

АНАЛІЗ СВІТОВОГО ДОСВІДУ ТРАНСФОРМАЦІЇ ПОКАЗНИКІВ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВ

ТОРШИН Євген Олександрович - аспірант Національного університету державної податкової служби України

У статті розглядаються основні методи та системи оцінки фінансового стану підприємств за результатами аналізу їх фінансової звітності. Особлива увага присвячена питанню трансформації показників фінансового стану підприємств в різних економіках світу та вітчизняній економіці. У статті наведено основні системи аналізу фінансового стану підприємств, а саме системи, що аналізують ізольовані фінансові показники, рейтингові системи та системи інтегральних показників.

Ключові слова: фінансовий стан підприємства, оцінка фінансового стану, рейтингові системи, системи інтегральних показників.

Постановка проблеми

Функціонування підприємства в сучасних економічних умовах, зростання рівня фінансових ризиків, підвищення конкуренції вимагають постійного контролю за діяльністю підприємства, а також за його фінансовим станом, рівнем платоспроможності та фінансової стійкості. Навіть сьогодні проводяться активні наукові дослідження проблеми оцінки фінансового стану підприємства, однак єдиної системи для визначення фінансового стану не існує. Враховуючи перехід вітчизняної економіки до міжнародних стандартів фінансової звітності, необхідно дослідити зарубіжний досвід трансформаційних процесів щодо показників фінансового стану підприємств.

Аналіз основних досліджень і публікацій

Питання оцінки фінансового стану підприємств розглянуто багатьма зарубіжними та вітчизняними вченими, серед яких Альтман Є., Бівер В., Окороков В., Донцова Л., Нікіфорова Н. та багато інших.

Метою статті є аналіз світового досвіду трансформації основних методів визначення фінансового стану підприємств у різних країнах світу.

Виклад основного матеріалу

Одним з перших методів для визначення можливих ускладнень у фінансовій сфері господарюючого суб'єкта був метод аналізу фінансових коефіцієнтів. У першій половині ХХ століття в США проводилися перші дослідження в даному напрямку. Авторами перших досліджень стали Рамзер і Фостер (Ramzer і Foster) у 1931 г, Фітц Патрік (Fitz Patrick) у 1931-1932 рр., Сміт і Вінакор (Smith і Winakor) у 1935 р.

Відмінною рисою методу було ізольоване вивчення тенденцій зміни окремих фінансових показників і подальше їх порівняння зі значеннями ефективно працюючих господарюючих суб'єктів. На підставі даного порівняння і робилися висновки про те, які ж показники є найкращими індикаторами фінансового стану. У результаті проведеного аналізу коефіцієнти класифікувалися за ступенем їх можливого впливу на фінансовий стан підприємства. Сміт

і Вінакор вважали, що найефективнішим коефіцієнтом, що вказує на можливе банкрутство господарюючого суб'єкта, є коефіцієнт, що характеризує співвідношення величини робочого капіталу і загальної суми активів [1].

У даний час найбільш широкого поширення набула розроблена в 70-х рр. ХХ століття система показників Вільяма Бівера (W. Beaver). Суть роботи, проведеної відомим фінансовим аналітиком, полягала в тому, що в ній аналізувалися (на відміну від робіт інших авторів) чисті грошові потоки, їх відношення до загальної суми боргу. Система показників Бівера і їх значення для визначення фінансової нестійкості підприємства представлені в таблиці 1.

Одержувані значення показників фінансової стійкості підприємства порівнюються з їхніми нормативними значеннями для трьох можливих станів підприємства.

Показники, наведені в колонці №3, характеризують підприємства з високою фінансовою стійкістю. Для підприємств з коефіцієнтами, що відповідають значенням показників у колонці №4, існує ймовірність банкрутства протягом найближчих п'яти років. Для підприємств, фінансовий стан яких характеризується показниками колонки №5, ймовірність банкрутства надзвичайно висока в найближчий час (протягом року) [2].

Наступним важливим кроком у розвитку методів оцінки фінансового стану

підприємства став метод однокритерійної оцінки, на підставі якого відбувається ранжування підприємств за класами надійності. Цей метод дозволив привести до єдиного критерію значення різних фінансових параметрів, і таким чином нівелювати істотний недолік, властивий попереднім методикам, – ізольованість аналізу різних коефіцієнтів. Рейтинговий аналіз фінансового стану підприємства називають ще «кредитним скорингом». Вперше дана методика була запропонована економістом Д. Дюраном на початку 40-х років ХХ століття. Кредитний скоринг набув широкого поширення в комерційних банках при визначенні кредитоспроможності позичальника і лімітів його кредитування [3].

