

References (in Latin): Translation / Transliteration / Transcription

1. Heiets, V. (2016). Vnutrishni problemy ekonomiky Ukrainy, available at: https://www.business.ua/politics/ekonom_ka_ukra_ni_2016_roku-282704/
2. Hryshchenko, L. L. Derzhavna investytsiina polityka: sutnist, tsili ta zavdannia, available at: [http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_22\(2\)_ekon/stat_20_1/15.pdf](http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_22(2)_ekon/stat_20_1/15.pdf)
3. Dovidka shchodo stanu zdiisnennia derzhavno-pryvatnoho partnerstva (2016). Ministerstvo ekonomichnoho rozvytku i torhivli Ukrainy available at: <http://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=6b08c354-a6fd-4ace-8c57-41829defda5c&title=DovidkaSchodoStanuZdiisnennia>
4. Zahorodnii, A. H. (2007). Finansovo-ekonomichnyi slovnyk, K.: Znannia, 1072 p.
5. Zhylynska, O., Bukalo, A. (2012). Investytsiine poserednytstvo ta yoho vplyv na innovatsiinu diialnist, *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu im. T. Shevchenka*, no. 136, pp. 8-12. <http://bulletin-econom.univ.kiev.ua/archives/3325>
6. Investytsii zovnishnoekonomichnoi diialnosti Ukrainy u sichni – veresni 2016 roku : statystychnyi biuletyn/ vidpov. za vypusk I.S. Petrenko. – K.: Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy, 2016, 155 p.
7. Kambyn dal prohoz po priatym ynvestytsiyam v Ukrainu na 2017 hod (2017). available at: <http://www.segodaya.ua/economics/enews/kambindalprohoz-po-priatym-investyciyam-v-ukrainu-na-2017-god-791204.html>
8. Forbes (2017). Reitynh investytsiinoi pryvablyvosti: Ukraina kotytsia vnyz (2016), available at: <http://forbes.net.ua/ua/opinions/1421796-rejtinginvesticijnoyi-privablyvosti-ukrayina-kotytsya-vniz>
9. Martsyn, V. (2007). Udoshkonalennia derzhavnogo rehuliuвання investytsiinoi diialnosti v ekonomitsi Ukrainy, *Aktualni problemy ekonomiky*, no. 5 (71), pp. 52–53.
10. Pshenychna, V. P. (2011). Rozvytok mekhanizmu realizatsii derzhavnoi investytsiinoi poli-tyky Ukrainy: dys. na zdobuttia nauk. stupenia kandydata ekon. nauk za spetsialnistiu 08.00.03 – ekonomika ta upravlinnia natsionalnym hospodarstvom, Donetsk: Don. derzh. un-tet upravlinnia, 205 p.
11. Reitynh investytsiinoi pryvablyvosti: Ukraina kotytsia vnyz, available at: <http://forbes.net.ua/ua/opinions/1421796-rejting-investicijnoyi-privablyvostiukrayina-kotytsya-vniz>
12. Kharlamova, G. (2014). Investment security of industries: rating assessment (case of Ukraine). *Procedia Economics and Finance* 16, 657 – 668 doi:10.1016/s2212-5671(14)00854-5
13. Sheverdina, O. (2012). Investytsiina polityka Ukrainy yak ob'ekt derzhavnoi ekonomichnoi polityky, available at: <http://www.kbuapa.kharkov.ua/e-book/putp/2012-4/doc/2/08.pdf>

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2017; 3(192): 24-30

УДК 658.14.17:005.934:336.02

JEL classification: M 210

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2017/192-3/5>

В. Кузьомко, канд. екон. наук, доц.,
М. Михайлюк, асп.

ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", Київ, Україна

ЗАСТОСУВАННЯ МОДИФІКОВАНОЇ МЕТОДИКИ ДЕВ'ЯТИКОМПОНЕНТНОГО ПОКАЗНИКА ДЛЯ ДІАГНОСТИКИ РІВНЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Здійснено модифікацію методики розрахунку дев'ятикомпонентного показника фінансової стійкості в контексті введення показників, що оцінюють кредиторську заборгованість та запаси. Апробацію запропонованої методики фінансової діагностики виконано за матеріалами ПАТ "Яготинський маслозавод".

Ключові слова: фінансова безпека, фінансова стійкість, дев'ятикомпонентний показник фінансової стійкості, шістнадцятикомпонентний показник фінансової стійкості.

Вступ. Забезпечення належного функціонування підприємства неможливе без підтримки належного рівня його фінансової безпеки. Сутність фінансової безпеки бізнесу відображається через можливості підприємства: забезпечувати оптимальне залучення та результативне використання фінансових ресурсів компанії; підтримувати фінансову стійкість, платоспроможність, ліквідність та достатню фінансову незалежність у довготерміновому періоді; ідентифікувати небезпеки і загрози фінансового стану суб'єкта господарювання та розробляти заходи для їх вчасного усунення тощо. Початковим і, найголовнішим, етапом процесу оцінювання фінансової безпеки підприємства є діагностика його фінансової стійкості.

