

ІНТЕГРОВАНІ МЕТОДИКИ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА: ТЕОРІЯ І ПРАКТИКА

Ванда Потій
к.е.н., професор,
Аліна
Волянська
магістрант,
ДВНЗ «Київський
національний
економічний
університет
імені Вадима
Гетьмана»

У статті викладено результати дослідження щодо сутності інтегрованих методик оцінки фінансового стану. Це дало змогу узагальнити, згрупувати і провести інтегральну рейтингову оцінку фінансового стану трьох діючих підприємств.

Постановка проблеми. В ринкових умовах господарювання оцінка фінансового стану вітчизняних підприємств потребує вдосконалення аналітичного інструментарію і методики його використання, які б сприяли більшій прозорості та прогнозованості діяльності підприємств і виступали основою при прийнятті обґрунтованих управлінських рішень.

На сьогодні більшість підприємств стикаються зі значними фінансовими труднощами, що пов'язані з неефективним формуванням і розподілом джерел фінансування. В цьому зв'язку постає питання щодо теоретичного обґрунтування і практичного використання засад аналізу фінансового стану підприємств на основі інтегрованої оцінки фінансового стану. Це підвищить ефективність фінансового управління і як результат успіх підприємницької діяльності.

Аналіз останніх досліджень. Дослідженню теоретичних питань щодо оцінки фінансового стану підприємств присвячено праці багатьох відомих вітчизняних і зарубіжних вчених: Г. Андреева, М. Білик, І. Бланка, А. Загородного, Г. Кіндрацької, В. Ковальова, М. Лагун, Е. Маркаряна, П. Поповича, І. Сафронської, Е. Стоянової.

В той же час, в опублікованих наукових працях зазначених авторів ще недостатньо повно охоплені окремі питання. Зокрема, відсутня єдність у визначенні єдиного підходу до здійснення оцінки фінансового стану, несистематизованою та не уніфікованою є система фінансових показників, з

різних позицій трактуються їх порогові значення, тощо.

Отже, продовження дослідження щодо практичного застосування інтегрованої методики оцінки фінансового стану підприємства є необхідною.

Виклад основного матеріалу. Фінансовий стан підприємства це комплексне поняття, яке є результатом взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства, визначається сукупністю виробничо-господарських факторів і характеризується системою показників, що відображають наявність, розміщення і використання фінансових ресурсів.

Зазначимо, що визначення цього поняття закріплене в законодавстві України. За визначенням Фонду державного майна України «фінансовий аналіз діяльності підприємства комплексне вивчення фінансового стану підприємства з метою оцінки досягнутих фінансових результатів, що проводиться за допомогою методів фінансового аналізу за даними бухгалтерської (фінансової) звітності» [1].

Також поняття «фінансового стану» включає в себе велику кількість характеристик ефективності діяльності підприємства. Згідно з Методикою Фонду державного майна України «фінансовий стан це сукупність показників, що відображають наявність, розміщення і використання ресурсів підприємства, реальні й потенційні фінансові можливості підприємства [2]

Щодо визначення поняття «фінансового стану» зарубіжними авторами,

можна зауважити, що поняття фінансового стану як такого не оцінюється, а аналізується загалом діяльність підприємства. При цьому поняття «фінансовий стан» є тотожним поняттям фінансового положення, фінансової стійкості, фінансового результату. При цьому акцент робиться на здатність підприємства забезпечувати власну платоспроможність, покривати свої зобов'язання, покривати витрати діяльності, створювати новий продукт з наявних ресурсів та отримувати при цьому прибуток.

За традиційною практикою аналізу фінансового стану підприємства виділяють такі загальні методи, якими може скористуватися фінансовий аналітик: горизонтальний аналіз, вертикальний (структурний) аналіз, трендовий аналіз, аналіз відносних показників (коефіцієнтів), порівняльний аналіз та факторний аналіз. Кожен науковець обґрунтовує власне бачення інтегрованих методик оцінки фінансового стану підприємства (табл. 1)

У зарубіжній практиці [8] аналіз фінансового стану компанії проводиться здебільшого на основі коефіцієнтних показників за окремими напрямками аналізу, що дозволяє аналізувати їх діяльність не зважаючи на масштаби, визначати ефективність та прибутковість їх діяльності. Перевага віддається проведенню порівняльного аналізу, трендовому аналізу, який включає у себе вертикальний аналіз, горизонтальний аналіз відносних показників.

