НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ

Відділення заочного та дистанційного навчання
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Спеціальність 072 – „Фінанси, банківська справа та страхування»

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА
на тему:

«Фінанси державних підприємств»

Кваліфікаційна робота магістра містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

Студент групи Фм-21.32 _____ (підпис) Яковенко Наталія Віталіївна

Науковий керівник _____ (підпис) д.е.н., професор Бондарук Т.Г.

Робота допущена до захисту _____ (підпис) д.е.н., професор Бондарук Т.Г.

Київ 2023

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ

Відділення заочного та дистанційного навчання

КАФЕДРА ФІНАНСІВ, БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ ТА СТРАХУВАННЯ

Освітній ступінь – ***магістр***
Галузь знань - ***07 «Управління та адміністрування»***
Спеціальність – ***072 «Фінанси, банківська справа та страхування»***
Освітньо-професійна програма – ***«Фінанси, банківська справа та страхування»***

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри фінансів,
банківської справи та
страхування
д.е.н., проф. Т.Г. Бондарук
_____
«19» вересня 2022 р.

З А В Д А Н Н Я
на кваліфікаційну роботу магістра
Яковенко Наталія Віталіївна

1. Тема роботи: Фінанси державних підприємств
керівник роботи д.е.н., професор Бондарук Т.Г.
затверджена наказом по Академії від «19» вересня 2022 р. № 246/1
2. Термін здачі студентом закінченої роботи 26 грудня 2022 р.
3. Вихідні дані роботи: законодавчі та нормативні акти України, роботи вітчизняних і закордонних вчених, публікації в наукових періодичних виданнях, результати наукових досліджень зарубіжних та вітчизняних фахівців які стосуються теми дослідження, статистичні матеріали, звітні дані підприємства.
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які належить зробити):
1) теоретико-методичні основи оцінки фінансового стану підприємства
2) оцінка фінансового стану
підприємств
3) напрями оптимізації оцінювання фінансового стану підприємств.
5. Перелік графічного матеріалу: Схеми, діаграми, таблиці
6. Дата видачі завдання 19 вересня 2022 р.

Керівник _____
(підпис)

Завдання прийняв до виконання _____
(підпис)

Календарний план

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Відмітка про виконання
1.	Затвердження теми і наукового керівника кваліфікаційної роботи магістра на засіданні кафедри	19.09.2022	Виконано
2.	Опрацювання першоджерел по темі роботи	26.09.2022	Виконано
3.	Розробка плану роботи, методики та інструментарію досліджень	28.09.2022	Виконано
4.	Проведення економічних досліджень та їх аналіз	03.10.2022	Виконано
5.	Написання вступу до роботи	10.10.2022	Виконано
6.	Написання першого розділу роботи	12.10.2022	Виконано
7.	Написання другого розділу роботи	21.10.2022	Виконано
8.	Написання третього розділу роботи	03.11.2022	Виконано
9.	Написання висновків та пропозицій, оформлення роботи	07.11.2022	Виконано
10.	Подача першого варіанту роботи на кафедру	09.11.2022	Виконано
11.	Доопрацювання роботи згідно з зауваженнями керівника	15.11.2022	Виконано
12.	Попередній захист роботи	06.12.2022	Виконано

Студент_____ _____
(підпис) (прізвище та ініціали)

Керівник роботи_____ д.е.н., професор Бондарук Т.Г.
(підпис) (прізвище та ініціали)

ЗМІСТ

ВСТУП 5

РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА 9

1.1. Сутність поняття „фінансовий стан” підприємства 9

1.2. Система показників фінансового стану підприємства в ринковій економіці 16

1.3. Класифікація методів та прийомів оцінки фінансового стану 23

Висновки до розділу 1 36

РОЗДІЛ 2 ОЦІНКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВ 37

2.1. Аналіз фінансового стану підприємств та їх інформаційного забезпечення 37

2.2. Дослідження фінансового стану підприємств на основі методів експрес-діагностики 51

2.3. Аналіз результатів оцінки фінансового стану підприємств, отриманих за допомогою існуючих моделей експрес-діагностики 70

