

## КОМПЛЕКСНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ ПІДПРИЄМСТВ

Л. А. КОСТИРКО, доктор економічних наук, професор;  
О. О. СЕРЕДА  
(Східноукраїнський національний університет імені В. Даля)

**Анотація.** Мета статті полягає в науковій розробці теоретичних та методичних засад розвитку комплексного аналізу фінансового потенціалу підприємств, що забезпечує вирішення завдань стосовно стабільного створення їх вартості на довгострокову перспективу. Статтю присвячено обґрунтуванню науково-методичних рекомендацій щодо вдосконалення комплексного аналізу фінансового потенціалу підприємств із метою визначення резервів зростання вартості підприємств реального сектору економіки. **Методика дослідження.** Вирішення поставлених у статті завдань здійснено за допомогою загальнонаукових і спеціальних методів дослідження: аналізу та синтезу, систематизації та узагальнення, комплексного фінансового аналізу, математичних моделей та експертних методів. **Результати.** У статті обґрунтовано методичні засади комплексного аналізу фінансового потенціалу підприємств, який базується на вартісній концепції й сукупності ресурсного, результативного та факторного підходів. Розкрито внутрішні й зовнішні чинники, що впливають на формування та стан фінансового потенціалу. Аргументовано систему аналітичних показників, які визначаються в якості керівних параметрів потенціалів фінансового забезпечення, фінансової гнучкості та створення вартості. Обґрунтовано умови та критерії, що характеризують окремі складові фінансового потенціалу. Запропоновано методичний підхід до інтегральної оцінки фінансового потенціалу підприємств. **Практична значущість результатів дослідження.** Використання методичного підходу до комплексного аналізу фінансового потенціалу підприємств дозволить оцінювати використані й невикористані резерви фінансового потенціалу та приймати рішення щодо вибору стратегії розвитку підприємств залежно від його умов та обмежень. Методичні положення можуть бути використані у практиці промислових підприємств під час проведення комплексного аналізу фінансового потенціалу й підготовки рекомендацій щодо вибору фінансової стратегії сталого розвитку підприємств.

**Ключові слова:** комплексний аналіз, фінансовий потенціал підприємств, інтегральна оцінка, потенціал фінансової гнучкості, потенціал створення вартості підприємства.

**Постановка проблеми в загальному вигляді та зв'язок із найважливішими науковими чи практичними завданнями.** Забезпечення сталого соціально-економічного розвитку у країні потребує максимально повної реалізації фінансового потенціалу на підприємствах реального сектору економіки. На сьогодні підприємства не повною мірою використовують свій фінансовий потенціал, що є наслідком збитковості, дефіциту власних коштів, недостатності інвестиційних ресурсів та високих ризиків. Тому проблема формування й управління потенціалом підприємства стає одним із головних чинників розвитку в умовах мінливості навколишнього середовища. Найважливішим завданням суб'єктів господарювання є визначення свого

вихідного стану фінансового потенціалу з точки зору можливостей подальшого розвитку. Це актуалізує пошук нових підходів до аналізу фінансового потенціалу з метою вибору стратегічних орієнтирів розвитку підприємств.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вагомий внесок у розробку теоретичних і методичних основ формування й розвитку фінансового потенціалу зробили вітчизняні вчені, серед яких: Г. Возняк [1], В. Глущенко, Н. Гнип, П. Єгоров, П. Комарецька, Н. Краснокутська, О. Олексик [2], І. Репіна [2], Ю. Сердюк-Копчекчі, Е. Терещенко, О. Федонін [2], Л. Федулова, Л. Хом'яков.

Основні положення теорії формування і розвитку потенціалів, у тому числі фінансового

потенціалу, розкрили в наукових працях такі зарубіжні вчені, як С. Л. Брю, К. Р. Макконелл, Ханг Т. Т. Нгуєн, М. Сінеко, Г. П. Уліганінець, Б. Р. Шиллер та ін.

Аналізу сучасного стану та оцінці фінансового потенціалу підприємств присвячені роботи вітчизняних і зарубіжних учених: Л. Безгінової [3], Н. Гнип, А. Грінько [3], Ю. Гудзь, Н. Давиденко, К. Ільїної [4], Г. Корнійчук [5], О. Костевич [6], І. Крючкової І. Маринича [7], О. Мельник [8], Л. Сухової, О. М. Шарипової [3], Т. Шабатура [9], Н. Лагодієнко [9], Н. Хрущ [10], М. Желіховської [10].

Незважаючи на значний внесок у розвиток теорії і практики аналізу фінансового потенціалу підприємства, подальшого дослідження потребують обґрунтування системи показників із позиції вартісної концепції та розробка підходу до комплексного аналізу фінансового потенціалу.

**Формування цілей статті (постановка завдання).** Мета статті полягає в науковій розробці теоретичних та методичних засад розвитку комплексного аналізу фінансового потенціалу підприємств, що забезпечує вирішення завдань стосовно стабільного створення їх вартості на довгострокову перспективу.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** У ході вирішення проблеми формування стратегії фінансового регулювання розвитку підприємств необхідним є аналітична оцінка їх фінансового потенціалу. Рівень фінансового потенціалу безпосередньо впливає на розвиток підприємств, залежно від його стану здійснюється вибір фінансової стратегії.

Методологія аналізу фінансового потенціалу підприємств має за мету означити його змістовне наповнення та, спираючись на систему оціночних методів і підходів, визначити його загальний рівень розвитку, проаналізувати склад і динаміку змін його елементів. У науковій літературі, як свідчить дослідження теоретико-методичних праць [1–11], для аналізу й оцінки фінансового потенціалу використовують традиційні підходи: ресурсний, функціональний, результативний, факторний, порівняльний та комплексний.

