

7. Сметанюк, О. А. До питання багатofакторної системи діагностики фінансового стану підприємства [Текст] / О. А. Сметанюк // Вісник Вінницького політехнічного ін-ту. – 2007. – № 3. – С. 34 – 41.

8. Терещенко, О. О. Антикризове фінансове управління на підприємстві [Текст] : монографія / О. О. Терещенко – К. : – КНЕУ, 2004. — 268 с.

9. Швиданенко, Г. О. Сучасна технологія діагностики фінансово-економічної діяльності підприємства [Текст] : монографія / Г. О. Швиданенко, О. І. Олексюк – К. : КНЕУ, 2002. — 192 с.

10. Єріна, А. М. Стагистичне моделювання та прогнозування [Текст] / А. М. Єріна – К, 2001.

Отримано 15.03.2009. ХДУХТ, Харків.

© Н.Б. Кащєна, Г.Г. Лисак, А.О. Бойко, 2009.

УДК 658.51,,312”

**Т.О. Сидорова**, канд. екон. наук

**Н.Б. Кащєна**, канд. екон. наук

**Г.Г. Лисак**

## **СПЕЦИФІКА ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ В СУЧАСНИХ УМОВАХ ВЕДЕННЯ БІЗНЕСУ**

*Розглянуто традиційний підхід до проведення фінансового аналізу і можливість його застосування з урахуванням специфіки функціонування вітчизняних підприємств в сучасних умовах.*

*Рассмотрен традиционный подход к проведению финансового анализа и возможность его применения с учетом специфики функционирования отечественных предприятий в современных условиях.*

*Traditional approach to the leadthrough of financial analysis and possibility of its application with the account of specific functioning of domestic enterprises in modern conditions is considered.*

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Фінансовий аналіз діяльності українських підприємств за формулюванням мети і завдань не має істотних відмінностей від аналогічних процедур у рамках традиційного підходу, під яким мається на увазі сукупність методів, інструментів і технологій, що вживаються для збору, обробки і інтерпретації (тлумачення) даних про господарську діяльність суб'єкта господарювання.

Хоча основний внесок до теорії та практики традиційного фінансового аналізу внесений економістами країн з розвинутою ринковою економікою, необхідно пригадати і праці радянського

економіста 20-х років Н. Блатова, в яких викладено передові для свого часу поняття і методи аналізу: порівняльний аналітичний баланс, коефіцієнти розподілу, коефіцієнти координації й ін.

Головною метою фінансового аналізу є оцінка і ідентифікація внутрішніх проблем підприємства для підготовки, обґрунтування і ухвалення управлінських рішень, зокрема в області покупки-продажу бізнесу, залучення фінансових ресурсів, здійснення інвестицій, діагностики банкрутства, виходу з кризи та подальшого розвитку.

Управлінські рішення розробляються і приймаються різними суб'єктами, зокрема:

- власниками для обґрунтування стратегічних рішень (які довгострокові заходи слід включити в бізнес-план підприємства для забезпечення стійкого розвитку);

- менеджерами для обґрунтування оперативних рішень (які оперативні заходи слід включити в план фінансового оздоровлення підприємства);

- арбітражними керівниками для виконання судових рішень (які невідкладні заходи слід передбачити в плані зовнішнього управління підприємством);

- кредиторами для обґрунтування рішень про надання кредиту (які умови надання кредиту унеможливають його неповернення);

- інвесторами для підготовки інвестиційних рішень (які умови інвестування забезпечать рентабельність інвестиційного проекту);

- представниками державних органів управління для оцінки дотримання державних інтересів (які умови державної підтримки необхідні для відновлення платоспроможності суб'єкта господарювання, що знаходиться повністю або частково в державній власності).

Отже, конкретні завдання фінансового аналізу мають свою специфіку і зумовлюються потребами в отриманні тієї чи іншої інформації для розробки і прийняття управлінських рішень, і відповідно реалізуються шляхом застосування певних традиційних видів і форм фінансового аналізу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** За видами і аналітичними процедурами, що використовуються в процесі дослідження, фінансовий аналіз українського підприємства принципово не відрізняється від аналогічних процедур у рамках традиційного (західного) підходу.