На думку М. Я. Коробова, фінансова стійкість підприємства – це розміщення фінансових ресурсів компанії, а також відповідність параметрів діяльності підприємств індикаторам позитивної характеристики фінансового стану. О. Н. Волкова і В. В. Ковальов стверджують, що найважливішою характеристикою фінансового стану будь-якої компанії є стабільність її діяльності у довготерміновій перспективі, що пов'язана із загальною фінансовою структурою суб'єкта господарювання, а також ступенем його залежності від інвесторів і кредиторів. На думку В. М. Родіонової, фінансова стійкість – це наявність власних оборотних коштів, їх збереження, співвідношення між власними і позиковими обіговими коштами, які характеризують ступінь фінансової стійкості компанії, її становище на фінансовому ринку,

можливості додаткової мобілізації фінансових ресурсів за допомогою випуску цінних паперів [1, с. 92]. З огляду на вищезазначене, для фінансової стійкості характерне співвідношення власних і позикових коштів.

У сучасному світі існує велика кількість методик оцінки аналізу фінансової стійкості, важливим завданням для підприємства є визначення найдоцільнішої з них, адже від правильності розрахунків стану фінансової стійкості компанії залежить її майбутнє функціонування.

Метою дослідження є модифікація методики розрахунку дев'ятикомпонентного показника фінансової стійкості А. Д. Шеремета і Р. С. Сайфуліна та демонстрація переваг удосконаленого варіанту методики на прикладі ПАТ "Яготинський молокозавод".

Об'єктом дослідження є процес забезпечення ефективного фінансово-господарського стану на рівні підприємства. Предмет дослідження – сукупність теоретичних і методичних аспектів оцінювання фінансової стійкості підприємства.

Для реалізації зазначеної мети необхідно поставити та розв'язати низку завдань:

- ✓ здійснити порівняльний аналіз методик оцінювання фінансової стійкості підприємства;
- ✓ ідентифікувати найбільш прийнятні методики оцінювання фінансової стійкості компанії;
- ✓ адаптувати існуючі методики оцінювання фінансової стійкості до потреб вітчизняного підприємства;
- ✓ оцінити фінансову стійкість ПАТ "Яготинський маслозавод".

Огляд літератури. Дослідженням питань поліпшення фінансового забезпечення, а саме, створення умов для фінансово стійкої діяльності компаній присвячено наукові праці зарубіжних учених, таких як: Е. Альтмана, Р. Л. Міллера, Д. Д. Ван-Хуза та ін. У науковій літературі наявна значна кількість праць, присвячених аналізу фінансових показників. Так, Л. А. Лахтіонова, О. О. Захаркін, С. С. Черниш, Т. О. Смірнова розробляють теоретичні основи формування фінансової стійкості і ліквідності підприємства; Н. М. Євдокимова, А. Д. Шеремет, Е. В. Негашев, Р. С. Сайфулін, Н. І. Шифріна, С. М. Марущак займаються переважно розв'язанням практичних завдань оцінювання фінансового стану суб'єктів господарювання, а саме визначення методик оцінювання фінансової стійкості та ліквідності тощо.

Разом із тим, недостатня завершеність наукових розробок у цій сфері, а також необхідність комплексного підходу до розв'язання ключових завдань фінансового аналізу роблять актуальним подальший пошук найбільш прийнятних методик оцінки фінансової стійкості підприємства.

Методологія дослідження. Дослідження було проведено на базі ПАТ "Яготинський маслозавод" за 2012–2014 рр. діяльності підприємства. Основними джерелами даних були офіційний сайт і фінансова звітність ПАТ "Яготинський маслозавод". Під час аналізу діяльності підприємства переважно була використана форма 1 фінансової звітності.

Під час дослідження були застосовані такі методи, як систематизація літературних джерел, праць видатних вітчизняних і зарубіжних науковців, періодичної та тематичної літератури. Важливим було використання таких методів як: аналіз і синтез опрацьованої інформації (основні поняття та характеристики предмета дослідження), дедукція (спочатку визначено основні методики оцінки фінансової стійкості, а потім окремо переваги та недоліки кожного з них), аргументація, порівняння основних понять і визначень. Крім того, за допомогою методу узагальнення було здійснено розробку висновків.

Для проведення дослідження необхідна була адаптація модифікованої методики дев'ятикомпонентного показника для діагностики рівня фінансової безпеки підприємства до сучасної форми звітності. Відповідно

до наказу Міністерства фінансів України № 73 від 7 лютого 2013 р. у бухгалтерів господарюючих суб'єктів (крім банків і бюджетних установ) з'явилося Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 "Загальні вимоги до фінансової звітності", а разом з ним і змінені форми № 1 Баланс (Звіт про фінансовий стан), № 2 Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід), № 3 Звіт про рух грошових коштів, № 4 Звіт про власний капітал. З'явилася нова нумерація кодів рядків фінансової звітності. Номери рядків чотиризначні, також частини рядків змінила своє розташування. Частина статей звітності або зникла взагалі (наприклад, рядок 010 "Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)" форми № 2), або були додані до Переліку додаткових статей фінансової звітності (наприклад, рядок 1101 "Виробничі запаси") тощо. Адаптація модифікованої методики дев'ятикомпонентного показника для діагностики рівня фінансової безпеки підприємства до форм фінансової звітності, затверджених наказом Міністерства фінансів України № 73 від 7 лютого 2013 р. є позитивним досвідом, адже після аналізу наукової літератури було виявлено, що адаптацію методики не було проведено раніше.

