

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України від 11.07.2019 № 975) [www. economy.nayka.com.ua](http://www.economy.nayka.com.ua) | № 11, 2020 | 26.11.2020 р.

DOI: [10.32702/2307-2105-2020.11.86](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2020.11.86)

УДК 336.64

*В. Р. Товмасян,
к. е. н., докторант, ПВНЗ "Європейський університет"
ORCID ID: 0000-0002-1802-8939*

МЕТОДИЧНИЙ БАЗИС ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ПІДПРИЄМСТВ

*V. Tovmasian
PhD in Economics, Doctoral candidate,
Private Higher Educational Institution "European University"*

METHODOLOGICAL BASIS OF EVALUATION OF EFFICIENCY OF FINANCIAL POLICY OF ENTERPRISES

У статті досліджено методичний підхід до обґрунтування комплексної уніфікованої системи показників оцінювання ефективності фінансової політики підприємств. Обґрунтовано методи оцінювання ефективності фінансової політики авіаційного підприємства на основі застосування ієрархії об'єктів аналізу, певних критеріальних ознак, відповідних їм інтегральних показників, які спрямовано на визначення відхилення сумарної величини ефективності регулюючих та оптимізуючих фінансових інструментів, що дозволить визначити рівень покращення стану підприємства. Запропонований методичний підхід до визначення ефективності фінансової політики на основі використання ієрархічної моделі побудови інтегрального показника, яка вміщує базові індикатори: показники динаміки за об'єктами фінансової політики. Зазначено, що ієрархічна модель побудови інтегрального показника здійснюється на основі: визначення наявної зміни стану об'єктів фінансової політики підприємства за базовими показниками III рівня в обліковому періоді; визначення інтегральних показників II рівня ефективності фінансової політики підприємства у розрізі її об'єктів за кожною критеріальною ознакою в обліковому періоді; визначення інтегральних показників ефективності фінансової політики I рівня; визначення інтегрального показника ефективності проведеної фінансової політики. Визначено, що розроблений методичний підхід до оцінювання ефективності фінансової політики підприємств, дозволить визначити її стан та коригувати подальші дії, модернізуючи системоутворюючі елементи управлінського та економічного впливу на фінансові процеси інноваційного розвитку підприємства.

The article investigates the scientific and methodological approach to substantiation of the system of indicators for evaluating the financial policy of enterprises. The methods of evaluating the effectiveness of the financial policy of the enterprise based on the application of the hierarchy of objects of analysis, certain criteria, the corresponding integrated indicators, which are aimed at determining the deviation of the total efficiency of regulatory and optimizing financial instruments, which will determine the level of improvement. It is determined that the developed methodical approach to evaluating the effectiveness of evaluating the financial policy of enterprises will

determine its status and adjust further actions, modernizing the system-forming elements of managerial and economic influence on the financial processes of enterprise development. A methodical approach to determining the effectiveness of financial policy at the level of the criterion of "sustainability" according to the hierarchical model of integrated indicator formation is proposed. A methodical approach to determining the effectiveness of financial policy based on the use of a hierarchical model of building an integrated indicator, which contains the basic indicators: indicators of the dynamics of the objects of financial policy. It is noted that the hierarchical model of construction of the integrated indicator is carried out on the basis of: determining the existing change in the state of the financial policy of the enterprise on the basic indicators of the third level in the accounting period; determination of integrated indicators of the second level of efficiency of the financial policy of the enterprise in the context of its objects for each criterion on the basis of the accounting period; determination of integrated indicators of efficiency of financial policy of the I level; determination of an integrated indicator of the effectiveness of the conducted financial policy. An element of scientific novelty of this article is the substantiation of methods for assessing the effectiveness of the enterprise's financial policy based on the hierarchical application of objects of analysis, certain criteria, their corresponding integrated indicators, which are aimed at determining the deviation of the total efficiency of regulatory and optimizing financial instruments.

Ключові слова: фінансова політика підприємства; фінанси; фінансово-економічні відносини; фінансовий менеджмент; критерії оцінювання фінансової політики; фінансові показники; фінансовий аналіз; фінансові інструменти.

Key words: enterprise financial policy; finance; financial and economic relations; politics and policy; financial management; financial analysis.

Постановка проблеми. Одними з стратегічних завдань ефективного функціонування підприємства є забезпечення фінансової стійкості, досягнення прибутковості, забезпечення безперервного кругообігу капіталу та фінансової незалежності. У зв'язку з цим виникає потреба в розробленні сучасного науково-методичного інструментарію, зокрема, комплексної системи показників оцінювання ефективності фінансової політики підприємства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні, концептуальні та науково-методичні положення щодо проведення фінансового аналізу, оцінювання фінансового стану підприємств, показників їх фінансової діяльності, аналізу фінансової стійкості, ефективності фінансової діяльності суб'єктів виробничо-економічної діяльності досліджено в численних наукових працях вітчизняних та зарубіжних вчених. Особливої уваги заслуговують праці Строчихіна Ю.Ф., Цветкової Л.О. [1], Демченко А.О., Момот О.І. [4]. Вченими-економістами запропоновано методичні підходи до оцінювання фінансової стійкості підприємств, діагностики фінансової, операційної та інвестиційної діяльності, показники оцінювання рентабельності та ділової активності підприємств. Але нагальною залишається проблема систематизації та уніфікації методичних підходів щодо оцінювання ефективності фінансової політики.

