

В.В. ГАЛУШКА,  
Автомобільно-дорожній інститут ГВУЗ ДонНТУ  
В.Н. АНТОНЕНКО, к.э.н., доцент,  
Донецкий национальный технический университет

## ОБОСНОВАНИЕ РЕКОМЕНДУЕМЫХ ЗНАЧЕНИЙ АНАЛИТИЧЕСКИХ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРЕДПРИЯТИЙ

В современных условиях украинской экономики объективная оценка финансового состояния предприятия позволяет определить его место в конкурентной среде и служит показателем его инвестиционной привлекательности для потенциальных инвесторов. Такая оценка может быть дана с помощью применения различных методических подходов с использованием финансовых коэффициентов.

Одна из основных проблем применения методик финансовых коэффициентов – это определение единой нормативной (эталонной) базы для их интерпретации. При отсутствии такой базы, адаптированной к национальной экономике и ее отраслям, финансовые показатели не могут дать объективную оценку финансового состояния предприятия. Поэтому формирование их нормативных значений является первоочередным этапом интерпретации финансового состояния предприятия.

Методическим вопросам анализа финансовых показателей и формирования их нормативов уделено достаточно внимания специальными учреждениями (министерства, ведомства, НБУ), а также такими учеными, как И.А. Бланк[1], М.Д. Билык[8], Н.Г. Чумаченко, Л.А. Лахтионова[12], А.Д. Перемет, А.В. Ковалёв, Г.В. Савицкая, Л.О. Лигоненко, К.В. Измайлова, М.Я. Коробов, Е.В. Мных и другие. Их детальное исследование позволяет отметить следующее:

- разработанные методические положения и их нормативные значения не учитывают специфики деятельности конкретной отрасли;
- официальные методики имеют узкую направленность;
- использование зарубежных подходов к оценке финансового положения предприятия некорректное по отношению к украинским условиям экономики [1;8;9;10;11;12].

Конструктивная оценка взглядов на данную проблему [1;11;12] позволяет выделить следующие основные требования к формированию нормативов финансовых показателей:

- нормативная база должна быть универсальной в определении финансового положения предприятия;

– рекомендуемые значения финансовых коэффициентов необходимо формировать с учетом размеров предприятий, масштабов их деятельности. Разнообразие форм собственности, особенностей производственного и технологического процессов, длительность операционного цикла и др. обуславливают необходимость установления эталона с учетом указанных условий. Поэтому необходимо оценивать отдельные предприятия в рамках конкретной отрасли и определять его позиции в сравнении с конкурентами;

– необходимо учитывать фактор времени (динамику развития), так как действующие нормативы важно пересматривать, исходя из тенденций развития отдельного предприятия, отрасли и экономики страны в целом;

– рекомендуемое значение эталона должно ориентироваться на показатели прибыли и финансовой независимости, достаточной для бесперебойной работы предприятия и его развития в долгосрочной перспективе.

Цель данной статьи – предложить ориентировочные (нормативные) показатели для предприятий угольной промышленности, которые, исходя из общих тенденций развития экономики Украины, позволят объективно оценивать и сравнивать финансовое состояние предприятия с другими предприятиями, а также с общими тенденциями отрасли.

Безусловно, развитие украинской экономики должно быть основой для периодического пересмотра рекомендуемых значений показателей рентабельности и деловой активности.

Прежде чем делать анализ значений показателей по отраслям экономики и предлагать их нормативные значения, необходимо выяснить сущность понятий норматива, эталона и рекомендуемых значений финансовых показателей.

Согласно словарю И.О.Ожегова, “эталон – это точный образец установленной единицы измерения”, что предполагает либо деятельность предприятия, отвечающую высоким показателям экономического развития, либо иде-

альные показатели финансово-экономического состояния предприятия. В отличие от эталона, норма (от лат. – руководящее начало, правило, образец) – это узаконенное установление, установленная мера, средняя величина чего-нибудь. Это говорит о том, что норма и норматив – это понятия относительные, которые установлены при определенных условиях развития экономики, т.е. носят временный и субъективный характер. Исходя из этого, понятие “рекомендуемое значение” выступает как синоним нормы по своей сути, т.к. носит рекомендательный, временный характер, означающий периодический пересмотр указанных значений. Рекомендуемые значения характеризуют уровень инвестиционной привлекательности и конкурентоспособности предприятия в рыночной среде. Их установление отвечает уровню удовлетворенности потенциальных инвесторов, однако не всегда является основой для выводов о реальном состоянии предприятия в своей отрасли. Другими словами, понятие “норматив” – это совокупность рекомендуемых значений показателей, ориентированных на текущий конкретный отрезок времени и требующих обязательного пересмотра в раз-

витии. Именно поэтому необходимо уточнить рекомендации отдельных официальных методик в отношении нормативов. Это связано с тем, что предельные значения финансовых показателей были заимствованы из зарубежных методических подходов оценки финансового состояния и поэтому нуждаются в адаптации к условиям украинской экономики.

