

ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЯ

Ю.М. МАЛЯР,
Т.Є. РУБАН, к.е.н., доцент,
ДонНТУ

**УДОСКОНАЛЕННЯ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА НА
ОСНОВІ ВИКОРИСТАННЯ ІНТЕГРАЛЬНОГО ПОКАЗНИКА**

Сучасний етап розвитку української економіки суттєво відрізняється від попереднього етапу, який носив перехідний характер. Суб'єкти господарювання за умов перехідної економіки, яка характеризувалася швидким темпом побудови ринкових відносин, не звертались до інструментів стратегічного управління, а були зорієнтовані в діяльності на вирішення поточних питань підприємства. Одночасно зі становленням ринкових відносин в Україні відбуваються якісні зміни в системі управління підприємством в напрямку побудови зорієнтованої на майбутнє стратегії, заснованої на діалектичному зв'язку між намаганням забезпечити прибутковість, а також стабільність й передбаченість економічних процесів. В якості інструментів досягнення поставлених цілей виступають заходи стратегічного планування, фінансового аналізу, організаційного проектування, які раніш мали лише теоретичне значення.

Одним з основних елементів стратегічного управління підприємством є планування його фінансової діяльності, яке може бути здійснено на основі визначення поточного фінансового стану і прогнозування його динаміки на майбутні періоди. Ці питання вирішуються в рамках здійснення фінансового аналізу діяльності підприємства. До сучасного моменту в світовій практиці склалися достатньо стабільні підходи до фінансового аналізу та формування висновків і рекомендацій за його результатами. Ізмайлова К.В. застосувала системний підхід до вивчення питання аналізу фінансового стану підприємства [1], в рамках розробки цієї теми були розглянуті поширені методики оцінки фінансового стану підприємства та прогнозування показників фінансового стану на перспективу.

Аналогічних позицій щодо цього питання дотримуються Ковальов А.І. [2] та Мец В.О. [3], які аналогічно до попереднього автора пропонують методи вертикального та горизонтального аналізу фінансової звітності та коефіцієнтний метод як інструментарій для оцінки фінансового стану підприємства. Недоліки щодо запропонованих цими авторами методик сформульовані та обгрунтовані Лисициною Е.В [4], яка пропонує застосування інтегральної методики як альтернативного інструмента оцінки фінансового стану підприємства, позбавленого багатьох недоліків коефіцієнтного метода та метода аналізу динаміки показників фінансової звітності підприємства. Тема щодо застосування інтегральної оцінки фінансового стану підприємства більш детально розглядається в наукових публікаціях Т.Г.Бень [5], в яких описується методика оцінки фінансового стану підприємства за допомогою розрахунку інтегрального показника, наведені відповідні формули та запропоновані критерії добору коефіцієнтів, що входять до складу інтегрального показника. Результатом досліджень А.В.Пахомової [6] щодо методів оцінки фінансового стану підприємства є побудова схеми здійснення комплексного аналізу діяльності підприємства, що базується на послідовній деталізації показників фінансового стану підприємства.

Аналіз літературних видань та практики вітчизняних підприємств щодо фінансового аналізу дає змогу стверджувати, що на сучасному етапі відсутній достатньо ефективний метод оцінки фінансового стану підприємства. В той же час результати розробок нових методик зарубіжними дослідниками не можуть бути використані

вітчизняними підприємствами, що обумовлюється неспроможністю розроблених моделей дати адекватну оцінку стану тих підприємств, які функціонують в умовах, що відрізняються від умов, для яких були визначені параметри моделей. Тому цілком закономірною є спрямованість сучасних вітчизняних досліджень в області фінансового аналізу на пошук нових підходів щодо оцінки фінансового стану підприємства, які б враховували особливості функціонування підприємств України. В цьому напрямку перевага віддається розробці методики оцінки фінансового стану підприємства з використанням інтегрального показника. Але на цей час відсутній повністю закінчений та позбавлений недоліків алгоритм здійснення такої. Тому саме розв'язання цього завдання взято за мету досліджень, результати яких узагальнені та освічені авторами даної статті. Розв'язання даної проблеми було визначено за необхідне авторами в процесі дослідження методик аналізу фінансового стану підприємств, в рамках якого були проаналізовані недоліки та переваги традиційних підходів та методик.