Висновки до розділу 2 75

РОЗДІЛ 3 НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВ

3.1. Порівняльна оцінка фінансового стану підприємств 77

3.2. Шляхи удосконалення оцінки фінансового стану підприємств 85

Висновки до розділу 3 92

ВИСНОВКИ 93

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 96

ДОДАТКИ 104

ВСТУП

Актуальність дослідження. Для прийняття обгрунтованих фінансових рішень на підприємстві особливої значущості набуває питання визначення, а також об’єктивної оцінки фінансового стану промислового підприємства. Крім того, саме адекватна оцінка фінансового стану на сьгодні є необхідною передумовою впровадження різноманітних корегуючих заходів на підприємстві, розробки фінансової стратегії, виявлення факторів і резервів підвищення його платоспроможності, а також подальшого ефективного розвитку. Головну роль при цьому відіграють проблеми створення ефективної системи управління фінансовими ресурсами кожного підприємства, яка дозволяє своєчасно виявляти чинники поліпшення його фінансового стану, забезпечувати попередження розвитку негативних кризових явищ, що можливо лише за умови систематичної та кількісної оцінки фінансового стану підприємства.

Значна кількість підприємств в Україні, зокрема, ряд об’єктів виноробної галузі, має незадовільну структуру всього капіталу а також відчуває нестачу оборотних коштів. За умов своєчасної розробки та впровадження якісних заходів, спрямованих на поліпшення фінансового стану підприємства, такі підприємства можуть збільшити майновий потенціал та відновити свою платоспроможність. Попередження розвитку негативних кризових явищ на підприємстві у сучасних економічних умовах є можливим лише за об’єктивної оцінки його фінансового стану.

У сучасних економічних умовах крім того, для більшості підприємств однією з основних є проблема залучення фінансових ресурсів. Тому, для їх ділових партнерів (інвесторів, банків, державних установ) особливого значення набуває багатовимірне порівняння підприємств з послідуючим вибором об’єкта з достатньо стійким фінансовим станом. Отже, це також обумовлює необхідність формування чіткої оцінки фінансового стану.

Питання оцінки фінансового стану підприємств розглядалися в працях вітчизняних та зарубіжних науковців і практиків, зокрема Е.І. Альтмана,

В.Х. Бівера, І.О. Бланка, О.М. Бандурки, В.В. Ковальова, Н.В. Колчіної, М.А. Крейніної, А.М. Литовських, В.О. Мец, О.В. Павловської, А.М. Поддєрьогіна, С.Ф. Покропивного, Р.С. Сайфуліна, С.І. Терещенка, Е. Хелферта, Ю.С. Цал-Цалко, А.Д. Шеремета, О.Г. Янкового та ін.

Переважна більшість вчених, які досліджували дане питання, сходяться на тому, що об'єктивна необхідність врахування дійсного фінансового стану при прийнятті перспективних управлінських рішень дозволяє: досягти максимально ефективної діяльності підприємства; своєчасно виявити та усунути недоліки у діяльності підприємства; знайти резерви покращення фінансового стану та підвищення його платоспроможності; досягти оптимального співвідношення матеріальних, трудових та фінансових ресурсів; виявити ступінь управлінського ризику та шляхи його зменшення.

Проте, незважаючи на значний науковий доробок вчених і практиків з даної теми, ряд важливих проблем методології та методики аналізу та оцінки фінансового стану підприємств вимагають подальших досліджень, глибокого вивчення і формування нових підходів та напрямів вдосконалення.

Важливість вирішення нерозв’язаних питань теорії і практики оцінки фінансового стану підприємств, визначення шляхів розвитку існуючих та розробки нових, зокрема, галузевих моделей оцінки фінансового стану підприємств, визначив вибір теми даної дипломної роботи.

Метою кваліфікаційної роботи магістра є дослідження теоретичних, методичних і практичних підходів до оцінки рівня фінансового стану підприємств з метою розробки управлінських рішень у системі фінансового менеджменту.

