

УДК 657.15:658

Сорока Й.Й.

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВ У СУЧАСНИХ УМОВАХ ГОСПОДАРЮВАННЯ

У статті розглядається методика загальноприйнятих підходів до визначення сутності фінансового стану підприємства, з метою обґрунтування вибору системи фінансових показників, встановлення їх впливу на оцінку фінансового стану залежно від конкретних інтересів користувача. Проаналізовано підходи до визначення фінансового стану зарубіжних вчених-економістів, визначено головні принципи та методи оцінки фінансово-економічного стану підприємств.

Ключові слова: фінансовий стан, ліквідність, платоспроможність, фінансова стійкість, рентабельність, ділова активність, горизонтальний аналіз, вертикальний аналіз.

Постановка проблеми. Динамічність функціонування ринкової економіки на сучасному етапі диктує господарюючим суб'єктам необхідність своєчасного аналізу фінансового стану. Це пов'язано з тим, що стійкий фінансовий стан підприємства у перспективі є необхідною умовою для його ефективних ділових взаємин зі своїми контрагентами. В умовах кризового стану на будь-якому рівні – світовому чи безпосередньо в країні, коли зростає ймовірність порушення сформованого фінансового стану в результаті співпраці з «проблемними» господарюючими суб'єктами, – для підприємств все більш необхідним стає аналіз фінансового стану своїх ділових партнерів як нинішніх, так і потенційних.

Для успішного функціонування підприємства велике значення має прийняття обґрунтованих економічних рішень на основі всебічного аналізу фінансового стану та якісної оцінки процесів фінансово-господарської діяльності господарюючого суб'єкта. Значення аналізу фінансового стану підприємства зростає у зв'язку з тим, що його показники важливі не тільки для керівників підприємства, а й для його існуючих і потенційних партнерів (кредиторів, клієнтів, постачальників та ін.).

Аналіз фінансового стану підприємства є складним і трудомістким видом діяльності, який характеризується двома основними аспектами: вибором методики аналізу, що відповідає потребам конкретного користувача, і адекватністю інтерпретації користувачем показників фінансового стану підприємства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми визначення сутності фінансового стану та його змісту розроблялися у працях багатьох вчених, таких, як Є. Брігхем, Дж. Х'юстон, Джеральд В. Вайт., Еріх А. Гелфферт, Р. Стівен,

Томас Р. Ігільсон, Роберт С.Хіггінс, Річ Гильдерслив, Джоел Р. Сігел, Джей К. Шім та Нікі А. Даубер, Ст. Макклор.

Дослідженням методики оцінки фінансового стану займалися Джеральд В. Вайт., Роберт С.Хіггінс, Томас Р. Ігільсон, Еріх А. Гелфферт, Мартін С. Фрідсин, Фернандо Альварес, Ст. Макклор.

Незважаючи на вказані праці з оцінки фінансового становища в зарубіжній практиці немає більш-менш чітко регламентованого набору фінансових коефіцієнтів. Кожен з авторів визначає склад використовуваних ним показників інтуїтивно, без серйозних обґрунтувань, у результаті чого важко максимально об'єктивно оцінити реальний фінансовий стан підприємства.

Формулювання цілей статті. Фінансовий стан підприємства є важливою характеристикою його ділової активності і надійності. Він визначає конкурентоспроможність підприємства, його потенціал у діловому співробітництві, є гарантом ефективної діяльності як самого підприємства, так і його партнерів. Однак стійке фінансове становище господарюючого суб'єкта зовсім не є подарунком долі, це результат вмілого керівництва, яке ґрунтується не в останню чергу і на результатах аналізу фінансового стану.

Аналітичне забезпечення фінансового стану господарюючого суб'єкта – це тривалий процес, що вимагає залучення кваліфікованих фахівців з досвідом роботи в галузі фінансового аналізу.

