

УДК: 326

*Поддєрьогін А. М., Чорна Н. М.*

## МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА: ВІТЧИЗНЯНИЙ ТА ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД

*У статті розглянуто вітчизняний та іноземний досвід аналізу фінансового стану підприємства, визначено основні відмінності його практичного застосування. Предметом дослідження стали теоретичні основи та методичні підходи до оцінки фінансового стану підприємства. У дослідженні було використано індуктивний та дедуктивний методи, метод діалектичного пізнання. Мета роботи полягала в огляді окремих методичних підходів до оцінки фінансового стану з вітчизняної та зарубіжної практики. З'ясовано, що ключовими питаннями при оцінці фінансового стану підприємств України є недостатнє врахування особливостей діяльності конкретного підприємства (галузі діяльності, розміру, організаційно-правової форми власності, місця локалізації тощо), численні відмінності в методиках, запропоновані окремими науковцями, що проявляються, зокрема, в неоднакових назвах абсолютно ідентичних показників, у змісті самих формул, а також у тлумаченні результатів їх застосування. Сфера застосування результатів дослідження — діяльність суб'єктів господарювання усіх організаційно-правових форм та розмірів України, а також підприємств-нерезидентів.*

**Ключові слова:** *фінансовий стан підприємства, методичні підходи до оцінки фінансового стану, методи оцінки фінансового стану.*

*Поддерегин А. Н., Черная Н. Н.*

## МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ФИНАНСОВОГО ПОЛОЖЕНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ: ОТЕЧЕСТВЕННЫЙ И ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

*В статье рассмотрен отечественный и зарубежный опыт анализа*

*финансового состояния предприятия, определены основные отличия его практического применения. Предметом исследования стали теоретические основы и методические подходы к оценке финансового состояния предприятия. В исследовании были использованы индуктивный и дедуктивный методы, метод диалектического познания. Целью работы было представить отдельные методические подходы к оценке финансового положения с отечественной и зарубежной практики. Выяснено, что ключевыми вопросами при оценке финансового состояния предприятий Украины является недостаточный учет особенностей деятельности конкретного предприятия (отрасли деятельности, размера, организационно-правовой формы собственности, места локализации и т.д.), многочисленные различия в методиках, предложенные отдельными учеными, которые проявляются, в частности, в неодинаковых названиях абсолютно идентичных показателей, в содержании самых формул, а также в толковании результатов их применения. Область применения результатов — деятельность субъектов хозяйствования всех организационно-правовых форм и размеров Украины, а также предприятий-нерезидентов.*

***Ключевые слова:** финансовое состояние предприятия, методические подходы к оценке финансового положения, методы оценки финансового состояния.*

***Poddierohin A. M., Chorna N. M.***

## **METHODOLOGICAL APPROACHES TO CORPORATE EVALUATION: DOMESTIC AND FOREIGN EXPERIENCE**

*The domestic and foreign experience of analysis of financial state of the enterprise is described in the article, the main differences of its practical application are determined. The subject of the study come theoretical basis and*

*methodological approaches to assessing the financial condition of an enterprise. In the research were used inductive and deductive methods, the method of dialectical cognition. The purpose of the work was to present separate methodological approaches to financial rating from domestic and foreign practice. It has been found that the key issues during assessment the financial condition of enterprises of Ukraine are insufficient account of the special aspects of activity of the particular enterprise (the area of activity, size, organizational and legal form of ownership, localization, etc.), numerous differences in the range of methodologies offered by separate scholars, which are manifested, in particular, in unequal names of absolutely identical indicators, in the content of formulas itself, as well as in the interpretation of results of their application. The field of application of results of the investigation is activity of enterprises of all organizational and legal forms of Ukraine as well as non-resident enterprises.*

**Keywords:** *financial state of the enterprise, methodological approaches to the corporate evaluation, methods of evaluation of financial condition.*

**Постановка проблеми.** Варто зазначити, що постійне дослідження фінансового стану підприємства є необхідною умовою його ефективної та довгострокової діяльності. Однак за наявності численних підходів до оцінки фінансового стану та значної невизначеності важливим є питання вибору найбільш підходящого для кожного окремого суб'єкта господарювання, враховуючи властиві йому особливості. За сучасних умов господарювання дане питання набуває особливо гострої актуальності.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** На практиці аналіз фінансового стану підприємства ускладнюється використанням недосконалих методів до його оцінювання. Удосконалення методики оцінки фінансового стану заслуговує на значної уваги, тому виникає потреба поглиблено розглянути існуючі методики оцінки фінансового стану, що

використовуються у вітчизняних умовах та закордонній практиці, виявити їх відмінності й можливості. Важливу роль у розкритті теоретико-методичних питань відіграли праці вітчизняних та зарубіжних фахівців-економістів: Терещенка О.О, Бабяк Н.Д [1], Швиданенка Г. О [2], М. Д. Білик, Н. О. Бабіної, О. С. Бадзим [3], Тютюнника Ю. М. [6], Архіма М.В [7], Корола Т. [8] та інших.