М.І. Литвин запропонував рейтингову методику оцінки стану підприємств. Ця методика заснована на аналізі більшої кількості параметрів, які розділені на три групи: показники фінансової стійкості, ліквідності та ефективності використання коштів. Крім того, оцінюється і величина статутного капіталу підприємства, його ділова репутація. За підсумками такого аналізу підприємству привласнюється той або інший рейтинг.

Однією з найбільш відомих рейтингових систем є методика, запропонована Л.В. Донцовою та Н.Л. Нікіфоровою. У своїх роботах [4,5,6] вони виділяють два варіанти класифікації господарюючих суб'єктів за ступенем ризику, виходячи з фактичного рівня показни-

Таблиця 1.

Система показників Бівера

Показник	Формула розрахунку	Значення показника		
		3	4	5
Коефіцієнт Бівера	$(\text{Чистий прибуток} + \text{Амортизація}) / (\text{Довгострокові} + \text{Короткострокові зобов'язання})$	0,40-0,45	0,17	-0,15
Рентабельність активів	$(\text{Чистий прибуток} * 100) / \text{Активи}$	6-8	4	-22
Фінансовий леверидж	$(\text{Довгострокові зобов'язання} + \text{Короткострокові зобов'язання}) / \text{Активи}$	$\leq 0,37$	$\leq 0,50$	$\leq 0,80$
Коефіцієнт покриття активів чистим оборотним капіталом	$(\text{Власний капітал} - \text{Необоротні активи}) / \text{Активи}$	0,40	$\leq 0,30$	-0,06
Коефіцієнт покриття	$\text{Оборотні активи} / \text{Короткострокові зобов'язання}$	$\leq 3,2$	≤ 2	≤ 1

Таблиця 2.

Групування підприємств за критеріями оцінки їх фінансового стану

Показник	Межі групування підприємств за класами				
	1 клас	2 клас	3 клас	4 клас	5 клас
1	2	3	4	5	6
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,25 та вище - 20	0,2-16	0,15-12	0,1-8	0,0-4
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,0 та вище - 18	0,9-15	0,8-12	0,7-9	0,6-6
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,0 та вище - 16,5	1,9-1,7-1512	1,6-1,4 - 10,5-7,5	1,3-1,1-6-3	1,0-1,5
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,6 та вище - 1,7	0,59-0,5415-12	0,53-0,43 - 11,4-7,4	0,42 -0,416,6-1,8	0,4-1
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	0,5 та вище - 15	0,4-12	0,3-9	0,2-6	0,1-3
Коефіцієнт забезпеченості запасів власним капіталом	1,0 та вище - 15	0,9-12	0,8-9,0	0,7-6	0,6-3
Межі класів	100	85-64	63,9-56,9	41,6-28,3	18 та менше

квів фінансової стійкості і рейтингу кожного показника, вираженого в балах. Перший варіант групування підприємств наведено в таблиці 2.

Після розрахунку сумарної кількості балів підприємство відносять до того чи іншого класу і таким чином позиціонують його в таблиці про ранги. Це дає можливість визначити частку ризику неповернення позикових коштів: від практично безризикових (1 клас) і до високоризикових (5 клас).

Описані рейтингові методики оцінюють фінансовий стан підприємства за задалегідь встановленим нормативним значенням. Ряд авторів [7,8] пропонує порівнювати фінансові параметри компанії з показниками підприємства-еталона, тобто підприємства, яке є лідером галузі. Таке порівняння можливе тільки при наявності достатньо повної фінансової інформації.

Протягом довгого часу багато вчених працює і над питанням зведення оцінок різних параметрів до єдиного (уніфікованого) показника.

Так, засновниками нової групи методів стали в 20-х рр. XX століття Уолл і Дюнінг (Wall & Duning). Суть їх пропозиції полягає у використанні індексу кредитної сили,

побудованого шляхом об'єднання в лінійну функцію декількох зважених коефіцієнтів. Ваги коефіцієнтів визначалися суб'єктивно – на підставі думки аналітика. Саме з цієї причини їх робота і була піддана жорсткій критиці з боку колег [1].

У Франції був запропонований метод, названий Credit-men (автор Ж. Депалян), що представляє собою наступну залежність:

$$N = 25 * R_1 + 25 * R_2 + 10 * R_3 + 20 * R_4 + 20 * R_5, (1)$$

де R_j розраховується як відношення фактичного значення показника до його нормативного значення. Для оцінки фінансова ситуація підприємства характеризується за допомогою наступних п'яти показників:

- R_1 – коефіцієнт швидкої ліквідності;
- R_2 – коефіцієнт кредитоспроможності (власний капітал / кредиторська заборгованість);
- R_3 – коефіцієнт «імобілізації власного капіталу» (власний капітал / залишкова вартість необоротних активів);
- R_4 – коефіцієнт оборотності запасів (собівартість продажів / середній запас);
- R_5 – коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (обсяг продажів або

виручка до оподаткування / дебіторська заборгованість).