Рассматривая динамику развития отраслей промышленности Украины в рамках финансовых показателей [2], следует отметить, что их средние значения должны стать ориентиром в формировании минимальных и максимальных ограничений для определения норматива. Устанавливать нормативные значения финансовых коэффициентов необходимо исходя из макроэкономической обстановки, темпов промышленного производства. Тенденции объема реализации промышленной продукции отображены на рисунке 1 и в табл.1.

Динамичность развития промышленности и ее отраслей (табл. 1), безусловно, влияет и на изменение оценочных показателей финансовых показателей отдельных предприятий.

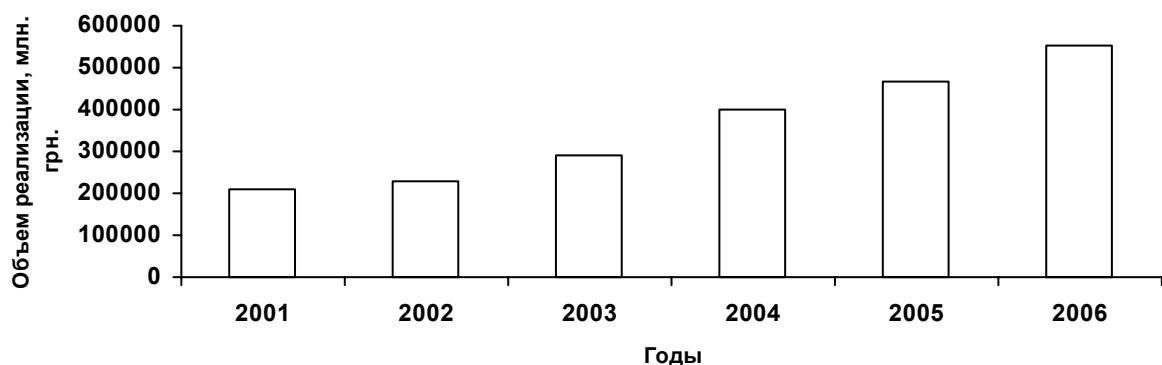


Рис. 1. Динамика объема реализации промышленной продукции.

Таблица 1

Динамика объема реализации промышленной продукции по отраслям промышленности, млн. грн.

Отрасль промышленно-сти	Годы				
	2002	2003	2004	2005	2006
Добывающая	19642,2	22127,4	29059	38867,1	20549
Перерабатывающая	155439,9	207906,3	306267,9	355079,9	405466,3
Легкая	3803,2	4668,4	5014,2	6127,7	3208,2
Химическая и нефтехимическая	18519,7	24948,7	30161,6	35249,7	13297,6
Машиностроение	35133,1	53569,3	59668,1	68730,6	24492,2

С целью расчета основных финансовых показателей и определения их нормативных значений используются данные финансовой

отчетности предприятий по видам экономической деятельности (табл. 2).

Таблица 2

**Структура балансов предприятий по видам экономической деятельности, млн. грн.**

Показатель	Вид экономической деятельности		
	Промышленность	Сельское хозяйство	Строительство
Баланс, в том числе:	519663,0	55139,1	50363,3
необоротные активы	277272,6	30004,0	21375,3
оборотные активы	240166,4	24953,9	28431,5
расходы будущих периодов	2224,0	181,2	556,5
собственный капитал	258910,2	32872,8	14307,3
обеспечение предстоящих выплат и платежей	9747,5	579,9	5362,1
долгосрочные обязательства	43821,5	5333,9	4418,4
текущие обязательства	201629,7	16020,2	25917,4
доходы будущих периодов	5554,1	332,3	358,1

В таблице 3 представлены результаты расчетов средних значений финансовых показателей по некоторым отраслям промышленности и по экономике в целом. Рекомендуемые значения финансовых показателей, указанные в таблице 3, предложены как официальными методиками оценки финансового состояния, так и учеными в данной области [3;4;5;6;7;8;9;10].