Проведене теоретичне дослідження дозволяє підрозділити існуючі методики фінансового аналізу на такі групи [7]:

1. Трансформаційні, що направлені на перетворення звітності в більш зручний для сприйняття вид. Блок трансформаційних методик носить описовий характер.

2. Якісні методики, які підрозділяються на методики вертикального, горизонтального аналізу, аналізу ліквідності балансу та формалізовані анкетні схеми.

3. Коефіцієнтний аналіз, який базується на розрахунку відносних показників на основі даних статистичної фінансової звітності.

4. Інтегральні методики оцінки фінансового стану підприємства передбачають синтезування фінансових індикаторів в комплексні конструкції.

Перші три групи методик можна віднести до традиційних, які широко розповсюджені в практиці фінансового аналізу на підприємствах. Але на нашу думку

найбільш перспективними в практичному плані виступають інтегральні підходи як найбільш результативні. Основним недоліком традиційних методик фінансового аналізу діяльності підприємства є відсутність загальної оцінки фінансового стану підприємства. Ця проблема вирішується за допомогою застосування інтегрального показника оцінки фінансового стану підприємства. Ми визначили за необхідне вивчити базу запропонованих в літературі заходів і на основі їх узагальнення сформулювати логічно послідовну схему здійснення оцінки фінансового стану підприємства (рисунок 1).

Результатом нашого дослідження стала побудова алгоритму визначення інтегрального показника оцінки фінансового стану підприємства, який передбачає наступні етапи:

1. Формування вихідної системи показників за напрямками оцінки: платоспроможність підприємства, якість активів, фінансова стійкість, майновий стан.

2. Визначення набору коефіцієнтів за кожним з обраних напрямків за допомогою кореляційного аналізу взаємозв'язків між окремими коефіцієнтами.

3. Визначення для кожного коефіцієнта критичного значення.

4. Визначення вагомості окремих коефіцієнтів методом експертних оцінок.

5. Формування узагальнюючих показників за кожним із напрямків з урахуванням відібраних на другому етапі окремих коефіцієнтів і їхньої вагомості.

6. Формування інтегрального показника фінансового стану підприємства з урахуванням всіх аналітичних напрямків, за якими на попередньому етапі були визначені узагальнюючі показники.

7. Розрахунок нормативного інтегрального показника.

8. Порівняння нормативного та фактичного інтегральних показників фінансового стану підприємства.

9. Формулювання висновків за результатами попереднього аналізу та

розробка заходів щодо поліпшення фінансового стану підприємства.