Напрями проведення оцінки фінансового стану відрізняються у вітчизняній практиці та зарубіжному досвіді, що представлено на рис. 1.

У світовій практиці вже накопичений достатній досвід інтегральної оцінки фінансового стану підприємств. Це такі відомі комплексні показники, як індекс Альтмана, модель Спринггейта, модель Ліса, метод Creditmen Ж. Депальяна. Але всі ці моделі непридатні для вітчизняних умов господарювання, тому що їх розроблено з використанням вибіркового сукупностей

Таблиця 1

Інтегровані методики оцінки фінансового стану підприємства

Автор	Зміст підходу
І.М. Сафронська, Г.С. Белаї	проведення комплексної оцінки фінансового стану підприємства за допомогою розрахунку інтегрального показника;
В.С. Михайлов, О.Б. Хотетовська	оцінка фінансового стану за допомогою рейтингової експрес-оцінки шляхом порівняння досліджуваного підприємства за показниками рентабельності, ефективності управління, ділової активності, ринкової стійкості, ліквідності з еталонним підприємством;
С.О. Іщук	пропонує використати три інтегральних показники: результат господарської діяльності, результат фінансової діяльності та результат фінансово-господарської діяльності;
Т.М. Бойчак	розрахунок інтегрального показника здійснювати виходячи зі стану фінансової стійкості і платоспроможності підприємства;
А.О. Музиченко	пропонує використання методу головних компонентів, що дозволить виявити латентні першопричини, які пояснюють кореляції між ознаками та змістовно інтерпретуються при рейтинговій оцінці фінансового забезпечення розвитку підприємства.

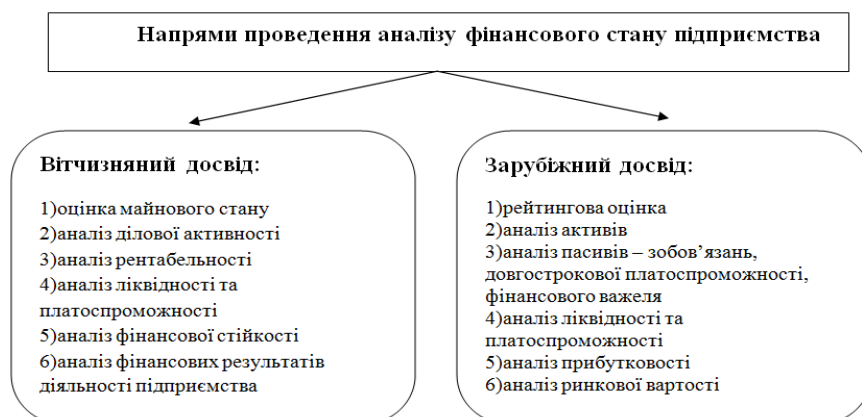


Рис. 1. Напрями проведення аналізу фінансового стану підприємства

підприємств інших країн, а тому враховані параметри істотно відрізняються від вітчизняних. На сьогодні українськими вченими вже розроблені такі моделі, як дискримінантна інтегральної оцінки фінансового стану підприємства (О.Терещенко), яка базується на застосуванні методології дискримінантного аналізу на основі фінансових показників вибіркової сукупності вітчизняних підприємств комплексна оцінка фінансового стану підприємства на основі використання матричних моделей (О.Хотомлянський, Т.Перната, Г.Северина). Цей метод оцінки дозволяє виявити тенденції у динаміці фінансового стану підприємства.

На підставі дослідження, систематизації та узагальнення існуючих поглядів авторів можна визначити наступні методи оцінки фінансового стану підприємства: коефіцієнтний; комплексний; інтегральний; беззбитковий; рівноважний.

Коефіцієнтний метод передбачає розрахунок системи коефіцієнтів, що висвітлюють різні боки господарювання підприємства і враховують вплив як внутрішнього, так і зовнішнього середовища на фінансовий стан підприємства.