Ресурсний підхід орієнтує на оцінку фінансового потенціалу як вартість активів. Перевага цього підходу полягає в досить точному

визначенні структури та складу фінансового потенціалу на основі даних бухгалтерського обліку й фінансової звітності.

Використання функціонального підходу дозволяє представити фінансовий потенціал як потенціальні (резервні) й поточні можливості нарощування потенціалу. Оскільки цей підхід не дозволяє точно оцінити майбутні можливості відтворення фінансового потенціалу, його доцільно використовувати в поєднанні з ресурсним підходом.

Результативний підхід використовується для оцінки ефективності використання фінансового потенціалу. Він дозволяє враховувати поточний рівень фінансового потенціалу.

Факторний підхід передбачає визначення факторів, що обумовлюють формування рівня фінансового потенціалу підприємств. Перевагою цього методу є можливість визначити фінансовий потенціал як багатоаспектний показник. З іншого боку, ускладнює визначення структури та складу фінансового потенціалу, тому слід концентрувати увагу на виділенні ключових факторів, які впливають на вартість підприємства.

Комплексний підхід є специфічною формою конкретизації системності, оскільки дозволяє враховувати та поєднувати різнобічні аспекти, які б дозволяли отримати найбільш бажаний кінцевий результат за мінімізації негативних чинників. В основу більшості методик оцінки фінансового потенціалу покладені різні класифікації методів і моделей, детально викладені в роботах вітчизняних учених [1, 3, 5, 6, 8–11]. Основними з них є експертні, балові, структурні, факторні, економіко-математичного моделювання.

За результатами дослідження зроблено висновок, що комплексний підхід є найбільш придатним до оцінки фінансового потенціалу, оскільки дозволяє визначити інтегральний показник, який ураховує наявні в підприємства ресурси, здібності й можливості. Для врахування реалізованих і нереалізованих фінансових можливостей підприємства пропонується здійснювати комплексну оцінку фінансового потенціалу підприємств на основі поєднання ресурсного, результативного та факторного підходів.

У контексті розвитку методичних підходів до аналізу фінансового потенціалу підприємств зосереджено увагу на таких його на-

прямах: потенціал фінансового забезпечення; потенціал фінансової гнучкості; потенціал створення вартості. У рамках запропонованого методичного підходу до аналізу фінансового потенціалу виділено етапи:

1. Формулювання мети й завдань аналізу фінансового потенціалу підприємств.
2. Визначення факторів, які впливають на рівень фінансового потенціалу.
3. Вибір ключових показників оцінювання потенціалу фінансового забезпечення, потенціалу фінансової гнучкості, потенціалу створення вартості підприємств та встановлення їх обмежень.
4. Розрахунок інтегрального показника рівня фінансового потенціалу, розробка рекомендацій щодо його підвищення та вибору стратегії розвитку підприємств.

Головною метою аналізу фінансового потенціалу є комплексне оцінювання стану фінансового потенціалу підприємства для прийняття рішень щодо вибору його стратегії розвитку. Основними завданнями аналізу фінансового потенціалу підприємств є: 1) оцінити за сукупністю певних показників рівень фінансового потенціалу підприємств у коротко-, довгостроковому періодах на основі його зіставлення з цільовими векторами показників, що характеризують потенціали фінансового забезпечення, фінансової гнучкості, створення вартості; 2) виявити основні тенденції зміни фінансового потенціалу та їх причини; 3) визначити пріоритетні напрями підвищення фінансового потенціалу підприємства для забезпечення його розвитку; 4) спрогнозувати тенденцію розвитку фінансової діяльності та оцінити можливості до здійснення інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств; 5) розробити рекомендації щодо вибору стратегії розвитку підприємств.

Фінансовий потенціал розглядається як динамічна характеристика діяльності за певний період та одночасно як можливість подальшого розвитку підприємств. Це означає, що на його зміни впливають чинники зовнішнього та внутрішнього середовища. Основою формування цих чинників є принцип сфери впливу на складові фінансового потенціалу підприємства, реалізація якого забезпечує його ефективне використання та фінансування необхідного напрямку діяльності [12]. З цієї позиції ієрархію зовнішніх факторів, що впливають на

розвиток підприємств та їх фінансовий потенціал, доцільно розглядати як взаємопов'язану систему глобальних, національних, регіональних, галузевих чинників.

Глобалізація економічних процесів супроводжується формуванням новітніх умов і джерел розвитку підприємств. Тому важливими чинниками впливу на фінансовий потенціал підприємств є доступ до глобальних ринків капіталу, здійснення міжнародної торгівлі, зміна світових цін.

Національні фактори характеризують поточний стан і прогнози розвитку країни та впливають на вартість підприємства. Аналізуючи фінансовий потенціал підприємств і визначаючи шляхи його зростання, необхідно виявити та проаналізувати національні й регіональні чинники, які опосередковано впливають на його стан. До основних із них слід зарахувати: рівень політичної стабільності, стратегічні програми уряду, регіональні програми коливання курсів валют, ВВП, темпи інфляції, індекс споживчих цін, рівень експорту/імпорту продукції, рівень інвестицій, зміну процентних ставок, рівень середньої заробітної плати, кон'юнктуру фінансового та товарного ринків, рівень оподаткування.

Галузеві чинники стосуються особливостей операційної діяльності підприємств і впливають на структуру активів, їх ліквідність, ринкову вартість, кредитний рейтинг та інвестиційну привабливість підприємств.