З урахуванням сказаного, особливого значення набуває серйозна постановка аналітичної роботи на підприємствах, пов'язаної з вивченням зарубіжного досвіду аналізу і прогнозуванням фінансового стану. Це дозволить своєчасно виявити і запобігти негативним тенденціям у фінансово-господарській діяльності підприємства, усунути те, що вже має місце, а, крім того, оцінити можливість втрати платоспроможності як цього підприємства, так і потенційних й реальних партнерів.

Виклад основного матеріалу дослідження. У сучасній економічній літературі ще не ви-

роблено єдиного підходу до визначення сутності фінансового стану. Можна назвати різних фахівців, які досліджують цю проблему. Так, Є. Брігхем, Дж. Х'юстон [1, с. 83 – 86], характеризують фінансовий стан такими параметрами, як: раціональність структури активів і пасивів, тобто коштів підприємства та їх джерел; рівень ліквідності і платоспроможності підприємства; ефективність використання майна та рентабельності продукції; ступінь фінансової стійкості. Тобто фінансова стійкість розглядається як одна з характеристик фінансового стану.

Дещо іншу позицію щодо розкриття сутності фінансового стану підприємства, його фінансової стійкості і взаємозв'язку між ними займає Джеральд В. Вайт. Він, по суті, вважає, що фінансова стійкість поняття ширше, ніж фінансовий стан [4, с. 152 – 153].

Еріх А. Гелферт зводить сутність фінансової стійкості до платоспроможності підприємства і не досліджує взаємозв'язок між фінансовим станом і фінансовою стійкістю [6, с. 81]. Інші автори виділяють інші характеристики фінансового стану: здатність підприємства погасити свої боргові зобов'язання [7, с. 41]; фінансова конкурентоспроможність підприємства [8, с. 7]; процес формування і використання фінансових коштів [10]; джерела і розміщення коштів [11, с. 80] та інші.

Таким чином, бачимо, що фінансовий стан – це комплексне поняття, яке в кількісному аспекті відображається безліччю фінансових показників.

Аналіз фінансового стану як одна з функцій управління ним являє собою процес дослідження економічної інформації з метою об'єктивної оцінки досягнутого рівня стійкості фінансового стану підприємства і прийняття рішень щодо його поліпшення.

Процес проведення аналізу фінансового стану залежить від поставленої мети. В економічному аналізі існує багато різних способів і методик оцінки фінансового стану підприємства: коефіцієнтний; рейтинговий; бальний; методи діагностики банкрутства; за допомоги діагностичної нормативної динамічної моделі; інші методи.

Аналіз фінансових коефіцієнтів (коефіцієнтний метод) є однією з головних складових фінансового аналізу. Зручність його застосування обумовлено, головним чином, наявністю необхідної вихідної інформації та інформативністю одержуваних у результаті значень коефіцієнтів.

Як показав огляд економічної літератури за оцінкою фінансового становища в зарубіжній практиці немає більш-менш чітко регламентованого набору фінансових коефіцієнтів. Кожен з авторів визначає склад використовуваних їм показників інтуїтивно, без серйозних обґрунтувань. Так, Р. Стівен [11, с. 2] для аналізу фінансової стійкості рекомендує використовувати 9 коефіцієнтів,

Томас Р. Ітільсон – 10 [12, с. 72], Роберт С. Хігінс – 7 [7, с. 96], Річ Гильдерслив – 8 [5, с. 58]. Всього ж у всіх розглянутих джерелах згадується близько сотні показників (приблизно на таку ж їх кількість орієнтовані і нові програмні продукти з фінансового аналізу) при відсутності обґрунтувань вибору коефіцієнтів.

Загальноприйнята класифікація фінансових коефіцієнтів відсутня. Найбільш часто вони класифікуються та відображаються за аспектами фінансового стану (ліквідність, платоспроможність, фінансова стійкість, рентабельність, ділова активність), а також за групами користувачів, для яких вони призначаються (для власників, менеджерів, кредиторів).

Наявність такої великої кількості недостатньо чітко упорядкованих показників значно ускладнює аналітичну діяльність. Фінансові коефіцієнти, повинні представляти не набір, а систему, тобто не суперечити один одному, не повторювати один одного, не залишати «білих плям» у фінансовій оцінці роботи підприємства.

