

Источники и литература

1. Галушко В.Г. Вероятностно-статистические методы на автотранспорте. – К.: Высшая школа, 1976. – 231 с.
2. Други К. Введение в управленческий и производственный учет. – М.: Аудит, 1994. – 289 с.
3. Науменко В.І., Панасюк Б.Я. Впровадження методів прогнозування і планування в умовах ринкової економіки. - К.: Глобус, 1995. – 198 с.
4. Четыркин Б.И. Статистические методы прогнозирования. – М.: Статистика, 1977. – 272 с.
5. Чигринець О.А. Управління діяльністю автотранспортних підприємств спеціального призначення: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.06.01 / Національний транспортний університет – К., 2002. – 20 с.

Клементьєва О.Ю.

УДОСКОНАЛЕННЯ ІНТЕГРАЛЬНОЇ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА

На сьогоднішній день в економічній літературі існує безліч методик поглибленого аналізу та експрес-аналізу фінансового стану підприємства, в основі яких покладено співставлення абсолютних та відносних показників. Тому в практичній діяльності перед фінансовими аналітиками промислових підприємств постає складна задача вибору методики проведення оцінки фінансового стану підприємства, яка б об'єктивно відображала його господарську діяльність.

Вирішенням вказаної проблеми може стати розробка єдиної методологічної основи інтегральної оцінки фінансового стану підприємства, яка б дозволила всебічно оцінити фінансово-господарську діяльність підприємства, визначити недоліки в його роботі та відшукати шляхи поліпшення фінансового стану підприємства. Інтегральна оцінка є ефективним механізмом аналізу фінансово-господарської діяльності підприємств [1, с.196]. Це зумовлює важливість визначення інтегральної оцінки фінансового стану підприємства і актуальність питань, пов'язаних з розробкою нових і поліпшенням існуючих методик її проведення.

У зарубіжних науково-практичних джерелах інтегральна оцінка розглядається з позиції прогнозування ймовірності банкрутства, що широко висвітлено в працях як західних вчених (Альтмана Е., Бернстайна Л.А., Бівера У., Ліса, Спіренгейта, Таффлера Р., Тісшоу, Хелфферта Е., Чессера Д.) так і вчених постсоціалістичних країн (Белікової А.Ю., Давидової Г.В., Зайцевої О.П., Кадикова Г.Г., Савицької Г.В., Сайфуліна Р.С.)

Вивчення проблеми інтегральної оцінки фінансового стану в нашій країні почалося порівняно недавно, і, незважаючи на результати, які були отримані Бенем Т.Г., Довбнем С.Б., Терещенком О.О. [2, 3], є великий простір для наукових досліджень з метою удосконалення та адаптації інтегральної оцінки фінансового стану для українських підприємств.

Фінансовий стан підприємства, характеризується множиною певних фінансових показників, тому для співставлення та упорядкування окремих підприємств виникає необхідність агрегування усіх ознак множини до одного кількісного показника, яким є інтегральна оцінка. Одним із різновидів інтегральної оцінки є рейтингова оцінка, яка по суті є порівняльним аналізом одиниць досліджуваної сукупності.

Оскільки показники, що характеризують фінансовий стан мають різний вплив, тобто вони різновагові, то для побудови рейтингу необхідно використовувати формулу середньоарифметичної зваженої, яка передбачає надання кожному показнику певного рівня значимості:

$$I = \sum_{i=1}^m s_i \omega_i, \quad (1)$$

де m – кількість фінансових показників рейтингової оцінки; s_i – стандартизоване значення фінансового показника; ω_i – вага (значимості) фінансового коефіцієнта.

Фінансовий стан підприємства насамперед характеризується показниками фінансової стійкості, ліквідності і платоспроможності, та ефективності використання капіталу, тому інтегральна оцінка представляє собою сумарне значення стандартизованих показників, що характеризують ці складові.

Стандартизація вибраних показників здійснюється шляхом ділення фактичних показників на стандартне значення, тобто:

$$s_i = \frac{x_i}{a_i}, \quad (2)$$

де x_i – фактичне значення фінансового показника; a_i – стандартне значення фінансового показника.

Таким чином, виходячи із визначеного механізму стандартизації (2), формула (1) буде мати наступний вигляд:

$$I = \sum_{i=1}^m \frac{x_i}{a_i} \omega_i. \quad (3)$$

На основі отриманого інтегрального показника робиться висновок про рейтинг підприємства за шкалою, наведеною в табл. 1.