Безпосереднє використання фінансової звітності є першим кроком фінансової діагностики, що передбачає агрегування, структурування фінансових даних через складання фінансової звітності. Наступним кроком впорядкування фінансової інформації є вертикальний і горизонтальний аналізи. У процесі горизонтального аналізу зіставляють (в абсолютному і відсотковому вираженні) основні статті балансу, звіту про фінансові результати і звіту про рух грошових коштів. Здійснюючи вертикальний аналіз, усі дані фінансових звітів подано у відносному вираженні. Третім інструментом фінансової діагностики є розрахунок низки фінансових коефіцієнтів [2, с. 224].

Під час аналізу наукової літератури було виявлено, що не існує єдиної систематизації переваг і недоліків кожного із зазначених вище методів, тому було запропоновано їх узагальнення в табл. 1.

Таблиця 1. Переваги та недоліки методів оцінювання фінансової стійкості підприємства

	Агрегування	Вертикальний аналіз	Горизонтальний аналіз	Коефіцієнтний аналіз
ПЕРЕВАГИ	є неважким для інтерпретації	виявлення змін структури активів і зобов'язань підприємства;	аналіз тенденцій розвитку компанії й екстраполяцію їх на майбутнє	відображає різні сторони діяльності підприємства
	чітко визначена методика розрахунку	дослідження та прогнозування зміни складу активів і джерел їх покриття	легкість і доступність розрахунку	простота й оперативність розрахунків
	зменшується міра втрати інформації або її викривлення в результаті суб'єктивного оцінювання різних показників	легкість і доступність розрахунку	приведення до єдиної розмірності	можливість відстеження тенденцій зміни діяльності підприємства
	можливість прогнозування на перспективу	приведення до єдиної розмірності		можливості зіставлення результатів діяльності різних підприємств

Закінчення табл. 1

Агрегування		Вертикальний аналіз	Горизонтальний аналіз	Коефіцієнтний аналіз
НЕДОЛІКИ	для показників прибутковості не має нормативних значень	не дає консолідованої оцінки фінансового стану	висновки формують зазвичай не більш ніж за двома звітними періодами, тому методика має суто дескриптивний характер	різні назви одного показника за однакового алгоритму розрахунку та різні алгоритми розрахунку за однакової назви показників, що викликає одержання різних результатів, збільшує ступінь невизначеності розрахунків
	щодо періоду не має нормативного значення	не містить динаміки змін	має прогностичний характер, не інтерпретує інформацію	кожен державний орган, перед яким звітує підприємство, має власні вимоги до розрахунку показників фінансового стану
				відсутність нормативних значень більшості використовуваних коефіцієнтів

Виходячи з табл. 1, найприйнятнішим для фінансової діагностики фінансової стійкості є метод агрегування балансу, який має велику кількість переваг і, порівняно з іншими методами, лише незначні недоліки. зважаючи на це в подальшому викладі зосередимося на розгляді методик фінансового аналізу, які у своїй основі мають метод агрегування.

Основні результати. У сучасній науковій літературі, присвяченій діагностиці фінансової стійкості підприємства, найбільшого поширення набули методики на основі розрахунку трикомпонентного та дев'ятикомпонентного показника.

За трикомпонентним показником фінансової стійкості трьома показниками наявних джерел формування запасів (Z) відповідають три показники забезпеченості запасів джерелами фінансування: за рахунок власних оборотних коштів (U); довготермінових (K^T) та короткотермінових зовнішніх джерел фінансування (K^t). Комбінації значень індикаторів S(±FC), S(±FT), S(±FO), визначають чотири зони фінансової стійкості: зона абсолютної фінансової стійкості, зона нормальної фінансової стійкості, зона нестійкого фінансового стану і зона кризового стану.

Алгоритм визначення трикомпонентного показника представлено в табл. 2.

Таблиця 2. Оцінювання показників фінансової стійкості на основі методики трикомпонентного показника

Умова	Зона фінансової стійкості
$\pm\Phi_C \geq 0, \pm\Phi_T \geq 0, \pm\Phi_O \geq 0, \text{ тобто } S = \{1,1,1\}$	абсолютна
$\pm\Phi_C < 0, \pm\Phi_T \geq 0, \pm\Phi_O \geq 0, \text{ тобто } S = \{0,1,1\}$	нормальна
$\pm\Phi_C < 0, \pm\Phi_T < 0, \pm\Phi_O \geq 0, \text{ тобто } S = \{0,0,1\}$	нестійка
$\pm\Phi_C < 0, \pm\Phi_T < 0, \pm\Phi_O < 0, \text{ тобто } S = \{0,0,0\}$	кризова

Абсолютна та нормальна фінансова стійкість забезпечують підприємству належне функціонування. Зона нестійкого фінансового стану характеризується нестачею у підприємства "нормальних" джерел для фінансування запасів. У цій ситуації не існує можливості відновлення рівноваги за рахунок поповнення власних джерел, скорочення дебіторської заборгованості та прискорення обігу запасів. Зона кризового стану відображає ситуацію, за якої підприємство має кредити і позики, не погашені вчасно, а також прострочену кредиторську та дебіторську заборгованості. У цьому випадку можна стверджувати, що підприємство перебуває на межі банкрутства.