Дослідження економічної літератури показало, що залежно від конкретних завдань фінансовий аналіз може здійснюватися в наступних видах:

– експрес-аналіз (призначений для отримання за 1-2 дні загального уявлення про фінансове положення підприємства на базі форм зовнішньої бухгалтерської звітності);

– комплексний фінансовий аналіз (призначений для отримання за 3-4 тижні комплексної оцінки фінансового положення підприємства на базі форм зовнішньої бухгалтерської звітності, а також розшифровок статей звітності, даних аналітичного обліку, результатів незалежного аудиту і ін.);

– фінансовий аналіз як частина загального дослідження бізнес-процесів підприємства (призначений для отримання комплексної оцінки всіх аспектів діяльності суб'єкта господарювання - виробництва, фінансів, постачання, збуту і маркетингу, менеджменту, персоналу і ін.);

– орієнтований фінансовий аналіз (призначений для вирішення пріоритетної фінансової проблеми підприємства, наприклад оптимізації дебіторської заборгованості на базі як основних форм зовнішньої бухгалтерської звітності, так і розшифровок тільки тих статей звітності, які пов'язані з вказаною проблемою);

– регулярний фінансовий аналіз (призначений для постановки ефективного управління фінансами підприємства на базі уявлення в певні терміни, щокварталу або щомісячно, спеціальним чином оброблених результатів комплексного фінансового аналізу).

Залежно від заданих напрямів фінансовий аналіз може проводитися в наступних формах:

– ретроспективний аналіз (призначений для аналізу тенденцій, що склалися, і проблем фінансового стану підприємства; при цьому ми вважаємо, що, як правило, буває достатньо квартальної звітності за останній звітний рік і звітний період поточного року);

– планово-фактичний аналіз (потрібний для оцінки і виявлення причин відхилень звітних показників від планових);

– перспективний аналіз (необхідний для експертизи фінансових планів, їх обґрунтованості та достовірності з позицій поточного стану і наявного потенціалу).

Необхідною умовою проведення фінансового аналізу вітчизняного підприємства було і залишається бездоганне знання основ традиційного підходу. Збагненню і освоєнню техніки фінансового аналізу сприяють:

– обширна методична база західних (Э. Хелферт, Т.П. Карлін, А.Р. Макмін і ін.), російських (Н. Блатов, А. Шермет, М. Крейніна та ін.) і вітчизняних (Ф.Ф. Бутинець, С.В. Голов, М.Я. Дем'яненко,

Г.Г. Кірейцев, В.К. Савчук, В.В. Сопко, В.Д. Слободян, В.О. Шевчук, П.Я. Хомин, Л.В. Чижевська та ін.) учених і фахівців;

– широкий діапазон спеціальних програмних засобів (від простих аналітичних програм вартістю 200 доларів США, до інтегрованих систем управлінського обліку вартістю більше 1 млн доларів США);

– накопичений досвід практичних досліджень.

Алгоритм традиційного фінансового аналізу включає наступні етапи:

1. Збір необхідної інформації (об'єм залежить від завдань і виду фінансового аналізу).

2. Оцінку достовірності інформації (як правило, з використанням результатів незалежного аудиту).

3. Обробку інформації (складання аналітичних таблиць і агрегованих форм звітності).

4. Розрахунок показників структури фінансових звітів (вертикальний аналіз).

5. Розрахунок показників зміни статей фінансових звітів (горизонтальний аналіз).

6. Розрахунок фінансових коефіцієнтів по основних аспектах фінансової діяльності або проміжних фінансових агрегатах (фінансова стійкість, платоспроможність, ділова активність, рентабельність).

7. Порівняльний аналіз значень фінансових коефіцієнтів з нормативами (загально визнаними і середньогалузевими).

8. Аналіз змін фінансових коефіцієнтів (виявлення тенденцій погіршення або поліпшення).

9. Розрахунок і оцінку інтегральних фінансових коефіцієнтів (моделі багатофакторної оцінки фінансового стану компанії, найбільш відомою з яких є Z-рахунок Альтмана).

10. Підготовку висновку про фінансовий стан компанії на основі інтерпретації оброблених даних.

У нижче наведеній матриці (табл. 1) визначається відповідність процедур алгоритму основним видам фінансового аналізу (позначення: «+» – обов'язковість процедури, «+-» – бажаність процедури, «->» – необов'язковість процедури); у низці процедур виділені субпроцедури.

