

**Кравченко А.С.**, начальник відділу  
ІТ інфраструктури та служби підтримки  
ПАТ «Карлсберг Україна»,  
**Шевченко В.О.**, економіст  
КНУ імені Тараса Шевченка

## МОЖЛИВОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ІНТЕГРОВАНИХ ПОКАЗНИКІВ ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

*Проаналізовано сучасні підходи до оцінювання фінансово стану на основі інтегрованих показників. Досліджено сутність методу дискримінантних показників платоспроможності, моделі Альтмана, моделі вірогідності банкрутства Спрінгейта, дискримінантної функції Конана і Гольдера, дискримінантної моделі Лиса, дискримінантної функції Тафлера і Тішоу. Розглянуто основні національні моделі оцінювання фінансового стану підприємства та їх особливості. Виокремлено переваги та недоліки досліджених методик. Визначено необхідність розробки моделі оцінювання фінансового стану українських підприємств з урахуванням особливостей їх функціонування.*

**Ключові слова:** підприємство; оцінювання фінансового стану; ймовірність банкрутства підприємства; дискримінантний аналіз; модель оцінювання; фінансовий стан.

**Постановка проблеми.** В умовах розвитку ринкової економіки та подолання наслідків фінансової та політичної кризи вагомим значенням набуває застосування відповідних інструментів для точного та комплексного оцінювання фінансового стану підприємства. Для побудови ефективної методики фінансового аналізу слід звертати увагу як на досвід зарубіжних та українських вчених, так і на специфіку середовища функціонування підприємства. Сучасний стан розвитку фінансового менеджменту, а також посилення інформаційної потреби з боку зацікавлених сторін (управлінці, власник, потенційні інвестори тощо) щодо оцінювання фінансового стану підприємства визначають зростаючу необхідність у використанні інтегрального показника, який би дозволив комплексно оцінити фінансовий стан підприємства.

**Аналіз останніх досліджень.** Питання оцінювання фінансового стану підприємств на основі інтегрованих методик розглядаються в працях вітчизняних та зарубіжних науковців і практиків, зокрема: Бернстайна Л.А., Великого Ю.М., Мамонтової Н.А., Островської О.А., Савицької Г.В., Терещенка О.О. та ін.

**Невирішені частини проблеми.** Аналіз економічної літератури свідчить про відсутність єдиної думки щодо суті, переваг та недоліків інтегрованих показників оцінювання фінансового стану підприємств та необхідності їх адаптації до національних особливостей умов їх функціонування.

**Метою статті** є дослідження особливостей оцінювання фінансового стану підприємств на основі інтегрованих показників.

**Викладення основного матеріалу.** Застосування інтегрованих показників в зарубіжній аналітичній практиці найчастіше здійснюється для оцінювання вірогідності банкрутства досліджуваного підприємства. Розробка таких показників є результатом досліджень можливості комплексного оцінювання фінансового стану за допомогою багатофакторного дискримінантного аналізу, метою якого є виведення та інтерпретація

значення однієї залежної змінної за допомогою значень багатьох незалежних змінних. У процесі аналізу підбирають ряд показників, для кожного з яких визначається вага у «дискримінантній функції». Величина окремих ваг характеризує різний вплив певних показників (змінних) на значення пояснюваної змінної, яка в інтегральному вигляді відображає фінансовий стан підприємства [2, с.424].

Американські аналітики вважають, що «мультидискримінантний аналіз (МДА) є статистичним методом, який найбільше підходить для розрахунків “ваги” кожної змінної» [2, с.831].

Даний метод (його ще називають методом дискримінантних показників платоспроможності [1, с.203] та мульти-дискримінантним аналізом МДА [11, с.831]) вперше з'явився в США. Фундаментальні дослідження в цьому напрямку провів Е. Альтман: розроблені ним моделі слугували відправною крапкою при виробленні багаточисельних дискримінантних моделей.