Паралельно з методикою розрахунку трикомпонентного показника існує методика розрахунку дев'ятикомпонентного показника фінансової стійкості, яку за-

пропонували А. Д. Шеремет і Р. С. Сайфулін. На відміну від трикомпонентного показника, використання дев'ятикомпонентного надає чіткіші результати. Для зіставлення використовуються такі агрегати: основні засоби й інші необоротні активи (F); запаси і витрати (Z); джерела власних коштів (U); довготермінові кредити і позикові кошти (K^T); розрахунки (дебіторська заборгованість) та інші активи (r); короткотермінові кредити і позикові кошти (K^t) [6].

Для зручності розрахунків О. С. Коцюба модифікував методику розрахунку дев'ятикомпонентного показника фінансової стійкості (D) [8]:

$$D = \begin{bmatrix} d(f11) & d(f12) & d(f13) \\ d(f21) & d(f22) & d(f23), \\ d(f31) & d(f32) & d(f33) \end{bmatrix}, \tag{1.1}$$

при цьому

$$d(fij) = \begin{cases} 1, & \text{якщо } f_{ij} \geq 0 \\ 0, & \text{якщо } f_{ij} < 0 \end{cases} \quad i = 1, 3; j = 1, 3 \tag{1.2}$$

де

$$f11 = U + K^T + K^t - (F + Z + r),$$

$$f13 = U - (F + Z + r),$$

$$f22 = U + K^T - (F + Z),$$

$$f12 = U + K^T - (F + Z + r),$$

$$f21 = U + K^T + K^t - (F + Z),$$

$$f23 = U - (F + Z),$$

$$f_{31} = U + K^T + K^t - F,$$

$$f_{33} = U - F$$

$$f_{32} = U + K^T - F,$$

Внаслідок зіставлення показників можливими стають дев'ять станів фінансової стійкості підприємства (табл. 3).

Таблиця 3. Розширена система часткових умов і градацій фінансової стійкості для дев'ятикомпонентного показника

№	1	2	3
1	$F+Z+r \leq U+K^T + K^t$ нормальний рівень фінансової стійкості	$F+Z+r \leq U+K^T$ передабсолютний рівень фінансової стійкості	$F+Z+r \leq U$ абсолютний рівень фінансової стійкості
2	$F+Z \leq U+K^T + K^t$ передкризовий рівень фінансової стійкості	$F+Z \leq U+K^T$ нормальний рівень фінансової стійкості	$F+Z \leq U$ передабсолютний рівень фінансової стійкості
3	$F \leq U+K^T + K^t$ кризовий рівень фінансової стійкості	$F \leq U+K^T$ передкризовий рівень фінансової стійкості	$F \leq U$ нормальний рівень фінансової стійкості

Джерело: [3, с. 159]

Методика розрахунку дев'ятикомпонентного показника фінансової стійкості має обмеження. Вона не враховує рівень та зміну запасів і кредиторської заборгованості підприємства.

Виробничі запаси показують рівень забезпеченості підприємства сировиною та матеріалами, товарні – обсяг виготовленої, але не відвантаженої покупцям продукції. Високий рівень запасів та низький обсяг реалізації продукції є першим індикатором виявлення у підприємства проблем, що в майбутньому можуть привести до банкрутства, тому при оцінюванні фінансової стійкості необхідно враховувати рівень матеріальних та виробничих запасів.

Багато підприємств України мають кредиторську заборгованість. Для підприємства важливі терміни погашення кредиторської заборгованості, адже інколи саме строковість погашення заборгованості відіграє вирішальну роль. Кредитори бажають надати кредит з високими відсотками на найкоротший термін з найменшими ризиками. Підприємству вигідно отримати кредит на довгостроковий термін з низькими відсотками. Щоб дійти консенсусу використовують середньострокові кредити.

Тобто, для підприємства, що користується середньостроковими кредитами методика розрахунку дев'я-

тикомпонентного показника буде не зовсім коректно характеризувати характер його фінансової стійкості, оскільки вона не передбачає поділ кредиторської заборгованості на середньострокову і довгострокову, а також поділ запасів на виробничі і товарні.

Тому нагальною є потреба в удосконаленні методик оцінювання фінансової стійкості, щоб вони мали практичне застосування на підприємствах з наявною середньотерміною заборгованістю, а також значними обсягами запасів.