Вибір факторів та умов зовнішнього середовища для подальшого аналізу через їхню численність і розмаїття важливо обмежити й підпорядкувати рішення певних завдань: визначити зовнішні та внутрішні фактори, що належить до мети та стратегічного напрямку підприємств і впливають на формування потенціалу; визначити, які саме чинники обумовлюють розвиток його елементів і впливають на їх збалансованість та ефективність використання; виділити зовнішні фактори, які можуть бути стимуляторами й дестимуляторами формування фінансового потенціалу залежно від стану зовнішнього середовища; здійснювати діагностування й оцінювання чинників зовнішнього середовища як у короткостроковому, так і в довгостроковому періоді.

Аналіз факторів зовнішнього середовища дозволяє виявити «сильні» та «слабкі» сторони на основі відомих методик SWOT і SPACE-

аналізу й на підставі його результатів розробити рекомендації щодо використання фінансового потенціалу в поточному та майбутньому періодах [11, с. 243].

Для аналізу фінансового потенціалу необхідним є, насамперед, дослідження внутрішніх чинників, що впливають на вартість підприємства. Виходячи з цього, внутрішні чинники пропонується класифікувати за трьома групами:

1) ресурсні чинники – це основні чинники, які впливають на фінансування операційної та інвестиційної діяльності, власний та залучений капітал;

2) фактори, які впливають на фінансову гнучкість підприємства, – це чинники формування структури капіталу та ліквідності активів. Одним із найважливіших факторів, що впливають на вартість підприємства, є показник ліквідності підприємства. Ліквідність включає в себе й ліквідність ринку, ліквідність активів і ліквідність самого підприємства. Фактор ліквідності досить суттєво впливає на ринкову вартість підприємства. Підвищення ліквідності призведе до збільшення ринкової вартості підприємства;

3) фактори, які впливають безпосередньо на вартість підприємства. Вони відображають як фінансові, так і нефінансові результати господарювання підприємства. Виявлення нефінансових факторів вартості надає можливість проаналізувати результати поточної діяльності й передбачити їх зміни на майбутнє. Це можуть бути фактори, пов'язані з інтелектуальним капіталом та інноваційною діяльністю (репутація, професіоналізм і досвідченість його персоналу, інноваційність виробничих процесів, система внутрішніх комунікацій, ступінь комерціалізації наукових розробок), тобто все, що не враховано у вартості чистих активів.

Поставлена мета аналізу фінансового потенціалу досягається на основі вирішення завдань, пов'язаних із формуванням системи показників, які використовуються в якості інформаційної бази. Запропонований підхід до аналізу фінансового потенціалу відрізняється використанням системи показників фінансового забезпечення, фінансової гнучкості, створення вартості.

Основним критерієм стратегічного потенціалу фінансового забезпечення є чисті активи

та інвестований капітал. Останній показник характеризує наявність довгострокового капіталу та є одним із ключових драйверів економічної доданої вартості (EVA). Чисті активи (ЧА) – це вартісний індикатор, що дозволяє оцінити фінансову стабільність, стан статутного капіталу (СК) та визначити найкращу фінансову стратегію підприємства. Чисті активи підприємства повинні бути позитивними, за умови негативних чистих активів підприємство залежить від кредиторів і не має власних коштів. Так під час вибору альтернатив стратегічних рішень необхідно враховувати співвідношення чистих активів і статутного капіталу на різних стадіях життєвого циклу підприємства: 1) становлення  $ЧА < СК$ ,  $ЧА < 0$ ; 2) розвитку  $ЧА > СК$ ,  $ЧА > 0$ ; 3) стабілізації  $ЧА = СК$ ,  $ЧА > 0$ ; 4) диверсифікації  $ЧА < СК$ ,  $ЧА > 0$ .

Критерієм наявного потенціалу фінансового забезпечення є власний обіговий капітал, який дозволяє оцінити фінансові потреби підприємства. Під час вибору джерел фінансування необхідно дотримуватися оптимального рівня ліквідності та підвищення ринкової вартості підприємства [11, с. 111; 13, с. 244].

Виходячи з того, що підприємство функціонує в умовах динамічного середовища, необхідним є дослідження фінансової гнучкості, яка відображає можливості нарощування фінансового потенціалу. Їй притаманні такі основні характеристики: 1) здатність підприємства зберігати достатній рівень фінансового потенціалу та відтворювати його в умовах мінливого середовища; 2) можливість зміни структури, складу й величини капіталу. Так позиковий капітал призводить до збільшення фінансових ризиків і, як наслідок, зниження платоспроможності та ліквідності. Позиковий капітал, на відміну від власного, залучається на поворотній і тимчасовій основі, що слід враховувати під час вибору напрямків його інвестування. Отже, у процесі формування структури капіталу необхідно керуватися досягненням співвідношення «доходність – ризик – ліквідність», оскільки зростання частки позикового капіталу, з одного боку, забезпечує прибутковість власного капіталу, а з іншого – підвищує фінансовий ризик і погіршує ліквідність; 3) можливість збереження певного обсягу невикористаного боргового навантаження. Визначення резерву боргових можливостей передбачає формування різних

комбінацій на основі взаємозв'язку двох груп показників: власного капіталу й використання фінансових зобов'язань; економічної рентабельності та середньозваженої ставки відсотків.

Структура капіталу впливає на вартість підприємства, тому завжди існують обмеження на довгострокове її зростання за таких обставин: різниця у вартості елементів капіталу за рахунок виплати дивідендів із використання власного капіталу; витрати (відсотки за кредит) на залучений капітал; наявність ризиків підприємницької діяльності. Основними критеріями потенціалу фінансової гнучкості в короткостроковому та стратегічному аспектах є фінансовий леверидж і ліквідність. Знання функціональних залежностей між такими індикаторами дозволяє знаходити їх оптимальні значення, які забезпечують максимальну вартість підприємства.