Мета статті. Метою проведення даного дослідження є розроблення сучасної уніфікованої системи показників оцінювання ефективності фінансової політики підприємств у вітчизняній економічній науці, в умовах, коли забезпечення розвитку реального сектору економіки є пріоритетним завданням інноваційної моделі функціонування економіки.

Виклад основного матеріалу. Методичний підхід до оцінювання ефективності фінансової політики підприємства, в основі якого закладається зазначена нижче в формулі 1 нерівність має бути побудованим на основі дослідження інтегральних показників за кожним з наведених критеріїв.

$$DF > VF > GF > DA, \quad (1)$$

де: Динамічна фінансова стійкість (DF) > Відтворюваність фінансових ресурсів (VF) > Гнучкість власних вкладень (GF) > Достатність фінансових ресурсів на незаплановані витрати (DA)

З цією метою варто використати ієрархічну модель побудови інтегрального показника. У загальному виді така модель має вміщувати базові індикатори, тобто у нашому випадку – це показники динаміки за об'єктами фінансової політики:

- темпи приросту показника ефекту фінансової політики у сфері запасів, грошових коштів та їх еквівалентів, дебіторської заборгованості;
- темпи приросту показника ефекту фінансової політики у сфері власного капіталу, інвестованого капіталу, позикового капіталу;

- темпи приросту показника ефекту фінансової політики у сфері основних засобів;
- темпи приросту показника ефекту фінансової політики у сфері основних засобів.

Наступний рівень складають субінтегральні показники II рівня, тобто інтегральні показники ефективності фінансової політики II рівня:

- ефективність фінансової політики за оборотними активами як об'єктами регулюючого комплексу фінансових інструментів;
- ефективність фінансової політики за капіталом як об'єктами регулюючого комплексу фінансових інструментів;
- ефективність фінансової політики за основними засобами як об'єктами оптимізуючого комплексу фінансових інструментів;
- ефективність фінансової політики за нематеріальними активами як об'єктами оптимізуючого комплексу фінансових інструментів.

Перший рівень ієрархії індикаторів ефективності утворюють інтегральні показники фінансової політики за комплексами фінансових інструментів регулюючого та оптимізуючого. І завершальним, вищим рівнем ієрархії є інтегральний показник ефективності фінансової політики в обліковому періоді за відповідною критеріальною ознакою.

Розкриємо докладніше пропонований методичний підхід.

1. *Визначення наявної зміни стану об'єктів фінансової політики підприємства за базовими показниками III рівня в обліковому періоді.* Визначення окремих складових ефективності фінансової політики варто закладати не показники облікового періоду, а їх зміни. Це свідчитиме про наявну зміну стану запасів, грошових коштів та їх еквівалентів, дебіторської заборгованості, власного капіталу, інвестованого капіталу, позикового капіталу, основних засобів, нематеріальних активів як об'єктів проведення фінансової політики. У такому разі кожний показників ефективності фінансової має бути розрахований у контексті динаміки його зміни порівняно з попереднім показником. Такими показниками у дослідженні рядів динаміки є темп зростання та темп приросту.

Для визначення показників динаміки варто скористатись методики аналізу динаміки різнознакових економічних показників [1]. Відповідно до досліджень та обґрунтувань – темпи зростання як статистичні показники динаміки мають сенс лише при позитивному числовому значенні (у коефіцієнтній формі вони показують, у скільки разів виріс показник, і залежно від того, вийшли вони більшими чи меншими за одиницю, зростання може виражатися відповідно величиною більшою за одиницю при реальному збільшенні показника або величиною меншою за одиницю при реальному зниженні показника) [1]. За отримання показника негативного темпу зростання, у ньому відсутній реальний економічний зміст, тобто використаний класичний спосіб обчислення темпу зростання не дає економічно змістовного результату [1]. Темп приросту обчислюється за класичною схемою, при цьому реальний економічний зміст має його числова величина, а знак, з яким він виходить, повинен ігноруватися (відкидатися) як такий, що не відображає напряду динаміки; висновок про напрям динаміки роблять, виходячи з візуальної її оцінки [1]. Саме тому кожний з визначених показників за відповідних розрахунків прийматиме значення за темпом приросту. Порівнюючи такі показники за нерівністю, можна виявити ефективність проведеної фінансової політики. В основу розрахунків будуть закладені такі ознаки (згідно з формули розрахунку [1, с. 184]), а розрахунок коефіцієнтів набуде вигляду (на прикладі коефіцієнта фінансової стійкості за запасами):

$$TK_{C3} = \left(\frac{VK_0 - VNa_0}{Z_{c0}} - \frac{VK_p - VNa_p}{Z_{cp}} \right) \Bigg/ \frac{VK_p - VNa_p}{Z_{cp}} \times 100, (2)$$