Основними недоліками даного методу, що ускладнюють його застосування, є: трудомісткість, тобто досить складний процес формування результатів оцінки; відсутність нормативних

значень більшості коефіцієнтів, що використовуються в процесі аналізу; ситуація, коли зміни величин коефіцієнтів у динаміці не можуть бути інтерпретовані належним чином, оскільки значення для розрахунку постійно змінюються у часі. [11]

Комплексний метод дає змогу виявити ті напрямки в діяльності підприємства, в яких виникають проблеми, а також дає змогу досліджувати причини, що їх зумовили. Це є величезною перевагою даного методу. Однак існують і недоліки. Як і попередній метод він є трудомістким та немає нормативних значень більшості коефіцієнтів, саме тому вони обмежують використання даного методу на практиці, особливо під час оперативної оцінки підприємства. На рис. 2 показано схему оцінки фінансового стану підприємства за комплексним підходом.

Комплексна оцінка фінансового стану підприємства може проводитись із використанням наступних методів: створення рангу за допомогою ряду показників, кластерного аналізу, матричного методу, методу бальних оцінок, методу порівняльної рейтингової оцінки, метод рейтингового фінансового аналізу, тощо [4].

Методика рейтингового фінансового аналізу базується на тому, що система фінансових коефіцієнтів рейтингової оцінки підприємства повинна відповідати наступним вимогам: 1) фінансові коефіцієнти повинні бути максималь-



Рис.2. Показники комплексної оцінки фінансового стану підприємства [10]

но інформативними, не суперечити один одному і давати цілісну картину стійкості фінансового стану підприємства; 2) в економічному розумінні фінансові коефіцієнти повинні мати однакову направленість (зростання коефіцієнта означає покращення фінансового стану); 3) фінансові коефіцієнти повинні розраховуватися лише за даними публічної фінансової звітності підприємства.

Рейтингове число визначається за

$$\text{формулою: } P = \sum_{i=1}^L \frac{1}{L * N_i} * K_i,$$

де P - рейтингове число, L - кількість показників, що використовується для рейтингової оцінки, Ni - нормативне

значення для i-го коефіцієнта, $\frac{1}{L * N_i}$ - ваговий індекс i-го коефіцієнта, Ki - i-й коефіцієнт.

Щодо інтегрального методу аналізу фінансового стану підприємства то його слід використовувати тим підприємствам, які хочуть визначити свій фінансовий стан певним (одним, сукупним) інтегральним показником. [10] Перевагами даного методу є те, що сукупний (інтегральний) показник можна в будь-який момент доповнити будь-якою кількістю аналітичних напрямків та коефіцієнтів, що дає змогу тримати «руку на пульсі». Недоліком є те, що виникає певна неузгодженість понять «платоспроможність» та «ліквідність». Загальні показники інтегрального методу оцінки фінансового стану підприємства наведені на рис 3. Недосконалість методів оцінки фінансового стану підприємства це не єдина проблема сьогодення. На сьогоднішній день також існують складності проведення аналізу фінансового стану, що обумовлено нестабільні-

стю економіки, кризовим станом, політичною невизначеністю.

Також певну перешкоду аналізу фінансового стану підприємства дають: 1) нерозвиненість у державі ринку цінних паперів, де б оберталися акції цих підприємств і по яким можна б було судити про положення емітентів, які впливають на фінансовий стан акціонерних товариств; 2) нестабільність законодавчої бази (фінансового податкового права), це також ускладнює проведення аналізу фінансового стану підприємства. [9]

Окрім того, для оцінки фінансового стану і управління фінансовими ресурсами аналітику необхідно провести діагностику різних аспектів діяльності компанії. Інструментом, який для цього застосовують, виступають фінансові коефіцієнти. Аналіз фінансових коефіцієнтів включає проведення двох основних типів порівнянь. По-перше, можна порівнювати коефіцієнти за поточний період з аналогічними коефіцієнтами за попередні періоди або їх планові значення зі значеннями тієї ж компанії. Другий тип порівняння означає порівняння фінансових коефіцієнтів з показниками і по аналогічними фірмам або із середньогалузевими значеннями за той же період часу. [12]

Згідно з міжнародною практикою фінансові коефіцієнти доцільно поділити на балансові, коефіцієнти звіту про прибутки і збитки (у вітчизняному обліку звіт про фінансові результати (див. рис.5)

Таким чином, там, де це необхідно, приходиться розраховувати середньоарифметичне значення окремих показників балансу, для того, щоб отримати приблизне уявлення про їх середній рівень на протязі року і використовувати для розрахунку фінансових коефіцієнтів.