За умов великих обсягів виробництва (для багатьох підприємств через сформовану структуру оборотного капіталу цей поріг досить низький) зростання прибутку, викликане ефектом віддачі від обсягу, починає нівелюватися зростанням потреби в оборотному капіталі, що призводить до скорочення забезпеченості коштами та зменшення масштабів діяльності. Звідси, правомірним є використання показника короткострокового левериджа, який характеризує зростання доданої вартості за рахунок зміни структури фінансування оборотних активів підприємства. Коефіцієнт маневреності власного капіталу характеризує здатність підприємства підтримувати рівень власного оборотного капіталу й поповнювати оборотні кошти в разі потреби за рахунок власних джерел. Індикатором, що відображає ступінь покриття необоротних активів власним і довгостроковим капіталом, є коефіцієнт інвестування.

Аналіз потенціалу створення вартості орієнтований на отримання інформації щодо розвитку бізнесу за заданого рівня його прибутковості. На цьому етапі оцінюється рівень достатності капіталу для досягнення прибутковості, створення економічної доданої вартості та мінімізації витрат на залучення капіталу, максимізацію ринкової доданої вартості й капіталізацію підприємств.

З позиції гнучкості структури капіталу, здатності підприємства залучати позиковий

капітал на умовах максимізації рентабельності й забезпечення сталого розвитку пропонується враховувати такі детермінанти, як економічна рентабельність і фінансовий леверидж. Оскільки основні положення класичної теорії бізнесу узгоджуються з ідеєю оптимізації структури капіталу, то для обраного методичного підходу до аналізу пропонується використовувати модифіковану модель, яка характеризує взаємозв'язок показників економічної рентабельності, ефекту фінансового важеля і фінансового ризику [11, с. 195].

У якості динамічного індикатора потенціалу створення вартості найбільш придатним є показник економічної доданої вартості (EVA). Основна ідея полягає в тому, що капітал повинен працювати так, щоб забезпечити норму прибутковості, необхідну акціонерам та інвесторам, на вкладений капітал, тобто підприємство повинно заробляти більше, ніж становить дохідність на вкладений капітал. Позитивне значення цього показника свідчатиме про збільшення вартості підприємства, якщо EVA дорівнює або менше нуля – про її зниження. На його динаміку впливають безліч чинників, тому в даній роботі для оцінювання потенціалу створення вартості пропонується здійснювати аналіз ключових чинників на основі індивідуальних показників, що характеризують динамічні зміни економічної доданої вартості, обсягів продажів, активів, інвестованого капіталу, власного капіталу.

Вищеобгрунтовані положення обумовлюють вибір показників аналізу фінансового потенціалу підприємств за відповідними рівнями його оцінки (табл. 1).

Система ключових індикаторів побудована з урахуванням оціночних домінантів, короткострокового та довгострокового горизонту, приналежності до того чи того компонента потенціалу відповідно до їх сутності, характеру впливу. Запропонований підхід до розмежування фінансового потенціалу й фінансового забезпечення, фінансової гнучкості та створення вартості, а також проведена рекомбінація показників дозволять значно полегшити аналітичну роботу, що сприятиме підвищенню її ефективності. Ця система показників може бути доповнена відповідно до чинників індивідуального впливу зовнішнього та внутрішнього середовища конкретного підприємства.

Таблиця 1

## Система показників аналізу фінансового потенціалу підприємств

Найменування блоку	Показники	Цілі аналізу фінансового потенціалу
Потенціал фінансового забезпечення	Чисті активи (ЧА). Робочий капітал (РК). Інвестований капітал (ІК). Власний обіговий капітал (ВОК)	Інформація щодо наявності фінансових ресурсів для здійснення діяльності в короткостроковому та довгостроковому періодах
Потенціал фінансової гнучкості	Сукупний левєридж (ЛС). Довгостроковий левєридж (ЛД). Короткостроковий левєридж (ЛК). Диференціал левєриджу (Дл). Коефіцієнт маневреності власного капіталу (Кмвк). Коефіцієнт інвестування (Кін). Коефіцієнт поточної ліквідності (Клп). Коефіцієнт критичної (проміжної) ліквідності (Клк)	Інформація щодо здатності використовувати позиковий капітал
Потенціал створення вартості	Рентабельність продажів (ROS). Рентабельність активів (ROA). Рентабельність інвестованого капіталу (ROIC). Рентабельність власного капіталу (ROE). Економічна додана вартість (EVA). Вартість капіталу (WACC)	Інформація щодо генерування вартості та ризику її втрати

Наступним етапом аналізу фінансового потенціалу підприємства є розрахунок інтегрального показника, що характеризує всі сторони формування і використання фінансового потенціалу підприємства, а саме фінансового забезпечення, фінансової гнучкості та створення вартості. У даній методиці під інтегральним показником розуміється згортка оцінок більш приватних властивостей і критеріїв фінансового потенціалу підприємств [14, 15].

Послідовність інтегральної оцінки фінансового потенціалу підприємств можна представити так:

1. Експертним шляхом будуються функції залежності критеріїв, які відображають ступінь відповідності фактичного значення критерію нормативному або рекомендованому. Оптимальні значення показників аналізу фінансового потенціалу наведено в табл. 2.
2. Балова оцінка показників потенціалу фінансового забезпечення, фінансової гнуч-

кості та створення вартості здійснюється на основі нормалізованих значень відповідно до методу адитивної згортки [14] в діапазоні від 0 до 10. Для врахування різного ступеня значимості показників вводиться система вагових коефіцієнтів, величина яких розраховується за експертним методом або методом головних компонент.