Розглянемо зміст найчастіше застосовуваних в закордонній аналітичній практиці моделей оцінювання фінансового стану підприємств із використанням інтегрованого показника для обґрунтування положення, що розроблена одним економістом модель не може застосовуватись в незмінному вигляді на підприємствах різних країн протягом тривалого періоду: моделі мають свої “національні” особливості і повинні коригуватись з плином часу.

Е. Альтман розширив однофакторний аналіз У. Бівера. При розробці моделі (1968р.) економіст дослідив 33 підприємства, які з часом збанкрутували, і 33 фірми, які успішно працювали далі. Було досліджено 22 фінансових коефіцієнта і відібрано 5 з них для включення в рівняння багатфакторної дискримінантної функції. Модель Альтмана має вигляд:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1,0 \times X_5, \quad (1)$$

де  $X_1$  = робочий капітал / всього активів (частка ЧОА в активах);

$X_2$  = чистий нерозподілений прибуток / всього активів ;

$X_3$  = прибуток до сплати податків та відсотків / всього активів;

$X_4$  = ринкова вартість акцій / всього зобов'язань ;

$X_5$  = обсяг продаж / всього активів (ресурсовіддача).

В результаті статистичних обстежень підприємств Е. Альтман дійшов до висновків, що якщо  $Z < 1,81$ , це є свідченням високої вірогідності банкрутства на підприємстві, якщо  $Z > 3,0$ , вірогідність банкрутства є низькою [13, с.480; 11, с.167].

Найбільш відомою є модель Е. Альтмана - модифікація моделі (1) для фірм, акції яких не обертаються на біржі:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,995 \times X_5, \quad (2)$$

де  $X_1, X_2, X_3, X_5$  обчислюються так само, як і в моделі (1);

$X_4$  = облікова вартість акцій / всі зобов'язання.

Критичним значенням за застосування моделі (2) визначено 1,23 [9, с.679]: якщо значення Z-рахунка менше за 1,23, це є свідченням високої вірогідності банкрутства на підприємстві, якщо більше - вірогідність банкрутства є низькою.

Модель вірогідності банкрутства, розроблена Спрінгейтом, є модифікацією моделей

Альтмана та чотирьохфакторної і має вигляд:

$$Z = 1,03 \times X_1 + 0,66 \times X_2 + 3,07 \times X_3 + 0,4 \times X_5, \quad (3)$$

де  $X_1, X_3, X_5$  обчислюються так само, як і в моделях Альтмана (1), (2);

$X_2$  = прибуток до сплати податків / короткострокова заборгованість.

Критичне значення за застосування моделі Спрінгейта становить 0,862: при отриманні  $Z < 0,862$  підприємство вважається потенційним банкрутом[1, с.51].

Дискримінантна модель, розроблена Лисом для Великобританії, має вигляд (параметри функції та порядок їх обчислення див. табл.1) :

Таблиця 1

**Параметри дискримінантної функції Лиса**

Параметр	Порядок обчислення
$X_1$	оборотний капітал / всього активів
$X_2$	прибуток від реалізації / всього активів
$X_3$	нерозподілений прибуток / всього активів
$X_4$	власний капітал / позичений капітал

Джерело: [1, с. 51].

$$Z = 0,063 \times X_1 + 0,092 \times X_2 + 0,057 \times X_3 + 0,001 \times X_4. \quad (4)$$

В цій моделі критичне значення визначено на рівні 0,037.

Британськими науковцями Тафлером і Тішоу було запропоновано формулу (параметри функції та порядок їх обчислення див. табл.2) :

Таблиця 2

**Параметри дискримінантної функції Тафлера і Тішоу**

Параметр	Порядок обчислення
$X_1$	прибуток від реалізації / короткострокові зобов'язання
$X_2$	оборотні активи / сума зобов'язань
$X_3$	короткострокові зобов'язання / всього активів
$X_4$	виручка / всього активів.