Следует отметить, что все исследуемые отрасли соответствуют установленному рекомендуемому значению. Как известно, показатель ликвидности не должен быть ниже, чем 2. Это объясняется тем, что ликвидность активов в зарубежной практике финансового анализа часто оценивается эмпирически с учетом правила, согласно которому продажная цена при аукционной продаже или срочной распродаже составляет примерно половину рыночной стоимости активов. Кроме того, как показал авторский анализ, в украинских условиях рыночная цена на практике равна примерно половине балансовой стоимости активов. В таком случае исследуемые отрасли экономики не соответствуют рекомендуемому уровню ликвидности, поэтому рекомендуемое значение показателя текущей ликвидности должно быть, несомненно, больше.

Собственный капитал занимает достаточную часть в общем объеме пассивов в сельском хозяйстве и промышленности. Практически в 2 раза ниже коэффициент автономии в

строительной отрасли, что отрицательно влияет на финансирование деятельности (0,472). Высокие значения коэффициентов финансирования в сельском хозяйстве и промышленности, а также неудовлетворительные показатели финансового риска свидетельствуют о нестабильной деятельности, как предприятий данных отраслей, так и экономики в целом. Соответственно финансовая устойчивость отраслей не попадает в диапазон рекомендуемых значений.

Коэффициент мобильности показывает, что активы отраслей экономики в целом находятся в мобильном положении, превышая неликвидные активы.

Для показателей деловой активности и рентабельности не установлено рекомендуемых значений – для них желательны лишь тенденции к возрастанию.

Анализ данных таблицы 3 позволяет сделать вывод, что исследуемые виды экономической деятельности имеют свою специфику (период операционного цикла, уровень дотирования государством, условия производства продукции, уровень ее рентабельности и др.). Это подтверждает высказанный ранее тезис о том, что требуется установление рекомендуемых значений финансовых показателей для каждой отрасли отдельно, а используемые в настоящее время их нормативные значения не могут объективно оценить финансовое положение предприятий всех отраслей.

Таблица 3

Формирование средних значений финансовых коэффициентов по отраслям экономики

Показатель	Рекомендуемое значение показателя	Вид экономической деятельности			Среднее значение показателя
		Сельское хозяйство	Промышленность	Строительство	
Коэффициент текущей ликвидности	1- 2,5	1,557	1,191	1,097	1,282
Коэффициент оборачиваемости активов	Увеличение	1,553	0,902	1,022	1,159
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	Увеличение	3,430	1,950	1,810	2,410
Коэффициент автономии	> 0,5	0,596	0,498	0,284	0,459
Коэффициент финансирования	> 0,8	1,539	1,055	0,472	1,022
Коэффициент финансового риска	< 0,2	0,649	0,948	2,120	1,239
Коэффициент финансовой устойчивости	0,75 – 0,9	0,693	0,582	0,372	0,549
Коэффициент мобильности	> 0,5	0,831	0,866	1,330	1,009
Рентабельность активов	Увеличение	0,067	0,054	0,017	0,046
Рентабельность собственного капитала	Увеличение	0,113	0,109	0,061	0,094

Считаем что, рекомендованным отраслевым нормативом может быть среднеотраслевое значение показателя; кроме того, для сравнения предприятий необходимы показатели минимального и максимального значений. Нами реализован такой подход на примере одной из крупнейшей отрасли украинской экономики – угольной промышленности (10 % в общем объеме реализации промышленности в целом).

Для определения рекомендуемых значений финансовых показателей предприятий угольной промышленности следует рассмотреть средние и предельные значения финансовых коэффициентов и сравнить их со значениями по промышленности и по отраслям экономики (табл. 4).

При установлении рекомендуемых зна-

чений финансовых коэффициентов для предприятий угольной промышленности использована финансовая отчетность 20 угольных предприятий Донецкой области объединений “Орджоникидзеуголь”, “Донецкуголь”, “Артемуголь”.

Соответствие средних значений коэффициентов автономии, финансовой устойчивости и мобильности по предприятиям угольной промышленности их значениям по промышленности и экономики в целом еще не является основой для признания их как рекомендуемых. Поэтому с учетом вышеуказанных аспектов предлагаются рекомендуемые значения для исследуемых финансовых коэффициентов (табл. 5).

