

ФІНАНСОВИЙ СТАН ЯК КЛЮЧОВА СКЛАДОВА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

© Охлопкова Т.Л., 2008

Обґрунтовано основні напрямки дослідження, сформовано систему локальних показників у кожному напрямку, що характеризують фінансовий стан суб'єкта господарювання з метою визначення комплексної оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Запропонована система містить як абсолютні, так і відносні показники, що дає змогу враховувати масштаб, динаміку, абсолютні зміни та перспективи розвитку підприємства.

Ключові слова: система локальних показників, фінансовий стан, інвестиційна привабливість підприємства.

The basic directions of research are proved, the system of local parameters in each group is generated which characterize a financial condition of the subject of managing with the purpose of definition of a complex estimation of investment attractiveness of the enterprise. Proposed system includes not only absolute, but also relative parameters, it's permit evaluate dimension, dynamics, absolute changes and prospective of development of enterprise.

Keywords: system of local parameters, financial state, investment attractiveness of the enterprise.

Постановка проблеми

Сьогодні одним із важливих питань є удосконалення методичних підходів щодо визначення інвестиційної привабливості підприємства й розроблення діючого механізму оцінки привабливості об'єкта інвестування. Актуальність цього питання обумовлена тим, що в сучасних умовах бізнес-середовища більшість підприємств потребують залучення додаткових коштів для проведення активної інноваційно-інвестиційної діяльності. Інвестор, своєю чергою, при визначенні потенційного об'єкта для вкладання ресурсів зосереджує свою увагу на інвестиційній привабливості підприємства (ПП).

Одним з ключових напрямків дослідження при формуванні ППП є оцінювання фінансового стану підприємства, для визначення якого в економічній літературі пропонується декілька десятків фінансових коефіцієнтів, які, своєю чергою, можуть бути агреговані у відповідні групи. Однак необхідно зазначити, що серед авторів не існує певної погодженості як за сукупністю локальних оцінкових індикаторів, так і щодо складу їхніх груп. Також ускладнює процедуру аналізу багатоміжваріантність методів розрахунку деяких фінансових коефіцієнтів, особливо це стосується показників рентабельності. Крім того, відкритим залишається питання щодо визначення критеріальних рівнів оцінкових індикаторів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Огляд робіт з питань визначення фінансового стану підприємства показав, що вчені виділяють різні групи оцінкових показників, керуючись при цьому певним класифікаційним критерієм.

Так, наприклад, ряд авторів [3] при формуванні цільових напрямків оцінки фінансового стану підприємства беруть до уваги наявність різних груп зацікавлених осіб (кредитори, інвестори, власники, менеджери), що обумовлює відмінність в необхідній інформації для користувачів.

Деякі науковці [5] виділяють групи фінансових коефіцієнтів залежно від особливостей діяльності підприємства.

Крім того, в практиці діагностики фінансового стану зустрічається підхід, при якому оцінкові групи коефіцієнтів формуються залежно від виду аналізу (експрес-аналіз чи поглиблений аналіз) [1].

Необхідність об'єднання фінансових коефіцієнтів у групи визначається тим, що жоден фінансовий показник не несе достатньої інформації, необхідної для прийняття певних управлінських рішень. Незалежно від класифікаційної ознаки, якою керується автор при формуванні групи оцінкових коефіцієнтів, потрібно враховувати, для яких цілей оцінюють фінансовий стан підприємства.

Встановлено, що найпоширенішими стали показники ліквідності, фінансових результатів (рентабельності), ділової активності та фінансової стійкості порівняно з показниками ринкової активності, майнового стану та руху грошових коштів [6].

Також необхідно зазначити, що деякі автори [1, 2] пропонують повнішу систему оцінкових показників для визначення фінансового стану підприємства, зокрема майнового стану підприємства, грошових потоків, фінансової незалежності; платоспроможності; ділової активності; ефективності використання ресурсів; результативності діяльності; ринкової активності.

Інші взагалі вважають, що достатньо визначити лише такі напрямки дослідження, як ділова активність, прибутковість та фінансова стійкість [4].