Очевидно, що частина показників можуть розглядатися як надлишкові, це обумовлено тим, що: по-перше, значна частина коефіцієнтів знаходиться у функціональній залежності між собою; по-друге, порівняльний аналіз російських підприємств часто утруднений, оскільки для багатьох коефіцієнтів досить складно підібрати адекватну базу порівняння, тому:

а) рекомендовані теоретиками нормативні значення часто не узгоджені, не враховують галузевої специфіки і т.п.;

б) складно отримати середньогалузеві значення (так статистичні департаменти навіть для промисловості публікують дані тільки приблизно із 5-6 показників;

в) використання моделей і показників західних компаній стосовно російських підприємств некоректне у зв'язку з незрівнянністю умов, в яких функціонують наші підприємства [1, с. 43].

На сьогодні в світовій практиці склалися досить стабільні підходи до аналізу фінансової звітності підприємств і формування висновків та рекомендацій за результатами аналізу. Використовувані в цьому процесі методики можна умовно поділити на чотири групи: трансформаційні, якісні, коефіцієнтні та інтегральні.

Трансформаційні методики спрямовані головним чином на перетворення звітності у більш зручний для сприйняття вигляд:

- агрегування статей, тобто зміна складу балансових статей;
- доповнення балансу показниками структури, динаміки і структурної динаміки;
- трансформація в уніфіковані форми звітності, тобто відповідно до МСФЗ тощо.

Прийоми дефляції звітності, що використовують офіційні індекси інфляції, іноземні ва-

люти та оцінки експертів, покликані, в першу чергу, забезпечити порівнянність даних різних звітних періодів, проте адекватність подібних методів обмежує низка факторів [7, с. 129].

Таким чином, блок трансформаційних методик носить описувальний характер і, взагалі, не може розглядатися як набір способів оцінки фінансового стану підприємства.

Якісні методики оцінки фінансового стану підрозділяються на методики вертикального, горизонтального аналізу, аналізу ліквідності балансу і формалізовані анкетні схеми.

Стосовно вертикального аналізу можна зазначити, що однозначно інтерпретувати поточну структуру коштів видається досить складним. Розглядати структуру коштів підприємства щодо якогось єдиного нормативу навряд чи розумно, оскільки специфіка діяльності (навіть у рамках однієї галузі при відмінності у технологічних процесах) неминуче повинна накладати відбиток на структуру активів і зобов'язань [9, с. 119].

Горизонтальний аналіз представляється досить обмеженим з таких причин:

- відбулися зміни, які характеризують дії минулих періодів, і відсутні підстави вважати, що подібні тенденції зберуться і в майбутньому;
- не маючи додаткових даних, неможливо однозначно інтерпретувати розглядаються зміни (абсолютні та відносні);
- деякі результуючі показники обумовлені настільки значним числом факторів, у тому числі і зовнішніх: як економічних, так і політичних, що прогнозувати їх на основі аналізу попередньої динаміки практично неможливо;
- оцінювати зростання ефективності, не маючи даних про реальний стан організації, досить важко;
- формат деяких форм звітності слід видозмінювати, представляючи всі числові дані у вигляді позитивних чисел, так як горизонтальний аналіз негативних числових даних не наочний і може викликати труднощі у інтерпретації [9, с. 122–124].

Коефіцієнтний аналіз є одним з найбільш поширених у фінансово-аналітичній практиці інструментів оцінки фінансового стану, проте його адекватність цілям користувачів викликає деякі сумніви. Зокрема, результативність коефіцієнтного аналізу обмежує низка факторів:

- множинність пропонувані наборів коефіцієнтів;
- складність обґрунтованого нормування показників;
- відсутність чітких механізмів інтерпретації значень показників і отримання підсумкових висновків та рекомендацій [10].

Прагнення до такої деталізації фінансового аналізу зумовило розробку, розрахунків і поверхневе використання явно надлишкової кількості фінансових коефіцієнтів, тим більше, що більшість з них знаходиться у функціональній залежності між собою.