**Мета статті.** Метою статті є поглиблене вивчення та порівняння вітчизняних та зарубіжних підходів до оцінки фінансового стану підприємства. Теоретико-методологічною основою підготовки статті є наукові праці вітчизняних та зарубіжних науковців щодо дослідження фінансового стану підприємства.

**Виклад основного матеріалу.** Фінансовий стан будь-якого підприємства вимагає систематичної та всебічної оцінки з використанням різних методів, прийомів та методів аналізу. Це дозволить критично оцінити фінансові показники компанії за певний період, а також в динаміці; визначити «больові моменти» у фінансовій діяльності та способи ефективнішого використання фінансових активів.

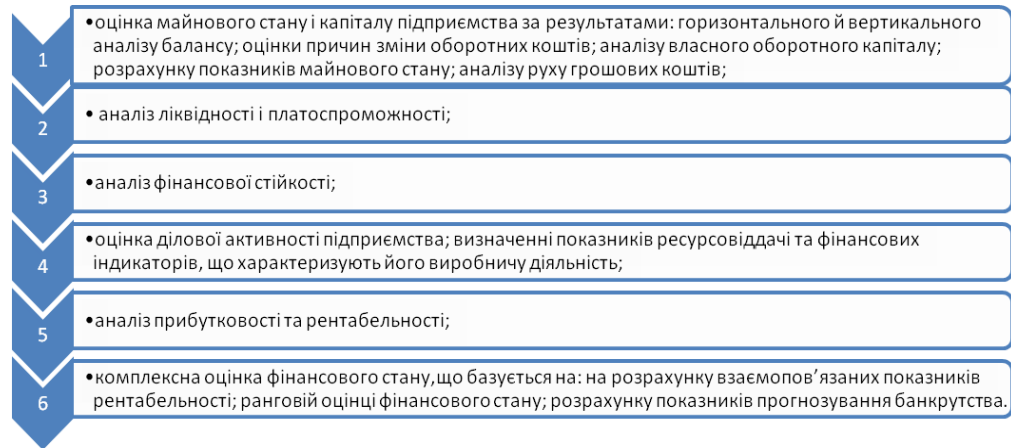
Аналіз фінансової ситуації, що базується на вивченні кількісних показників фінансової звітності підприємства із використанням стандартних методів і прийомів, на думку Терещенко О.О. та Бабяк Н.Д., називається класичним, або традиційним. У вітчизняній практиці відомі дві групи методів фінансового аналізу, що представляють традиційний підхід до оцінювання ймовірності фінансової кризи компанії. Перша група опирається на однофакторний аналіз показників фінансової звітності. Друга заснована на бальній системі оцінювання з визначенням індексу ризиковості фінансового стану підприємства. Висновки щодо фінансового стану формулюються на основі зіставлення фактичних показників з їх нормативними значеннями [1, с. 252-253].

З точки зору Швиданенка Г.О. та Дмитренка А.І, ключовими є три напрями оцінки фінансового стану підприємства (Рис. 1).



**Рис. 1. Аспекти та об'єкти фінансового стану підприємства [2, с. 126]**

Як стверджують автори підручника «Фінансовий аналіз» Білик М.Д., Павловська О.В., Притуляк Н.М., Невмержицька Н.Ю. та Цал-Цалко Ю.С., метод оцінки фінансового стану підприємства залежить від цілей фінансового аналізу. В узагальненому вигляді представлений ними підхід передбачає дотримання наступних етапів (Рис. 2).



**Рис. 2. Етапи оцінки фінансового стану підприємства [3, с. 66-67]**

У випадках, коли значення одних показників свідчать про позитивну діяльність підприємства, а інших — про незадовільну, тобто немає можливості об'єктивно спрогнозувати банкрутство, доцільним є використання багатofакторного дискримінантного аналізу, що передбачає побудову оптимальної дискримінантної моделі, за рахунок якої здійснюється

класифікація підприємств відповідно до їхнього фінансового становища.