З нашого погляду, при визначенні основних напрямків оцінки фінансового стану підприємства та при формуванні системи фінансових показників насамперед необхідно виходити з мети дослідження фінансового стану підприємства, тобто для яких цілей виконується аналіз: чи для визначення кредитоспроможності підприємства, чи для встановлення його конкурентоспроможності, або для оцінювання ІПП чи можливості його банкрутства.

Постановка цілей

У зв'язку із цим метою статті є визначення та обґрунтування основних напрямків дослідження (груп), а також системи індикаторів, що характеризують фінансовий стан підприємства при оцінці його інвестиційної привабливості.

Виклад основного матеріалу

У результаті наукових досліджень існуючих методик оцінки ІПП авторами для визначення привабливості об'єктів інвестування була запропонована модель, яка містить дві компоненти: потенціал підприємства (K1) та ризик вкладання коштів (K2). Зазначені компоненти моделі обґрунтовані, виходячи з того, що кожного інвестора (чи то кредитної організації, чи портфельного, чи стратегічного інвестора) цікавитиме інформація стосовно потенційних можливостей підприємства генерувати прибуток на інвестований капітал, а також можливих ризиків, які з цим пов'язані.

Оцінюючи потенціал підприємства, ми вважаємо необхідним звернути увагу на фінансовий стан об'єкта; раціональність використання ресурсів, що знаходяться в розпорядженні підприємства – основні фонди, обігові засоби, трудовий персонал і нематеріальні активи, тобто його виробничі можливості; визначити ефективність системи маркетингу; а також оцінити ринкову активність суб'єкта господарювання. Отже, перша компонента передбачає розрахунок таких напрямків (блоків) дослідження: 1 блок – фінансовий стан; 2 блок – виробничий потенціал; 3 блок – ринкова привабливість; 4 блок – ринковий потенціал.

Фінансовий стан об'єкта інвестування на сучасному етапі розвитку економічних відносин є найважливішою характеристикою надійності, стійкості й ділової активності підприємства. Лише за умови його стабільності можливо проводити активну інвестиційну й інноваційну діяльність, випускати конкурентоздатну продукцію, динамічно розвиватися й займати лідируюче положення в галузі.

На наш погляд, цей напрямок повинен передбачати розрахунок таких груп показників, які дадуть змогу проаналізувати та оцінити:

- 1) майновий стан підприємства;
- 2) грошові потоки;
- 3) фінансову стійкість об'єкта;
- 4) платоспроможність;
- 5) результати діяльності суб'єкта господарювання.

Аналіз майна підприємства має важливе значення, оскільки від його величини та структури залежать обсяги діяльності, рівень платоспроможності та фінансова стійкість, а також розвиток господарюючого суб'єкта.

Група показників майнового стану дає змогу отримати загальну оцінку фінансового стану підприємства, проаналізувати структуру активів (оборотних й необоротних) та їх динаміку.

Деякі автори [3, 7] до цього напрямку оцінювання вводять показники, які характеризують фізичний стан основних фондів, зокрема коефіцієнти оновлення, вибуття, зносу, придатності. На наш погляд, ці показники більше відповідають за виробничий потенціал підприємства й згідно з методичними розробками ці коефіцієнти введені до другого блоку дослідження.

Основними ознаками позитивного стану підприємства є збільшення валюти балансу (балансової вартості майна); перевищення темпів росту оборотних активів над темпами росту необоротних; власний капітал за розміром перевищує позиковий та темпи його росту вищі ніж позикового. У зв'язку з цим вважаємо доречним розрахувати у цьому блоці такі часткові показники, як загальна вартість майна підприємства; темпи зростання балансової вартості майна; темпи зростання чистих активів; співвідношення темпів росту оборотних активів та темпів росту необоротного капіталу та ін. Детальнішу інформацію стосовно системи локальних показників у цій групі дослідження наведена на рисунку.

Наступний напрямок аналізу передбачає роботу із вхідними (надходженнями грошових коштів) та вихідними (витратами грошових коштів) грошовими потоками від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Враховуючи, що грошові потоки є важливим самостійним об'єктом фінансового управління підприємства, який забезпечує досягнення поставлених поточних і стратегічних цілей та формує позитивні фінансові результати, введення цієї групи є обов'язковим при визначенні інтегральної оцінки фінансового стану суб'єкта господарювання.