Джерело: [1, с. 54].

$$Z = 0,53 \times X_1 + 0,13 \times X_2 + 0,18 \times X_3 + 0,16 \times X_4 \quad (5)$$

При отриманні  $Z > 0,3$  вважається, що фірма має достатню фінансову стійкість, якщо  $Z < 0,2$ , то вірогідність банкрутства визначається значною[16, с.681].

За результатами статистичних обстежень підприємств протягом 1970-1975 років французькі дослідники Конан і Гольдер вивели дискримінантний показник:

$$Z = -0,16 \times X_1 - 0,22 \times X_2 + 0,87 \times X_3 + 0,10 \times X_4 - 0,24 \times X_5 \quad (6)$$

Конан і Гольдер розраховали вірогідність затримки платежів у відсотках для різноманітних 10 значень Z-показника (параметри функції, порядок їх обчислення, інтерпретація значень Z-показника викладено в табл. 3, табл. 4).

Таблиця 3

## Параметри дискримінантної функції Конана і Гольдера

Параметр	Порядок обчислення
X <sub>1</sub>	(дебіторська заборгованість+грошові кошти) / всього активів
X <sub>2</sub>	постійний капітал / всього пасивів
X <sub>3</sub>	фінансові видатки / обсяг продаж (після оподаткування)
X <sub>4</sub>	видатки на персонал / додана вартість (після оподаткування)
X <sub>5</sub>	валовий прибуток / позичений капітал

Джерело: [1, с. 61].

Дослідження Конана і Гольдера були продовжені групою аналітиків, яку очолював Гольдер. Результатом проведених досліджень стало отримання формул показників платоспроможності для трьох галузей: будівельних робіт, оптової торгівлі, транспорту.

Таблиця 4

## Вірогідність затримки платежів згідно моделі Конана і Гольдера (у %)

Значення Z-показника	+0,210	+0,048	+0,002	-0,026	-0,068	-0,087	-0,107	-0,131	-0,164
Вірогідність затримки	100	90	80	70	50	40	30	20	10

Джерело: [1, с. 61].

З 1982 року фінансові аналітики Управління звітності Банку Франції також займалися проблемами розробки інтегрованого показника платоспроможності за допомогою дискримінантного аналізу, результатами чого стало отримання: у 1983 році показника Z для малих та середніх промислових підприємств; у 1988 році показника для малих та середніх підприємств в галузях крупних будівельних робіт та громадянського та сільськогосподарського будівництва. Функції тестуються кожного року на нових статистичних виборках для перевірки їх дискримінантної дієвості [5, с.205].

Оскільки нами не було поставлено завдання висвітлення сутності та способу застосування всіх існуючих у фінансовій аналітичній практиці інтегральних моделей оцінювання фінансового стану фірм, вважаємо викладення змісту американських, британських, німецької та французьких багатофакторних функцій достатнім для вироблення остаточного висновку, що для підприємств кожної країни доцільно розробляти "національні" методики. Копіювання таких моделей та спроби застосування їх в аналітичній практиці українських підприємств є недоцільним, проте дослідження техніки та основних принципів їх розробки стає актуальним в умовах недостатнього практичного використання інтегрованих показників у вітчизняній аналітичній практиці.

Результати проведених українськими науковцями досліджень стосовно вивчення можливості отримання адекватної фінансової інформації про стан вітчизняних підприємств за використання моделей Альтмана, Лиса, Таффлера, Спрінгейта свідчать про те, що за застосування визначених моделей одержуються "протилежні судження про рівень кризового стану на підприємстві та можливість його банкрутства. незважаючи на відносну простоту використання фінансових показників і критеріїв банкрутства, їхнє застосування не дає змоги одержати об'єктивний результат при аналізі діяльності українських підприємств» [3, с.33].

І хоча деякими економістами закордонні моделі пропонуються до використання без

додаткових умов більшість українських фахівців у галузі фінансів та дослідників із близького зарубіжжя, серед яких Г.В. Савицька, Т.В.Теплова, І.О. Бланк, В.Г. Белоліпецький, М.Н. Крейніна, Н.О. Русак, В.А. Русак, Г.Г. Кірейцев, Н.Г. Виговська, О.О. Терещенко, визнають неможливість застосування таких моделей в українській аналітичній практиці.