де TK_{C3} – темп приросту коефіцієнту фінансової стійкості за запасами;

VK_0, VK_p – власний капітал облікового та попереднього періоду відповідно, грн;

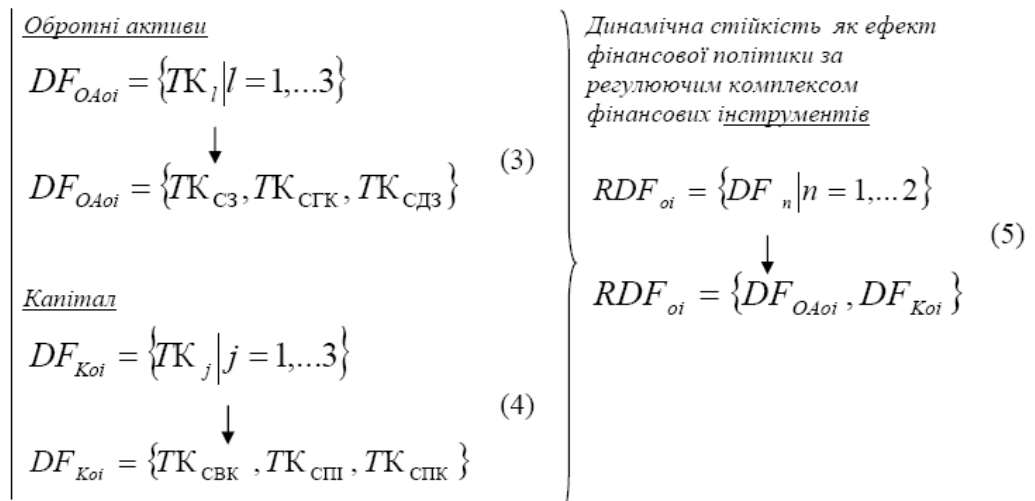
VNa_0, VNa_p – вартість необоротних активів облікового та попереднього періоду відповідно, грн;

Z_{c0}, Z_{cp} – середньорічна вартість запасів облікового та попереднього періоду, грн.

2. *Визначення інтегральних показників II рівня ефективності фінансової політики підприємства у розрізі її об'єктів за кожною критеріальною ознакою в обліковому періоді.* Наступним етапом визначення ефективності фінансової політики є встановлення її рівня у кожному обліковому періоді. З цією метою використовуються паралелі критеріальних ознак та їх сутнісний зміст. За кожним комплексом фінансових інструментів встановлюється показник ефективності фінансової політики у розрізі груп її об'єктів: оборотних активів, капіталу, основних засобів, нематеріальних активів. Розглянемо таку процедуру на прикладі паралелі критерію стійкості.

Критерій стійкості та її вираження в ефекті фінансової політики у формі динамічної фінансової стійкості (DF) можна описати певною множиною показників, за кожною групою об'єктів, на які зорієнтована фінансова політика підприємства. Зокрема динамічна стійкість за показниками групи оборотних активів ($DF_{O_{Aoi}}$) утворюється множиною її показників: темпу приросту коефіцієнту фінансової стійкості за запасами (TK_{C3}), темпу приросту коефіцієнту стабільності грошових коштів у структурі оборотних коштів (TK_{CTK}) та

темпу приросту коефіцієнту покриття виручкою дебіторської заборгованості (TK_{CD3}). Динамічна стійкість за показниками групи капіталу (DF_{Koi}) описується його множиною показників: темпом приросту коефіцієнту концентрації власного капіталу (TK_{CBK}), темпом приросту коефіцієнту покриття інвестицій (TK_{CPI}) та темпом приросту коефіцієнту концентрації позикового капіталу (TK_{CPIK}). У такому разі динамічна стійкість фінансової політики як показник її ефективності за регулюючим комплексом фінансових інструментів утворюватиметься двома комплексами показників з множини показників динамічної стійкості за об'єктами, що входять до структури оборотні активи та за об'єктами, що входять до складу капіталу (рис. 1).



Примітка: RDF_{oi} – динамічна стійкість як ефект фінансової політики за регулюючим комплексом фінансових інструментів, DF_{Oai} , DF_{Koi} – динамічна стійкість за показниками об'єктів фінансової політики в обліковому періоді: групи оборотних активів та капіталу відповідно; TK_{C3} – темп приросту коефіцієнту фінансової стійкості за запасами, TK_{CTK} – темп приросту коефіцієнту стабільності грошових коштів у структурі оборотних коштів, TK_{CD3} – темп приросту коефіцієнту покриття виручкою дебіторської заборгованості; TK_{CBK} – темп приросту коефіцієнту концентрації власного капіталу, TK_{CPI} – темп приросту коефіцієнту покриття інвестицій, TK_{CPIK} – темп приросту коефіцієнту концентрації позикового капіталу; j, l – j -й та l -й показники за оцінною групою відповідно.