Меті дослідження підпорядковано вирішення ряду завдань локального характеру:

- ✓ поглибити теоретичну сутність поняття „фінансовий стан” підприємства;
- ✓ розкрити методичні підходи до оцінки рівня фінансового стану;

✓ здійснити оперативну оцінку фінансового стану підприємств та провести її критичний аналіз;

✓ провести аналіз результатів оцінки фінансового стану підприємств, отриманих за допомогою існуючих иетодів;

✓ запропонувати напрями оптимізації оцінювання фінансового стану підприємств.

Об'єкт кваліфікаційної роботи магістра - є процес оцінювання фінансового стану підприємств харчової промисловості.

Предметом кваліфікаційної роботи магістра - виступають теоретичні, методичні та практичні аспекти оцінки фінансового стану підприємств, спрямовані на виявлення факторів і резервів підвищення ефективності використання їх фінансових ресурсів.

Використані методи наукового дослідження. Для вирішення поставлених у роботі задач Теоретичною і методичною базою служили діалектичний метод дослідження економічних явищ та процесів у їх взаємозв'язку і розвитку, а також системний підхід до проблем фінансів державних підприємств, що розглядаються. Для вирішення поставлених у кваліфікаційній роботі магістра завдань був застосований метод структурно-логічного аналізу, зокрема – при побудові логіки та структури роботи; використано метод деталізації та синтезу – для вивчення предмету і взаємозв'язку його складових частин; а також економіко-статистичний метод – при дослідженні та узагальненні тенденцій і закономірностей динаміки розвитку підприємств.

Наукова новизна одержаних результатів. Найсуттєвіші результати магістерської роботи, які містять наукову новизну**,** полягають у тому, що:

- *удосконалено:*

структура поняття „фінансовий стан" підприємства, яка поряд зі звичайними чинниками-симптомами включає також проміжні (групові) показники фінансового стану підприємства, які віддзеркалюють стан його майна, фінансової стійкості, ліквідності і платоспроможності, прибутковості

та рентабельності, ділової активності. Вказані узагальнюючі показники за своєю суттю є латентними, оскільки кожен з них не може бути вичерпно охарактеризований лише одною економічною ознакою

Інформаційною базою дослідження є Закони України, методичні матеріали Міністерства фінансів України, офіційні матеріали Державної служби статистики України, матеріали конференцій, публікації в друкованих та електронних економічних виданнях, першоджерела та дані фінансової звітності підприємств.

Апробація результатів. Основні наукові положення і практичні результати дослідження доповідались автором на XXI Всеукраїнській науковій конференції «Розвиток системи обліку, аналізу, аудиту та оподаткування в Україні: теорія, методологія, організація», 24 березня 2023 року. Київ.

Публікації. Основні результати роботи викладено у матеріалах і тезах конференцій. Загальний обсяг опублікованого матеріалу, який належить особисто авторові, становить 0,23 друк. арк. Яковенко Н. В., Особливості та класифікаційні ознаки оборотного капіталу підприємств. Матеріали XXI Всеукраїнської наукової конференції «розвиток системи обліку, аналізу, аудиту та оподаткування в Україні: теорія, методологія, організація», 24 березня 2023 року. Київ.

Практичне значення одержаних результатів роботи виявляється у тому, що теоретичні положення дослідження доведено до рівня конкретних рекомендацій щодо вдосконалення фінансового стану підприємств, крім того, визначається пропозиціями щодо оцінки рівня фінансового забезпечення підприємств. Окремі положення, які викладені в роботі, можуть бути використані для вдосконалення фінансового забезпечення у практичній діяльності підприємств.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Сутність поняття „фінансовий стан" підприємства

Фінансовий стан безпосередньо визначає всі види діяльності підприємства. Забезпеченість «фінансовими ресурсами в межах розрахункової потреби та їх раціональне використання створюють широкі можливості для подальшого поліпшення виробничих показників, підвищення ефективності застосування засобів та предметів праці, робочої сили, сучасних інформаційних технологій» [19, с. 41].

Слід також пам»ятати про те, що на фінансовий стан підприємства також впливають усі види його діяльності – комерційна, виробнича, фінансово-господарська. Фінансова діяльність підприємства на сьогодні повинна бути спрямована на забезпечення систематичного надходження й ефективного використання фінансових ресурсів, дотримання розрахункової і кредитної дисципліни, досягнення раціонального співвідношення власних і залучених коштів, фінансової стійкості з метою ефективного функціонування підприємства.