На основі узагальнення їх точок зору сформулюємо своє бачення проблем застосування представлених вище моделей в Україні. Основними недоліками цих моделей, на нашу думку є те, що за їх використання: не враховуються галузеві особливості розвитку підприємств, за виключенням тих, які розроблено французькими аналітиками; не визначаються фактори, що вплинули на визначений рівень фінансової стійкості (для цього моделі, на нашу думку, є дещо громіздкими); відсутня поглиблена класифікація фінансової стійкості досліджуваного суб'єкта господарювання (за більшістю розглянутих моделей визначається три-чотири рівні ймовірності банкрутства, виключення становить французька модель Конана і Гольдера, якою представлена 10-рівнева вірогідність затримки платежів); не отримується інформація про можливості розвитку підприємства; неможливо отримати арифметично точний результат, оскільки серед показників, необхідних для обчислення, деякі не можуть бути визначені зовнішніми користувачами за формами звітності, складеними у відповідності з Положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку.

Наявність значної кількості недоліків свідчить про неможливість застосування зарубіжних багатофакторних дискримінантних функцій у вітчизняній аналітичній практиці. Проте незважаючи на трудомісткість встановлення значень інтегральних показників для прогнозування фінансового стану підприємств, найбільш ефективною і прийнятною є саме така методика [6, с.104]. Тому стала актуальною проблема розробки вітчизняних моделей комплексного оцінювання фінансового стану із застосуванням інтегрованого показника. Російськими та українськими економістами здійснюються кроки у цьому напрямку. Серед спроб вироблення інтегрованих показників слід визначити дослідження вітчизняних економістів Н.А. Мамонтової та О.О. Терещенка.

Н.А. Мамонтова наголошує на важливості дослідження фінансової стійкості підприємств як передумови їх економічного розвитку, пропонуючи для оцінювання впливу чинників, які відображають ефективність фінансової діяльності та впливають на величину економічного розвитку акціонерних товариств, використання моделі (параметри викладено в табл.5):

$$K_{ек.р.} = P_p * P * K * K_c * K_{о.к.} * K_{д.а.} * K_m * K_3 * K_l * K_{ш.р.} \quad (7)$$

Розроблена Н.А. Мамонтовою модель фінансової стійкості (5) має свої наукове підґрунтя та переваги. Проте, слід зазначити, що апробація моделі відбувалась із застосуванням форм звітності, які склалися підприємствами до 2000 року.

Таблиця 5

Параметри моделі фінансової стійкості Н.А. Мамонтової

Параметр	Показник
К <sub>ек.р.</sub>	коефіцієнт економічного розвитку
P <sub>p</sub>	реінвестований прибуток (прибуток, направлений на розвиток виробництва)
P	рентабельність реалізованої продукції

К	капіталовіддача
Кс	коефіцієнт самофінансування (автономії)
Ко.к.	коефіцієнт обігу основного капіталу
Кд.а.	коефіцієнт ділової активності (оборотності власного капіталу)
Км	коефіцієнт маневрування (відношення ВОК до власного капіталу)
Кз	коефіцієнт заборгованості
Кл	поточний коефіцієнт ліквідності (поточної (загальної) ліквідності, покриття)
Кш.р.	коефіцієнт швидкого реагування (швидкої (проміжної) ліквідності)

Джерело: [6, с. 105].

Із форм річного звіту, що розроблено до введення в дію П(С)БО, було видно, яка сума прибутку направлена на розвиток виробництва (ф.2, частина II; ф.3, частина I), витрати майбутніх періодів у складі запасів і затрат (II розділу активу балансу) відносилися до поточних активів в повній сумі, а у складі власного капіталу (I розділ пасиву балансу) умовно враховували також суми резервів наступних витрат і платежів та доходи майбутніх періодів.

