримання позик	0,6656	Коефіцієнт фінансування	0,5823	Д. Їх зменшення у 2016 р. порівняно з 2015 р.
			Коефіцієнт автономії	0,5635	
	Витрачання на погашення позик	-0,9293	Коефіцієнт покриття	-0,8979	Д. Наявність цих витрат

Примітка. Розраховано на основі даних річної фінансової звітності аналізованих акціонерних товариств за допомогою електронних таблиць EXCEL.

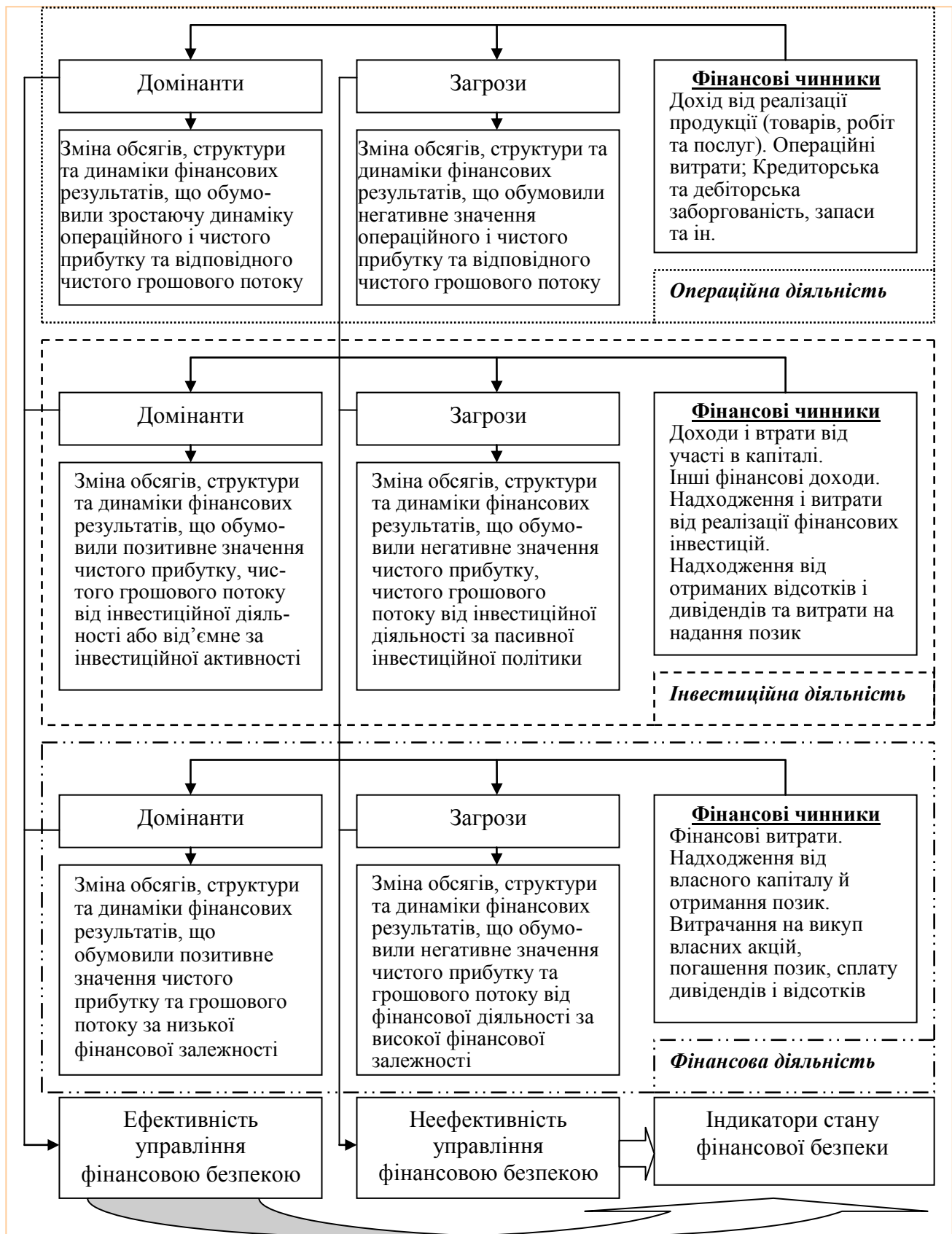


Рис. У.1. Вплив фінансових чинників на ефективність управління фінансовою безпекою акціонерних товариств машинобудівної галузі

Примітка. Авторська розробка.

Наукове видання

Олена Володимирівна Стащук

Сучасна парадигма фінансової безпеки акціонерних товариств

Монографія

Дизайн обкладинки *Марії Одобецької*

Підписано до друку 16.04.2018 р.
Формат 60x84/16. Гарнітура Times.
Папір офсетний. Друк на дублюванні.
Ум. друк. арк. 23,2. Обл.-вид. арк. 24,5.
Тираж 300 прим.

Видавець

Тернопільський національний економічний університет
вул. Львівська, 11, м. Тернопіль
Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи
до Державного реєстру видавців ДК №3467 від 23.04.2009 р.

Виготовлено у видавничо-поліграфічному центрі
«Економічна думка ТНЕУ»
вул. Бережанська, 2, м. Тернопіль, 46004
тел. (0352) 47-58-72, E-mail: edition@tneu.edu.ua