Основний алгоритм лінійної багатофакторної дискримінантної функції відображений наступною формулою:

$$Z = a_1 * k_1 + a_2 * k_2 + a_3 * k_3 + a_4 * k_4 + a_5 * k_5 + a_n * k_n - a_0, \quad (1)$$

де  $Z$  - базовий інтегральний показник фінансового становища компанії;

$k_1, k_2 \dots k_n$  - фінансові коефіцієнти, які обчислюються на базі фінансової звітності підприємства;

$a_1, a_2 \dots a_n$  - параметри, які визначаються з урахуванням важливості та розрядності фінансових коефіцієнтів;

$a_0$  - вільний член дискримінантної моделі [1, с. 258].

Основними недоліками традиційного підходу до оцінювання фінансового становища підприємства, вважає професор Терещенко О.О., є наступні:

- ❖ ігнорування галузевих характеристик об'єкта аналізу;
- ❖ добровільність встановлення нормативних значень показників;
- ❖ суб'єктивність вибірки аналізованих показників;
- ❖ ігнорування фактора різної значущості впливу окремих індикаторів на загальні результати аналізу;
- ❖ характеристика окремих параметрів фінансового стану за різним обсягом показників, що спотворює результати аналізу;
- ❖ неврахування усього переліку фінансових параметрів, що чинять вплив на фінансовий стан підприємства;
- ❖ недостатній ступінь об'єктивності елементів звітності тощо [1, с. 253].

Розглянемо нетрадиційні методичні підходи до аналізу фінансового стану підприємства, які пропонують Ковальова А.М., Недосєкін А.О. і Літвін М.О. Так, Ковальова А.М. для оцінки фінансового стану пропонує використовувати графічний метод, в основі якого — побудова балансограмм.

Дана методика базується на структурному аналізі, тобто на визначенні частки того або іншого елемента в структурі активів або капіталу підприємства.

Недосєкін А.О. і Максимов О.Б. рекомендують застосування для оцінки фінансового стану теорії нечітких множин. Вказані автори розбивають множину станів підприємства на п'ять нечітких множин, а саме: «граничне неблагополуччя», «неблагополуччя середньої якості», «відносно благополуччя» та «граничне благополуччя». Характерною рисою даного методичного підходу є використання функції належності параметрів нечітким множинам, що є кількісною мірою інформаційної невизначеності відносно заданих параметрів, значення яких описуються в лінгвістично нечіткій формі.

Особливості використання матричних методів оцінки та аналізу фінансових показників, пов'язаних з формою бухгалтерського балансу, розглядає Літвін М.І. Матрична модель, що представляє собою прямокутну таблицю, складові якої відображають взаємозв'язок об'єктів фінансової звітності, є простою й зрозумілою формою поєднання різних, але взаємопов'язаних економічних явищ [3, с. 58-59].

Комплексний аналіз фінансового стану підприємства, як вважає Непочатенко О.О. вимагає оцінки тенденції найбільш загальних показників, що з різних точок зору характеризують фінансовий стан компанії. Комплексна оцінка підприємства дозволяє відбирати відповідні групи фінансових показників, сортувати показники за групами, визначати методику їх обчислення та оцінки [4, с. 226].

Як стверджує Тютюнник Ю.М., поширеним методом комплексної оцінки є метод сум, що полягає в обчисленні інтегрального показника шляхом підсумовування фактичних значень окремих показників, що порівнюються, за формулою:

$$K_j = \sum_{i=1}^n x_{ij}, \quad (2)$$

де  $K_j$  - інтегральний показник комплексного оцінювання  $j$ -го об'єкта

аналізу;

$x_{ij}$  - фактичне значення  $i$ -го показника на  $j$ -му об'єкті аналізу;

$n$  - кількість показників [6, с. 740].

Вивчення зарубіжних підходів до оцінки фінансового стану підприємства дозволяє зробити висновок, що вони зосереджені на дослідженні ймовірності банкрутства підприємства.