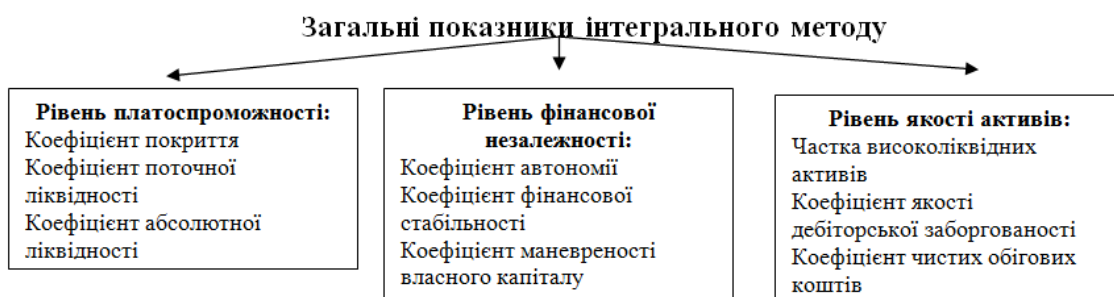
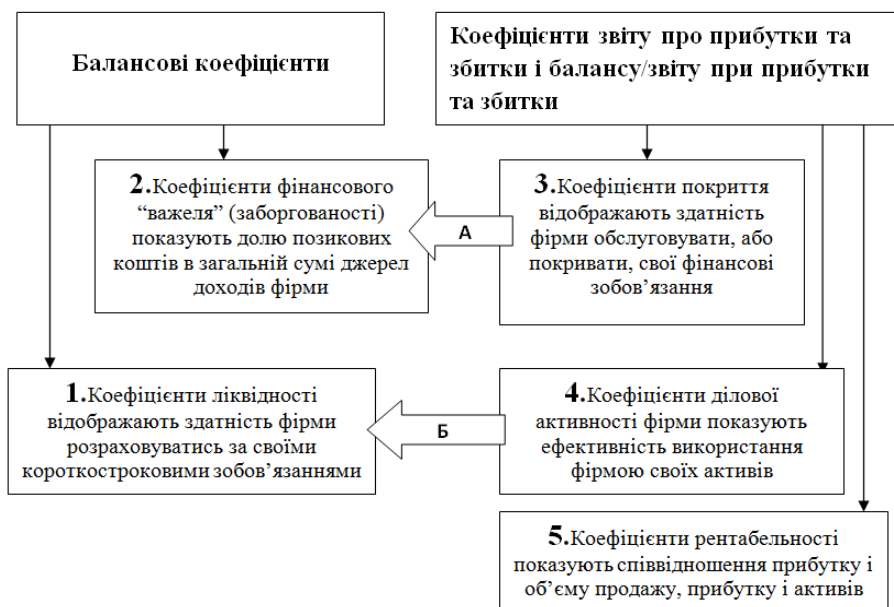


Рис.3. Загальні показники інтегрального методу [10]



А – коефіцієнти покриття також вказують на те, як фірма використовує фінансовий «важіль»

Б – коефіцієнти ділової активності, які стосуються використання товарно-матеріальних запасів і дебіторської заборгованості, також вказують на ліквідність даних оборотних активів

Рис. 5. Види фінансових коефіцієнтів за Джеймсом К. Ван Хорном

На додаток до вищезазначеного, в цілях проведення аналізу фінансового стану підприємства доцільно у фінансових коефіцієнтах виділити 5 груп, а саме: ліквідності, фінансового «важеля» (або заборгованості), покриття, ділової активності і рентабельності. Окремо вибраний коефіцієнт не може на достатньому рівні визначити фінансове положення компанії. Тільки у комплексі, аналізуючи групу фінансових коефіцієнтів можна прийти до обґрунтованих висновків.

Основними критеріями вибору того чи іншого методу оцінки, коефіцієнтів можуть бути:

1. Часові обмеження, якщо оцінку потрібно здійснити найближчим часом, то не рекомендується використовувати коефіцієнтний, комплексний чи інтегральний методи.