3. Розрахунок інтегрального показника за групами й загальним. Максимальне значення загального інтегрального показника – 30 балів. При цьому передбачається, що синтезуюча функція залежить від вектора вагових коефіцієнтів, які встановлюються експертним методом. Залежно від отриманого значення інтегрального показника, розмежовуються такі рівні фінансового потенціалу: 1) 0-7 – критичний; 2) 8-15 – низький; 3) 16-23 – достатній; 4) 24-30 – високий.
4. Інтерпретація значень інтегрального показника для розробки стратегії фінансового регулювання розвитку підприємств.

Таблиця 2

## Оптимальні значення показників аналізу фінансового потенціалу

Назва	Критерій
Потенціал фінансового забезпечення	
Чисті активи (ЧА)	$ЧА > СК$ , $ЧА > 0$ , $Tr^*(ЧА) \geq 1$
Власний обіговий капітал (ВОК)	$ВОК \geq 0$ , $Tr(ВОК) \geq 1$

Продовж. табл. 2

Назва	Критерій
Інвестований капітал (ІК)	Тр (ІК) $\geq 1$
Потенціал фінансової гнучкості	
Сукупний леверидж (ЛС)	ЛС $< 1$
Довгостроковий леверидж (ЛД)	ЛД $< 0,5$
Короткостроковий леверидж (ЛК)	$0 < ЛК < 1$
Диференціал левериджу (Дл)	Дл $> 0$
Коефіцієнт інвестування (Кін)	Кін $\geq 1$
Коефіцієнт маневреності власного капіталу (Кмвк)	Кмвк $> 0,5$
Коефіцієнт поточної ліквідності (Клп)	$1 < Клп < 2,5$
Коефіцієнт критичної (проміжної) ліквідності (Клк)	$0,6 < Клк < 1,5$
Коефіцієнт абсолютної ліквідності (Кла)	$0,1 < Кла < 0,5$
Потенціал створення вартості	
Рентабельність продажів (ROS)	Тр (ROS) $> 1$
Рентабельність активів (ROA)	Тр (ROA) $> 1$
Рентабельність інвестованого капіталу (ROIC)	ROIC $> WACC$ , Тр (ROIC) $> 1$
Рентабельність власного капіталу (ROE)	Тр (ROE) $> 1$
Економічна додана вартість (EVA)	EVA $\geq 0$ , Тр (EVA) $> 1$
Вартість капіталу (WACC)	Тр (WACC) $< 1$

\*Тр (...) – темп росту відповідних показників.  
СК – статутний капітал.

Апробація методики комплексного аналізу фінансового потенціалу здійснена на даних підприємств Луганської обл. (у статті наведе-

но оцінку ПАТ «Сталь»). Аналітичні дані підприємств щодо динаміки складових фінансового потенціалу наведено в табл. 3.

Таблиця 3

## Динаміка складових фінансового потенціалу ПАТ «Сталь»

Назва показника	2012 рік	2013 рік	2014 рік	2015 рік	2016 рік
Потенціал фінансового забезпечення					
Чисті активи (ЧА), тис. грн	175 005	190 568	159 393	127 652	129 135
Темп росту чистих активів Тр(ЧА)	1,63	1,09	0,84	0,80	1,01
Власний оборотний капітал (ВОК), тис. грн	40 572	38 362	40 433	-16 875	76 117
Темп росту власного оборотного капіталу Тр (ВОК)	1,17	0,95	1,05	-0,42	6,51
Інвестований капітал (ІК), тис. грн	175 005	271 013	268 062	261 419	262 902
Темп росту інвестованого капіталу Тр (ІК)	1,56	1,55	0,99	0,98	1,01
Потенціал фінансової гнучкості					
Сукупний леверидж (ЛС)	0,56	0,77	1,02	1,72	1,58
Довгостроковий леверидж (ЛД)	0,00	0,25	0,37	0,36	1,04
Короткостроковий леверидж (ЛК)	2,43	2,58	2,57	-10,34	0,93
Диференціал левериджу (Дл), %	10,20	5,27	-8,49	-8,30	0,63
Коефіцієнт інвестування (Кін)	1,30	1,19	1,23	0,91	1,41
Коефіцієнт маневреності власного капіталу (Кмвк)	0,23	0,20	0,25	-0,13	0,59
Коефіцієнт поточної ліквідності (Клп)	1,41	1,39	1,39	0,90	2,07
Коефіцієнт критичної (проміжної) ліквідності (Клк)	0,54	0,41	0,76	0,45	1,14
Коефіцієнт абсолютної ліквідності (Кла)	0,01	0,01	0,03	0,02	0,02
Потенціал створення вартості					
Рентабельність продаж (ROS), %	5,44	5,30	-12,77	-49,14	3,93
Темп росту рентабельності продажу Тр (ROS)	0,85	0,97	-2,41	-1,85	2,08