Разом з тим, розрахунок фінансових коефіцієнтів є прийомом, успішність застосування якого багато в чому визначається не стільки володінням технікою розрахунків, скільки здатністю розуміти використовувану інформацію та вмінням аналітично інтерпретувати отримані результати розрахунків. В іншому випадку, використання цього інструменту носить скоріше арифметичний, ніж економічний характер.

Найбільш широко відома методика комплексної (порівняльної) рейтингової оцінки фінансового стану, рентабельності та ділової активності підприємства Еріка Хелфєрта [6, с. 193], яка включає чотири групи показників:

- 1) прибутковість господарської діяльності;
- 2) ефективність управління організацією;
- 3) ділову активність організації;
- 4) ліквідність і ринкову стійкість.

Часто для оцінки ділового партнера його фінансовий стан оцінюють з точки зору «віддаленості від критичної організації». З іншого боку, поширеним є порівняння з еталонною організацією, що має краще значення за всіма показниками.

У зарубіжній практиці аналіз фінансового стану проводиться переважно шляхом коефіцієнтного аналізу (ratio analysis) за окремими напрямками. Це дозволяє аналізувати різні підприємства, незважаючи на масштаби їх діяльності, визнаючи ефективність і прибутковість діяльності. Перевага віддається проведенню порівняльного аналізу (дані підприємства порівнюються з встановленими нормативами або показниками підприємств-конкурентів), трендового аналізу (trend analysis), який включає в себе вертикальний аналіз (common – srne analysis), горизонтальний аналіз відносних показників (percent change analysis). Широко застосовується також факторний аналіз [12, с. 63].

У зарубіжному досвіді в якості характеристики майнового стану підприємства виступають показники оборотності, що визначають ефективність використання вкладеного капіталу у виробничий процес (табл.1.).

Рентабельність підприємств – це відносний показник ефективності роботи підприємств, який у загальній формі обчислюється як відношення прибутку до витрат (ресурсів). Рентабельність має кілька модифікованих форм залежно від того, які саме прибуток і ресурси (витрати) використовують у розрахунках (табл.2).

Показники рентабельності є обов'язковими елементами аналізу фінансового стану підприємства.

Таблиця 1

Аналіз оборотності активів (assets management) [12, с. 64]

Назва показника	Формула для розрахунку	Характеристика
Коефіцієнт оборотності необоротних активів	Виручка від реалізації продукції / Вартість основного капіталу	Характеризує ефективність використання необоротних активів
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Дебіторська заборгованість / Річний обсяг продажів	Характеризує ефективність кредитної політики підприємства, швидкість оплати наданих послуг, товарів
Коефіцієнт обороту кредиторської заборгованості	Собівартість реалізованих товарів / Кредиторська заборгованість	Характеризує швидкість обороту заборгованості підприємства
Коефіцієнт оборотності основних засобів	Виручка від реалізації продукції / Середньорічна вартість основних засобів	Характеризує швидкість обороту основних засобів
Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	Виручка від реалізації продукції / Поточні активи - Поточні пасиви	Відображає швидкість обороту матеріальних і грошових ресурсів підприємства за звітний період

Таблиця 2

Аналіз рентабельності (profitability) [12, с. 66]

Назва показника	Формула для розрахунку	Характеристика
Рентабельність власного капіталу (Return on equity (ROE))	Чистий прибуток / Середня частка власного капіталу	Характеризує прибутковість власного капіталу
Рентабельність активів (Return on assets (ROA))	Чистий прибуток / Загальна сума активів	Показує загальну прибутковість використання майна підприємства
Рентабельність продажів (Gross profit margin)	Валовий прибуток / Виручка від реалізації	Показує, скільки прибутку припадає на одиницю реалізованої продукції

У зарубіжній практиці використовується низка показників, які дозволяють частково усунути вищезазначені недоліки. У зростанні прибутку зацікавлені як підприємство, так і держава. На підприємствах приріст прибутку досягається не лише завдяки збільшенню трудового внеску колективу підприємств, а й за рахунок багатьох інших факторів. Саме тому на кожному підприємстві необхідно систематично аналізувати формування, розподіл і використання прибутку. Цей аналіз надзвичайно важливий і для зовнішніх суб'єктів (місцевих бюджетів, фінансових і податкових органів, банків) [12, с. 64].