Оцінювати грошові потоки підприємства доречно, на наш погляд, за допомогою таких показників, які характеризують збалансованість надходжень і витрат коштів, а також ефективність їх управління. Аналізуючи грошові потоки, необхідно брати до уваги, що:

- темп приросту грошового потоку від операційної діяльності характеризує масштаби зростання фінансового потенціалу підприємства та рівень дохідності, якого досягнуто за минулі періоди;
- розгляд грошового потоку від інвестиційної діяльності дає змогу дослідити інвестиційну політику підприємства й виявити розмір тих інвестицій, які у майбутньому призведуть до надходження (витрачання) грошових коштів;
- аналіз показників фінансової діяльності дає можливість спрогнозувати майбутні дивіденди власників капіталу [3].

З огляду на це, даний блок аналізу передбачає розрахунок чистого грошового потоку загалом за підприємством й за видами діяльності, який дасть змогу встановити, наскільки позитивний (негативний) потік перевищує негативний (позитивний). Крім визначення абсолютних показників, цю систему можна доповнити відносними:

- коефіцієнт ефективності грошового потоку (відношення чистого грошового потоку до вихідного грошового потоку підприємства);
- коефіцієнт ліквідності грошового потоку (співвідношення між вхідним грошовим потоком, скорегованим на приріст залишків грошових коштів за відповідний період, та вихідним грошовим потоком);
- коефіцієнт достатності грошового потоку (відношення чистого грошового потоку до суми виплат за кредитом, приросту товарно-матеріальних запасів та дивідендних виплат акціонерам).

У ході аналізу фінансового стану також акцентують увагу на структурі капіталу підприємства як головного фактора, що характеризує фінансову стійкість та незалежність суб'єкта господарювання. Досить важливим є питання стосовно джерел формування ресурсів підприємства. Цілком зрозуміло, що підприємства, капітал яких більшою мірою сформовано за рахунок позикових коштів, для інвесторів, кредиторів та контрагентів будуть менш привабливими й достатньо ризикованими об'єктами вкладання коштів.