Продовж. табл. 3

Назва показника	2012 рік	2013 рік	2014 рік	2015 рік	2016 рік
Рентабельність активів, %	10,35	5,64	-7,57	-7,47	0,82
Темп росту рентабельності активів Тр(ROA)	0,59	0,54	-1,34	0,99	2,11
Рентабельність інвестованого капіталу, (ROIC), %	16,17	7,01	-9,12	-9,93	1,03
Темп росту рентабельності інвестованого капіталу Тр (ROIC)	0,51	0,43	-1,30	0,91	2,10
Рентабельність власного капіталу (ROE), %	13,15	8,27	-19,05	-24,87	1,15
Темп росту рентабельності власного капіталу Тр (ROE)	0,47	0,63	-2,30	0,69	2,05
Економічна додана вартість (EVA), тис. грн	82 53,34	-5 825,09	-51 054,98	-50 141,42	-20 932,35
Темп росту економічної доданої вартості (EVA)	0,31	-0,71	-6,76	1,02	1,58
Вартість капіталу (WACC), %	8,83	8,89	9,93	9,25	9
Темп росту вартості капіталу Тр (WACC)	1,84	1,01	1,12	0,93	0,97

Вимірювання фінансового потенціалу у вигляді інтегрального показника дозволяє досліджувати наявність фінансових ресурсів, рівень їх використання у процесі створення вартості підприємства, можливість використання залуче-

ного капіталу. Це дозволить спрогнозувати майбутній стан фінансового потенціалу та врахувати його під час вибору стратегії розвитку підприємства. Результати розрахунку інтегрованого показника ПАТ «Сталь» наведено в табл. 4.

Таблиця 4

#### Результати оцінки фінансового потенціалу ПАТ «Сталь»

Назва	2012 рік	2013 рік	2014 рік	2015 рік	2016 рік
Потенціал фінансового забезпечення, Іпфз	6,03	6,38	4,17	2,62	5,50
Потенціал фінансової гнучкості, Іпфг	4,58	2,69	2,09	0,80	5,81
Потенціал створення вартості, Іпсв	2,50	0,00	0,00	2,00	7,70
Фінансовий потенціал, Іфп	13,11	9,07	6,26	5,42	19,01
Стан фінансового потенціалу	Низький	Низький	Критичний	Критичний	Достатній

Результати аналізу (див. табл. 4) фінансового потенціалу ПАТ «Сталь» дозволяють зробити висновок, що останні роки рівень фінансового потенціалу має тенденцію до зниження, окрім 2016 року. Інтегральний показник фінансового потенціалу у 2016 р. становить 19,01, що свідчить про його достатній рівень. Так, зростання потенціалу фінансового забезпечення обумовлено, в основному, зростанням власного обігового капіталу. Незважаючи на те, що потенціал фінансової гнучкості характеризується тенденцією зростання у 2016 р. за рахунок зростання показників інвестування, маневреності власного капіталу, поточної та критичної ліквідності, інтегральний показник низький порівняно з максимальним значенням (10). Слід зазначити, що протягом досліджуваного періоду на підприємстві спостерігалася недостатність найбільш ліквідних коштів і

зростання сукупного фінансового левєриджу, що негативно вплинуло на потенціал фінансової гнучкості. Підприємство практично не мало можливості залучати позиковий капітал. Інтегральний показник потенціалу створення вартості із 2013 по 2015 рр. був низьким і критичним у порівнянні з максимальним значенням. Протягом цього періоду підприємство не створювало додану вартість, тобто показник EVA мав від'ємне значення. 2016 рік характеризується відновленням фінансового потенціалу, зокрема за рахунок зростання потенціалу створення вартості (7,7 із 10), збільшення темпу росту EVA у 2016 р. в 1,58 раза, рентабельності продажу, рентабельності активів, рентабельності власного капіталу. Проведені дослідження свідчать, що подальший розвиток підприємства можливий. в основному, за рахунок власного капіталу.



**Висновки із зазначених проблем і перспективи подальших досліджень у поданому напрямі.** Запропонований методичний підхід до аналізу фінансового потенціалу підприємств, що поєднує ресурсний, результативний і факторний підходи, є найбільш придатним, оскільки дозволяє оцінити використані й невикористані резерви створення фінансового потенціалу та зростання вартості підприємств. Визначені фактори розглядаються як стимул або рушійна сила зовнішніх і внутрішніх змін, що відбуваються в рамках сформованих умов, які можуть як сприяти, так і протидіяти формуванню фінансового потенціалу підприємства. Сформована інформація на основі інтегральної оцінки фінансового потенціалу підприємств надає можливість визначити умови та обмеження потенціалу створення вартості підприємств залежно від стадії їх розвитку. Використання шкали балової оцінки дозволяє визначити стан фінансового потенціалу та розробити рекомендації щодо вибору пріоритетів стратегії фінансового регулювання розвитку підприємств в умовах невизначеності.

Подальші дослідження будуть спрямовані на формування механізму реалізації стратегії фінансового регулювання розвитку підприємств.