Рисунок 1. Логічна схема агрегування показників для визначення динамічної стійкості фінансової політики за регулюючим комплексом фінансових інструментів в обліковому періоді
(складено автором)

Для визначення рівня ефективності проведеної фінансової політики за кожною групою об'єктів, на які вона націлена (оборотні активи, капітал, основні засоби, нематеріальні активи) варто скористатись усередненими значеннями приросту між показниками об'єктів фінансової політики. Враховуючи те, що для розрахунків середніх коефіцієнтів (темлів приросту) при вивченні рядів динаміки використовується середня геометрична [2], визначити комплексні показники ефективності фінансової політики за кожним об'єктом доцільно на її основі.

У такому разі динамічна стійкість за показниками об'єктів фінансової політики в обліковому періоді за регулюючим комплексом фінансових інструментів розраховуватиметься як наведено у формулах 6-7:

$$DF_{Oai} = \sqrt[w]{\prod_l TK_l} = \sqrt[3]{TK_{C3} \times TK_{CTK} \times TK_{CD3}}, \quad (6)$$

Де DF_{Oai} – динамічна стійкість за показниками об'єктів групи оборотних активів фінансової політики в обліковому періоді;

TK_{C3} – темп приросту коефіцієнту фінансової стійкості за запасами,
 TK_{CTK} – темп приросту коефіцієнту стабільності грошових коштів у структурі оборотних коштів,
 TK_{CD3} – темп приросту коефіцієнту покриття виручкою дебіторської заборгованості;
 l – l -й показники у групі оборотні активи;
 w – кількість об'єктів оцінювання у групі.

$$DF_{Koi} = \sqrt[w]{\prod_j TK_j} = \sqrt[3]{TK_{CBK} \times TK_{CPI} \times TK_{CPIK}} \quad (7)$$

де DF_{Koi} – динамічна стійкість за показниками об’єктів групи капіталу фінансової політики в обліковому періоді;

$TK_{СВК}$ – темп приросту коефіцієнту концентрації власного капіталу,

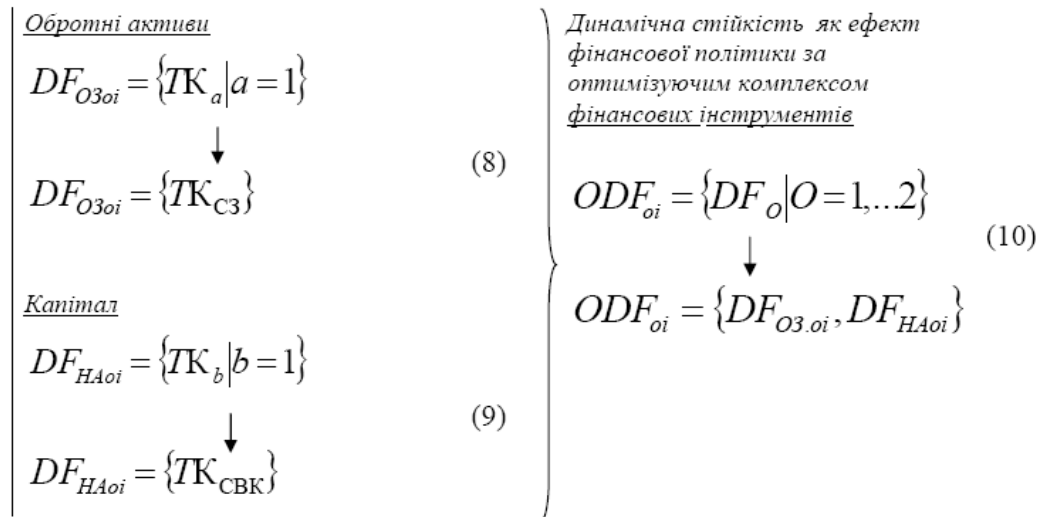
$TK_{СП}$ – темп приросту коефіцієнту покриття інвестицій,

$TK_{СПК}$ – темп приросту коефіцієнту концентрації позикового капіталу;

j – j -й показники у групі капіталу;

w – кількість об’єктів оцінювання.

Для оцінювання ефективності фінансової політики за оптимізуючим комплексом фінансових інструментів використовуватиметься аналогічний підхід. У такому разі агрегування показників для визначення динамічної стійкості в обліковому періоді матиме вид як наведено на рис. 2.



Примітка: ODF_{oi} – динамічна стійкість як ефект фінансової політики за оптимізуючим комплексом фінансових інструментів DF_{O3oi} , DF_{HAoi} – динамічна стійкість за показниками об’єктів фінансової політики в обліковому періоді; основними засобами та нематеріальними активами; TK_{C3} – темп приросту коефіцієнту співвідношення основних засобів та власних коштів, $TK_{СВК}$ – темп приросту коефіцієнту співвідношення нематеріальних активів та власних коштів, a, b – a -й та b -й показники за оцінкою групою відповідно.