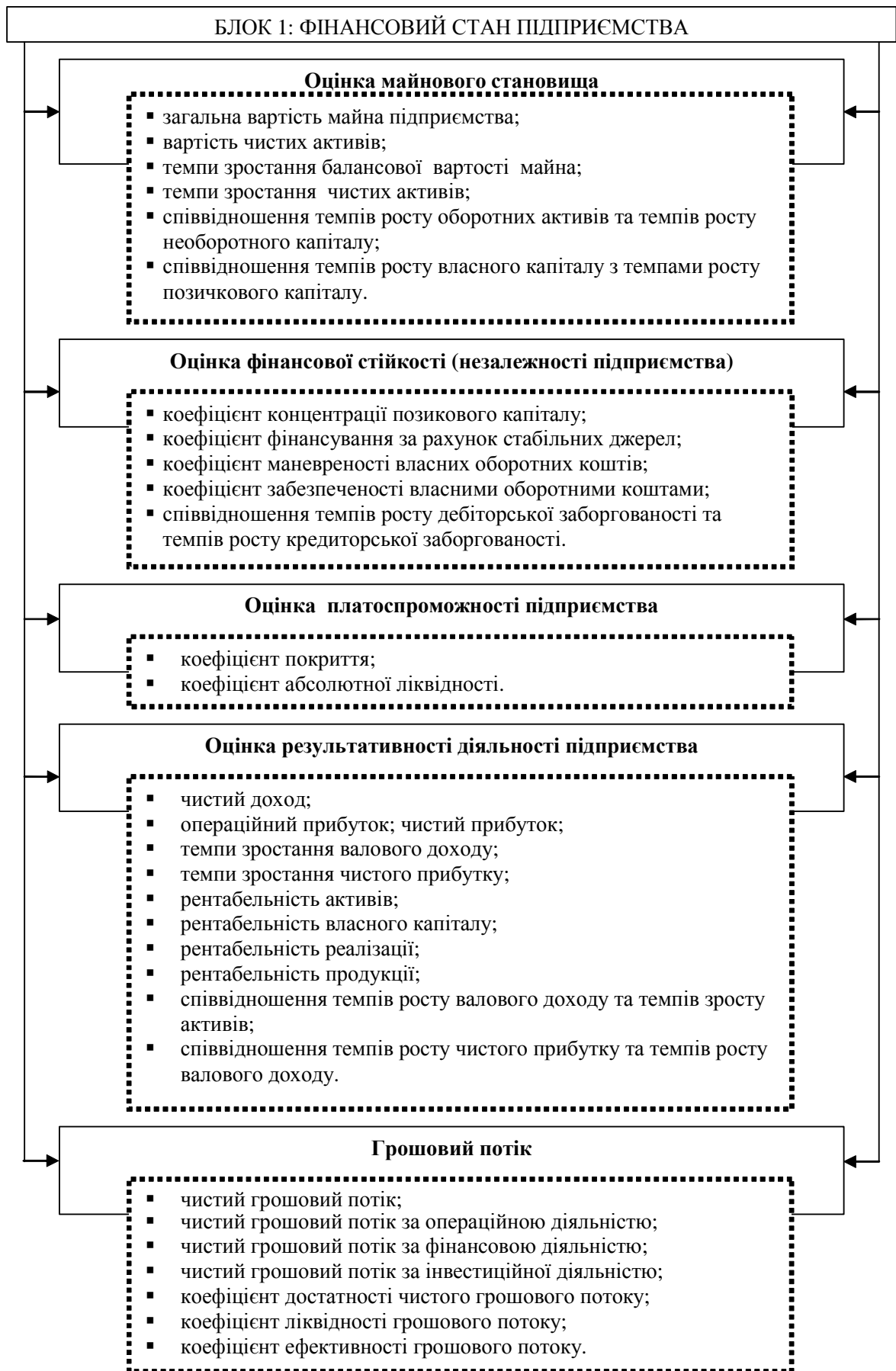


Рис. 1. Цільові напрямки дослідження та система локальних показників для визначення фінансового стану підприємства

Аналіз фінансової стійкості (фінансової незалежності) підприємства дає змогу оцінити інвестиційний ризик, пов'язаний зі структурою формування інвестиційних ресурсів, виявити оптимальність сформованих джерел фінансування поточної виробничої діяльності, а також дає змогу інвестору отримати стратегічно важливу інформацію щодо потенціальної стійкості капіталу, перспективної безпечності й надійності капітальних вкладень [2].

Огляд методичних підходів щодо визначення фінансового стану підприємства показав, що для оцінки фінансової стійкості існують різноманітні коефіцієнти. На наш погляд, достатнім й інформативним буде розрахунок таких показників, як коефіцієнт концентрації позикового капіталу; коефіцієнт стійкого фінансування; коефіцієнт маневреності власних обігових коштів; коефіцієнт забезпеченості власними обіговими коштами.

Наступна група показників згідно з методичними розробками, які використовують як індикатори фінансового стану підприємства – це коефіцієнти ліквідності, за якими визначають рівень платоспроможності суб'єкта господарювання. Ліквідність характеризується низкою показників, що розрізняються між собою розміром ліквідних активів та розглядаються як джерело покриття зобов'язань, зокрема коефіцієнт покриття, коефіцієнт термінової ліквідності, коефіцієнт абсолютної ліквідності та інше.

Необхідно зазначити, що для внутрішньої оцінки платоспроможності на підприємстві можна розраховувати, яка частина боргів погашається за рахунок того чи іншого елементу оборотних активів, але важливіше знати, що загальна величина оборотних коштів перевищує короткострокову заборгованість. Отже, ми вважаємо, що при оцінці в даному напрямку доцільно використовувати лише загальний коефіцієнт покриття та жорсткіший критерій – коефіцієнт абсолютної ліквідності.

Остання група показників, яка, на нашу думку, обов'язково повинна використовуватися під час дослідження фінансового стану – це показники результативності діяльності підприємства.