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Возняк Г. В. Фінансовий потенціал реального сектора економіки регіону: підходи до формування та використання / Г. В. Возняк // Регіональна економіка: науково-практичний журнал. – 2012/1. – № 1. – С. 107–116.
2. Федонін О. С. Потенціал підприємства: формування та оцінка : навч. посіб. / О. С. Федонін, І. М. Репіна, О. І. Олексик. – Київ : КНЕУ, 2004. – 316 с.
3. Методичний підхід до оцінки ефективності використання фінансового потенціалу підприємства / [А. П. Грінько, Л. І. Безгінова, О. М. Шарапова, А. І. Щербань] // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг : зб. наук. пр. – 2014. – Вип. 2 (20). – С. 308–317.
4. Ільїна К. Фінансовий потенціал інноваційного розвитку підприємства / К. Ільїна // Формування ринкової економіки в Україні. – 2009. – № 19. – С. 256–261.
5. Корнійчук Г. В. Методологічні аспекти оцінки фінансового потенціалу агроформувань / Г. В. Корнійчук // Агросвіт. – 2016. – № 19. – С. 3–8.
6. Костевич О. Д. Фінансовий потенціал підприємств легкої промисловості в Україні / О. Д. Костевич // Легка промисловість. – 2010. – № 3. – С. 27–30.
7. Маринич І. А. Сучасні підходи до діагностики фінансового потенціалу підприємства / І. А. Маринич, І. І. Дзіковський // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.1. – С. 105–108.
8. Мельник О. Г. Діагностика діяльності машинобудівного підприємства на засадах системи економічних індикаторів : монографія / О. Г. Мельник. – Львів : Видавництво ДП «Видавничий дім «Укрпол», 2009. – 188 с.
9. Шабатура Т. С. Методологічне забезпечення реалізації фінансового потенціалу підприємства аграрного виробництва / Т. С. Шабатура, Н. В. Лагодієнко // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет. – 2015. – Том 19. – № 3. – С. 101–106.
10. Хрущ Н. А. Інтегральна оцінка рівня фінансового потенціалу підприємств у сфері телекомунікацій / Н. А. Хрущ, М. В. Желіховська // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – № 6. – Т. 2. – С. 304–307.
11. Костирко Л. А. Фінансовий механізм сталого розвитку підприємств: стратегічні орієнтири, системи забезпечення, адаптація : монографія / Л. А. Костирко. – Луганськ : Вид-во «Ноулідж», 2012. – 474 с.
12. Иванов Н. И. Экономические аспекты производственного потенциала. Теория и практика / Н. И. Иванов. – Донецк : ИЭП НАН Украины, 2006. – 420 с.
13. Костирко Л. А. Діагностика потенціалу фінансово-економічної стійкості підприємства : монографія / Л. А. Костирко. – Харків : Фактор, 2008. – 336 с.

14. Григорук П. М. Методи побудови інтегрального показника / П. М. Григорук, І. С. Ткаченко // Бізнес Інформ. Економіка. Сер. : Економіко-математичне моделювання. – 2012. – № 4. – С. 34–38.
15. Хованов Н. В. Анализ и синтез показателей при информационном дефиците / Н. В. Хованов. – Санкт-Петербург : СПбГУ, 1996. – 196 с.
6. Kostevych, O. D. (2010). Finansovyye potentsial pidpryyemstv lehkoyi promyslovosti v Ukraini [Financial potential of light industry enterprises in Ukraine]. *Lehka promyslovist – Light industry*, 3, 27–30 [in Ukrainian]
7. Marynych, I. A. & Dzikovskyy, I. I. (2010). Suchasni pidkhody do diahnozyky finansovoho potentsialu pidpryyemstva [Modern approaches to the diagnosis of financial potential of the enterprise]. *Naukovyy visnyk NLTU Ukrainy-Scientific bulletin NLTU of Ukraine: Collected papers*, (20.1), (pp. 105–108). Kyiv: [in Ukrainian]

## REFERENCES

1. Voznyak, H. V. (2012). Finansovyye potentsial realnoho sektora ekonomiky rehionu: pidkhody do formuvannya ta vykorystannya [Financial potential of the real sector of the economy of the region: approaches to the formation and use]. *Rehionalna ekonomika: Naukovo-praktychnyy zhurnal – Regional Economics: Scientific and Practical Journal*, 1, 107–116 [in Ukrainian].
2. Fedonin, O. S., Repina, I. M. & Oleksyk, O. I. (2004). *Potentsial pidpryyemstva: formuvannya ta otsinka [Enterprise Potential: formation and evaluation]*. Kyiv : KNEU [in Ukrainian].
3. Hrinko, A. P., Bezhinova, L. I. & Shara-pova, O. M. (2014). Metodychnyy pidkhid do otsinky efektyvnosti vykorystannya finansovoho potentsialu pidpryyemstva [Methodical approach to assessing the effectiveness of using financial potential of an enterprise]. *Ekonomichna stratehiya i perspektyvy rozvytku sfery torhivli ta posluh: zb. nauk. prats – Economic strategy and prospects for the development of trade and services: Collected papers*, (2(20)), (pp 308–317) [in Ukrainian].
4. Pliyina, K. (2009). Finansovyye potentsial innovatsiynoho rozvytku pidpryyemstva [Financial potential of enterprise innovation development]. *Formuvannya rynkovoyi ekonomiky v Ukraini – Formation of a market economy in Ukraine*, 19, 256–261 [in Ukrainian].
5. Korniychuk, H. V. (2016). Metodolohichni aspekty otsinky finansovoho potentsialu ahroformuvan [Methodological aspects of evaluation of financial potential of agroformations]. *Ahrosvit – Agroworld*, 19, 3–8 [in Ukrainian]
8. Melnyk, O. N. (2009). *Diahnozyka diyahnostyka mashynobudivnoho pidpryyemstva na zasadakh systemy ekonomichnykh indyikatoriv [Diagnosis of machine building enterprise on the basis of a system of economic indicators]*. L'viv : Vydavnytstvo DP “Vydavnychyy dim “Ukrpol” [in Ukrainian].
9. Shabatura, T. S. & Lahodiyenko, N. V. (2015). Metodolohichne zabezpechennya realizatsiyi finansovoho potentsialu pidpryyemstva ahrarnoho vyrobnytstva [Methodological support of realization of financial potential of the enterprise of agrarian production]. *Ekonomichnyy analiz: zb. nauk. prats – Economic analysis: Collected papers*. (3, Vols. 19), (pp. 101–106) [in Ukrainian].
10. Khrushch, N. A. & Zhelikhovska, M. V. (2011) *Intehralna otsinka rivnya finansovoho potentsialu pidpryyemstv u sferi telekomunikatsiy [Integral assessment of the level of financial potential of enterprises in the field of telecommunications]*. *Visnyk Khmelnyts'koho natsionalnoho universytetu – Bulletin of the Khmelnytsky National University: Collected papers*. (6, Vols. 2), (pp. 304–307). [in Ukrainian].
11. Kostyrko, L. A. (2012). *Finansovyye mekhanizm staloho rozvytku pidpryyemstv: stratehichni oriientyry, systemy zabezpechennia, adaptatsiia [The financial mechanism of sustainable development of enterprises: strategic objectives, systems of provision, adaptation]*. Luhansk: Vyd-vo “Noulidzh” [in Ukrainian].
12. Yvanov, N. Y. (2006). *Ekonomycheskye aspekty proyzvodstvennoho potentsyala. Teoriya y praktyka [Economic Aspects of Production*