З метою розширення методики розрахунку дев'ятикомпонентного показника фінансової стійкості в контексті введення показників, що оцінюють кредиторську заборгованість та запаси модифікуємо її в методику розрахунку шістнадцятикомпонентного показника:

1) запаси поділимо на дві групи – виробничі запаси (М) і товарні (Z), а довготермінові зобов'язання – на середньо- (K) та довготермінові (K^T). Таким чином, методика із п'ятирівневої модифікується в семирівневу з новими рівнями фінансової стійкості;

2) додамо нові види заборгованості до модифікованої методики О. С. Коцюби:

$$D = \begin{bmatrix} d(f_{11}) & d(f_{12}) & d(f_{13}) & d(f_{14}) \\ d(f_{21}) & d(f_{22}) & d(f_{23}) & d(f_{24}) \\ d(f_{31}) & d(f_{32}) & d(f_{33}) & d(f_{34}) \\ d(f_{41}) & d(f_{42}) & d(f_{43}) & d(f_{44}) \end{bmatrix}, \quad (1.3)$$

при цьому

$$d(f_{ij}) = \begin{cases} 1, & \text{якщо } f_{ij} \geq 0 \\ 0, & \text{якщо } f_{ij} < 0 \end{cases} \quad i = 1, 4; j = 1, 4 \quad (1.4).$$

де

$$f_{11} = U + K^T + K^t + K - (F + Z + r + M),$$

$$f_{13} = U + K^T - (F + Z + r + M),$$

$$f_{21} = U + K^T + K^t + K - (F + Z + r),$$

$$f_{23} = U + K^T - (F + Z + r),$$

$$f_{31} = U + K^T + K^t + K - (F + Z),$$

$$f_{33} = U + K^T - (F + Z),$$

$$f_{41} = U + K^T + K^t + K - F,$$

$$f_{43} = U + K^T - F,$$

$$f_{12} = U + K^T + K^t - (F + Z + r + M),$$

$$f_{14} = U - (F + Z + r + M),$$

$$f_{22} = U + K^T + K^t - (F + Z + r),$$

$$f_{24} = U - (F + Z + r),$$

$$f_{32} = U + K^T + K^t - (F + Z),$$

$$f_{34} = U - (F + Z),$$

$$f_{42} = U + K^T + K^t - F,$$

$$f_{44} = U - F;$$

3) сформуємо розширену систему рівнів у модифікованій методиці розрахунку шістнадцятикомпонентного показника (табл. 4).

Таблиця 4. Розширена система рівнів у запропонованій методиці фінансової діагностики

№	1	2	3	4
1	$F+Z+M+r \leq U+K^T+K+K^t$ середній рівень фінансової стійкості	$F+Z+M+r \leq U+K^T+K$ вище середнього рівня фінансової стійкості	$F+Z+r+M \leq U+K^T$ високий рівень фінансової стійкості	$F+Z+r+M \leq U$ абсолютний рівень фінансової стійкості
2	$F+Z+M \leq U+K^T+K+K^t$ нижче середнього рівня фінансової стійкості	$F+Z+M \leq U+K^T+K$ середній рівень фінансової стійкості	$F+Z+M \leq U+K^T$ вище середнього рівня фінансової стійкості	$F+Z+M \leq U$ високий рівень фінансової стійкості
3	$F+Z \leq U+K^T+K+K^t$ передкризовий рівень фінансової стійкості	$F+Z \leq U+K^T+K$ нижче середнього рівня фінансової стійкості	$F+Z \leq U+K^T$ середній рівень фінансової стійкості	$F+Z \leq U$ вище середнього рівня фінансової стійкості
4	$F \leq U+K^T+K+K^t$ кризовий рівень фінансової стійкості	$F \leq U+K^T+K$ передкризовий рівень фінансової стійкості	$F \leq U+K^T$ нижче середнього рівня фінансової стійкості	$F \leq U$ середній рівень фінансової стійкості

Покажемо переваги запропонованої нами методики на прикладі ПАТ "Яготинський маслозавод". Згідно із фінансовою звітністю підприємства за 2015 р. основні засоби й інші необоротні активи (F) становили 165 729 грн; виробничі запаси (M) – 106 045 грн; товарні запаси (Z) – 133 603 грн; розрахунки (дебіторська заборгованість) та інші активи (r) – 292 669 грн; джерела

власних коштів (U) – 207 520 грн; довготермінові кредити і позикові кошти (K^T) – 0 грн; середньотермінові зобов'язання (K) – 199 260 грн; короткотермінові кредити і позикові кошти (K^t) – 221 677 грн.

Спочатку на основі наведених даних розрахуємо дев'ятикомпонентний показник фінансової стійкості:

$$f_{11} = 207520+199260+221677-165729-239648-292669 = -69589,$$

$$f_{12} = 207520+199260-165729-239648-292669 = -291266,$$

$$f_{13} = 207520-165729-239648-292669 = -490526,$$

$$f_{22} = 207520+199260-165729-239648 = 1403,$$

$$f_{31} = 207520+199260+221677-165729 = 462728,$$

$$f_{33} = 207520-165729 = 41791.$$

$$f_{21} = 207520+199260+221677-165729-239648 = -191960,$$

$$f_{23} = 207520-165729-239648 = -197857,$$

$$f_{32} = 207520+199260-165729 = 241051,$$

Для інтерпретації рівнів фінансової стійкості підприємства зведемо розраховані фактичні значення показників у табл. 6, а їх нормалізовані значення в табл. 7.

Таблиця 6. Система умов та градацій фінансової стійкості підприємства для дев'ятикомпонентного показника

	1	2	3
1	-69589	-291266	-490526
2	-191960	1403	-197857
3	462728	241051	41791

Таблиця 7. Нормалізована система умов фінансової стійкості підприємства для дев'ятикомпонентного показника

	1	2	3
1	0	0	0
2	0	1	0
3	1	1	1

Отже, як видно з табл. 6 і 7, за методикою розрахунку дев'ятикомпонентного показника фінансової стійкості ПАТ "Яготинський маслозавод" має нормальний рівень фінансової стійкості.