Таблиця 1. Інвестиційний рейтинг підприємства

Рейтинг	Зона діяльності	Значення I	Фінансовий стан
A ++	Зона інвестицій	Більше 100	Дуже добрий стан
A +		від 91 до 100	Стабільний стан
A		від 81 до 90	Безпечний стан
B +	Зона спекуляцій	від 71 до 80	Непевнений стан
B		від 61 до 70	Нестабільний стан
V +	Зона благодійності	від 51 до 60	Потенційне банкрутство
V		нижче 50	Банкрутство

Слід зазначити, що даний підхід в основному розглядається російськими вченими та фінансовими аналітиками [2, 3, с.31–35], тому даний підхід потребує певної адаптації для українських підприємств.

Експертним методом були визначені стандартні значення фінансових показників та їх вагові коефіцієнти, які відображені в табл. 2.

Таблиця 2. Стандартні значення фінансових показників та їх вагові коефіцієнти

Показник	ω_i	a_i
Показники ефективності використання капіталу		
Рентабельність вкладень	8	0,2
Ефективність використання власного капіталу	6	0,2
Загальна рентабельність продукції	9	0,4
Коефіцієнт оборотності оборотних коштів.	10	0,8
Коефіцієнт оборотності матеріальних активів	4	6
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	4	6
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	6,5	3,5
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	6,5	3,5
Показники платоспроможності та ліквідності		
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	6	0,3
Загальний коефіцієнт ліквідності	6	2
Коефіцієнт покриття	9	1
Показники фінансової стійкості		
Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами	7	0,5
Коефіцієнт незалежності	7	0,5
Коефіцієнт співвідношення власних і позикових коштів.	7	1
Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	7	0,1

До основних недоліків вищевикладеного підходу до інтегральної оцінки слід віднести:

1. Недостовірність даних бухгалтерських звітів, що в свою чергу пов'язано з недосконалістю вітчизняної системи стандартів бухгалтерського обліку, та низьким професіональним рівнем спеціалістів з бухгалтерського обліку;

2. Ретроспективний характер оцінки, оскільки вона будується за даними «минулої» звітності та носить статичний характер;

3. Суб'єктивізм думок експертів при визначенні вагомості фінансових коефіцієнтів.

Вирішення першої проблеми передбачає державне втручання для законодавчого вдосконалення національних стандартів бухгалтерського обліку.

Для надання інтегральній оцінці більш динамічного характеру необхідна побудова моделі, яка дозволить визначити інтегральну оцінку фінансового стану підприємства в майбутньому.

Уникнути суб'єктивізму можливо за рахунок формалізації думок експертів. В даному дослідженні більш детально зупинимося на формалізації думок експертів.

В якості вхідних даних пропонується розглядати показники (фактори), що характеризують фінансовий стан промислового підприємства (для зручності при переліку одночасно введемо ряд умовних позначень): Z1 – рентабельність вкладень по чистому прибутку; Z2 – прибутковість поточних активів; Z3 – рентабельність перманентного капіталу; Z4 – рентабельність вкладень; Z5 – рентабельність власного капіталу; Z6 – рентабельність продукції; Z7 – рентабельність реалізації; Z8 – рентабельність продажу за чистим прибутком; Z9 – оборотність оборотних коштів; Z10 – оборотність матеріальних коштів; Z11 – оборотність власного капіталу; Z12 – оборотність кредиторської заборгованості; Z13 – оборотність дебіторської заборгованості; Y14 – абсолютна ліквідність; Y15 – загальна ліквідність; Y16 – покриття зобов'язань дебіторською заборгованістю; Y17 – поточна ліквідність; X18 – забезпеченість власними оборотними коштами; X19 – співвідношення власних і залучених коштів; X20 – фінансова незалежність; X21 – довгострокове залучення позикових коштів; X22 – маневреність власних коштів; X23 – концентрацію залученого капіталу.

За допомогою кореляційного аналізу були визначені показники, які створюють мультиколінеарність та несуттєво впливають на інтегральний показник. Після елімінування вищезазначених показників, система факторів, які впливають на інтегральну оцінку фінансового стану промислового підприємства набула вигляду: Z2 – прибутковість поточних активів; Z5 – рентабельність власного капіталу; Z6 – рентабельність продукції; Z8 – рентабельність продажу по чистому прибутку; Z9 – оборотність оборотних коштів; Z12 – оборотність кредиторської заборгованості; Y14 – абсолютна ліквідність; Y16 – покриття зобов'язань дебіторською заборгованістю, коефіцієнт покриття; X18 – забезпеченість власними оборотними коштами; X20

– фінансова незалежність.