- Capacity. Theory and practice*]. Donetsk: YEP NAN Ukrain [in Ukrainian]
13. Kostyrko, L. A. (2008). *Diahnostyka potentsialu finansovo-ekonomichnoyi stiykosti pidpryyemstva: monohrafiya [Diagnosis of potential financial and economic viability]*. Kharkiv : Faktor [in Ukrainian].
14. Hryhoruk, P. M. & Tkachenko, I. S. (2012). *Metody pobudovy intehral'noho pokaznyka [Methods of constructing an integral index]*. *Biznes Inform. Ekonomika. Seriya: Ekonomiko-matematychnye modelyuvannya – Business Inform. Economy. Series: Economic-mathematical modeling*, 4, 34–38 [in Ukrainian].
15. Khovanov, N. V. (1996) *Analyz y syntez pokazateley pry ynformatsyonnom defytsyte [Analysis and synthesis of indicators at information deficit]*. St. Petersburg : SPbHU [in Russian].

**Л. А. Костырко**, доктор экономических наук, профессор; **Е. А. Середа** (Восточноукраинский национальный университет имени В. Даля). **Комплексный анализ финансового потенциала предприятий.**

**Аннотация.** Цель статьи заключается в научной разработке теоретических и методических основ развития комплексного анализа финансового потенциала предприятий для решения задач по стабильному созданию их стоимости на долгосрочную перспективу. Статья посвящена обоснованию научно-методических рекомендаций комплексного анализа финансового потенциала предприятий с целью определения резервов роста стоимости предприятий реального сектора экономики. **Методика исследования.** Решение поставленных в статье задач осуществлено с помощью общенаучных и специальных методов исследования: анализа и синтеза, систематизации и обобщения, комплексного финансового анализа, математических моделей и экспертных методов. **Результаты.** В статье обоснованы методические положения комплексного анализа финансового потенциала предприятий, которые основаны на стоимостной концепции, ресурсном, результативном и факторном подходах. Раскрыты внутренние и внешние факторы, влияющие на формирование финансового потенциала. Аргументирована система аналитических показателей, которые определены в качестве основных параметров потенциалов финансового обеспечения, финансовой гибкости и создания стоимости. Обоснованы условия и критерии, характеризующие отдельные составляющие финансового потенциала. Предложен методический подход к интегральной оценке финансового потенциала предприятий. **Практическая значимость результатов исследования.** Использование методического подхода к комплексному анализу финансового потенциала предприятий позволит оценивать использованные и неиспользованные резервы финансового потенциала и принимать решения по выбору стратегии развития предприятий в зависимости от условий и ограничений. Методические положения могут быть использованы в практике промышленных предприятий при проведении комплексного анализа финансового потенциала и подготовке рекомендаций по выбору финансовой стратегии устойчивого развития предприятий.

**Ключевые слова:** комплексный анализ, финансовый потенциал предприятий, интегральная оценка, потенциал финансовой гибкости, потенциал создания стоимости предприятия.

**L. Kostyrko**, Dc. Econ. Sci., Professor; **E. Sereda** (V. Dahl East-ukrainian national University). **Comprehensive analysis of the financial potential of enterprises.**

**Annotation.** The goal of the article lies in the scientific development of theoretical and methodological foundations for the development of a comprehensive analysis of the financial capacity of enterprises which provides the solution of problems with regard to the stable creation of its value in the long-term. The article is devoted to justification of scientific and methodical recommendations on improvement of comprehensive analysis of financial potential of enterprises with the purpose of definition the reserves of growth of the enterprises' cost in the real sector of economy. **Methodology of research.** The solution of the tasks set in the article is carried out with the help of general scientific and special research methods: analysis and synthesis, systematization and generalization, integrated financial analysis, mathematical models and expert methods. **Findings.** The article substantiates the methodical principles of comprehensive analysis of financial potential of enterprises which is based on a cost concept and a combination of resource, performance and factor approaches. The internal and external factors influencing formation and condition of financial potential are revealed. The system of

---

*analytical indicators, which are defined as the guiding parameters of the potential of financial support, financial flexibility and creation of value, is substantiated. The conditions and criteria characterizing separate components of financial potential are substantiated. The methodical approach to integrated estimation of financial potential of enterprises is offered. **Practical value.** The use of a methodological approach to comprehensive analysis of the financial capacity of enterprises, will allow assessing the used and unused reserves of a financial potential and making decisions regarding the choice of strategy of enterprise development, depending on its conditions and restrictions. Methodological provisions can be used in the practice of industrial enterprises in carrying out a comprehensive analysis of financial potential and preparing recommendations for choosing a financial strategy for sustainable development of enterprises.*

**Keywords:** *comprehensive analysis, financial potential of enterprises, integral estimation, potential of financial flexibility, potential of creation of enterprise value.*