Тепер визначимо рівень фінансової стійкості підприємства за пропонуванням нами шістнадцятикомпонентним показником фінансової стійкості:

$$f_{11} = 207520 + 0 + 221677 + 199260 - 165729 - 133603 - 292669 - 106045 = -69589,$$

$$f_{12} = 207520 + 0 + 221677 - 165729 - 133603 - 292669 - 106045 = -268849,$$

$$f_{13} = 207520 + 0 - 165729 - 133603 - 292669 - 106045 = -490526,$$

$$f_{14} = 207520 - 165729 - 133603 - 292669 - 106045 = -490526,$$

$$f_{21} = 207520 + 0 + 221677 + 199260 - 165729 - 133603 - 292669 = 36456,$$

$$f_{22} = 207520 + 0 + 221677 - 165729 - 133603 - 292669 = -162804,$$

$$f_{23} = 207520 + 0 - 165729 - 133603 - 292669 = -384481,$$

$$f_{24} = 207520 - 165729 - 133603 - 292669 = -384481,$$

$$f_{31} = 207520 + 0 + 221677 + 199260 - 165729 - 133603 = 329125,$$

$$f_{32} = 207520 + 0 + 221677 - 165729 - 133603 = 129865,$$

$$f_{33} = 207520 + 0 - 165729 - 133603 = -91812,$$

$$f_{34} = 207520 - 165729 - 133603 = -91812,$$

$$f_{41} = 207520 + 0 + 221677 + 199260 - 165729 = 462728,$$

$$f_{42} = 207520 + 0 + 221677 - 165729 = 263468,$$

$$f_{43} = 207520 + 0 - 165729 = 41791,$$

$$f_{44} = 207520 - 165729 = 41791.$$

Розраховані фактичні значення показників згідно із пропонованою методикою наведено в табл. 8, а їх нормалізовані значення – у табл. 9.

Таблиця 8. Система умов і градацій фінансової стійкості підприємства для шістнадцятикомпонентного показника

	1	2	3	4
1	-69 589	-268 849	-490 526	-490 526
2	36 456	-162 804	-384 481	384 481
3	329 125	129 865	-91 812	-91 812
4	462 728	263 468	41 791	41 791

Таблиця 9. Нормалізована система умов фінансової стійкості підприємства для шістнадцятикомпонентного показника

	1	2	3	4
1	0	0	0	0
2	1	0	0	1
3	1	1	0	0
4	1	1	1	1

За методикою розрахунку шістнадцятикомпонентного показника фінансової стійкості ПАТ "Яготинський маслозавод" має нижчий від середнього рівень фінансової стійкості.

Висновки. Найприйнятнішим для фінансової діагностики фінансової стійкості є метод агрегування балансу, який має велику кількість переваг і, порівняно з іншими методами, лише незначні недоліки.

З метою підвищення точності оцінювання рівня фінансової стійкості підприємства було обґрунтовано методику розрахунку шістнадцятикомпонентного показника фінансової стійкості. Апробація запропонованої методики фінансової діагностики здійснена за матеріалами ПАТ "Яготинський маслозавод".

Методика розрахунку шістнадцятикомпонентного показника фінансової стійкості дозволяє провести глибший аналіз фінансової стійкості підприємства та виявити проблеми з виробничими та товарними запасами, а також середньотерміновою кредиторською заборгованістю, чого не дозволяє здійснити методика дев'ятикомпонентного показника фінансової стійкості. Вона усуває обмеження методики дев'ятикомпонентного показника щодо наявності та видів запасів, а також розрахунків із кредиторами.

Одержані результати підтверджують коректність розрахунків і підвищену точність висновків, що дозволяє дійти висновку про високу практичну значущість запропонованої методики.

Дискусія. У науковій літературі існує варіація визначень поняття "фінансової стійкості компанії". Інколи автори пропонують оцінювати рівень фінансової безпеки лише за показником фінансової стійкості, що не зовсім відповідає дійсності, адже поняття рівня фінансової безпеки компанії є значно ширшим, ніж фінансової стійкості. Методика розрахунку шістнадцятикомпонентного показника фінансової стійкості може мати подальшу модифікацію та перехід у методику двадцятипятикомпонентного показника та далі, але чи буде доцільним таке розширення можливо лише визначити від потреб конкретного підприємства.