Наступним кроком формалізації інтегральної оцінки фінансового стану підприємства є визначення стандартних значень фінансових показників.

За стандартні значення були прийняті нормативні значення фінансових показників або розрахункові, які визначалися на основі статистичних даних промислових підприємств України.

Визначати вагу кожного показника пропонується на основі інтервальної оцінки, виходячи з фактично-го рівня вибіркового коефіцієнту кореляції. Оскільки загальна сума значимості всіх показників не може бути більшою за 100, то і вага кожного показника буде змінюватися в інтервалі від 0 до 10.

Результати визначення ваги кожного із показників наведено в табл. 3.

Таблиця 3. Визначення ваги фінансових показників на основі інтервальної оцінки

Показник кореляції	Значення ваги в інтегральній оцінці
0,05 – 0,14	1
0,15 – 0,25	2
0,26 – 0,35	3
0,36 – 0,45	4
0,46 – 0,56	5
0,57 – 0,66	6
0,67 – 0,79	7
0,77 – 0,86	8
0,87 – 0,97	9
0,98 и вище	10

Таким чином, після формалізації, практично всіх етапів побудови інтегральної оцінки, система показників, що покладені в її основу та їх вага буде мати наступний вигляд (див. табл. 4).

Таблиця 4. Стандартні значення фінансових показників та їх вагові коефіцієнти після формалізації процесу формування інтегральної оцінки

Показник	ω_i	a_i
Показники ефективності використання капіталу, Z		
Прибутковість поточних активів	6	0,1
Ефективність використання власного капіталу	2	0,06
Загальна рентабельність продукції	10	0,1
Рентабельність продажу за чистим прибутком	4	0,05
Коефіцієнт оборотності оборотних коштів.	3	2,4
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	3	5
Показники платоспроможності та ліквідності, Y		
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	2	0,2
Коефіцієнт покриття	2	0,7
Показники фінансової стійкості, X		
Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами	2	0,1
Коефіцієнт фінансової незалежності	2	0,5

Таким чином, із раніше розглянутої методики рейтингової оцінки, залишився тільки спосіб стандартизації показників.

В цілому отримана модель має більшу достовірність оскільки всі етапи, які носили суб'єктивний характер, пройшли процес математичної обробки, а математичні моделі носять більш точний і достовірний характер.

Взагалі, тепер перед нами постає проблема доцільності побудови самих рейтингів, тобто присвоєвання кількості балів інтегральної оцінки певного буквеного значення (А, Б, В). На нашу думку, більш доцільним є розширення типів фінансового стану підприємства на основі аналізу основних складових інтегральної оцінки, а саме: ефективності використання капіталу (Z), фінансової стійкості (X), ліквідності та платоспроможності (Y).

В результаті аналізу даних промислових підприємств Дніпропетровської області було виділено 12 типів фінансового стану промислового підприємства, параметри визначення та коротка характеристика яких наведена в табл. 5.

Для укрупненого визначення типу фінансового стану підприємств пропонується застосовувати значення інтегрального показника фінансового стану. Градація вказаних типів фінансового стану промислових підприємств в залежності від значення інтегрального показника наведена в табл. 6.

Таблиця 5. Класифікація типів фінансового стану промислового підприємства

Значення Z	Значення Y	Значення X	Тип фінансового стану	Пояснення до типу
Z < 0	Y < 2	X < 0	1 тип фінансового стану	Даний фінансовий стан який можна охарактеризувати, як близький до банкрутства. Даний тип характеризується збитковою діяльністю, низькою оборотністю активів та недоліком власних коштів для фінансування поточної діяльності підприємства

