

Верланов Олександр Юрійович – аспірант НУК

Основні напрямки оцінки фінансового стану підприємств: спроба частотного аналізу

Висвітлюються деякі проблеми методології аналізу фінансового стану, зокрема проблема основних напрямків такого аналізу. На підставі розгляду поширених моделей оцінки ймовірності банкрутства провадиться частотна оцінка їх структури та визначаються головні аспекти діяльності підприємства, що обумовлюють його фінансовий стан.

Some problems of the financial analysis methodology are highlighted, particularly the problem of such analysis basic directions. On the ground of the consideration of wide-spread models of the bankruptcy prediction the frequency assessment of their structure is carried out, and the basic aspects of the firm activity which determine its financial position are characterized.

Сучасний етап розвитку держави з ринковою економікою, потребує вдосконалення напрямів і методів, методології оцінки результатів економічної діяльності. Найважливішим її елементом є фінансова діяльність, результати якої проявляються у забезпеченні певного рівня фінансової стійкості.

Проблема аналізу та оцінки фінансового стану за думкою науковців та практиків є доволі простою. Можливо, це пояснюється двоїстою природою категорії фінансового стану: з одного боку, він є результатом діяльності підприємств; з іншого – виявляє передумови їх розвитку.

До того ж, результатів оцінки фінансового аналізу потребують різні категорії споживачів. При цьому із звітних фінансових даних кожна категорія прагне отримати інформацію, що відповідає її конкретним інтересам. При цьому інтереси груп споживачів або замовників фінансового аналізу, по-перше, не співпадають, по-друге, - вони іноді взагалі носять суперечливий характер. В цілому слід зазначити, що інтереси замовників не можуть бути не суперечливими, оскільки кожна їх група розглядає фінансову діяльність підприємства переважно в одному з

аспектів, нехтуючи іншими, що є не менш важливими для забезпечення нормальної відтворювальної діяльності підприємства.

У контексті узагальненої характеристики методів, можна відмітити, що крім, власне, наукових робіт, методичні основи кількісного виміру та оцінки фінансового стану підприємств і трактування його сутності зафіксовано в нормативних актах відповідних міністерств та відомств. В них спостерігаються значні розбіжності у трактуванні науковцями та практиками поняття «фінансовий стан підприємства», складу показників, що його визначають, та їхніх критеріальних значень.

Практично кожна методика формується на основі в цілому традиційного та одного з поширених методичних підходів до аналізу та оцінки фінансового стану підприємств. Він постає у трьох основних компонентах: визначення поняття, опис поняття системою фінансових показників, встановлення інтервалів значень показників, в рамках яких можна робити судження щодо певного фінансового стану [1]. Кінцево, залишається низка питань методологічного характеру, відповіді на які ще досі залишаються на порядку денному наукових досліджень у даній галузі. Серед них нступні:

1. З якою метою здійснюється оцінка фінансового стану? З метою обґрунтування значних капітальних інвестицій, підвищення ліквідності тощо?
2. Як виміряти фінансовий стан підприємства?
3. Як оцінити результати?

Постановка задачі оцінки фінансового стану не викликає утруднень, хіба що вони можуть бути пов'язані з усвідомленим формулюванням задач й фіксацією відповідних вимог. Відповідь на друге питання щодо методики оцінки, пов'язана з вибором і уніфікацією системи фінансових показників фінансового стану підприємства. Її актуальність випливає з того, що саме правильний вибір показників, за якого враховується поставлена мета, дає змогу всебічно і якісно оцінити діяльність підприємства.

Науковці і практики часто застосовують вислів «Правильний вибір показників», але повною мірою не зрозуміло, як його слід інтерпретувати. Проблема часто вирішується використанням якомога ширшого набору показників. Втім, оскільки зміст мети оцінки фінансової стійкості у кожному разі носить специфічний характер, то вести мову про подібну «всебічну» оцінку підприємства методологічно некоректно.

З іншого боку, значний перелік показників, що пропонуються вітчизняною та зарубіжною практикою, дає можливість залежно від мети аналізу фінансового стану підприємства формувати різноманітні методики, а відповідно і здійснювати аналіз з різним ступенем деталізації, повноти й точності. Крім того, сформовані методики, як правило, адаптуються відповідно до

специфіки галузі як за набором коефіцієнтів, так і за їхніми критеріальними значеннями.

Недоліки поточної практики достатньо відомі: від пропонування обширного переліку показників, їх дублювання в плані характеристики одного й того ж аспекту; відсутність таких, за допомогою котрих можна здійснювати прогнози, наприклад, втрати платоспроможності, банкрутства, фінансової залежності тощо, до застосування в методиках експрес-аналізу дуже незначного переліку аналітичних коефіцієнтів, внаслідок чого зроблені висновки про фінансовий стан підприємства можуть бути не досить обґрунтованими. Отже, можна говорити про значення проблеми формування підходів до вибору показників.