Таблица 4

## Сравнительные результаты расчетов показателей финансового состояния по видам экономической деятельности

Показатель	Рекомендуемое значение показателя	Среднее значение показателя по отраслям экономики	Значение показателя по промышленности	Значение показателя по предприятиям угольной промышленности		
				Минимальное	Среднее	Максимальное
Коэффициент текущей ликвидности	1- 2,5	1,2819	1,1911	0,0510	0,7057	3,8414
Коэффициент оборачиваемости активов	Увеличение	1,159	0,902	0,0763	0,1534	0,3403
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	Увеличение	2,4	1,95	1,8698	3,0566	6,0625
Коэффициент автономии	> 0,5	0,4595	0,4982	0,4653	0,6547	0,9316
Коэффициент финансирования	> 0,8	1,022	1,0548	0,9453	4,4364	21,554
Коэффициент финансового риска	< 0,2	1,2393	0,948	0,0464	0,5194	1,0578
Коэффициент финансовой устойчивости	0,75 – 0,9	0,5491	0,5826	0,4690	0,6670	0,9328
Коэффициент мобильности	> 0,5	1,0093	0,8662	0,0256	0,1092	0,2887
Рентабельность активов	Увеличение	0,046	0,054	-0,1547	-0,0409	0,0339
Рентабельность собственного капитала	Увеличение	0,094	0,109	-0,3011	-0,0785	0,0567

Таблица 5

Сравнительные результаты расчетов показателей финансового состояния предприятий угольной промышленности

Показатель	Рекомендуемое значение показателя, согласно существующим методикам	Рекомендуемое значение показателя по предприятиям угольной промышленности, согласно авторскому подходу
Коэффициент текущей ликвидности	1- 2,5	0,7 - 1
Коэффициент оборачиваемости активов	Увеличение	> 0,15
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	Увеличение	> 2
Коэффициент автономии	> 0,5	> 0,6
Коэффициент финансирования	> 0,8	> 0,8
Коэффициент финансового риска	< 0,2	< 0,5
Коэффициент финансовой устойчивости	0,75 – 0,9	≥ 0,6
Коэффициент мобильности	> 0,5	> 0,1
Рентабельность активов	Увеличение	> 0
Рентабельность собственного капитала	Увеличение	> 0
Рентабельность выручки от реализации	Увеличение	> 0

Предлагаемые рекомендации позволяют уточнить показатели текущей ликвидности, автономии, финансовой устойчивости, мобильности с учетом тенденций развития угольной отрасли. Показатели деловой активности указывают нижний предел, ниже которого деятельность предприятия будет неэффективной. Так как угольная промышленность является неприбыльной и дотируемой государством, то показатели рентабельности, как минимум, должны быть больше нуля.

Таким образом, предлагаемые рекомендуемые значения финансовых показателей позволяют более объективно оценивать и сравнивать финансовое состояние этих предприятий с общими тенденциями отрасли. Конечно, с развитием отрасли и экономики в целом данные рекомендуемые значения могут быть пересмотрены.

Литература

1. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. В 2-х томах. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2001.
2. w.w.w.ukrstat.gov.ua.
3. Методика интегральной оценки инвестиционной привлекательности предприятий и организаций, утвержденная приказом Агентства по вопросам предотвращения банкротства предприятий и организаций от 23.02.98. №22.
4. Методика проведения углубленного анализа финансово- хозяйственного состояния неплатежеспособных организаций, утвержденная приказом Агентства по вопросам предотвращения банкротства предприятий и организаций от 27.06.97. №81.
5. Положение о порядке осуществления анализа финансового состояния предприятий, подлежащих приватизации, утвержденное Министерством финансов Украины, Фондом государственного имущества Украины от

26.01.2001. №49/121.

6. Методические рекомендации по выявлению признаков неплатежеспособности предприятия и признаков действий сокрытия банкротства, финансового банкротства или доведения до банкротства, утвержденные Министерством экономики Украины от 17.01.2001. №10.

7. Положение о порядке формирования и использования резерва для возмещения возможных потерь по кредитным операциям банков, утвержденное постановлением НБУ от 06.07.2000 №279.

8. Білик М.Д. Сутність і оцінка фінансового стану підприємств // Фінанси України. – 2005. – №3. – С.117-128.

9. Бородин К.В., Преображенский Б.Г. Анализ инструментария финансовой диагностики // Финансы. – 2004. – №3. – С.65-66.

10. Герасименко С.С., Головач Н.А. Перебачення фінансового стану підприємства при оцінці його здатності до продовження діяльності // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – №4. – С.2-4.

11. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. – М.: ИНФРА-М, 1996.

12. Лахтіонова Л.А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання: Монографія. – К.: КНЕУ, 2001. – 387 с.

Статья поступила в редакцию 07.05.2009