Будь-якого користувача фінансової звітності, насамперед, цікавить питання про ліквідність і платоспроможність підприємства. Для цього за даними балансу підприємства визначають комплекс оціночних показників. Визначення ліквідності та платоспроможності в зарубіжній практиці об'єднуються в один блок аналізу (табл.3) [7, с. 202].

Для цього зазвичай використовуються коефіцієнти швидкої і поточної ліквідності, методика розрахунку практично збігається з вітчизняною практикою. Аналіз відносних величин, що характеризують фінансову стійкість підприємства, збігається з аналізом пасивів у зарубіжній практиці.

Таблиця 3

Аналіз ліквідності та платоспроможності (liquidity and solvency)

Назва показника	Формула для розрахунку	Характеристика
Коефіцієнт поточної ліквідності (current liquidity)	Поточні активи / Поточні пасиви	Характеризує здатність покривати поточні зобов'язання за рахунок оборотних коштів
Коефіцієнт швидкої ліквідності (quick liquidity, acid test)	Поточні активи - середньорічна вартість основних засобів / Поточні пасиви	Характеризує здатність підприємства покривати поточні зобов'язання найбільш ліквідною частиною оборотних активів
Коефіцієнт абсолютної ліквідності (cash ratio)	Грошові кошти та їх еквіваленти / Поточні пасиви	Характеризує здатність підприємства покривати найбільш термінові зобов'язання за рахунок грошових коштів, еквівалентів та короткострокових фінансових інвестицій
Коефіцієнт маневреності капіталу (net working capital to total assets)	Власні оборотні кошти / Сукупні активи	Характеризує частку капіталу вкладеного в оборотні активи

Досить часто реальна вартість фірми значно менше її ринкової вартості. Розвинутий фондовий ринок зарубіжних країн створює можливість підвищення вартості компанії за рахунок гудвілу, тоді як в підприємств така можливість відсутня.

Аналіз ринкової вартості проводиться за допомоги розрахунку та аналізу таких показників:

- прибутковість акцій (Price – earnings ratio) – визначає, яка частина від чистого прибутку надходить на одну випущену акцію, визначається діленням чистого прибутку на кількість випущених акцій;

- коефіцієнт «ціна / грошовий потік» (price / cash flow) – визначає прибутковість акції за грошовими потоками, які проходять через підприємство при його діяльності, на одну акцію;

- коефіцієнт ринкової ціни (market – to – book value) – характеризує якою мірою ринкова ціна акції перевищує її балансову вартість і визначається відповідним співвідношенням

Висновки і перспективи подальших досліджень. Таким чином, використання таких моделей вимагає великих пересторог, так як вони не зовсім

підходять для оцінки ризику банкрутства наших суб'єктів господарювання, не враховують специфіку структури капіталу у різних галузях.

Підбиваючи підсумки аналізу методик фінансового стану, потрібно відзначити, що наш досвід проведення фінансового аналізу вітчизняних компаній говорить про те, що більшість існуючих методик у сучасному вигляді не застосовні до оцінки фінансового стану вітчизняних підприємств, а аналіз результатів виконання класичних аналітичних процедур дозволяють виділити основні проблеми в цій галузі досліджень.