Як таких методів оцінки саме фінансового стану, якщо мати на увазі усталену структуру показників, не існує. Тому важко зробити висновки щодо того, які саме напрямки фінансового аналізу вбачаються такими, оцінка яких має свідчити про такий чи інший фінансовий стан. Для отримання подібного бачення, скористаємося моделями оцінки банкрутства. Фактично, воно і є визначенням певного фінансового стану, де кінцеві оцінки здійснюються відносно дискретних інтервалів зміни інтегрального показника. Останнім часом подібні моделі стали доволі розповсюдженими в практиці оцінки фінансового стану підприємств.

В таблиці 1 наведено структуру показників, що використовуються для оцінки банкрутства в моделях, що були розроблені різними авторами.

Таблиця 2

Структура фінансових показників, використаних у відомих моделях оцінки ймовірності банкрутства

Найменування відношення	Е. Альгман 1968 [5]	Е. Альгман 1983 [4]	Таффлер	Ліс	Чессер	Дюлон [2]	Г. Спринггейт [8]	Д. Фулмер [7]	Кредитмен ¹	У. Бивер [6]	Частота
Виручка до суми активів	×	×	×			×	×	×			6
Оборотний капітал до суми активів	×	×		×			×			×	5
Нерозподілений прибуток до суми активів	×	×		×				×			4
Прибуток до оподаткування і сплати процентів до суми активів	×	×			×		×				4
Прибуток від реалізації до суми активів				×		×				×	4
Ринкової вартості капіталу до заборгованості	×	×									3
Власний капітал до позиченого капіталу				×						×	2
Короткострокові зобов'язання до суми активів			×					×			2
Заборгованості до суми активів					×			×			2

¹ Цит. за [3].

² Лише довгострокові зобов'язання.

Продовження таблиці 1

Найменування відношення	Е. Альтман 1968 [5]	Е. Альтман 1983 [4]	Таффлер	Ліс	Чессер	Дюпон [2]	Г. Спринггейт [8]	Д. Фулмер [7]	Кредигмен ¹	У. Бивер [6]	Частота
Прибуток від реалізації до короткострокових зобов'язань			×				×				2
Оборотні активи до сукупних зобов'язань			×								2
Готівки і ліквідних цінних паперів до суми активів					×						1
Основного капіталу до чистих активів					×						1
Виручки до готівки і ліквідних цінних паперів					×						1
Оборотного капіталу до виручки					×						1
Чистий прибуток до виручки						×					1
Сума активів до власного капіталу						×					1
Швидка ліквідність									×		1
Виручка на середні запаси									×		1
Виручка на середню дебіторську заборгованість									×		1
Загальної ліквідності										×	1
Прибуток до оподаткування до власного капіталу								×			1
Грошовий потік до зобов'язань								×			1
Прибуток до оподаткування плюс проценти до процентів									×		1

В останній колонці представлено частоту використання показника, на основі аналізу чого можна висунути гіпотезу щодо найбільш значимих факторів фінансового стану.

З таблиці 1 видно, що даний клас методик фінансового аналізу встановлює певний ранг показникам відповідно до ступеня, з яким показник відображає результати діяльності у вагомому з точки зору розробників напрямку. На першому місці знаходиться відомий коефіцієнт ділової активності. Така увага до нього пояснюється тим, що здатність активів генерувати грошові потоки, одночасно означає, що підприємство

виконує свою основну економічну функцію.

На другому місці розташована прибутковість активів: у різних варіантах використовуються нерозподілений прибуток, прибуток від реалізації та прибуток до сплати податків і процентів. Певною мірою прибутковість активів характеризує якість фінансово-економічної діяльності підприємства.

В цілому, якщо розглядати основні напрямки фінансового аналізу, яким віддається перевага, то можна трансформувати попередню таблицю у більш загальний формат (табл..2).

Таблиця 2

Частота звернення до головних напрямків оцінки фінансового стану підприємств в моделях оцінки банкрутства

Напрямок аналізу	Найменування відношення	Частота
Ділової активності	Виручка до суми активів	11
	Оборотний капітал до суми активів	
Прибутковості	Прибуток до оподаткування і сплати процентів до суми активів	12
	Прибуток від реалізації до суми активів	
	Нерозподілений прибуток до суми активів	

Продовження таблиці 2

Напрямок аналізу	Найменування відношення	Частота
Структури капіталу	Власний капітал до позиченого капіталу	13
	Оборотні активи до сукупних зобов'язань	
	Короткострокові зобов'язання до суми активів	
	Ринкової вартості капіталу до заборгованості	
	Заборгованості до суми активів	
	Прибуток від реалізації до короткострокових зобов'язань	

Всі коефіцієнти, частота використання яких в моделях оцінки банкрутства незначна, відображають, на наш погляд, спроби вирішення специфічних завдань або окремі позиції авторів.