У даний час традиційний фінансовий аналіз вітчизняного підприємства (при чіткій постановці завдань і до певної міри глибини) в змозі провести кваліфіковано і приблизно з рівними результатами як співробітники самого підприємства – бухгалтерії, фінансової служби, планово-економічної служби, так і залучені фахівці – арбітражні керівники, штатні аналітики партнерів, аудитори і консультанти.

Таблиця 1 – Відповідність процедур алгоритму фінансового аналізу його основним видам

№ з/п	Процедура	Вид аналізу				
		Експрес-аналіз	Комплексний	У складі бізнес-діагностики	Орієнтований	Регулярний
1	2	3	4	5	6	7
1	Збір інформації	+	+	+	+	+
	Зовнішня фінансова звітність	+	+	+	+	+
	Внутрішня фінансова звітність	+ -	+	+	+ -	+
	Звітність і дані про інші аспекти діяльності компанії	+ -	+ -	+	+ -	+
	Інформація про зовнішнє середовище	-	+ -	+ -	+ -	+
2	Оцінка достовірності інформації	+ -	+	+	+	+
3	Обробка інформації	+	+	+	+	+
	Із застосуванням спеціальних програмних засобів	-	+ -	+ -	+ -	+
4	Вертикальний аналіз	+	+	+	+	+

Продовження табл. 1

1	2	3	4	5	6	7
5	Горизонтальний аналіз	+	+	+	+	+
	Ретроспективний період більше 2 років	-	-	+-	+-	+
6	Розрахунок фінансових коефіцієнтів	+	+	+	+	+
	- вузька вибірка	+	+	+-	+-	-
	- широка вибірка	-	-	+-	+-	+
7	Порівняльний аналіз значень коефіцієнтів і нормативів	+-	+	+	+	+
8	Аналіз зміни коефіцієнтів	+	+	+	+	+
9	Розрахунок інтегральних показників	-	+-	+-	-	+
10	Підготовка висновку на основі інтерпретації оброблених даних	+	+	+	+	+

Як правило, процедури № 1-6 не викликають труднощів у підготовлених фахівців і не потребують коментарів, а процедури № 7-10 вже вимагають заліку феномену «української специфіки», викликаного різким падінням суб'єктів господарювання в «пучину» ринкових стосунків (ще в 90-х роках) та невизначеності сьогодення.

Поза всякими сумнівами, вказані феномени носять досить умовний характер і будуть подолані при поступовому звільненні від

скривленого розуміння ринку і формуванні цивілізованих умов ведення бізнесу.

**Мета та завдання статті.** Метою дослідження стало вивчення традиційного підходу до фінансового аналізу та визначення основних напрямів його адаптації з урахуванням специфічних проблем функціонування вітчизняних підприємств на сучасному етапі розвитку економіки.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Досвід проведення фінансового аналізу українських підприємств в різних видах і вивчення спроб виконання класичних аналітичних процедур дозволяють виділити основні проблеми «української специфіки» в цій області досліджень.

По-перше, у багатьох випадках на практиці фінансовий аналіз зводиться до розрахунків структурних співвідношень, темпів зміни показників, значень фінансових коефіцієнтів. Глибина дослідження обмежується, в кращому разі, констатацією тенденції «поліпшення» або «погіршення».

Зробити висновки і тим більше рекомендації на підставі початкового інформаційного масиву – невирішена проблема для фахівців підприємств, які оснащені спеціальними програмними засобами, але не мають достатньої кваліфікації, професійного досвіду, творчого відношення до рутинних операцій розрахунку.

По-друге, часто результати фінансового аналізу ґрунтуються на недостовірній інформації, при цьому вона може бути спотворена як по суб'єктивних, так і по об'єктивних причинах. З одного боку, правилом «умілого» українського управлінця вважається заниження або приховування будь-якими хитрощами отриманих доходів (прибутку), тому для оцінки достовірності початкової інформації і, як наслідок, для отримання реальних результатів фінансового аналізу потрібне попереднє проведення незалежного аудиту для виявлення навмисних і ненавмисних помилок. З іншого боку, по українських правилах бухгалтерського обліку грошові та негрошові форми розрахунків не розведені в звітності (виключення складає тільки «Звіт про рух грошових коштів», але вона є річною).

У результаті превалювання бартерних розрахунків створюється і культивується ілюзія про поступальний розвиток ринкових стосунків в Україні, при яких підприємства реалізують свою продукцію нібито по ринкових цінах (насправді завищених через консенсус інтересів учасників бартерних операцій), отримують за неї нібито виручку і виплачують з неї нібито фіскальні зобов'язання до державного бюджету.