Для кожного підприємства визначається інтегральний параметр N . Якщо N дорівнює 100, то фінансова ситуація підприємства розглядається як нормальна. Якщо $N > 100$, фінансова ситуація вважається хорошою, а якщо $N < 100$, то фінансовий стан підприємства вважається нестійким.

Вітчизняними вченими також було запропоновано декілька моделей інтегрального об'єднання фінансових параметрів підприємства в лінійну функцію.

Наприклад, можна розглянути формулу, запропоновану Р.С. Сайфулінін і Г.Г. Кадиковим, у якій коефіцієнти повинні бути вищі з деякі нормативні значення [1]:

$$R = 2 * K_0 + 0,1 * K_{TL} + 0,08 * K_i + 0,45 * K_m + K_{pr}, \quad (2)$$

де K_0 – коефіцієнт забезпеченості власними коштами ($K_0 \Rightarrow 0,1$);

- K_{TL} – коефіцієнт поточної ліквідності ($K_{TL} \Rightarrow 2$);

- K_i – інтенсивність обороту авансового капіталу, що характеризує обсяг реалізованої продукції, що припадає на одну одиницю грошових коштів, вкладених у діяльність підприємства ($K_i \Rightarrow 2,5$);

- K_m – коефіцієнт менеджменту, що визначається відношенням прибутку від реалізації до величини виручки від реалізації;

- K_{pr} – рентабельність власного капіталу або відношення балансового прибутку до власного капіталу ($K_{pr} \Rightarrow 0,2$).

При дотриманні всіх мінімально необхідних умов рейтингове число буде дорівнювати 1.

Також існує ряд інших подібних методик. Їх певним недоліком є залежність ступеня адекватності від правильності вибору критичних значень показників і ступенів важливості коефіцієнтів.

Інший підхід використовував Альтман при побудові інтегрального показника для оцінки ризику банкрутства. У 1968 році Альтман запропонував метод, який дозволяє врахувати всі найнеобхідніші коефіцієнти водночас, не пов'язуючи при цьому їх величини з нормативними значеннями [9].

Найбільш відомі моделі Альтмана – це дво- і п'ятифакторна. Перша є найпрості-

шою з них. Два основних параметри – це коефіцієнт покриття і коефіцієнт фінансової залежності. На основі існуючої практики емпірично були виявлені вагові коефіцієнти кожного з цих факторів:

$$Z_2 = -0,3877 - 1,0736 X_1 + 0,0579 X_2, \quad (3)$$

де X_1 – коефіцієнт поточної ліквідності;

- X_2 – коефіцієнт фінансової залежності.

Для господарюючих суб'єктів, у яких ймовірність фінансової кризи дорівнює 50%. Якщо $Z_2 < 0$, то ймовірність банкрутства знижується, якщо $Z_2 > 0$, то зростає.

Незаперечною перевагою двофакторної моделі є її простота, можливість використання в умовах обмеженого обсягу інформації про ділову активність підприємства. Однак дана модель не забезпечує всебічної оцінки підприємства.

Розглянемо п'ятифакторну модель Альтмана:

$$Z_5 = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5, \quad (4)$$

де X_1 – частка оборотних коштів в активах (відношення поточних активів до загальної суми активів);

- X_2 – рентабельність активів, обчислена за нерозподіленим прибутком (відношення нерозподіленого прибутку до загальної суми активів);

- X_3 – рентабельність активів, обчислена за балансовим прибутком;

- X_4 – коефіцієнт покриття за ринковою вартістю власного капіталу (відношення ринкової вартості акціонерного капіталу до короткострокових зобов'язань);

- X_5 – віддача всіх активів (відношення виручки від реалізації до загальної суми активів).

Рівень загрози банкрутства в даній моделі Альтмана оцінюється за наступною шкалою:

- $Z_5 < 1,8$ ймовірність дуже висока;
- від 1,81 до 2,7 – висока;
- від 2,81 до 2,9 – можлива;
- 3,0 – дуже низька.

Необхідно відзначити високу точність прогнозу, який дає дана модель: до одного року вона становить 95%, до двох років – 83%.

Єдиний недолік цієї моделі, а саме –

можливість визначення Z-критерію тільки для компаній, що мають ринкову капіталізацію, Альтман виправив у 1983 році, запропонувавши альтернативний варіант своєї п'ятифакторної моделі:

$$Z'5 = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,42 X4 + 0,995 X5, (5)$$

де $X4$ – балансова вартість власного капіталу, віднесена до величини позикового капіталу. Критичне значення $Z'5$ для даної моделі дорівнює 1,23.