Список використаних джерел

1. Русіна Ю. О. Економічна сутність фінансової стійкості підприємства та фактори, що на неї впливають [Електронний ресурс] / Ю. О. Русіна, Ю. В. Полозук // International scientific journal. – 2015. – № 2. – С. 91–94. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2015_2_18.
2. Швиданенко Г. О. Економічна безпека бізнесу / Г. О. Швиданенко, В. М. Кузьомко, Н. І. Норичина. – К., 2011.
3. Лозовик Ю. М. Оцінки показників ліквідності фінансової стійкості на основі агрегування балансу: робочий інструментарій аналітика підприємства / Ю. М. Лозовик // Стратегія економічного розвитку України. – 2010. – № 26–27. – С. 157–165
4. Рета М. В. Методичні підходи до оцінки рівня фінансової безпеки підприємства / М. В. Рета, А. О. Іванова // Вісник НТУ "ХПІ". – 2013. – № 21 (994). – С. 29–37.
5. Смірнова Т. О. Фінансова стійкість підприємства / Т. О. Смірнова // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21.11. – С. 198–201.
6. Шеремет А. Д. Методика фінансового аналізу діяльності комерційних організацій [Електронний ресурс] / А. Д. Шеремет, Е. В. Негашев. – М., 2008. – Режим доступу : <http://www.alleng.ru/d/econ-fin/econ-fin322.htm>
7. Фінансова звітність ПАТ "Яготинський маслозавод" за 2015 р. [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://milkalliance.com.ua/company/inform/yagotinskij-maslozavod>.
8. Коцюба О. С. Механізм та аналітико-інструментальні засоби забезпечення економічної стійкості підприємства : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.04 "Економіка та управління підприємствами" / Коцюба Олександр Станіславович ; Київ. нац. ун-т ім. Вадима Гетьмана. – Київ, 2009.
9. Заря І. Сучасні тренди управління економічною безпекою туристичного підприємства [Електронний ресурс] / І. Заря // Вісник Київського нац. ун-ту ім. Тараса Шевченка. Географія. – 2015. – Вип. 1. – С. 47–49. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_geograf_2015_1_14. DOI: <http://doi.org/10.17721/1728-2721.2015.63.12>.
10. Карпенко О. Формування методичного підходу до оцінювання рівня економічної безпеки транспортного підприємства / О. Карпенко, С. Лебедко // Схід. – 2016. – № 6. – С. 20–26. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/Skhid_2016_6_5 DOI: [http://dx.doi.org/10.21847/1728-9343.2016.6\(146\).91034](http://dx.doi.org/10.21847/1728-9343.2016.6(146).91034).
11. Миллер Роджер Лерой. Современные деньги и банковское дело / Роджер Лерой Миллер, Дэвид Д. Ван-Хуз ; пер. с англ. – М., 2000.
12. Altman Edward. Corporate Financial Distress and Bankruptcy. – 3rd edition / Edward Altman. – John Wiley and Sons, 2005.

Надійшла до редколегії 25.02.17
Date of editorial approval 28.03.17

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project

В. Кузьомко, канд. екон. наук, доц.,
М. Михайлюк, асп.

ГВУЗ "Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана", Киев, Украина

ПРИМЕНЕНИЕ МОДИФИЦИРОВАННОЙ МЕТОДИКИ ДЕВЯТИКОМПОНЕНТНОГО ПОКАЗАТЕЛЯ ДЛЯ ДИАГНОСТИКИ УРОВНЯ ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Осуществлена модификация методики расчета девятикомпонентного показателя финансовой устойчивости в контексте введения показателей, оценивающих кредиторскую задолженность и запасы. Апробація запропонованої методики фінансової діагностики виконана по матеріалам ОАО "Яготинський маслозавод".

Ключевые слова: финансовая безопасность, финансовая устойчивость, девятикомпонентный показатель финансовой устойчивости, шестнадцятикомпонентный показатель финансовой устойчивости.

V. Kuzomko, PhD in Economics, Associate Professor,
M. Mykhailiuk, PhD Student
Vadym Hetman Kyiv National Economic University, Kyiv, Ukraine

APPLICATION OF THE NINE-COMPONENTS INDICATOR MODIFIED TECHNIQUE FOR DIAGNOSTICS OF LEVEL OF THE FINANCIAL SAFETY OF THE ENTERPRISE

In article it is carried out modification of calculation procedure of the nine-components indicator of the financial stability in the context of introduction of the indicators, which estimate accounts payable and stocks. Testing methods offered by financial diagnosis made on materials PJSC "Yahotyn creamery." The method of calculation of sixteen-components indicator of financial stability allows for a deeper analysis of enterprise financial stability and detect problems with production and inventory, as well as mid-term payables, which is not technique allows nine-components indicator of financial stability.

Keywords: financial safety, financial stability, nine-components indicator of financial stability, sixteen-components indicator of financial stability.