Наказом Фонду державного майна України 29.05.2000р за № 1109 затверджено Інструкцію [163], згідно якої коефіцієнт вірогідності банкрутства обчислюється так:

$$Z = 1,2 \times \text{Коб} + 1,4 \times \text{Кран} + 3,3 \times \text{Кра} + 0,6 \times \text{Кп} + 1,0 \times \text{Кф} , \quad (8)$$

де Коб - частка оборотних коштів в активах ПАТ,

Кран - рентабельність активів за нерозподіленим прибутком,

Кра - коефіцієнт рентабельності активів,

Кп - відношення ринкової вартості акціонерного капіталу до поточних зобов'язань,

Кф - коефіцієнт капіталовіддачі.

Недоліками нормативного документу [4] є те, що в ньому: 1) коефіцієнт фондівіддачі пропонується обчислювати як відношення чистого доходу до середнього підсумку активів (за формулою коефіцієнту оборотності активів); 2) не визначено критичних та інтерпретацію отриманих значень Z-показника, внаслідок чого використання моделі (8) в аналітичній практиці з метою розробки висновків про фінансовий стан підприємства стає неможливим.

О.О. Терещенко вперше пропонує застосовувати модель дискримінантного аналізу для оцінювання кредитоспроможності вітчизняних підприємств. Економістом зроблена спроба розв'язати проблеми неможливості застосування на практиці та розроблено алгоритм багатофакторного дискримінантного аналізу для вітчизняних умов господарювання [7, с.39]. Результатом проведених досліджень стала дискримінантна функція із шістьма змінними [10, с.26]:

$$Z = a_1 \cdot X_1 + a_2 \cdot X_2 + a_3 \cdot X_3 + a_4 \cdot X_4 + a_5 \cdot X_5 + a_6 \cdot X_6 + a_0 , \quad (9)$$

де  $a_1, a_2, \dots, a_6$  – вагомість показників;  $a_0$  – вільний член дискримінантної функції;  $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6$  - фінансові коефіцієнти (параметри викладено в табл.6).

Автором моделі розроблено сім алгоритмів оцінювання фінансового стану. Групування досліджуваних підприємств здійснено за принципом наближеності середніх значень показників, в результаті чого виділено 7 груп фірм за видами економічної діяльності.

Параметри моделі оцінювання кредитоспроможності О.О. Терещенка

Параметр	Показник
X <sub>1</sub>	коефіцієнт покриття
X <sub>2</sub>	коефіцієнт автономії
X <sub>3</sub>	коефіцієнт оборотності активів (всього капіталу)
X <sub>4</sub>	коефіцієнт рентабельності операційних продажів за Cash-flow
X <sub>5</sub>	коефіцієнт рентабельності активів за Cash-flow
X <sub>6</sub>	коефіцієнт оборотності позиченого капіталу

Джерело: [10,с.26].

Для підприємств транспорту і зв'язку О.О. Терещенко пропонує застосовувати модель інтегрального оцінювання фінансового стану:

$$Z = 0,61 \cdot X_1 + 1,047 \cdot X_2 + 0,207 \cdot X_3 + 0,252 \cdot X_4 + 1,077 \cdot X_5 - 0,06 \cdot X_6 - 1,9. \quad (10)$$

За використання моделі (10) рекомендується наступна інтерпретація значень інтегрованого Z -показника:

$Z \leq -0,5$  Незадовільний фінансовий стан ;

$-0,5 < Z < 0,5$  Однозначних висновків зробити неможливо, потрібен додатковий аналіз;

$Z > 0,5$  Задовільний фінансовий стан.

Якщо значення Z-показника знаходиться в межах від  $-0,5$  до  $0,5$ , рекомендовано додаткове проведення аналізу динаміки наступних абсолютних показників фінансового стану підприємства за 2-3 роки: валюта балансу, робочий капітал, обсяг виручки від реалізації ; величина чистого прибутку (збитку); чистий грошовий потік від операційної діяльності. За результатами додаткового аналізу базовий показник Z коригується на коефіцієнт  $\Delta Z$  зміни основних абсолютних показників.