Аналогічні розробки проводилися і у Великобританії. У 1972 році Ліс запропонував наступну формулу:

$$Z = 0,063 X1 + 0,092 X2 + 0,057 X3 + 0,001 X4, (6)$$

де $X1$ – відношення оборотного капіталу до суми активів;

- $X2$ – віддача всіх активів за прибутком від реалізації;
- $X3$ – рентабельність активів, обчислена за нерозподіленим прибутком;
- $X4$ – співвідношення власного і позикового капіталу.

У даній моделі граничне значення дорівнює 0,037 [10]. У 1997 році Таффлер запропонував нову формулу для підприємств Великобританії [1]:

$$Z = 0,53 X1 + 0,13 X2 + 0,18 X3 + 0,16 X4, (7)$$

де $X1$ – прибуток від реалізації / короткострокові зобов'язання;

- $X2$ – оборотні активи / сума зобов'язань;
- $X3$ – короткострокові зобов'язання / сума активів;
- $X4$ – виручка / сума активів.

Якщо $Z > 0,3$, це говорить про те, що у фірми є довгострокова перспектива; якщо $Z < 0,2$, то велика ймовірність банкрутства.

Вітчизняні вчені також внесли свій вклад у вирішення даної проблеми, за принципами моделі Альтмана була запропонована власна модель, з емпірично підібраними коефіцієнтами:

$$R = 8,38 K1 + K2 + 0,054 K3 + 0,63 K4, (8)$$

де R – показник ризику фінансової кризи підприємства;

- $K1$ – відношення оборотного капіталу до активів;
- $K2$ – відношення чистого прибутку до

власного капіталу;

- $K3$ – відношення виручки від реалізації до активів;
- $K4$ – відношення чистого прибутку до витрат.

Ступінь ризику фінансової неспроможності обернено пропорційна коефіцієнту K , таким чином, можна визначити ймовірність за наступними даними:

- при $K < 0$ – максимальна;
- при K від 0 до 0,18 – висока;
- при K від 0,18 до 0,32 – середня;
- при K від 0,32 до 0,42 – низька;
- при $K > 0,42$ – мінімальна.

Слід не забувати, що застосування західних методик до сьогоднішніх реалій української економіки не може бути адекватним без внесення відповідних коригувань, оскільки в Україні ще немає достатнього досвіду побудови нормальних ринкових відносин.

Висновки

Розглянувши дані моделі, можна зробити висновок, що існує кілька основних систем, за визначенням фінансового стану підприємств, які можна умовно розділити на 3 групи. Це системи, що аналізують ізольовані фінансові показники (модель Бівера), рейтингові системи (модель Дюрана) та системи інтегральних показників (Уолл, Дюнінг, Альтман).

Методика оцінки фінансового стану підприємства – це далеко не вирішене питання для української економіки, враховуючи її зростання і зміцнення, інтеграцію у світове співтовариство. При переході до міжнародних стандартів фінансової звітності вітчизняні методики будуть наблизитися до загальноприйнятих у світі, але при збереженні національних особливостей.

Література

1. Огороков В.Р. Управління фінансовою стійкістю підприємства [Текст] / За ред. В.Р. Огорокова. – Санкт-Петербург: Нестор, 2005. – 236 с.
2. Financial Ratios As Predictors of Failure [Електронний ресурс] // JSTOR. – Режим доступу: <http://www.jstor.org/stable/2490171>.
3. Readings in Credit Scoring: Foundations,

Developments, and Aims [Електронний ресурс] // Google Books. – Режим доступу: <https://goo.gl/T9IyVe>.

4. Донцова Л.В. Аналіз фінансової звітності [Текст] / За ред. Л.В. Донцова. – Москва: Діло і Сервіс, 2006. – 144 с.

5. Донцова Л.В. Комплексний аналіз фінансової звітності [Текст] / За ред. Л.В. Донцова. – Москва: Діло і Сервіс, 1999. – 304 с.

6. Донцова Л. В. Формування та оцінка показників квартальної та річної звітності [Текст] / За ред. Л. В. Донцова. – Москва: Діло і Сервіс, 2000. – 272 с.

7. Кукукіна І. Г. Управлінський облік [Текст] / І. Г. Кукукіна. – М.: Фінанси та статистика, 2004. – 400 с.

8. Литвин Б.М. Фінансовий аналіз [Текст] / Б.М. Литвин, М.В. Стельмах. – Київ: Хай-Тек Прес, 2008. – 335 с.

SUMMARY

Basic methods and systems for assessing the financial condition of companies based on analysis of their financial statements are described in this article. Special attention is devoted to the question of transformation of financial ratio in various economies of the world and domestic economy. Basic systems of financial condition analysis such as systems that analyze financial performance insulated, rating systems and systems of integrated indicators are described.

9. Edward Altman, Managing Credit Risk / E. Altman. – New York: John Wiley & Sons, 1998. – 315 p.

10. Савицька Г. В., Теорія аналізу господарської діяльності / Г. В. Савицька. – М. : Інфра-М, 2007. – 288 с.