Необхідно зауважити, що єдиного підходу до визначення поняття фінансового стану у вітчизняній та зарубіжній науці не існує. Вивчення економічної літератури щодо логічного визначення і встановлення змісту даного поняття свідчить про наявність багатоаспектного тлумачення терміну „фінансовий стан" підприємства.

Так, О.М. Бандурка визначає фінансовий стан підприємства «як ступінь забезпеченості підприємства необхідними фінансовими ресурсами для здійснення ефективної господарської діяльності та своєчасного проведення грошових розрахунків за своїми зобов'язаннями» [69, с. 302]. Ю.С. Цал-Цалко вказує, що «фінансовий стан підприємства визначається сукупністю

показників, які відображають наявність, розміщення і використання ресурсів підприємства, його реальні й потенційні фінансові можливості. Він безпосередньо впливає на ефективність підприємницької діяльності господарюючих суб'єктів. У свою чергу, фінансовий стан суб'єктів господарювання прямо залежить від результатів їх підприємницької діяльності. Якщо господарська діяльність забезпечує прибуток, то утворюються додаткові джерела коштів, які в кінцевому результаті сприяють зміцненню фінансового становища підприємства» [73, с. 4-5].

А.М. Литовських визначає фінансовий стан господарюючого суб'єкта, як «характеристику його фінансової конкурентоспроможності (тобто платоспроможності, кредитоспроможності), використання фінансових ресурсів та капіталу, виконання зобов'язань перед державою та іншими господарюючими суб'єктами» [49, с. 6].

Одним із найбільш повних і узагальнених є трактування, запропоноване вітчизняним економістом А.М. Поддєрьогіним: «фінансовий стан підприємства – це комплексне поняття, яке є результатом взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства, визначається сукупністю виробничо-господарських факторів і характеризується системою показників, що відображають наявність, розміщення і використання фінансових ресурсів» [67, с. 282]. Ми вважаємо, що наведені з літературних джерел визначення досліджуваного поняття та окремих його елементів в цілому не є суперечливими: вони, швидше, доповнюють одне одного. Велике розмаїття наведених тлумачень поняття „фінансовий стан" підприємства свідчить про його складність і неоднозначність, яке потребує урахування безлічі економічних критеріїв, факторів та характеристик.

На наш погляд, розуміння фінансового стану підприємства полягає у визначенні його як динамічного (тобто не статичного) поняття, що дає змогу уточнити його економічну сутність. Оскільки за сучасних умов не можна обмежуватися інформацією про встановлені на певний час показники

фінансового стану, велике значення має також інформація про еволюцію цих показників, динаміку економічного розвитку.

Саме для характеристики підприємства в часі доцільно використовувати поняття „фінансовий стан”, натомість поняття „фінансове положення” та „фінансова позиція” характеризують рівень фінансового стану, зафіксований на певний момент часу.

В літературі існує ряд класифікацій фінансового стану підприємства на основі визначення його рівня. Розглянемо основні з них.

Фінансовий стан підприємства може бути задовільний або незадовільний [73, с. 4-5]. Задовільний фінансовий стан - це стійка ліквідність, платоспроможність та фінансова стійкість підприємства, його забезпеченість власними оборотними коштами та ефективне використання ресурсів підприємства.

Незадовільний фінансовий стан - характеризується неефективним розміщенням ресурсів та їх неефективним використанням, незадовільною платоспроможністю підприємства, наявністю простроченої заборгованості перед бюджетом, із заробітної плати, недостатньою фінансовою стійкістю у зв'язку з несприятливими тенденціями розвитку виробництва та збуту продукції підприємства.

Більш детальна класифікація рівнів фінансового стану підприємства наводиться в роботі Н.А. Хрущ [71, с.104], яка зазначає, що фінансовий стан може бути стійким, нестійким і кризовим. Стійкий фінансовий стан, у свою чергу, здійснює позитивний вплив на виконання виробничих прогнозів і забезпечення потреб виробництва необхідними ресурсами. Він є необхідною умовою діяльності підприємства при ринкових відносинах, тому що від цього залежить своєчасність і повнота погашення його зобов'язань щодо оплати праці робітників, розрахунків з бюджетом, банками та постачальниками матеріальних ресурсів [72, с. 219-221].