По-третє, прагнення до деталізації фінансового аналізу зумовило розробку, розрахунок і поверхнєве використання явно надмірної кількості фінансових коефіцієнтів, тим більше що більшість з них знаходиться у функціональній залежності між собою (наприклад, коефіцієнт маневреності власних засобів і індекс постійного активу, коефіцієнт автономії та коефіцієнт співвідношення позикових і власних засобів).

Предметом особливої гордості розробників нових програмних засобів по фінансовому аналізу є твердження про те, що створений інструмент дає можливість розрахувати 100 і більш фінансових коефіцієнтів. На наш погляд, зазвичай буває досить використовувати не більше 2-3 показників по кожному аспекту фінансово-господарської діяльності.

По-четверте, порівняльний фінансовий аналіз вітчизняних підприємств практично неможливий через відсутність адекватної нормативної бази і доступних середньогалузевих показників (у зарубіжних країнах рейтингові агентства типу «Дан енд Брендстріт» проводять і регулярно публікують аналогічні нормативи).

Вважаємо за доцільне нагадати загальновизнані в світовій практиці стандарти основних фінансових коефіцієнтів (табл. 2).

*Таблиця 2 – Загальновизнані стандарти основних фінансових коефіцієнтів*

Показник	Нормативне значення
Коефіцієнт автономії	0,5...0,7
Коефіцієнт маневреності	0,05...0,10
Коефіцієнт покриття запасів	1,0...1,5
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,0...2,0
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,1...0,2
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,8...1,5
Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	1
Коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат власними джерелами фінансування	0,6...0,8
Рентабельність загальна	0,05...0,15
Рентабельність обороту	0,05...0,15



Але, як показали наші дослідження, вітчизняні підприємства, як правило, не відповідають багатом з цих нормативних значень і можуть бути віднесені у фінансовому відношенні до неблагополучних (на межі банкрутства).

Критерії оцінки платоспроможності, які офіційно використовувалися до введення нової редакції Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» №2343-ХІІ від 14/05/1992: коефіцієнт поточної ліквідності в значенні менше 2 і коефіцієнт забезпеченості власними засобами в значенні менше 0,1, також призводили до неадекватних оцінок і могли в упередженому виконання призвести до банкрутства більшості підприємств.

По-п'яте, досить віддалений від вітчизняної практики вигляд мають західні інтегральні показники, які використовуються багатьма українськими аналітиками для оцінки вірогідності банкрутства компаній.

Так, відомий Z-рахунок Альтмана представляє п'ятифакторну модель, розраховану за даними про банкрутство 33 американських компаній в 60-х роках. Виникає глибокий сумнів у правомірності прямого застосування показника, розрахованого майже 50 років тому на украї обмеженій вибірці, у вітчизняних умовах розвитку ринкових стосунків. Зокрема, один з чинників моделі – відношення ринкової вартості звичайних і привілейованих акцій до пасивів – може бути визначений тільки для обмеженого числа українських підприємств, що мають офіційні ринкові котирування.

Українські аналоги Z-рахунку Альтмана (модель рейтингової оцінки російських вчених Р. Сайфуліна і Г. Кадикова) також засновані на емпірично розрахованих коефіцієнтах і не враховують галузеві особливості та реалії вітчизняних підприємств.

По-шосте, особливості вітчизняної бухгалтерії свідомо спотворюють результати фінансової діяльності компаній.

Початкова звітність аналізованих підприємств спотворюється із-за інфляційних процесів в українській економіці, які головним чином впливають не на вертикальний (основні пропорції залишаються незмінними), а на горизонтальний аналіз. У зв'язку з цим обов'язковою умовою оцінки тенденцій зміни фінансового стану підприємства є розрахунок зіставних цін на основі застосування офіційних показників-дефляторів (індексу цін виробників промислової продукції, індексу цін придбання промисловими підприємствами матеріально-технічних ресурсів, індексу цін в капітальному будівництві, індексу споживчих цін).

Разом з цим слід відзначити, що все вищесказане про «українську специфіку» аніскільки не зменшує значення традиційного підходу, апробованого і відлагодженого в країнах з розвинутою ринковою економікою, для фінансового аналізу сучасного стану і перспектив розвитку вітчизняних підприємств.