На закінчення слід сказати наступне. З розвитком економіки і фінансового аналізу повинна удосконалюватися і розвиватися його методична основа. Методика фінансового аналізу, загалом, володіючи досить універсальною структурою, має масу нюансів і тонкощів, які неможливо врахувати, створюючи які-небудь загальні документи. Однак, якщо центральні державні відомства пропонують суспільству певну систему критеріїв і нормативів, то вони повинні бути ретельно вивірені, обгрунтовані і несуперечливі.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Brigham E., Houston J. Fundamentals of Financial Management / Eugene Brigham, Joel Houston. – Cengage Learning, 2006. – 147 p.
2. Ehrhardt M., Brigham E. Corporate Finance: A Focused Approach – New Jersey, 2013. – 805 p.
3. Fink S. Crisis Management: Planning for the Inevitable. –New Jersey: iUnivctsc, Inc., 2008. – 248 p.
4. Gerald I. White. Ashwinpaul C. Sondhi, Dov Fried Analysis and Use of Financial Statements. – John Wiley & Sons, 2007.
5. Gildersleeve Rich Winning Business; How to Use Financial Analysis and Benchmarks to Outscore Your Competition. – Gulf Publishing, 2005.
6. Helfert Erich A. Techniques of Financial Analysis: A Practical Guide to Measuring Business Performance. / Erich A. Helfert/ – McGraw-Hill, 2012. – 600 p.
7. Higgins, Robert C. Analysis for Financial Management. / Robert C. Higgins. - Edition: 10th. – McGraw-Hill, 2011. – 480 p.
8. Joel G. Siegel. Jae K. Shim and Nicky A. Dauber Corporate Controllers Handbook of Financial Management 2nd ed. – NY : Prentice Hall, 2008.
9. Martin S. Fridson, Fernando Alvarez Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide. – New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., Hoboken. 2011. – 597 p.
10. McClure B. How To Analyze A Company's Financial Position [Internet resource] / Ben McClure // Investopedia. – Access mode: <http://www.investopedia.com/articles/fundamental/04/063004.asp>
11. Steven R. Entrepreneurial Finance: Finance and Business Strategies for the Serious Entrepreneur / Rogers Steven. – New Jersey: RR Donnelley, 2014. – 380 p.
12. Thomas R. Ittelson Financial Statements: A Step-by-Step Guide to Understanding and Creating Financial Reports Paperback – New Jersey: The Career Press, Inc., 2009. – 285 p.

REFERENCES

1. Brigham E., Houston J. Fundamentals of Financial Management / Eugene Brigham, Joel Houston. – Cengage Learning, 2006. – 147 p.
2. Ehrhardt M., Brigham E. Corporate Finance: A Focused Approach – New Jersey, 2013. – 805 p.
3. Fink S. Crisis Management: Planning for the Inevitable. –New Jersey: iUnivctsc, Inc., 2008. – 248 p.
4. Gerald I. White. Ashwinpaul C. Sondhi, Dov Fried Analysis and Use of Financial Statements. – John Wiley & Sons, 2007.
5. Gildersleeve Rich Winning Business; How to Use Financial Analysis and Benchmarks to Outscore Your Competition. – Gulf Publishing, 2005.
6. Helfert Erich A. Techniques of Financial Analysis: A Practical Guide to Measuring Business Performance. / Erich A. Helfert/ – McGraw-Hill, 2012. – 600 p.
7. Higgins, Robert C. Analysis for Financial Management. / Robert C. Higgins. - Edition: 10th. – McGraw-Hill, 2011. – 480 p.
8. Joel G. Siegel. Jae K. Shim and Nicky A. Dauber Corporate Controllers Handbook of Financial Management 2nd ed. – NY : Prentice Hall, 2008.
9. Martin S. Fridson, Fernando Alvarez Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide. – New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., Hoboken. 2011. – 597 p.
10. McClure B. How To Analyze A Company's Financial Position [Internet resource] / Ben McClure // Investopedia. – Access mode: <http://www.investopedia.com/articles/fundamental/04/063004.asp>
11. Steven R. Entrepreneurial Finance: Finance and Business Strategies for the Serious Entrepreneur / Rogers Steven. – New Jersey: RR Donnelley, 2014. – 380 p.
12. Thomas R. Ittelson Financial Statements: A Step-by-Step Guide to Understanding and Creating Financial Reports Paperback – New Jersey: The Career Press, Inc., 2009. – 285 p.

Одержано 10.09.2015 р.