Точність оцінювання та можливості прогнозування фінансового стану за використання пропонованого підходу вітчизняний економіст оцінює 87-95% [10, с.27].

Слід ще раз звернути увагу на те, що представлений О.О. Терещенком алгоритм побудований за галузевим принципом. Пропонований методичний інструментарій має переваги перед традиційними методиками: врахування галузевих особливостей діяльності; розробка моделі відбувалась на основі вітчизняної статистики; за рахунок застосування семи різних модифікацій базової моделі до підприємств різних видів діяльності вирішується проблема критичних значень показників; враховується сучасна міжнародна практика оцінювання; модель є зручною у використанні [7, с.39].

Економічна інтерпретація інтегрального показника за відповідним значенням дає прогнозну оцінку потенційного фінансового стану бенефіціара на наступні один-три роки. Значення інтегрального показника є результатом розв'язку дискримінантної функції, незалежними змінними в якій є окремі коефіцієнти, що характеризують різні параметри фінансового стану бенефіціара [8].

Порядком[8] передбачено використання єдиного базового алгоритму багатofакторної дискримінантної функції для розрахунку інтегрального показника:

$$Z = 0,97 \cdot X_1 + 1,33 \cdot X_2 + 0,5 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 2,063 \cdot X_5 + 0,067 \cdot X_6 - 4,15 \quad (11),$$

де  $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6$  – показники дискримінантної функції.

На підставі фінансової звітності бенефіціара за останні два роки та останній звітний період (ф.1 «Баланс», ф. 2 «Звіт про фінансові результати», ф. 3 «Звіт про рух грошових коштів») розраховуються коефіцієнти (алгоритм розрахунку викладено в табл.7) та визначається значення інтегрального Z-показника.

Таблиця 7

**Параметри моделі оцінювання фінансового стану бенефіціара згідно Порядку**

Параметр	Коефіцієнт
$X_1$	Коефіцієнт покриття
$X_2$	Коефіцієнт фінансової автономії
$X_3$	Оборотності вкладеного капіталу
$X_4$	Рентабельності операційних продажів за грошовим потоком
$X_5$	Рентабельності активів за грошовим потоком
$X_6$	Відношення чистого позичкового капіталу до чистої виручки від реалізації

Джерело: [8].

Якщо значення інтегрального Z-показника  $\leq -0,90$ , робиться висновок про незадовільний фінансовий стан та недоцільність залучення державою позики міжнародних фінансових організацій для подальшого кредитування бенефіціара. Якщо значення інтегрованого показника знаходиться в межах від  $-0,90$  до  $0,90$ , вважається за необхідне проведення додаткового аналізу. Якщо  $Z > 0,90$ , формується висновок про задовільний стан бенефіціара та необхідність визначення розміру забезпечення (при значенні  $Z$  в межах від  $0,91$  до  $1,80$  розмір забезпечення становить  $150\%$  від суми позики; при  $1,81 < Z < 3,00$  розмір забезпечення визначається як  $130\%$  суми кредиту; при  $Z > 3,00$  кредитне забезпечення є достатнім у розмірі  $110\%$  позичених коштів) [117].

До недоліків Порядку [8], на нашу думку, слід віднести:

- відсутність врахування галузевих особливостей,
- необхідність коригування коефіцієнта покриття до значень шкали коригування, визначеній в додатку до Порядку[8], що дещо спотворює реальний фінансовий стан досліджуваного підприємства;
- відсутність поглибленої класифікації стійкості фінансового стану підприємств - є тільки дві характеристики - задовільний та незадовільний фінансовий стан;
- отримання значень показників в межах від  $-0,90$  до  $0,90$  зобов'язує фінансового аналітика проводити додатковий аналіз для ідентифікації стійкості фінансового стану. На нашу думку, інтервал є дещо великим, внаслідок чого значна кількість підприємств потребуватиме такого аналізу [7, с.39-40].