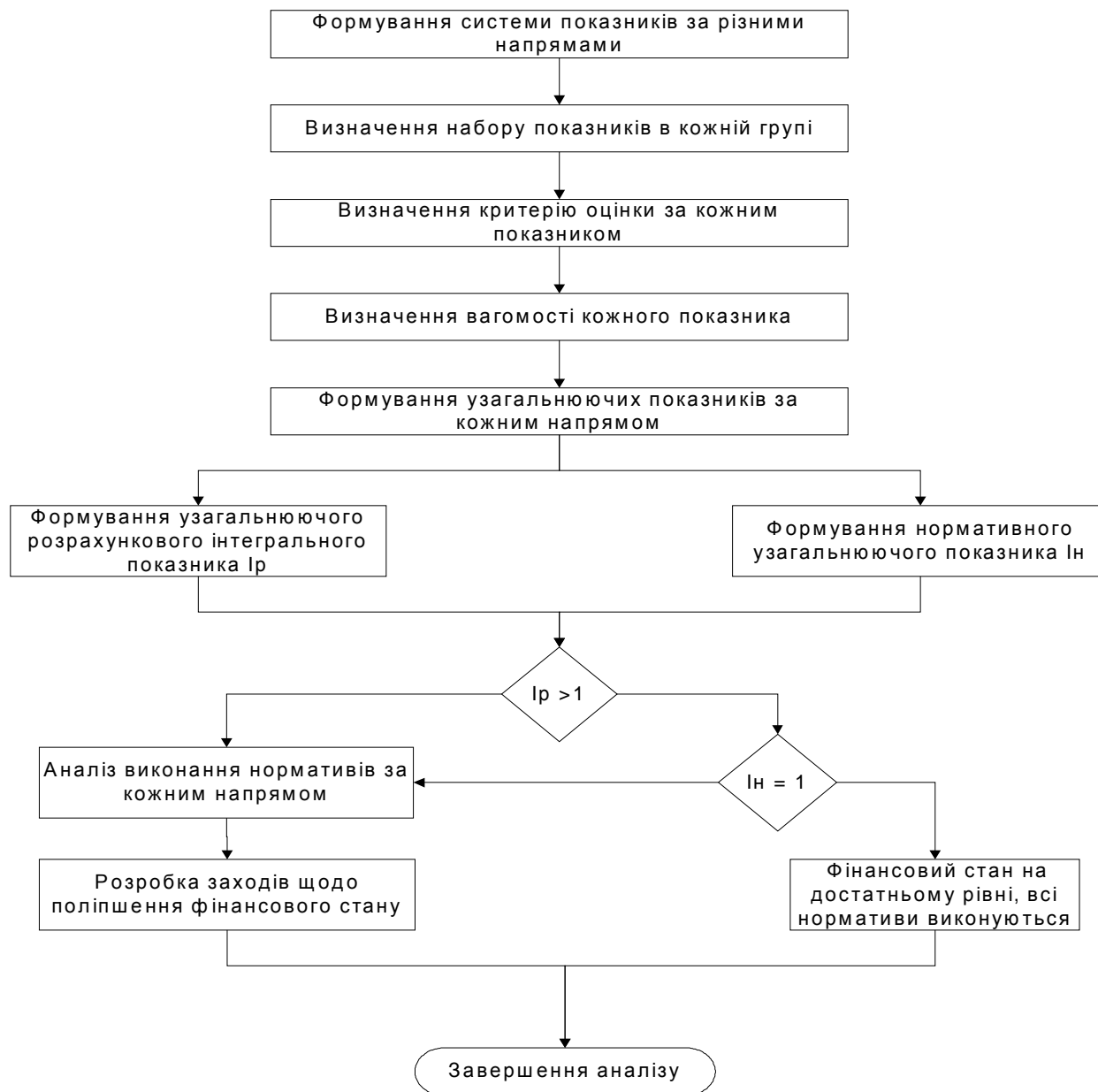


Рис.1 – Алгоритм аналізу фінансового стану підприємства на основі розрахунку інтегрального показника

Даний підхід дає можливість комплексно оцінювати фінансовий стан підприємства за допомогою одного інтегрального показника, а також прогнозувати фінансовий стан підприємства на попередній період. Розглянемо більш детально кожний з етапів оцінки фінансового стану.

Етап 1. Формування системи показників за напрямками може бути здійснено

на базі теоретичних досліджень та класифікації фінансових показників, що широко освітлені в науково-теоретичних роботах вітчизняних та зарубіжних дослідників в області фінансового аналізу. При цьому слід зауважити, що кожен з авторів пропонує власний погляд на класифікацію фінансових показників, їх розрахунок та склад кожної з груп показників. Тому на

даному етапі головною метою є добір щонайбільшої бази фінансових показників діяльності підприємства, які призначені для аналізу фінансового стану. Доцільність використання кожного з них буде оцінена на наступних етапах інтегрального підходу щодо фінансової діагностики підприємства.

Етап 2. Розробці інтегрального показника повинний передувати ретельний аналіз і вибір показників, що характеризують всі аспекти фінансового стану підприємства. Для цього використовують статистичний чи експертний метод оцінки і добору. Експертним методом користується практично кожний автор, який спеціалізується в області фінансового аналізу, коли віддає перевагу тим або іншим фінан-

совим показникам. Статистичний підхід базується на застосуванні інструментів статистичного дослідження. Для дотримання об'єктивності аналізу доцільніше використати статистичний підхід, який базується на застосуванні математичного апарату (наприклад, запропонований к.е.н. Лісиціною Е.В. [4]).