Сучасна наукова література пропонує велику кількість підходів та моделей до оцінювання ризику банкрутства компанії. Використовуючи різні підходи, якісні та кількісні показники, багато фахівців намагалися створити моделі прогнозування банкрутства, що базувалися б на якнайменшій кількості параметрів з високою здатністю прогнозування. Найбільш узагальненими моделями аналізу ризику банкрутства, як вважає зарубіжний науковець Архім М.В., є наступні:

- ❖ бухгалтерські моделі, які використовують окремі фінансові показники (коефіцієнти ліквідності, прибутковості тощо);

- ❖ теоретичні моделі, що базуються на якісному критерію (теорія розорення карткового гравця, теорія опціонної ціни, теорії кредитного ризику та ін.);

- ❖ статистичні моделі, які включають однофакторний аналіз, мультиплікативний дискримінантний аналіз, аналіз довговічності, логіт- та пробіт-моделі. Статистичні моделі є найбільш застосовуваними в аналізі ризику банкрутства та включають як фінансові, так і нефінансові змінні (такі як розмір компанії, галузь діяльності, ризик країни тощо) [7, с. 12-13];

- ❖ моделі штучного інтелекту, що використовують методи «м'яких обчислень» (дерева рішень, нейронні мережі, теорія неточних множин, генетичний алгоритм). Попри те, що ці методи відносно нові, вони вже продемонстрували високу здатність до прогнозування.

Головна відмінність між статистичними моделями та моделями



штучного інтелекту, на думку Т. Корола, полягає в змінних, які входять до кожної з моделей. Статистичні методи вимагають точності, надійності та конкретних параметрів, у той час коли моделі штучного інтелекту припускають непевність та неточні дані [8, с. 25-26].

Поширеними у зарубіжній та вітчизняній практиці є наступні моделі: Уільяма Бівера, що стала однією з перших моделей прогнозування банкрутства; модель платоспроможності підприємства Д. Дюрана; моделі Спрінгейта, Таффлера, Чессера, Р. Ліса, Альтмана, Фулмера та ін [5, с. 376-377, 384]. Розглянемо деякі з них. П'ятифакторна модель прогнозування банкрутства підприємств США Альтмана дозволяє спрогнозувати банкрутство в межах одного року з точністю до 94%, на два роки — до 72%, на три роки — на п'ять років — 38 %.

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

де  $X_1$  - коефіцієнт покриття активів робочим капіталом;

$X_2$  - коефіцієнт покриття активів нерозподіленим прибутком;

$X_3$  - рентабельність активів, обчислена за показником прибутку до сплати податків;

$X_4$  - відношення ринкової вартості акціонерного капіталу до балансової вартості сукупних зобов'язань;

$X_5$  - коефіцієнт оборотності сукупних активів.

На основі критичних значень  $Z$ -показника можна визначити рівень загрози банкрутства. Якщо  $Z < 1,81$ , можливість загрози банкрутства надто висока,  $Z > 2,675$  — низька. Зону, в якій  $1,81 < Z < 2,675$ , однозначно класифікувати не можливо, необхідні додаткові аналітичні процедури.

Модель Спрінгейта передбачає розрахунок інтегрального показника, яким здійснюється оцінка ймовірності визнання підприємства банкрутом, за наступною формулою:

$$Z = 1,03 * A + 3,07 * B + 0,66 * C + 0,4 * D, \quad (4)$$

де А - Оборотні активи/Загальна вартість активів;

В - Прибуток до сплати податків та відсотків/Загальна вартість активів;

С - Прибуток до сплати податків/Короткострокова заборгованість

D - Обсяг продаж/Загальна вартість активів.

Інтервал значень результативного показника  $Z$  поділений на основі єдиної критичної точки, яка відповідає значенню  $Z$  — показника у 0,862. Підприємство з достовірністю в 92 % може бути віднесено до категорії потенційних банкрутів, якщо розрахункове значення  $Z$ -показника для даного підприємства менше 0,862 [5, с. 384-386].

**Висновки.** Питанням оцінки фінансового стану підприємства в сучасній економічній літературі приділяється значна увага. Однак існують значні розбіжності у пропозиціях фахівців, що не дозволяє сформулювати ефективну методіку аналізу фінансового стану підприємств. Під час аналізу фінансового стану можуть застосовуватися різні методи аналізу, їх кількість та широта використання залежать передусім від поставлених фахівцями завдань; але обов'язковим при цьому має бути врахування характеристик того чи іншого підприємства (галузі діяльності, розміру, організаційно-правової форми, місця розташування). Відмінною рисою зарубіжного досвіду від вітчизняного при оцінці фінансового стану є його зосередженість на дослідженні ймовірності банкрутства підприємства. У вітчизняних умовах вивчення потенційного банкрутства - це лише один з численних напрямків оцінки фінансового стану.