Рисунок 2. Логічна схема агрегування показників для визначення динамічної стійкості фінансової політики за оптимізуючим комплексом фінансових інструментів в обліковому періоді
(складено автором)

3. *Визначення інтегральних показників ефективності фінансової політики I рівня.* До таких показників належать ефективність фінансової політики за регулюючим та оптимізуючим комплексом фінансових інструментів. На основі отриманих двох показників ефективності фінансової політики за кожною групою об’єктів можна визначити ефективність фінансової політики за регулюючим комплексом фінансових інструментів, як середнє значення отриманих оцінок (формула 11). Використання середнього зумовлено покриттям та взаємозалежністю управління об’єктами фінансової системи підприємства з боку проведення фінансової політики підприємства.

$$\begin{aligned}
 RDF_{oi} &= \frac{1}{n} \sum_k DF_k = \frac{1}{n} \sum_i \sqrt[w]{\prod_{l,j} TK_{l,j}} = \\
 &= \frac{1}{2} \left(\sqrt[3]{TK_{C3} \times TK_{СПК} \times TK_{СП}} + \sqrt[3]{TK_{СВК} \times TK_{СП} \times TK_{СПК}} \right)
 \end{aligned}
 \tag{11}$$

де RDF_{oi} – ефективність фінансової політики за регулюючим комплексом фінансових інструментів;

DF_k – динамічна стійкість за показниками об’єктів окремої групи (k) фінансової політики в обліковому періоді;

$TK_{l,j}$ – темпи приросту за показниками групи об’єктів групи оборотних активів та капіталу відповідно;

n – кількість груп об'єктів фінансової політики за регулюючим комплексом фінансових інструментів
 w – кількість об'єктів оцінювання у групі.

Відповідно аналогічним чином формуються множини з яких утворюватиметься показники за результатами проведеної фінансової політики регулюючого комплексу фінансових інструментів: відтворюваності фінансових ресурсів (VF) – критерій обіговості, гнучкості власних вкладень (GF) – критерій маневреності, достатності фінансових ресурсів на незаплановані витрати (DA) – критерій іммобілізації.

За подібністю з попереднім підходом до оцінювання ефективності фінансової політики на рівні досліджуваного критерію інтегральний показник динамічної стійкості як ефекту фінансової політики за оптимізуючим комплексом фінансових інструментів розраховуватиметься за формулою 12.

$$ODF_{oi} = \frac{1}{n} \sum_k^n DF_k = \frac{1}{n} \sum_i^n TK_{o,b} \quad (12)$$

де ODF_{oi} – ефективність фінансової політики за оптимізуючим комплексом фінансових інструментів;

DF_k – динамічна стійкість за показниками об'єктів окремої групи (k) фінансової політики в обліковому періоді;

$TK_{o,b}$ – темпи приросту за показниками основних засобів та нематеріальних активів відповідно;

n – кількість груп об'єктів фінансової політики за оптимізуючим комплексом фінансових інструментів;
 w – кількість об'єктів оцінювання у групі.

Відповідно аналогічним чином формуються множини з яких утворюватиметься показники за результатами проведеної фінансової політики оптимізуючого комплексу фінансових інструментів (VF , GF , DA) за критеріями обіговості, маневреності, іммобілізації.

4. *Визначення інтегрального показника ефективності проведеної фінансової політики.* Результуючий показник ефективності фінансової політики підприємства визначається як інтегральна сукупність ефективності фінансової політики за регулюючим (RDF_{oi}) та оптимізуючим (ODF_{oi}) комплексом застосовуваних фінансових інструментів. В основу його визначення закладено медіану. Як відомо у разі відхилення розподілу від нормального закону середнє значення використовувати некоректно, так як воно є занадто чутливим параметром до так званих «викидів» – нехарактерним для досліджуваної вибірки, занадто великим або занадто малим значенням, медіана ж є значенням ознаки, праворуч і ліворуч від якого знаходиться рівне число спостережень і є стійким до «викидів» [3]. Таким чином медіана визначає центральне значення ряду, що у нашому випадку може вважатись центральним значенням між ефективністю фінансової політики за регулюючим та оптимізуючим комплексом показників – ефективності фінансової політики за оборотними активами, за капіталом, за основними засобами та нематеріальними активами. Це обумовлено взаємозалежністю та дотриманням безперебійності в короткостроковому періоді діяльності – фінансово-експлуатаційним циклом підприємства, так і з забезпеченням довготривалого функціонування протягом життєвого циклу підприємства. Таке взаємоузгодження дозволяє закласти у формулу визначення ефективності фінансової політики саме медіану. Однак повний розрахунок ефективності має ґрунтуватись на розмірі відхилення отриманих ефектів від центрального значення між ефективністю RDF_{oi} та ODF_{oi} . Враховуючи те, що ефективність виступає як індикатор розвитку – прагнучи підвищити ефективність конкретного виду діяльності та їх сукупності, визначаються конкретні заходи, що сприяють процесу розвитку, і відсікаються ті з них, що ведуть до регресу [4, с. 208]. Тобто якщо розуміти ефективність як міру розвитку, то відхилення сумарної величини ефективності регулюючих та оптимізуючих фінансових інструментів дозволить визначати рівень покращення стану над його центральним значенням, що визначатиметься медіаною. У такому разі пропонуємо визначати загальну ефективність фінансової політики на рівні критерію стійкості за формулою 13.