Розглянемо його більш детально та побудуємо його алгоритм, який повинен, на наш погляд, будуватись з наступних етапів:

А. Визначення кореляційного взаємозв'язку між фінансовими коефіцієнтами.

Для визначення кореляційного взаємозв'язку ми пропонуємо використовувати наступну формулу:

$$r_{xy} = \frac{\sum X * Y - \frac{\sum X * \sum Y}{n}}{\sqrt{\left[\sum X^2 - \frac{(\sum X)^2}{n} \right] * \left[\sum Y^2 - \frac{(\sum Y)^2}{n} \right]}}, \quad (1)$$

де X, Y - ряди ознак,
n - число пар даних.

Вхідними даними для дослідження виступають коефіцієнти, згруповані за напрямками дослідження. Усі показники необхідно привести до однакових одиниць виміру, що забезпечить можливість їхнього математичного об'єднання. В випадку, коли діагностика фінансового стану підприємства здійснюється зовнішніми дослідниками, які не мають повного доступу до інформаційної бази підприємства, усі показники обчислюються на базі фінансової звітності підприємства.

В. Групування фінансових коефіцієнтів за ступенем кореляційного взаємозв'язку доцільно здійснювати з використанням шкали Чеддока. Високі показники коефіцієнтів кореляції (більш 0,7) свідчать про високий взаємозв'язок між фінансовими коефіцієнтами, тобто, у визначеній мірі, про дублювання інформації, що характеризує фінансовий стан підприємства. Коефіцієнти кореляції зі

значеннями від 0,5 до 0,7, а особливо менш 0,3 характеризують невеликий взаємозв'язок. Отже, набір з подібних коефіцієнтів може характеризувати фінансовий стан підприємства більш докладно з різних сторін.

С. Відбір фінансових коефіцієнтів, що мають слабку кореляційну залежність. Таким чином за допомогою статистичного метода визначається набір коефіцієнтів за кожним з напрямків оцінки фінансового стану підприємства.

Д. Визначення критичних значень для кожного з коефіцієнтів.

Етап 3. Застосування інтегрального показника оцінки фінансового стану підприємства передбачає попереднє визначення нормативних значень за кожним з показників та їх вагомості, тобто параметрів розрахунку інтегрального показника.

Дослідження та узагальнення вітчизняного досвіду та практики господарювання на підприємствах свідчать про відсутність уніфікованої системи показників для визначення фінансового стану підприємств.

ва. Це ускладнює і фактично робить неможливим здійснення адекватної оцінки фінансового стану підприємства. Рекомендовані в вітчизняній та зарубіжній літературі нормативні значення не враховують специфіки діяльності окремого підприємства та динаміки фінансових результатів діяльності підприємства. Для визначення нормативних показників фінансового стану підприємства треба провести статистичне дослідження сукупності фінансової звітності підприємств, що повинні бути згруповані за сферою діяльності.

Етап 4. Встановлення рівня вагомості є наступним етапом, який характеризує важливість окремого коефіцієнта для об'єктивної оцінки фінансового стану підприємства. Вагомість коефіцієнтів може суттєво відрізнитися залежно від виду діяльності підприємства та інших його особливостей. Для одного й того самого підприємства у різні періоди вагомість окремих коефіцієнтів може змінюватися. Зазвичай рівень вагомості окремих коефіцієнтів визначається шляхом експертних оцінок фахівців.

Етап 5. Формування узагальнюючого показника за кожним з напрямів. Для рішення цього завдання доцільно звернутися до розрахунку середньої геометричної або середньої арифметичної зваженої.