#### Список джерел:

1. Терещенко О. О. Фінансовий контролінг [Електронний ресурс]: навч. посіб. / О. О. Терещенко, Н. Д. Бабяк // КНЕУ. – 2013. – Режим доступу до ресурсу: [http://irbis.kneu.edu.ua/cgi-bin/cgi64/cgiirbis\\_64.exe?LNG=&C21COM=S&I21DBN=CD&P21DBN=CD&S21FMT=fullweb&S21ALL=%3C.%3EK%3D%D0%A4%D0%86%D0%9D%D0%90%D0%9D%D0%A1%D0%9E%D0%92%D0%98%D0%99%40%3C.%3E%2A%3C.%3EK%3D%D0%9A%D0%9E%D0%9D%D0%A2%D0%A0%D0%9E%D0](http://irbis.kneu.edu.ua/cgi-bin/cgi64/cgiirbis_64.exe?LNG=&C21COM=S&I21DBN=CD&P21DBN=CD&S21FMT=fullweb&S21ALL=%3C.%3EK%3D%D0%A4%D0%86%D0%9D%D0%90%D0%9D%D0%A1%D0%9E%D0%92%D0%98%D0%99%40%3C.%3E%2A%3C.%3EK%3D%D0%9A%D0%9E%D0%9D%D0%A2%D0%A0%D0%9E%D0)

%9B%D0%86%D0%9D%D0%93%40%3C.%3E&FT\_REQUEST=&FT\_PREFIX=&Z21ID=1584014563391903016&S21STN=1&S21REF=1&S21CNR=20

2. Швиданенко Г. О. Бізнес-діагностика підприємства [Електронний ресурс]: навч. посіб. [Електронний ресурс] / Г. О. Швиданенко, А. І. Дмитренко // КНЕУ. – 2013. – Режим доступу до ресурсу: [http://irbis.kneu.edu.ua/cgi-bin/ecgi64/cgiirbis\\_64.exe?LNG=&C21COM=2&I21DBN=ELIB&P21DBN=ELIB&Z21ID=1586084363791903812&Image\\_file\\_name=EDUC\\_TREIN%5C338%5Cshvidanenko\\_basines\\_diagnostik\\_13.pdf](http://irbis.kneu.edu.ua/cgi-bin/ecgi64/cgiirbis_64.exe?LNG=&C21COM=2&I21DBN=ELIB&P21DBN=ELIB&Z21ID=1586084363791903812&Image_file_name=EDUC_TREIN%5C338%5Cshvidanenko_basines_diagnostik_13.pdf)

3. Фінанси підприємств: проблеми і перспективи: монографія : у 3 т. / [М. Д. Білик, Н. О. Бабіна, О. С. Бадзим та ін.] ; за наук. ред. М. Д. Білик ; М-во освіти і науки України, Київ. нац. ун-т технологій та дизайну. - К. : ТОВ «ПанТот». - Т. 3 : Антикризове управління підприємством в умовах ринку. - 2013. – 338 с.

4. Непочатенко О. О. Фінанси підприємств: підруч. для студентів ВНЗ / О. О. Непочатенко, Н. Ю. Мельничук. – Київ: Центр учбової літератури, 2013. – 504 с.

5. Фінанси підприємств: підруч. / [А. М. Поддєрьогін, М. Д. Білик, Л. Д. Буряк та ін.]; кер. колективу авторів і наук. ред. А. М. Поддєрьогін. – 8-ме вид., переробл. та доповн. – Київ: КНЕУ, 2013. – 520 с.

6. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз: навч. посіб. / Ю. М. Тютюнник. – Київ: Знання, 2012. – 815 с.

7. Archim M. V. Considerations on Business Risk of Bankruptcy [Електронний ресурс] / M. V. Archim, S. N. Borlea // Review of Economic Studies and Research Virgil Madgearu. – 2012. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.cceol.com/search/article-detail?id=13892>.

8. Korol T. Early warning models against bankruptcy risk for Central European and Latin American enterprises [Електронний ресурс] / Tomasz Korol. – 2013. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0264999312003732>.

*Поддєрьогін А.М.* – кандидат економічних наук, професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ Київський національний економічний університет ім. В.Гетьмана (м. Київ)

*Чорна Н.М.* - магістрант кафедри фінансів ДВНЗ Київський національний економічний університет ім. В.Гетьмана (м. Київ)