**Висновки.** Таким чином, нагальною стала проблема розробки вітчизняних галузевих методик ідентифікації стійкості фінансового стану підприємств (з використанням інтегрованого показника) за наявності базової. Моделі, розроблені закордонними дослідниками, не є адаптованими до вітчизняних умов господарювання і не враховують притаманних українським підприємствам умов ведення підприємницької діяльності. Вітчизняним економістом О.О. Терещенко розроблено базову модель оцінювання

кредитоспроможності із застосуванням інтегрованого показника та визначено різні алгоритми її застосування для окремих видів діяльності. Модель має значні переваги перед традиційними вітчизняними методиками. Проте за її застосування не отримується інформація про вплив окремих факторів на рівень фінансового стану та про можливості розвитку підприємства, а також відсутня поглиблена класифікація рівнів фінансової стійкості досліджуваних суб'єктів господарювання, що є досить важливим для прийняття ефективних управлінських рішень.

#### Література.

1. Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности : Теория, практика и интерпретация: Пер. с англ. - М.: Финансы и статистика, 2013. – 624 с.
2. Брейли Ричард, Майерс Стюарт. Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. – М: Олимп-Бизнес, 2014. – 1120 с.
3. Інструкція Про порядок заповнення звіту представника органу, уповноваженого управляти відповідними державними корпоративними правами в органах управління господарських товариств: Затв.Наказом Фонду державного майна України 29.05.2000 № 1109// Українська Інвестиційна Газета, Нормативна База.- 2000 .- №23(244). - С.9-11.
4. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: Учебн. Пособие: Пер. с франц. - М.:Финансы, ЮНИТИ, 2014.-576 с.
5. Мамонтова Н.А. Умови забезпечення фінансової стійкості підприємств/ Н.А. Мамонтова // Фінанси України. - 2013. - № 8.- С.103-106.
6. Терещенко О.О. Дискримінантний аналіз в оцінці кредитоспроможності підприємства/ О. Терещенко // Вісник Національного банку України.-2015.- № 6 (88). -С. 24-27.
7. Островська О.А. Модель ідентифікації стійкості фінансового стану підприємств будівельних матеріалів : суть та необхідність розробки/ О.А. Островська // Ринок цінних паперів.- 2013.- № 9-10. - С.37-44.
8. Порядок проведення оцінки фінансового стану бенефіціара та визначення виду забезпечення для обслуговування та погашення позики, наданої за рахунок коштів міжнародних фінансових організацій:Затв.Наказом Міністерства фінансів України 01.04.2003. № 247. - <http://www.rada.gov.ua/cqi-bin/laws/main>.
9. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – Мн: Новое знание, 2012. – 704 с.
10. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2011. – 554 с.
11. Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навч.пос. – К.: КНЕУ, 2010. – 412 с.
12. Prasanna Chandra. Financial Management. Theory and Practice. Third Edition. Second Reprint 2011, Tata McGraw-Hill Publishing Limited. New Delhi. McGraw-Hill Offices. Indian Institute of Bangalore. – 936 p.

#### References.

1. Bernstein L.A. Analyz finansovoi otchetnosti: Teoryia, praktyka y ynterpretatsyia: Per. s anhl. - M.: Fynansy y statystyka, 2013. – 624 s.
2. Breily Rychard, Maiers Stiuart. Pryntsyry korporatyvnykh fynansov: Per. s anhl. – M: Olymp-Byznes, 2014.
3. Instruktziia Pro poriadok zapovnennia zvitru predstavnyka orhanu, upovnovazhenoho upravliaty vidpovidnymy derzhavnymy korporatyvnymy pravamy v orhanakh upravlinnia hospodarskykh tovarystv: Zatv.Nakazom Fondu derzhavnoho maina Ukrainy 29.05.2000 № 1109// Ukrainska Investytsiina Hazeta, Normatyvna Baza.- 2000 .- №23(244). - S.9-11.
4. Kolass B. Upravlenye fynansovoi deiatelnosti predpriyatiya. Problemy, kontsenptsyy y metody: Uchebn. Posobyе: Per. s frants. - M.:Fynansy, YuNYTY, 2014.-576 s.
5. Mamontova N.A. Umovy zabezpechennia finansovoi stiikosti pidpriemstv/ N.A. Mamontova // Finansy Ukrainy. - 2013. - № 8.- S.103-106.
6. Tereshchenko O.O. Dyskryminantnyi analiz v otsyntsi kredytopromozhnosti pidpriemstva/ O. Tereshchenko // Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy.-2015.- № 6 (88). -S. 24-27.
7. Ostrovska O.A. Model identyfikatsii stiikosti finansovoho stanu pidpriemstv budivelnykh materialiv : sut ta