Узагальнюючі показники розраховуються за кожним із напрямків з урахуванням відібраних на другому етапі окремих коефіцієнтів і їхньої вагомості. Для формування інтегрального показника за кожним з окремих коефіцієнтів визначається ступінь досягнення критичного рівня як відношення фактичного значення до критичного. Всі узагальнюючі показники розраховуються за єдиною методикою, наприклад, як це пропонується Бень Т.Г. та Довбань С.Б. [5, с 55]. При цьому можливе використання двох методів їхнього розрахунку:

- як середня геометрична величина ступеня досягнення коефіцієнтами їхнього критичного значення (формула 2);
- як середня арифметична зважена величина (формула 3).

$$ОП = \sum_{i=1}^n a_i \sqrt[n]{\prod (КФ_i / КН_i)^{a_i}} \quad (2)$$

$$ОП = \frac{\sum_{i=1}^n a_i \frac{КФ_i}{КН_i}}{\sum_{i=1}^n a_i} \quad (3)$$

де $КФ_i$, $КН_i$ – відповідно фактичне і нормативне значення i -го коефіцієнта;

α_i – вагомість i -го коефіцієнта.

Для підвищення об'єктивності аналізу автори даної статті вважають за потрібне додати деякі уточнення в розрахунок ступеня досягнення критичного рівня фактичним показником оцінки фінансового стану підприємства. Його рівень слід розраховувати як відношення фактичного значення до критичного у разі, коли позитивною є тенденція до збільшення коефіцієнту і як відношення критичного значення до фактичного у разі, коли позитивною є тенденція до зменшення коефіцієнту.

Етап 6. Формування інтегрального показника фінансового стану підприємства з урахуванням всіх узагальнюючих показників. Інтегральний показник залежить від рівня платоспроможності, рівня фінансової незалежності і рівня якості активів і визначається як їхня середня геометрична величина. Цей показник може приймати фактичне чи нормативне значення в залежності від того, які види узагальнюючих показників використовується при його розрахунку. [5, с.57]

Інтегральний показник фінансової стійкості розраховується за формулою (4) чи (5):

$$I = \sqrt[b_1+b_2+b_3]{PP^{b_1} \times \Phi H^{b_2} \times PA^{b_3}} \quad (4)$$

$$I = \frac{b_1 \times PP + b_2 \times \Phi H + b_3 \times PA}{b_1 + b_2 + b_3} \quad (5)$$

де I – фінансовий стан;

PP – рівень платоспроможності підприємства;

ФН – рівень фінансової незалежності підприємства;

РА – рівень якості активів.

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ – коефіцієнти вагомості відповідних узагальнюючих показників.

Даний підхід дає можливість комплексно оцінювати фінансовий стан підприємства за допомогою одного інтегрального показника.

Етап 7. У випадку аналізу відхилень необхідно використовувати нормативний інтегральний показник. Якщо він дорівнює одиниці, отже, відхилення в значеннях фінансових коефіцієнтів відсутні, і подальший аналіз не доцільний. Якщо він приймає значення менше одиниці, варто проаналізувати узагальнюючі показники за аналітичними напрямками.

Етап 8. Якщо існує необхідність установити фактичний рівень фінансового стану, у цьому випадку використовуються обидва показники й аналіз проводиться за наступною методикою:

– Якщо фактичний інтегральний показник більше одиниці чи дорівнює одиниці, а нормативний інтегральний показник дорівнює одиниці, фінансова стійкість підприємства перебуває на нормальному рівні, і всі нормативи виконуються. Чим більше фактичний інтегральний показник, тим вище рівень фінансової стійкості підприємства.

– Якщо фактичний інтегральний показник більше одиниці чи дорівнює їй, а нормативний інтегральний показник нижче одиниці, фінансова стійкість підприємства не може вважатися бездоганною, тому що підприємство має проблеми у виконанні окремих нормативів. У цьому випадку варто проаналізувати кожний з узагальнюючих показників, а також окремі показники, що формують узагальнюючі коефіцієнти.

– Якщо і фактичний, і нормативний інтегральні показники не перевищують одиницю, тоді фінансова стійкість підприємства перебуває в

незадовільному стані. Необхідно направити зусилля на розробку антикризової програми.

Етап 9. На останньому етапі формулюються узагальнюючі висновки щодо фінансового стану підприємства та розробляються заходи, спрямовані на поліпшення фінансового стану. В цьому випадку, інтегральна оцінка фінансового стану підприємства також має певні переваги, тому що в її основі лежить принцип диференційного аналізу, що спрощує процес вияву слабких місць в фінансовому стані підприємства. За допомогою інтегральної оцінки можна не лише визначити фінансовий стан підприємства, а й слабкі місця, які негативно впливають на загальне становище та окреслити напрямки розробки заходів щодо поліпшення існуючого стану. На основі інтегральної оцінки фінансового стану підприємства можна прогнозувати рівень фінансового стану на майбутні періоди.