Неефективне використання фінансових ресурсів призводить до низької платоспроможності і кредитоспроможності підприємства і, як наслідок, до

можливих перебоїв у постачанні, виробництві та реалізації продукції, до зниження рентабельності підприємства, до загрози економічних санкцій. В результаті фінансовий стан підприємства погіршується: він перетворюється у нестійкий і, навіть, у кризовий.

Таким чином, фінансовий стан - це складне комплексне поняття, результат взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства. Не існує єдиної економічної ознаки, яку можна було б розглядати як виняткову характеристику рівня фінансового стану суб'єкту господарювання. Він визначається сукупністю виробничо-господарських факторів і характеризується системою показників, що відображають наявність, розміщення й використання фінансових ресурсів.

Більшість науковців та практиків визнає, що фінансовий стан суттєво залежить від результатів виробничої, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства. Тому на нього, з одного боку, впливають усі ці види діяльності підприємства, а з другого боку, важливіші виробничі, інвестиційні та фінансові показники функціонування підприємства опосередковано відбивають рівень його фінансового стану.

В науковому обороті показники, які не піддаються безпосередньому вимірюванню, а проявляються на поверхні явищ у вигляді множини чинників-симптомів, називаються *латентними*. Прикметник *«*латентний*»* у перекладі з латинської мови означає прихований, недоступний. Науковий термін «латентні ознаки» використовується для віддзеркалювання складних атрибутивних економічних понять, котрі неможливо кількісно виміряти у метричній шкалі [85, с. 51-52].

Отже, поняття „фінансовий стан" підприємства є латентним в тому сенсі, що воно принципово не може бути виміряне єдиним економічним показником. Воно носить ознаки складної, прихованої властивості виробничої системи, яким є промислове підприємство, й проявляється на поверхні у вигляді сукупності чинників-симптомів – окремих фінансових показників та коефіцієнтів.

При аналізі соціально-економічних явищ і процесів дослідник досить часто зіштовхується з багатовимірністю їх описання, тобто з необхідністю враховувати велику кількість ознак – чинників-симптомів (x_1, x_2, …, x_m). Багато з них взаємозв'язані між собою і в значній мірі дублюють один одного. В той же час ці ознаки в опосередкованій формі відбивають найбільш суттєві, але такі, що не спостерігаються, внутрішні, латентні властивості об'єктів (рисунок 1.1) [89, с. 108]. Обговорювану ситуацію можна прокоментувати наступним чином: чинники-симптоми x_1, x_2, … , x_m корелюють між собою, тому що вони знаходяться під впливом прихованого економічного показника. Але якщо властивості об'єктів x_1, x_2, … , x_m безпосередньо спостерігаються і вимірюються, то про величину латентної ознаки можна судити лише опосередковано - по розміру та взаємозв'язку змінних x_1, x_2, … , x_m. Саме тому, подібні економічні показники є латентними, прихованими показниками.