$$EDF_{oi} = \sum_{h=1}^2 IDF_{Oih} - \frac{1}{2} \left(\frac{DF_{Noi}}{2} + \frac{DF_{Noi+1}}{2} \right) \quad (13)$$

де EDF_{oi} – ефективність фінансової політики в обліковому періоді;

IDF_{Oih} – ефективність фінансової політики за окремим комплексом фінансових інструментів ($h=2$: регулюючий та оптимізуючий комплекси);

DF_{Noi} – динамічна стійкість за показниками об'єктів окремої групи упорядкованого за зростанням ряду.

За результатами оцінювання вищезазначених показників є можливим аналізувати ефективність на кожному рівні ієрархії та у розрізі визначених критеріальних ознак (стійкості, обіговості, маневреності, іммобілізації), враховуючи обґрунтовану на початку параграфу нерівність: $DF > VF > GF > DA$.

Для аналізу варто застосувати матричний підхід. На основі побудови матриць та аналітичного оцінювання отриманих результатів є можливість отримати візуалізовані карти ефективності фінансової політики підприємства. У таких картах є можливим розглядати результати проведеної фінансової політики як за регулюючим за оптимізуючим комплексом фінансових інструментів, так і діагностувати дані за загальними показниками. За такого підходу за регулюючим комплексом фінансових інструментів карта матиме вид як наведено в табл. 1.

Карту для інтерпретації ефективності за загальним показником наведено в табл. 2. Використання такого представлення та дослідження у декілька періодів дозволяти виявити динаміку зміни ефективності фінансової політики та ознаки, які за обраними критеріями не дотримуються на підприємстві.

Таблиця 1.
Інтерпретаційна карта інтегральних показників в облікових періодах

Облікові періоди	Критеріальні ознаки			
	Стійкість	Обіговість	Маневреність	Іммобілізація
Обліковий період 1	$RDF_{oi1} >$	$RVF_{oi1} <$	$RGF_{oi1} >$	RDA_{oi1}
Обліковий період 2	$RDF_{oi1} >$	$RVF_{oi2} >$	$RGF_{oi2} >$	RDA_{oi2}
Обліковий період 3	$RDF_{oi1} >$	$RVF_{oi3} >$	$RGF_{oi3} <$	RDA_{oi2}
Обліковий період 4	$RDF_{oi1} >$	$RVF_{oi4} >$	$RGF_{oi4} >$	RDA_{oi3}

Таблиця 2.
Інтерпретаційна карта інтегральних показників в облікових періодах

Облікові періоди	Критеріальні ознаки			
	Стійкість	Обіговість	Маневреність	Іммобілізація
Обліковий період 1	$EDF_{oi1} >$	$EVF_{oi1} <$	$EGF_{oi1} >$	EDA_{oi1}
Обліковий період 2	$EDF_{oi1} >$	$EVF_{oi2} >$	$EGF_{oi2} >$	EDA_{oi2}
Обліковий період 3	$EDF_{oi1} >$	$EVF_{oi3} >$	$EGF_{oi3} <$	EDA_{oi2}
Обліковий період 4	$EDF_{oi1} <$	$EVF_{oi4} >$	$EGF_{oi4} >$	EDA_{oi3}

Подальше обґрунтування стану підприємства у розрізі ефективності фінансової політики варто трактувати за визначеними нерівностями. Відповідно до них на підприємстві можлива наявність восьми станів, які є наслідками її проведення (табл. 3).

Першим станом є стійка безперебійна діяльність (*SB*). Тобто за такого стану підприємство вільно адаптується до змін, має позитивну динаміку у фінансових та операційних циклах, динамічно розвивається, стійке до дестабілізаційного впливу чинників зовнішнього середовища. Функція забезпечення наступності фінансовою політикою виконується.

У разі настання подій, коли відтворюваність фінансових ресурсів є нижчою за динамічну фінансову стійкість стан підприємства можна охарактеризувати як дестабілізацію стійкості (*DD*). За такого стану при відносно результативному функціонуванні підприємства, підвищені ділової активності, відтворюваності фінансових ресурсів, що перевищує динамічну стійкість підприємство проявляє активність у агресивному поведінні на ринку, вдається до залучення нових споживачів та застосовує інші інструменти прискорення обігу активів. Однак занадто активність провокує нерівноважний стан та підвищення фінансових ризиків дестабілізації стійкого розвитку.