Рівень інвестиційної привабливості підприємства певною мірою залежить від прибутковості діяльності і якості отриманого прибутку. Прибутковість характеризується за допомогою різноманітних показників рентабельності, які можна об'єднати в кілька груп:

- 1) показники, що характеризують рентабельність (окупність) витрат виробництва й інвестиційних проектів;
- 2) показники, що характеризують рентабельність продажів;
- 3) показники, що характеризують дохідність капіталу та його складових.

Доречно, на наш погляд, брати до уваги коефіцієнти з кожної представлених груп, а саме показник, який характеризує ефективність використання інвестиційних коштів та показує прибуток, отриманий на одиницю інвестиційних витрат, так званий коефіцієнт прибутковості інвестицій. Становлять також інтерес показники рентабельності власного капіталу й сукупних активів підприємства.

Рентабельність власного капіталу (фінансова рентабельність) дає змогу охарактеризувати рівень прибутковості власного капіталу, вкладеного у це підприємство. Тому він є найзначущим для власників та акціонерів та одним з основних показників інвестиційної привабливості. Рентабельність сукупних активів (економічна рентабельність) показує рівень прибутку, генерований всіма активами підприємства, що перебувають у його використанні.

Ця група передбачає також розрахунок рентабельності продукції й реалізації (комерційна рентабельність), які дають можливість оцінити, наскільки ефективно підприємство веде свою операційну діяльність.

Найрезультативніші висновки за цими показниками можна зробити, якщо проаналізувати їх у динаміці за ряд звітних періодів, а також при зіставленні темпів росту окремих складових (чистого прибутку, валового доходу) (див. рисунок).

Необхідно зазначити, що серед представлених напрямків (груп) оцінки фінансового стану підприємства відсутні індикатори, які відповідають за ефективність використання оборотних коштів (ділова активність) та характеризують ринкову активність суб'єкта господарювання. Це обумовлено тим, що ці показники згідно з методичними розробками введено до інших блоків дослідження й не враховуються в інтегральній оцінці фінансового стану підприємства.

Висновки

Виконано обґрунтування основних груп фінансових показників, а також системи оцінкових коефіцієнтів, які необхідно враховувати, визначаючи інтегральну оцінку фінансового стану підприємства. Запропонована система локальних індикаторів містить як абсолютні, так і відносні показники, що дає змогу, з одного боку, враховувати масштаб, абсолютні зміни, динаміку та перспективність розвитку підприємства, а з іншого – порівнювати дані різних об'єктів інвестування. Ця система показників може бути реалізована як для виконання фінансового аналізу стану суб'єкта господарювання, так і для визначення інтегрального показника фінансового становища підприємства з метою отримання комплексної оцінки ІПП.

Перспективи подальших досліджень

Напрямами подальшого дослідження є застосування методу головних компонент з метою зниження розмірності вихідної матриці показників фінансового стану підприємства без втрати інформативності й виявленню суттєвіших факторів для отримання компактного набору оцінкових коефіцієнтів. На його основі, а також за допомогою бальної шкали визначено інтегральний показник фінансового стану як складова комплексної оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

1. Довбня С.Б. *Методичні основи й напрямки реструктуризації підприємств у промисловості: Монографія.* – Дніпропетровськ: Наука й утворення, 2002. – 312 с. 2. Мошенський С.З., Олійник О.В. *Економічний аналіз: Підручник.* – Житомир: ПП “Рута”, 2007. – 704 с. 3. Подольська В.О., Яріш О.В. *Фінансовий аналіз: Навч. посібник.* – К.: Центр навчальної літератури, 2007. – 488 с. 4. Пономаренко В. С., Ястремська О. М. *Реальне інвестування суб'єктів господарювання: Навч. посібник.* – Х.: ХДЕУ, 2000. 5. Савчук В.П. *Фінансовий менеджмент підприємств.* – К.: Издательський дом “Максимум”, 2001. – 600 с. 6. Соколова Л.В. *Фінансова привабливість підприємства: оцінка та перспективи застосування // Актуальні проблеми економіки.* – 2005. – №6(48). 7. *Фінанси підприємств: Підручник / Керівник авт. кол. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. 3-тє вид., перероб. та доп.* – К.: КНЕУ, 2000. – 460 с.