References (in Latin): Translation / Transliteration / Transcription

1. Ruslna, Yu. O., & Polozuk, Yu. V. (2015). Ekonomichna sutnist finansovoyi stlykosti pldpriemstva ta faktori, scho na neyi vplivayut. *International scientific journal*. Kiev, 91-94.
2. Shvydanenko, G. O., Kuzomko, V. M., Noricyna, N. I. (2011). *Ekonomichna bezpeka biznesu*. Kiev, KNEU.
3. Lozovyyk Yu. M. (2010). Ocinky pokaznykiv likvidnosti finansovoyi stlykosti na osnovi agreguvannya balansu: robochyj instrumentarij analityka pidpryemstva. *Strategiya ekonomichnogo rozvytku Ukrainy* Kiev, 157-165
4. Reta, M. V., Ivanova, A. O. (2013). Metodychni pidhody do ocinky rlvnya finansovoyi bezpeky pidpryemstva. *Visnyk NTU "XPI"*. Hmelniyskiy, 29-37.
5. Smimova, T. O. (2011). *Finansova stlykist pidpryemstva*. *Naukovy visnyk NLTU Ukrainy*. Ivly, 198-201.
6. Sheremet, A.D., Negashev, E.V. (2008). *Metodika finansovogo analiza deyatelnosti kommercheskih organizatsiy*. Moskva: INFRA-M.
7. *Finansova zvitnist' PAT "Yagotynskiy maslozavod" (2014)*. Kiev :Milkalliance.
8. Kocyuba, O. S. (2009). Mexanizm ta analityko-instrumentalni zasoby zabezpechennya ekonomichnoyi stlykosti pidpryemstva. *Extended abstract of candidate's thesis*. Kyiv.
9. Zarya, I. (2015). Suchasni trendi upravlnnya ekonomichnoyi bezpekoju turistichnogo pldpriemstva. Kiev : Visnyk Kiyivskogo natsionalnogo unlvrsitetu Imeni Tarasa Shevchenka. Geografya. <http://nbuv.gov.ua>. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_geograf_2015_1_14. DOI: <http://doi.org/10.17721/1728-2721.2015.63.12>
10. Karpenko, O., Lebedko, S. (2016). Formuvannya metodichnogo plhdodu do otslnyuvannya rlvnya ekonomichnoyi bezpeki transportnogo pldpriemstva. Kiev : Shld. <http://nbuv.gov.ua>. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/Skhid_2016_6_5 doi: [http://dx.doi.org/10.21847/1728-9343.2016.6\(146\).91034](http://dx.doi.org/10.21847/1728-9343.2016.6(146).91034)
11. Miller, R. L. Devid D. V. (2000). *Sovremennyye dengi ibankovskoe delo*. Moskva.: INFRA-M.
12. Altman, E. (2005). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy, 3rd edition*. USA :John Wiley and Sons.

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2017; 3(192): 30-34

УДК 336.227

JEL classification: H26, F42

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2017/192-3/6>

В. Новицький, канд. екон. наук, доц.
Університет державної фіскальної служби України, Ірпінь, Україна

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ОФШОРНОГО СЕКТОРА СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ

Проведено моніторинг сучасних тенденцій розвитку офшорного сектора світової економіки, здійснено аналіз зростання тиску на європейські офшорні центри, розглянуто особливості податкової політики ЄС та США в питанні офшорів та зроблено аналіз впливу сучасних тенденцій розвитку офшорного сектора економіки на Україну.

Ключові слова: офшорний сектор світової економіки, міжнародна податкова політика, європейські офшори, Brexit, податкова війна.

Постановка проблеми. Сучасний фінансовий ринок залежить не так від наявності достатньої суми вільних фінансових коштів для покриття фінансових потреб національних економік, як від рівня сформованості та захищеності фінансових потоків до національних економік. Одними з найактивніших контрагентів на фінансовому ринку є офшори, які одночасно можуть бути посередниками, накопичувачами, перетворювач та постачальниками фінансових ресурсів. Динаміка накопичення коштів на офшорних рахунках показує, що у 2005 р. в офшорних центрах зберігалось близько 18 трлн дол США, у 2012 р. – 26, у 2014 р. – 32, а за останніми даними на початок 2016 р. в офшорах перебуває понад 36 трлн дол США [1]. Іншими словами, за 10 років обсяги фінансових активів, що зберігаються в офшорах, подвоїлися. Для розуміння обсягів виведення коштів до офшорів, достатньо розуміти, що 303 із 500 найбільших американських корпорацій, що формують перелік American Fortune 500, станом на початок 2016 р. зберігали на офшорних рахунках понад 2,4 трлн дол США, із яких не було сплачено податків на суму понад 695 млрд дол США [2]. Аналогічна ситуація спостерігається і з найбільшими компаніями інших розвинених країн світу (наприклад, російські компанії на початок 2015 володіли 1,3 трлн дол США на офшорних рахунках, а компанії із країн, що розвиваються, загалом володіють понад 12 трлн дол США на офшорних рахунках

[1]). Тому, зважаючи на обсяги податкових втрат від виведення прибутків до офшорів, уряди більшості розвинених країн світу здійснюють політику зниження рівня офшоризації власних економік і, як наслідок, зниження рівня податкових втрат від виведення прибутків до офшорів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Серед наукової спільноти України питаннями офшоризації економіки займаються В. І. Островецький, В. Ф. Столярів, П. О. Черномаз, К. В. Гурін, І. М. Бондаренко, О. М. Тимченко, П. О. Фененко та ін. Однак зазначені науковці аналізують процеси офшоризації саме української економіки, а питання офшоризації світової економіки, сучасні тенденції мінімізації впливу офшорів у розвинених країнах й особливості їх співпраці з окреслених питань залишаються недостатньо дослідженими.

Методологія дослідження. У ході дослідження використано методи активного та пасивного моніторингу для огляду та подальшого аналізу сучасних тенденцій антиофшорної політики в розвинених країнах світу, метод опосередкованого порівняння та метод непрямих аналогій для визначення можливих напрямів і наслідків впливу сучасних тенденцій світової антиофшорної політики та визначення тих напрямів розвитку української антиофшорної політики, яка буде максимально ефективною в національних реаліях.

Метою статті є аналіз сучасних антиофшорних тенденцій у розрізі розвинених країн світу та аналіз напря-