2. Обширність аналізу. Такі методи аналізу, як беззбитковий та рівноважний не враховують таких видів діяльності підприємства як конкурентоспроможність, кредитоспроможність, ділова активність тощо.

3. Наявність доступу до детальної інформації про діяльність підприємства. Якщо така існує варто обрати комплексний або коефіцієнтний підхід.

Аналізуючи операційний цикл, слід сказати, що це важливий фактор, який

впливає на фінансовий результат господарської діяльності. Компанія з невеликим операційним циклом може ефективно функціонувати, маючи незначні поточні активи і невисокі показники поточної і миттєвої ліквідності.

Така компанія відносно ліквідна в динамічному сенсі вона може виробляти продукцію, продавати її, акумулювати грошові кошти від покупців і все це у відносно нетривалий період часу. Вона не залежить від статичних факторів ліквідності, відображених коефіцієнтами поточної та миттєвої ліквідності. Ні коефіцієнт чистої рентабельності, ні оборотність активів не дають адекватного уявлення про ефективність поточної діяльності компанії. На це питання дає відповідь коефіцієнт ROI, або капіталовіддача. (рис.7)

Інтегральну оцінку фінансового стану підприємства на наш погляд, доцільно проводити в два етапи: етап 1: за нормованими показниками і відбір підприємств, результати діяльності яких відповідають встановленим нормативним значенням; етап 2: за тенденційними показниками і формування рейтингу підприємств за інтегральним показником їх діяльності.

Дослідження пропонуємо проводити за алгоритмом (рис. 8):

Капіталовіддача = Рентабельність продажу * Ефективність використання активів

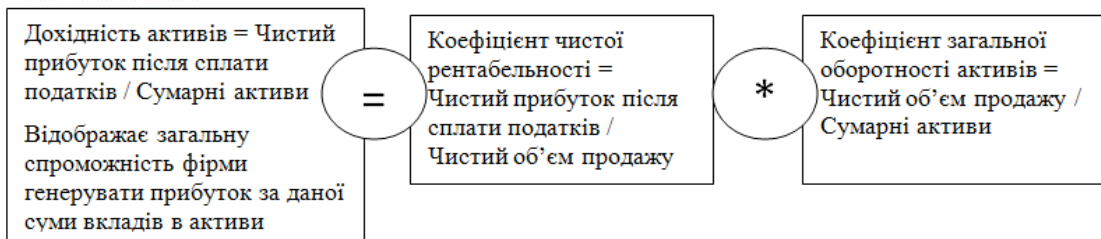


Рис. 7. Використання показника капіталовіддачі в методиці Du Pont Company

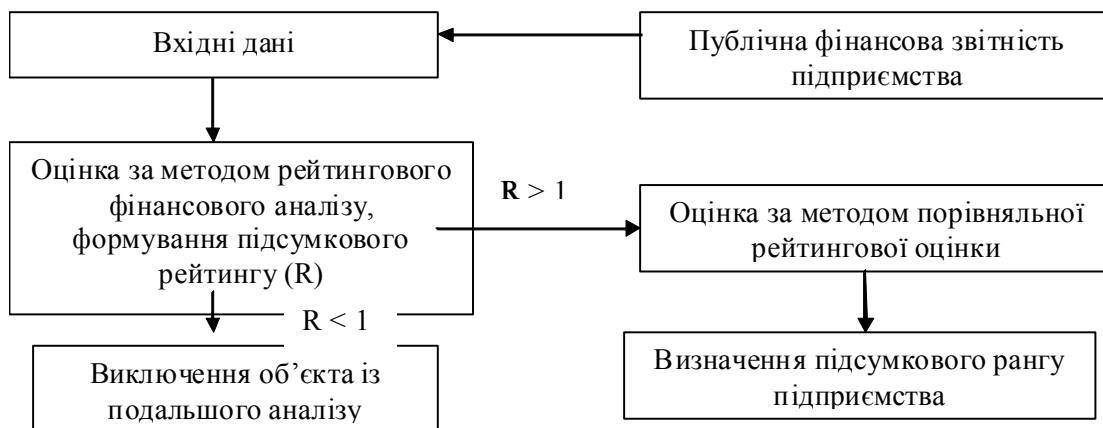


Рис. 8. Алгоритм визначення інтегральної рейтингової оцінки фінансового стану підприємства