Навпаки, його цінність невимірно підвищується для власників, менеджерів, кредиторів і інвесторів в разі обліку в класичних західних методиках умовностей української специфіки перехідного періоду. Така адаптація традиційного підходу дозволить фінансовому аналізу не тільки залишатися невід'ємним елементом фінансового менеджменту, але і істотно поліпшити обґрунтованість ухвалених управлінських рішень.

**Висновки.** Основні напрями адаптації традиційного підходу пов'язані як із зовнішніми, так і з внутрішніми умовами розвитку вітчизняних підприємств.

Вважаємо, що зняттю умовностей української специфіки, перш за все, сприятимуть:

- вдосконалення правил бухгалтерського обліку (зокрема, у разі обліку курсових різниць);
- вдосконалення підходів і методів оцінки ринкової вартості акцій компаній (необхідних, наприклад, для оцінки капіталізації);
- розробка і коригування незалежними рейтинговими агентствами нормативної бази значень фінансових коефіцієнтів (офіційних, галузевих і, можливо, регіональних).

Проте, на нашу думку, головна увага у разі адаптації традиційного підходу має бути зосереджена на закритті існуючих лакун в наведеному вище алгоритмі фінансового аналізу.

Основні пропозиції з подальшої розробки завершальних процедур фінансового аналізу зводяться до наступного:

- розрахунку власних нормативів або оптимальних рівнів фінансових коефіцієнтів для аналізованого підприємства за допомогою відомих методичних прийомів (так, оптимальний рівень коефіцієнта поточної ліквідності визначається виходячи із співвідношення сум дебіторської та кредиторської заборгованості, величини оборотних активів, рентабельності продажів, термінів і ритмічності надходження засобів покупців, термінів і ритмічності погашення боргів постачальникам і іншим кредиторам, оборотності дебіторської і кредиторської заборгованості);
- виділенню вузької («індикаторною») вибірки фінансових коефіцієнтів, склад якої може розрізнятися для різних підприємств (приклад: для характеристики фінансової стійкості – коефіцієнт

автономії; платоспроможності – коефіцієнт поточної ліквідності; діловій активності – коефіцієнт оборотності активів; рентабельності – коефіцієнт рентабельності продажів);

– якісній оцінці та визначенню вагів індикаторних показників виходячи із зіставлення з розрахунковими оптимальними рівнями, тенденціями зміни, взаємного порівняння і прийнятих логічних правил;

– формулюванню і аналізу динаміки інтегрального показника оцінки фінансової діяльності підприємства виходячи з розрахункових результатів попередніх процедур;

– розробці типового формату висновку про фінансову діяльність підприємства, в якому не тільки констатуються проблеми аналізованого суб'єкта господарювання, але і указуються чинники змін, що відбуваються і майбутніх, а також вносяться рекомендації по їх подоланню, пом'якшенню або посиленню.

#### *Список літератури*

1. О восстановлении платежеспособности должника или признания его банкротом [Текст] : Закон Украины от 14.05.1992 №2343-ХІІ // Предотвращение банкротства. – 2005. - № 10 (239). – С. 3 – 8.

2. Методика проведения углубленного анализа финансово-хозяйственного состояния неплатежеспособных предприятий и организаций, утвержденная приказом Агентства по вопросам предотвращения банкротства предприятий и организаций от 27.06.97г. № 81 [Текст] : Налоги и бухгалтерський учет. – 2006. – № 7 (158). –С. 9 – 15.

3. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій із приховування банкрутства чи доведення до банкрутства [Текст] : [затвердж. наказом Міністерства економіки України від 19 січня 2006 р. № 14] // Налоги и бухгалтерський учет. – 2006. – № 17(366). –С. 5 – 11.

4. Терещенко, О. О. Антикризове фінансове управління на підприємстві [Текст] : Монографія / О. О. Терещенко – К. : – КНЕУ, 2004. — 268 с.

5. Швиданенко, Г. О. Сучасна технологія діагностики фінансово-економічної діяльності підприємства [Текст] : Монографія / Г. О. Швиданенко, О. І. Олексюк – К. : – КНЕУ, 2002. — 192 с.

Отримано 15.03.2009. ХДУХТ, Харків.

© Т.О. Сидорова, Н.Б. Кащена, Г.Г. Лисак, 2009.