Z<0	2< Y< 4	X<0	2 тип фінансового стану	Стабільність цього типу залежить від зовнішніх джерел фінансування. Даному типу характерний низький рівень ефективності використання капіталу, ліквідності і платоспроможності
Z<0	Y< 4	0<X <4	3 тип фінансового стану	Даному типу характерний низький рівень ліквідності та фінансової стійкості, зумовлений неефективним використанням капіталу промислового підприємства
Z<0	Y> 4	X>4	4 тип фінансового стану	Підприємство, рівень ліквідності якого знаходиться на нормативному рівні, але неефективне використання капіталу призводить до втрати фінансової незалежності
0<Z <75	2< Y< 4	X<0	5 тип фінансового стану	Підприємства, які ефективно використовують капітал, але диспропорція в структурі майна та/або капіталу призводить до втрати фінансової незалежності.
0<Z <75	Y< 4	0<X <4	6 тип фінансового стану	Прибуткові підприємства, які залежать від зовнішніх джерел фінансування з низьким рівнем ліквідності та платоспроможності
0<Z <75	2< Y< 4	X>4	7 тип фінансового стану	Підприємства, які ефективно використовують капітал та мають достатній рівень фінансової стійкості, але не приділяють достатньої уваги рівню платоспроможності та ліквідності підприємства ¹
0<Z <75	Y> 4	X>4	8 тип фінансового стану	Успішні підприємства з достатньо високим рівнем ефективності використання капіталу, оптимальною структурою фінансування поточної діяльності та високим рівнем ліквідності і платоспроможності.
Z>7 5	Y< 4	X<0	9 тип фінансового стану	Амбіциозні підприємства, основною метою яких є збільшення прибутковості капіталу, за рахунок цього вони можуть фактично безпроблемно отримувати кредити, але це призводить до виникнення залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування. При цьому рівень платоспроможності вказаних підприємств знаходиться за межами рекомендованого рівня.
Z>7 5	Y< 4	0<X <4	10 тип фінансового стану	Підприємства з високим рівнем ефективності використання капіталу та недостатнім рівнем платоспроможності та фінансової стійкості.
Z>7 5	Y< 4	X>4	11 тип фінансового стану	Стабільність фінансового стану забезпечується за рахунок високого рівня ефективності використання капіталу та оптимальною структурою капіталу, при цьому спостерігається недолік найбільш ліквідних коштів для забезпечення достатнього рівня ліквідності
Z>7 5	Y> 4	X>4	12 тип фінансового стану	Надвисокий рівень прибутковості підприємства, оптимальна структура капіталу і майна підприємства, але отримання надприбутків може носити тимчасовий характер

Таблиця 6. Класифікація видів фінансового стану підприємства в залежності від значення інтегрального показника фінансового стану

Значення І	Фінансовий стан	Характеристика
Менш 0	Незадовільний фінансовий стан	Характеризується збитковою діяльністю, низьким рівнем ліквідності та залежністю від зовнішніх джерел фінансування
0 -38	Задовільний фінансовий стан	Низький рівень ефективності використання капіталу, характерна нестабільна структура капіталу та недостатній рівень ліквідності
39-60	Нестабільний фінансовий стан	Високий рівень прибутковості та оборотності активів при низькій платоспроможності та фінансовій стійкості.
61-99	Впевнений фінансовий стан	Показники, що характеризують фінансовий стан, знаходяться на оптимальному рівні.
Більш 99	Куражний фінансовий стан	Характеризується надвисоким рівнем прибутковості та платоспроможності. Частіш за все підприємства недовгий проміжок часу перебувають в такому стані, оскільки такий стан є виснажливим і ресурсномістким.

Слід зазначити, що вибір деталізації лінгвістичного визначення типу фінансового стану залежить від цілей аналізу та прогнозування. На думку автора, доцільно давати оцінку як на основі складових інтегральної оцінки, так і на основі інтегрального показника, оскільки ці лінгвістичні характеристики доповнюють одна одну.

Приклад розрахунку інтегрального показника фінансового стану за вищенаведеною методикою показано в табл. 7.

Таблиця 7. Інтегральна оцінка фінансового стану ВАТ «Каталізатор»

Показник	ω_i	a_i	1999		2000		2001		2002		2003	
			Z, y, x	S _i	Z, y, x	S _i	Z, y, x	S _i	Z, y, x	S _i	Z, y, x	S _i
Показники ефективності використання капіталу												
Прибутковість поточ-	6	0,1	0,05	3,22	0,62	37,24	0,06	3,33	0,11	6,80	0,22	13,18

¹ Слід зазначити, що на нашу думку, основною причиною виникнення вказаного типу є недосконалість податкового законодавства, оскільки більшість підприємств при закритті звітного періоду (саме тоді складається баланс, який є основою для аналізу фінансового стану) максимально здійснюють передплати для мінімізації податку на прибуток, при цьому на поточному рахунку залишається мінімальна сума грошових коштів, яка не може забезпечити достатнього рівня ліквідності