Дієвість запропонованого підходу інтегрального оцінювання фінансового стану підприємств підтверджують розрахунки, проведені за даними публічної фінансової звітності ПАТ «Чернівецький хлібокомбінат», ТОВ «Белла-Трейд» та ТОВ «Цукровий комбінат «Хрещатик». Дослідження проводилось за останні три звітних періоди (2009-2011рр.) та розраховувалась інтегральна оцінка кожного підприємства за окремими етапами аналізу. На першому етапі розраховуються базові фінансові показники для кожного підприємства. В подальшому відбираються об'єкти аналізу, підсумковий рейтинг яких більший одиниці. Розраховані підсумкові значення рейтингової оцінки фінансового стану господарської діяльності підприємств відображені в таблиці 2.

Проведені розрахунки свідчать, що для подальшого аналізу та формування рейтингу слід використовувати дані звітності ПАТ «Чернівецький хлібокомбінат» за 2009 р. та ТОВ «Белла-Трейд»

за 2010 р. ТОВ «Цукровий комбінат «Хрещатик» вилучено з подальшого дослідження, оскільки більшість нормативних коефіцієнтів не відповідали загальноприйнятним значенням. ПАТ «Чернівецький хлібокомбінат» є ліквідним, проте існують серйозні проблеми з фінансовою стійкістю та власними оборотними коштами. Виконуючи другий етап дослідження, за методом порівняльної рейтингової оцінки, використаємо тенденційні показники, які склалися на підприємствах в 2009-2011рр. (табл.3 та 4)

Сформований рейтинг фінансового стану досліджуваних підприємств наведено в табл. 4.

Проведені розрахунки показали, що найкращий інтегральний показник фінансового стану мало ТОВ «Белла-Трейд» у 2010 р. за рахунок зростання ділової активності та ефективності використання наявного майна. Друге місце в рейтингу зайняло ПАТ «Чернівецький хлібокомбінат» за результатами господарської діяльності у 2009 р.

Таблиця 2

Підсумкові значення рейтингової оцінки фінансового стану господарської діяльності підприємств у 2009-2011 роках

Підприємство	2009	2010	2011
ПАТ «Чернівецький хлібокомбінат»	1,047	-0,193	-0,918
ТОВ «Белла-Трейд»	0,641	1,007	0,721
ТОВ «Цукровий комбінат «Хрещатик»	0,288	0,654	0,780

Порівняльна рейтингова оцінка господарської діяльності підприємств у 2009-2011 роках

ПАТ «Чернівецький хлібокомбінат»							
показник \ період	2009		2010		2011		Еталонне значення
	K_i	X_i	K_i	X_i	K_i	X_i	
Фондовіддача	0,759	0,548	0,449	0,324	1,385	1	1,385
Коефіцієнт оборотності запасів	4,526	0,252	6,273	0,349	7,480	0,417	17,950
Коефіцієнт оборотності капіталу	0,552	0,582	0,376	0,396	0,949	1	0,949
Прибутковість (збитковість) майна	-0,042	1,105	-0,102	2,684	-0,038	1	-0,038
Коефіцієнт зносу	0,321	2,816	0,234	2,053	0,300	2,632	0,114
ТОВ «Белла-Трейд»							
показник \ період	2009		2010		2011		Еталонне значення
	K_i	X_i	K_i	X_i	K_i	X_i	
Фондовіддача	6,375	0,679	9,395	1,000	7,075	0,753	9,395
Коефіцієнт оборотності запасів	4,600	0,768	5,989	1,000	3,597	0,601	5,989
Коефіцієнт оборотності капіталу	1,645	0,862	1,909	1,000	1,286	0,674	1,909
Прибутковість (збитковість) майна	0,071	0,595	0,119	1,000	0,049	0,411	0,119
Коефіцієнт зносу	0,305	1,000	0,389	1,274	0,364	1,193	0,305

Таблиця 4

Рейтинг фінансового стану підприємств

Рейтинг	Підприємство	Інтегральний показник	Звітний період, рік
1	ТОВ «Белла-Трейд»	0,768	2010
2	ПАТ «Чернівецький хлібокомбінат»	0,904	2009
3	ТОВ «Белла-Трейд»	0,949	2009
4	ТОВ «Белла-Трейд»	1,109	2011
5	ПАТ «Чернівецький хлібокомбінат»	1,741	2011
6	ПАТ «Чернівецький хлібокомбінат»	3,267	2010

ВИСНОВКИ

В ринкових умовах господарювання суттєво зростає значення оцінки фінансового стану як однієї з найважливіших складових в прийнятті обґрунтованих фінансових управлінських рішень.