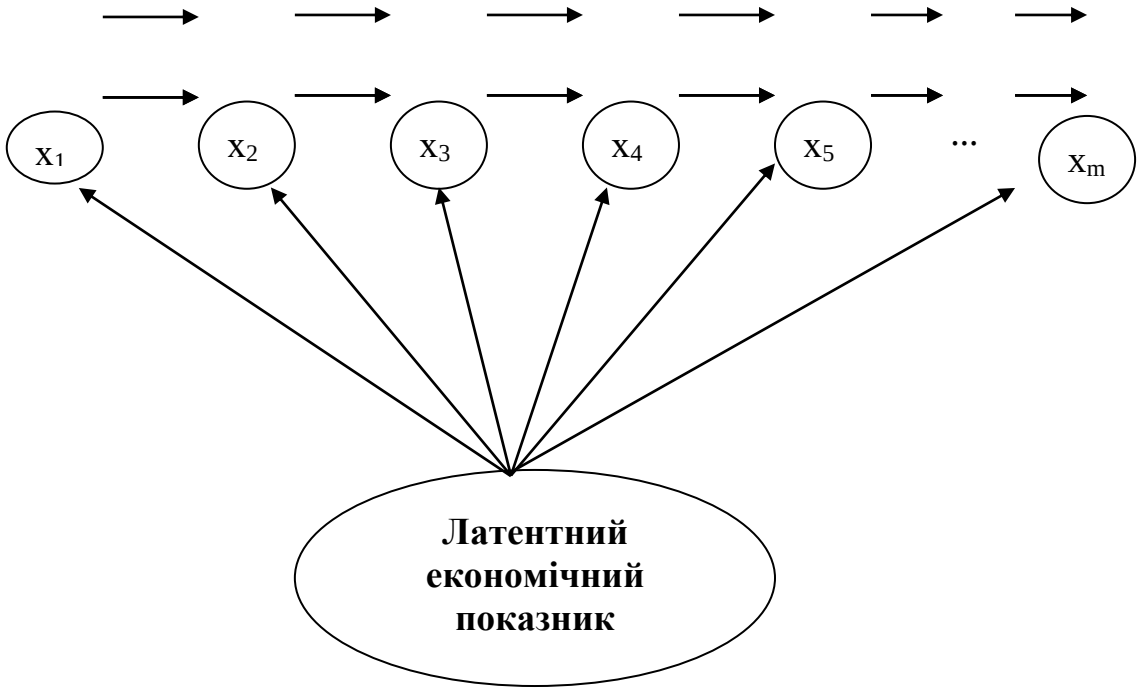


Рис. 1.1. Взаємозв'язок змінних, що безпосередньо спостерігаються, між собою та з латентним економічним показником

Поряд із фінансовим станом суб'єкта господарської діяльності, що обговорюється в даному дипломному дослідженні, такими, наприклад, є

наступні поняття: якість продукції, інвестиційна привабливість підприємства, рівень його науково-технічного прогресу, інтенсивність і продуктивна сила праці робітників та ін. В силу певних об'єктивних обставин не вдається дати однозначну кількісну характеристику указаних ознак, і про їх рівні судять опосередковано, за допомогою градацій порядкової шкали типу «ліпше-гірше», «більше-менше», «легше-важче» [27, с. 14].

Латентні ознаки проявляються на поверхні економічних явищ у вигляді множини чинників-симптомів, відбиваючих різноманітні сторони складних атрибутивних понять. Саме симптоми, тобто звичайні фінансово-економічні показники метричної шкали (наприклад, коефіцієнти ліквідності, платоспроможності, прибутковості, рентабельності та ін.), дозволяють дати уявлення про таку латентну ознаку як рівень фінансового стану на промислових підприємствах. Латентні економічні ознаки в буквальному сенсі оточують сучасного дослідника в сфері аналізу, планування та прогнозування розвитку виробничих систем і, зокрема, підприємств виноробної галузі [24]. Дійсно, усі ми звикли застосовувати конкретну статистичну інформацію, котра кількісно характеризує ті чи інші сторони господарської діяльності підприємств. Коли ж діло доходить до складних понять і ознак, що об'єднують цілий комплекс елементарних економічних чинників-симптомів, то, часто, виникають труднощі гносеологічного порядку, лунають заклики відмовитися від кількісної оцінки принципово невиміряних ознак.

На наш погляд, подібна позиція помилкова, ущербна, і в значній мірі збіднює арсенал сучасного аналітика в сфері економічних досліджень. Вона часто обумовлена необізнаністю учених та практиків про можливості сучасних математико-статистичних методів оцінки атрибутивних латентних показників, рівень яких, зазвичай, визначається за допомогою порядкової шкали.

Перші ідеї такої оцінки були висунуті ще у 1901 р. одним із засновників сучасного факторного аналізу англійським психологом Ч. Спірменом. Він виходив з гіпотези, згідно з якою всі інтелектуальні здібності людей, що виявляються за допомогою різноманітних тестів, є проявом однієї латентної ознаки – інтелектуального розвитку людини. Спірмен назвав її генеральним фактором і ототожнив його з властивістю, яка принципово не піддається вимірюванню. Дана гіпотеза послужила імпульсом для розробки математико-статистичного апарату оцінки латентних показників будь-якої природи, який став основою нового напрямку в науці – багатовимірних статистичних методів [63, с. 69].