- neobkhidnist rozrobky/ O.A. Ostrovska // Rynok tsinnykh paperiv. - 2013.- № 9-10. - S.37-44.
8. Poriadok provedennia otsinky finansovoho stanu benefitsiara ta vyznachennia vydu zabezpechennia dlia obsluhovuvannia ta pohashennia pozyky, nadanoi za rakhunok koshtiv mizhnarodnykh finansovykh orhanizatsii:Zatv.Nakazom Ministerstva finansiv Ukrainy 01.04.2003. N 247. - <http://www.rada.gov.ua/cqi-bin/laws/main>.
9. Savytskaia H.V. Analiz khoziaistvennoi deiatelnosti predpriyatiya. – Mn: Novoe znanye, 2012. – 704 s.
10. Tereshchenko O.O. Finansova diialnist subiektiv hospodariuvannia: Navch. posibnyk. – K.: KNEU, 2011. – 554 s.
11. Tereshchenko O.O. Finansova sanatsiia ta bankrutstvo pidpriemstv: Navch.posibnyk. – K.: KNEU, 2010. – 412 s.
12. Prasanna Chandra. Financial Management. Theory and Practice. Third Edition. Second Reprint 2011, Tata McGraw-Hill Publishing Limited. New Delhi. McGraw-Hill Offices. Indian Institute of Bangalore. – 936 p.

**Кравченко А.С.**, начальник отдела  
ИТ инфраструктуры и службы поддержки  
ОАО «Карлсберг Украина»  
**Шевченко В.О.**, экономист  
КНУ имени Тараса Шевченко

## **ВОЗМОЖНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНТЕГРИРОВАННЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ОЦЕНИВАНИЯ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ**

*Проанализированы современные подходы к оценке финансового состояния на основе интегрированных показателей. Исследована сущность метода дискриминантных показателей платежеспособности, модели Альтмана, модели вероятности банкротства Спрингейта, дискриминантной функции Конана и Гольдера, дискриминантной модели Лиса, дискриминантной функции Тафлера и Тишоу. Рассмотрены основные национальные модели оценки финансового состояния предприятия и их особенности. Выделены преимущества и недостатки исследованных методик. Определена необходимость разработки модели оценки финансового состояния украинских предприятий с учетом особенностей их функционирования.*

**Ключевые слова:** предприятие; оценка финансового состояния; вероятность банкротства предприятия; дискриминантный анализ; модель оценки; финансовое состояние.

**Andrey Kravchenko**, head of IT,  
Carlsberg Ukraine  
**Valeriia Shevchenko**, economist  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

## **USE THE INTEGRATED INDICATORS ASSESSMENT OF FINANCIAL CONDITION OF THE ENTERPRISE**

*The new approaches to assess the financial condition based on integrated indicators analyzed. The essence of the method of discriminant solvency indicators, Altman model, model Sprinheyta probability of bankruptcy, Conan and discriminant function Holdera, discriminant model Fox, discriminant function Taflera and Tishou. The basic model of the national evaluation of enterprise financial condition and their features. Thesis there is determined advantages and disadvantages of the studied techniques. The necessity of developing a model evaluation of the financial condition Ukrainian enterprises with the peculiarities of their functioning.*

**Keywords:** enterprise; evaluation of the financial situation; probability of bankruptcy; discriminant analysis; model assessment; financial position.