У роботі було виділено п'ять головних методів аналізу фінансового стану підприємства, кожне з яких має як переваги так і недоліки. Як було з'ясовано, основним недоліком є відсутність стабільної сукупності нормативних значень.

Існує і певна відмінність у вітчизняних і міжнародних методиках кількості показників оцінки фінансового стану підприємства та способах їх розрахунку. До переваг зарубіжних методик можна віднести їх конкретність, спрощеність, визначеність та інтерпретації їх результатів.

Вітчизняна методика потребує уніфікацію і зменшення кількості показників, що аналізуються. При цьому необхідно віддавати перевагу тим по-

казникам, які мають найбільшу змістовність та необхідність для аналітика. Фінансовий аналіз сьогодні повинен орієнтуватися на ринкові умови, що змінюються, державну політику в галузі реформування і становлення бухгалтерського обліку і аудиту, давати практичні напрями поліпшення фінансового стану підприємств і подолання їх кризового стану.

ЛІТЕРАТУРА

1. Наказ Міністерства фінансів України та Фонду державного майна України «Про затвердження Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації» від 14.02.2006 № 170 // Офіційний вісник України від 12.04.2009 - 2009 р. - № 13. - с. 366

2. Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій. Затверджена Наказом Агенства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій № 81

від 27 червня 1997 р. Зареєстровано в Міністерстві юстиції України 5 серпня 1997 року за № 288/2092 // Офіційний вісник України. 1997. № 32. 14.

3. Методичні рекомендації з аналізу і оцінки фінансового стану підприємств. Затверджено Центральною спілкою споживчих товариств України від 28.07. 2009 р.

4. *Бойчак Т.М.* Модель комплексної оцінки фінансового стану підприємств / Т.М. Бойчак // Науковий вісник БДФА. Серія: Економічні науки: зб. наук. праць / гол. ред. В.В. Прядко; Міністерство фінансів України, БДФА. Чернівці: Технодрук, 2011. Вип. 4. С. 352357.

5. *Варланов Ю.Ю., Варланов О.Ю.* «Моделювання фінансового стану підприємств: сутнісний підхід до інтегрованої оцінки» Журнал «Економічні науки» Випуск 59, 2010р., ст. 139-146

6. *Волик Н.Г.* Удосконалення моделі комплексного оцінювання фінансової стійкості банків на основі рейтингової системи / Н.Г. Волик // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. 2012. № 6. С. 4549.

7. *Гавришко Н.* Проблеми розрахунку коефіцієнтів ліквідності / Н. Гавришко // Теорія і практика економічного аналізу: сучасний стан, актуальні проблеми та перспективи розвитку: Збірник тез IV міжнародної науково-практичної конференції (10-12 жовтня 2006 року). Тернопіль, Економічна думка, 2008. 86-88с.

8. *Давиденко Н.М.* Методологічне забезпечення проведення аналізу фінансового стану підприємств / Н.М. Давиденко // Вісник ЖДТУ. Економічні науки. 2009. № 4 (26). 92-98. 4

9. *Котенок Г.М.* «Виявлення переваг та недоліків методів оцінки фінансового стану підприємства» Научно-технический сборник №3, 2010р., ст. 203-212

10. *Лагун М.І.* Методика системного підходу до формування комплексу показників фінансового стану підприємства / М.І. Лагун // Формування ринкових відносин в Україні. 2007. № 6. С. 4043.

11. *Сафронська І.М.* Методичні підходи до комплексної оцінки фінансового стану підприємства / І. М. Сафронська, Г. С. Белай // Інвестиції: практика та досвід. 2012. №17. С. 6567.

12. *Fundamentals of Financial Management (twelve edition), James C. Van Home (Stanford University), John M. Wachowicz, Jr. (The University of Tennessee), Moscow, 2008, 235-286*