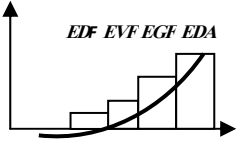
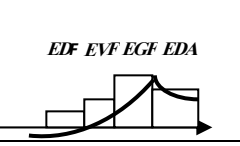
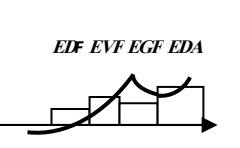
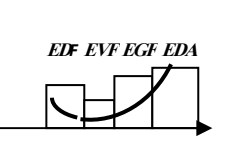
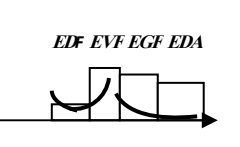
За настання стану, за якого знижується гнучкість власних вкладень дестабілізацію ділової активності (*DD*). Фактично порушується аналітично-прогностична та стабілізаційна функції фінансової політики.

У разі стану, визначеного як дестабілізаційна активність (*DA*), підприємство скоріш за все має значні непередбачувані витрати – капітальні витрати на ремонт, заміну обладнання. У разі неефективної фінансової політики непередбачувані фінансові витрати, що порушують системність функціонування можуть призвести до необхідності залучення позикових коштів не на основні засоби чи нематеріальні активи, а для поновлення оборотних активів. Тому необхідно приділяти увагу збалансуванню витрат та слідкувати за дотриманням пропонуваної нерівності. За цих обставин порушується функції фінансової політики – управлінська та забезпечуючи.

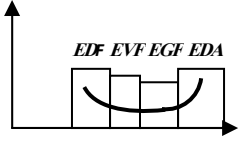
Наступну нерівність можна охарактеризувати як антикризову активність. За такого стану на підприємстві мобілізуються фінансові ресурси для активного маневрування, при цьому інтенсифікується і відтворюваність фінансових ресурсів, але дещо нижчим темпом. При цьому відбуваються стабілізаційні

процеси для нормалізації стійкого фінансового стану. За таких умов порушується нормуюча функція та функція забезпечення наступності.

Таблиця 3.
Стан підприємства залежно від ефективності фінансової політики

Назва стану (умовне позначення)	Стан	Вираз стану	
	Графічна інтерпретація	Пояснення	Порушення функцій фінансової політики
1	2	3	4
Стійка безперерйна діяльність (SB)		$EDF_{oi n} > EVF_{oi n} > EGF_{oi n} > EDA_{oi n}$ Підприємство вільно адаптується до змін, має позитивну динаміку у фінансових та операційних циклах, динамічно розвивається, стійке до дестабілізаційного впливу	Виконується функції фінансової політики, у тому числі. забезпечення наступності, інновацій
Дестабілізація стійкості (DD)		$EDF_{oi n} < EVF_{oi n} > EGF_{oi n} > EDA_{oi n}$ Нерівноважний стан, підвищення фінансових ризиків дестабілізації стійкого розвитку.	Порушення функцій забезпечення наступності, нормуючої функції
Дестабілізація ділової активності (DM)		$EDF_{oi n} > EVF_{oi n} < EGF_{oi n} > EDA_{oi n}$ Підприємство не контролює фінансові потоки або ж знаходиться у залежності від нерегулярних надходжень від продажів продукції, відбувається поступове уповільнення діяльності	Порушується аналітично-прогностична та стабілізаційна функції
Дестабілізаційна активність (DA)		$EDF_{oi n} > EVF_{oi n} > EGF_{oi n} < EDA_{oi n}$ Непередбачувані фінансові витрати, що порушують системність функціонування і можуть призвести до необхідності залучення позикових коштів не на основні засоби чи нематеріальні активи, а для поновлення оборотних активів	Порушується управлінська та забезпечуючі функція
Антикризова активність (K)		$EDF_{oi n} < EVF_{oi n} < EGF_{oi n} > EDA_{oi n}$ Підприємство мобілізує фінансові ресурси для активного маневрування, інтенсифікується відтворюваність фінансових ресурсів, відбуваються стабілізаційні процеси для нормалізації стійкого фінансового стану	Порушується нормуюча функція та функція забезпечення наступності

Продовження табл. 3

1	2	3	4
Криза надфінансування (Z)		$EDF_{oi n} > EVF_{oi n} < EGF_{oi n} < EDA_{oi n}$	Порушуються функції забезпечення наступності, аналітично-прогностична
		Підприємство матиме ризик втрати запасу фінансових ресурсів для стійкого ведення бізнесу, можливостей виплати дивідендів, нарощення нерозподіленого прибутку та резервного капіталу	
Дисантисипація діяльності (A)		$EDF_{oi n} < EVF_{oi n} > RGF_{oi n} < EDA_{oi n}$	Порушуються нормуюча, аналітично-прогностична функції, функція забезпечення наступності
		Підприємство застосовує стабілізаційні процедури для нормалізації стійкого фінансового стану	
Деструкція (D)		$EDF_{oi n} < EVF_{oi n} < EGF_{oi n} < EDA_{oi n}$	Порушуються аналітично-прогностична, стабілізаційна, інтегруюча-директивна функції
		Підприємство може перебувати у стані банкрутства, перевитрачання коштів на реструктуризацію, реорганізацію, повне капітальне перебудівництво	