них активів													
Ефективність використання власного капіталу	2	0,06	0,02	0,74	0,23	7,58	0,02	0,65	0,06	2,09	0,12	3,96	
Загальна рентабельність продукції	10	0,1	0,02	2,12	0,31	30,64	0,04	4,01	0,11	10,61	0,16	16,12	
Рентабельність продажу по чистому прибутку	4	0,05	0,02	1,35	0,21	16,61	0,03	2,24	0,07	5,94	0,12	9,67	
Коефіцієнт оборотності оборотних коштів.	3	2,4	3,18	3,98	3,19	3,98	1,96	2,45	1,91	2,39	1,91	2,39	
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	3	5	5,28	3,17	6,38	3,83	5,39	3,24	9,23	5,54	16,71	10,03	
Z				14,58	x	99,89	x	15,92	x	33,36	x	55,35	
Показники платоспроможності та ліквідності													
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	2	0,2	0,02	0,20	0,13	1,29	0,00	0,01	0,01	0,06	0,01	0,06	
Коефіцієнт покриття	2	0,7	0,56	1,61	0,91	2,61	1,10	3,15	2,97	8,48	3,94	11,27	
Y				1,81	x	3,90	x	3,17	x	8,53	x	11,33	
Показники фінансової стійкості													
Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами	2	0,1	-0,09	-1,77	0,51	10,20	0,53	10,54	0,77	15,33	0,82	16,34	
Коефіцієнт фінансової незалежності	2	0,5	0,69	2,76	0,85	3,39	0,86	3,43	0,88	3,54	0,91	3,64	
X				0,99	x	13,59	x	13,97	x	18,87	x	19,98	
<i>Інтегральний показник (I)</i>				17,38	x	117,38	x	33,06	x	60,76	x	86,67	

Для визначення типу фінансового стану ВАТ «Каталізатор» (за табл. 5 та 6) пропонується скласти аналітичну табл. 8.

Таблиця 8. Характеристика фінансового стану ВАТ «Каталізатор»

Рік	Z	Y	X	Тип фінансового стану	I	Фінансовий стан
1999	14,58	1,81	0,99	6 тип	17,38	Задовільний
2000	99,89	3,90	13,59	11 тип	117,38	Куражний
2001	15,92	3,17	13,97	7 тип	33,06	Задовільний
2002	33,36	5,83	18,87	8 тип	60,76	Стабільний
2003	55,35	11,33	19,98	8 тип	86,76	Стабільний

Виходячи з даних табл. 8 можна стверджувати що ВАТ «Каталізатор» протягом 1999-2003 років ефективно використовувало капітал. Протягом 1999 та 2001 років спостерігається нестача ліквідних коштів, що зумовило недостатній рівень платоспроможності підприємства, але в 2002-2003рр. відбувається стабілізація фінансового стану. В 2000 році фінансовий стан підприємства характеризується як куражний, що в наступному році мало свої негативні наслідки, так в 2001 рівень фінансового стану набуває значення задовільного. У висновку слід підкреслити, що керівництву підприємства протягом 2004 року, для забезпечення фінансової стабільності необхідно притримуватися політики 2000-2003 років, яка вже довела свою ефективність.

Таким чином, виходячи з проведеного дослідження, можна стверджувати, що універсальність та адекватність запропонованої моделі дозволяє покласти її в основу прогнозування фінансового стану підприємства, тому подальшої розробки потребує модель прогнозування фінансового стану промислового підприємства.

Джерела та література

1. Бердникова Т.Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия: Учеб. пособие. – М.:ИНФРА-М, 2001. – 215 с.
2. Терещенко О. Дискримінанта модель інтегральної оцінки фінансового стану підприємства // Економіка України. – 2003. – №8. – С.38–44.
3. Бень Т.Г. Довбня С.Б. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємства // Фінанси України. – 2002. – №6. – С. 21–35.
4. Фінансово-аналітичні матеріали сайту Iteam – технологии корпоративного управління – (електрон. ресурс) / спосіб доступу URL: <http://www.iteam.ru>
5. Финансовое управление компанией / Авт. кол. Дж. В. Смит / Под общ. ред. Кузнецовой. – М., 1995. – 580с.