Таким чином, в рамках дослідження проблеми вдосконалення інструментарію діагностики фінансового стану підприємства був побудований алгоритм здійснення оцінки фінансового стану підприємства за інтегральним показником на базі узагальнення та доповнення вже існуючих розробок за даним питанням. Перспективою подальших досліджень є застосування запропонованої методики в умовах діючих підприємств з метою вияву можливих недоліків та обмежень її використання.

Література

1. Измайлова К.В. Фінансовий аналіз. – К.: МАУП, 2000. – 152с.
2. Ковалев А.И., Привалов В.П. Анализ финансового состояния предприятия. - 3-е изд., испр. и доп. – М.: Центр экономики и маркетинга, 1999. – 210с.
3. Мец В.О. Економічний аналіз фінансових результатів та фінансового стану підприємства. – К.: КНЕУ, 1999. – 132с.
4. Лисицина Е.В. Статистический подход к коэффициентному методу в финансовом экспресс-анализе предпри-

яття. www.findirector.ru

5. Бень Т.Г., Довбань С.Б. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємства. // Фінанси України. – 2002. - № 6. - с .53-61.

6. Пахомов А.В. Некоторые методы оценки финансово-экономического состояния предприятия. // Экономика и математические методы. –2002 - том 38,

№1. – с.57-65.

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

Статья поступила в редакцию 24.09.2004

**Ю.В. МАСЛЕНКО, доцент,
Є.Б. ІВАЩЕНКО,
Донецький національний технічний університет**

ПРИБУТОК ЯК ДЖЕРЕЛО СТІЙКОГО РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА

В успішному розвитку економіки України як незалежної держави велику роль грає промисловість. В умовах становлення ринкової економіки проблема стійкого розвитку підприємств є актуальною і потребує приділення окремої уваги.

Стійкий розвиток підприємства, тобто збалансований і безперервний, забезпечує його безпеку, що досягається за допомогою ефективного використання усіх видів ресурсів. Таким чином, фінансова складова (що характеризується такими чинниками, як ринкова та фінансова стійкість, ліквідність активів, ділова активність, прибуток і рентабельність) є найбільш важливою при оцінці рівня економічної безпеки підприємства.

Ринкова стійкість підприємства характеризує його незалежність від зовнішніх джерел фінансування. Вона залежить від того, наскільки оптимальне співвідношення власного і позикового капіталу. Отже, показники ринкової стійкості відбивають співвідношення між різними складовими джерел засобів підприємства. З огляду на те, що між різними позиціями джерел засобів підприємства і напрямками їхніх вкладень існує тісний взаємозв'язок, можна визначити, що показники фінансової стійкості підприємства – це показники, що відбивають ступінь забезпеченості різних складових майна підприємства відповідними джерелами фінансування (покриття).

З вищесказаного виникає потреба ретельно розглянути таке поняття, як фінансовий капітал підприємства, а саме процес управління ним та джерела його формування.

Особливості управління формування фінансового капіталу підприємств були розглянуті досить невеликою групою авторів, серед яких Бланк І.А., Марченко О.А., Воробйов Ю.М.

Узагальнюючи зроблені вищезазначеними авторами висновки, економічна сутність капіталу в найбільш узагальненому виді може бути сформульована в такий спосіб: капітал являє собою накопичений шляхом заощаджень запас економічних благ у формі коштів і реальних капітальних товарів, що притягуються його власниками до економічного процесу як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою одержання доходу, функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і зв'язано з факторами часу, ризику і ліквідності [1].

Управління формуванням капіталу являє собою систему принципів і методів розробки і реалізації управлінських рішень, зв'язаних із встановленням оптимальних параметрів його обсягів і структури, а також з його залученням з різних джерел і в різноманітних формах для здійс-