Криза надфінансування поточної діяльності підприємства відбувається за настання ситуації, коли інтенсивно починають витрачатись ресурси на незаплановані витрати поряд з активними вкладеннями в оборотні активи. За таких обставин підприємство матиме ризик втрати запасу фінансових ресурсів для стійкого ведення бізнесу, можливостей виплати дивідендів акціонерами, нарощення нерозподіленого прибутку та резервного капіталу. Функціями фінансової політики, які порушуються у такому разі є забезпечення наступності, аналітично-прогностична.

Стан дисантисипації діяльності проявляється якщо відбувається іммобілізація коштів на непередбачувані витрати, що перевищує маневреність, при цьому обіговість є значно вищою за дотримання динамічної діяльності. Як відомо антисипативне фінансове управління спрямоване на раннє виявлення змін, що являються загрозами зниження рівня фінансової безпеки підприємства, та розроблення комплексу заходів щодо їхнього запобігання чи локалізації [5]. Стан дисантисипації свідчить, що підприємство не застосовує раннє виявлення настання непередбачуваних подій, що призводить до фінансового реанімування у кризовій ситуації. За таких умов наявне порушення таких функцій фінансової політики як нормуюча, аналітично-прогностична, забезпечення наступності.

За стану деструкції на підприємстві здійснюється активне витрачання усіх наявних фінансових ресурсів на непередбачувані або невідповідні об'єкти. Можливий стан банкрутства, перевитрачання коштів на реструктуризацію, реорганізацію, повне капітальне перебудівництво тощо. У такому разі порушуються такі функції фінансової політики як аналітично-прогностична, стабілізаційна, інтегруюча-директивна.

Висновки. Таким чином, запропонований методичний підхід до визначення ефективності фінансової політики підприємства дозволяє її визначати як за ієрархією об'єктів аналізу, так і у розрізі критеріальних ознак і відповідних їм інтегральних показників: динамічної фінансової стійкості, відтворюваності фінансових ресурсів, гнучкості власних вкладень, достатності фінансових ресурсів на незаплановані витрати. При цьому вищу ефективність матимуть ті її фінансові інструменти, які дозволять підприємству дотримуватись визначеної нерівності.

Список літератури:

1. Строчихін Ю.Ф., Цветкова Л.О. Динамічні порівняння різнознакових економічних показників. *Фінанси, учет и банки*. 2016. № 1 (21). С. 179-186
2. Математическая энциклопедия. В 5 т.; гл. ред. И.М. Виноградов. Т. 3. М.: Сов. энцикл., 1982. 592 с.
3. Реброва О. Среднее или всё же медиана?. 2011. ТрВ-Наука. URL: <https://trv-science.ru/2011/10/25/srednee-ili-vsjo-zhe-mediana/> (дата звернення: 02.02.2020).
4. Демченко А. О., Момот О. І. Про сутність понять „ефективність” та „результативність” в економіці. *Економічний вісник Донбасу*. 2013. № 3 (33). С. 207-210.
5. Гурьянова Л. С., Клебанова Т. С. Модели антисипативного управления финансовой безопасностью предприятия. *Теория активных систем* : междунар. науч.-пркт. конф., 16-18 ноября 2005 г.: тезисы докл. М.: ИПУ РАН, 2005. С. 186-188.

References.

1. Strochykhin, Yu.F. and Tsvietkova, L.O. (2016), "Dynamic comparisons of various economic indicators", *Finansy, uchet i banki*, vol. 1 (21), pp. 179-186
2. *Matematicheskaja jenciklopedija* [Encyclopedia of Mathematics], In 5 volumes, ch. ed. I. M. Vinogradov, vol. 3. Sov. jencikl., 1982, Moscow, Russia, P. 592.
3. Rebrova, O. (2011), "Average or median?", [Online], available at: <https://trv-science.ru/2011/10/25/srednee-ili-vsjo-zhe-mediana/> (Accessed 2 Feb 2020).
4. Demchenko, A. O. and Momot, O. I. (2013), "On the essence of the concepts of "efficiency" and "effectiveness" in economics", *Ekonomichnyi visnyk Donbasu*, vol. 3(33), pp. 207-210.
5. Gur'janova, L. S. and Klebanova, T. S. (2005), "Models of antisipative management of enterprise financial security", Mezhdunar. nauch.-prkt. konf. "Teorija aktivnyh sistem" [International Scientific and Practical Conf. "Theory of active systems"], November 16-18, IPU RAN, Moscow, Russia, pp. 186-188.

Стаття надійшла до редакції 18.11.2020 р.