Як видно з таблиці, значущими напрямками являються ділова активність, прибутковість та структура капіталу. Перша, що відображає наскільки ефективно підприємство використовує свої засоби, представлена «продуктивністю» активів та відношенням показників оборотності активів до оборотного капіталу. Друга, яка свідчить про прибутковість підприємства, представлена трьома основними показниками, з котрих прибуток до оподаткування і сплати процентів до суми активів та прибуток від реалізації до суми активів є багато в чому ідентичні, оскільки відображають спроможність підприємства генерувати прибуток.

Показник нерозподіленого прибутку до суми активів більше стосується необхідності контролю за дотриманням інтересів власників підприємства, а саме в частині капіталізованого доходу.

Найбільш репрезентативною є третя група, показники якої пов'язані зі структурою капіталу. Перш за все – це показники ризику, а саме відношення власного капіталу до запозиченого, короткострокових зобов'язань до суми активів та інші. У тій чи іншій формі вони відображають

фінансовий леверидж. Інші пов'язані із ризиком кредиторів: прибуток від реалізації до короткострокових зобов'язань та ринкової вартості капіталу до заборгованості.

Цікаво те, що виділення трьох напрямків аналізу, які справляють найбільший вплив на фінансовий стан підприємства, мало місце в процесі розробки моделей, як правило, не виходячи з професійних уподобань розробників, а статистичним шляхом. Це дозволяє зробити висновок про певну об'єктивність визначених залежностей.

Отже можна зробити висновок, що методика діагностики банкрутства, в свою чергу, представляє собою систему цільового фінансового аналізу, спрямованого на виявлення параметрів кризового розвитку підприємства, що представляють загрозу у формі банкрутства в майбутньому. Головними напрямками аналізу фінансового стану є (1) структура капіталу, оскільки вона визначає тривалі ризики; (2) прибутковість, тому що в певних межах свідчить про ефективність діяльності, та (3) ділова активність, котра демонструє потенціал здатності до генерування грошових потоків.

Замовниками аналізу є різні групи користувачами (табл.3), котрі певною мірою зацікавлені в інформації щодо оцінки та прогнозування фінансового стану.

Таблиця 3

Користувачі аналізу банкрутства

Напрямок аналізу	Групи користувачів
Ділової активності	Менеджери підприємства; покупці; персонал підприємства
Прибутковості	Акціонери (власники); персонал підприємства; покупці
Структури капіталу	Акціонери (власники); державні органи; кредитори; постачальники

Необхідність регулярної оцінки кризових параметрів фінансового розвитку підприємства потребують: менеджери підприємства; покупці продукції або послуг; персонал підприємства; акціонери (власники); державні органи; кредитори та постачальники.

Визначені напрямки оцінки фінансового стану, оскільки вони присутні у переважній більшості методик, та тому що їх встановлення здійснювалося авторами методик емпіричним шляхом,

слід вважати значимими для аналізу та такими, що несуть в собі певну „універсальність”, тобто не залежать від галузевих особливостей чи масштабу. Отже, вони можуть формувати методичну основу аналізу. Пріоритетними напрямками подальших досліджень слід вважати конструювання показників, на базі яких оцінюватиметься досягнутий підприємством рівень діяльності у тому чи іншому напрямку.

ЛІТЕРАТУРА

1. Білик М.Д. Сутність і оцінка фінансового стану підприємств //Фінанси підприємств, 3. 2005.- С. 117-128.
2. Брігхем Основи фінансового менеджменту: пер.англ. – К.:Молодь, 1997. с.- 128.
3. Евдокимов Ф. И., Кульбака Н. А. Диагностика банкротства предприятия. <http://masters.donntu.edu.ua/2002/fem/kulbaka/lib/library.htm>.
4. Altman – Izan: Identifying Corporate Distress in Australia: An Industry Relative Analysis. Working Paper, New York University, 1984.
5. Altman, E. I.: Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance*, September 1968, 589-609 pp.
6. Beaver W. H.: Financial Ratios as Predictors of Failure. Empirical Research in Accounting, Selected Studies, 1966.
7. Fulmer, John G. et al.: A Bankruptcy Classification Model For Small Firms. *Journal of Commercial Bank Lending*, 1984. júlíus. 25-37 pp.
8. Springate, Gordon L.V. Predicting the Possibility of Failure in a Canadian Firm. Unpublished M.B.A. Research Project, Simon Fraser University, January 1978. In: *INSOLVENCY PREDICTION*, E. Sands & Associates Inc. <http://www.sands-trustee.com/insolart.htm>