Психологи Р. Кеттел, Г. Айзенк застосували висунуті підходи для створення психологічної багатофакторної теорії особистості. Вона виявилась більш адекватною реальній дійсності, і поступово завоювала поряд із психологією інші наукові напрямки, в тому числі і суспільно-економічні: соціологію, політологію, економіку та ін. [20, с. 22-23], [37, с. 3-5], [38, с. 5-20].

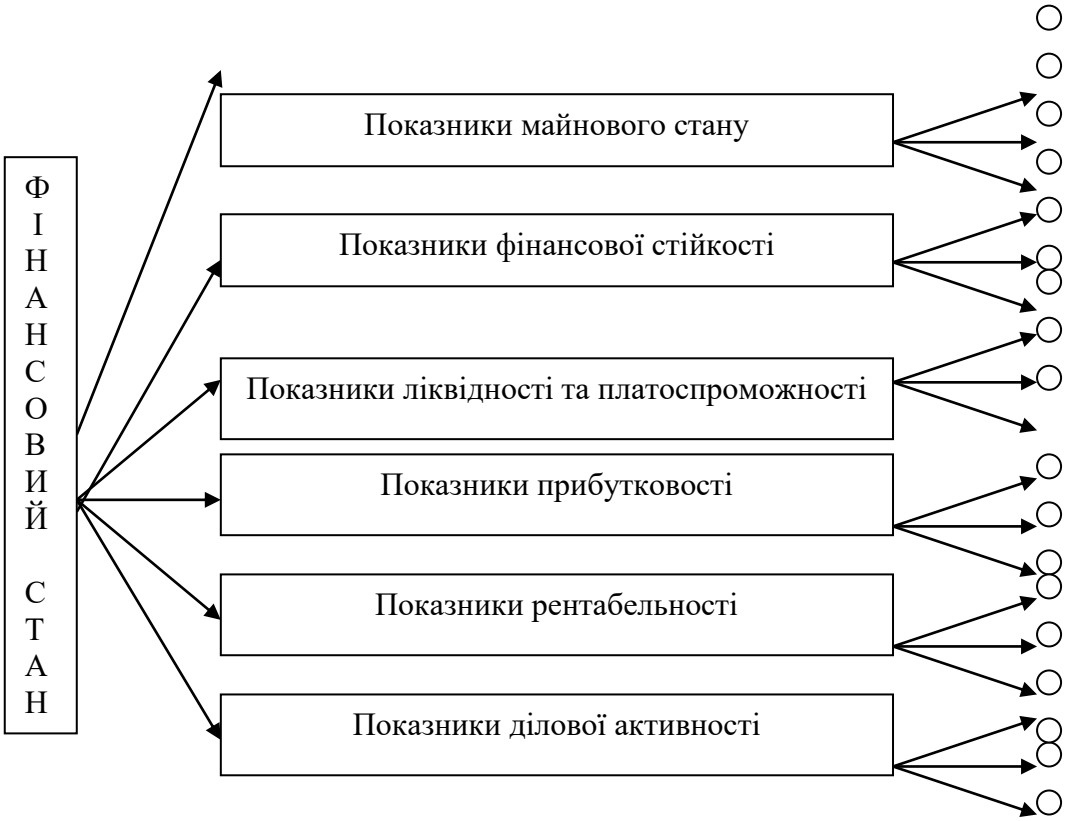
Тепер, завдяки таким системам, як STATISTICA [25, с. 123], [26, с. 542], відкрився шлях до нових технологій статистичної обробки даних, що максимально скорочує рутинні технічні процедури. Система STATISTICA та її модулі „Факторний аналіз” (*Factor Analysis*), „Кластерний аналіз” (*Cluster Analysis*), „Дискримінантний аналіз” (*Discriminant Analysis*), „Множинна регресія” (*Multiple Regression*) зорієнтовані, перш за все, на візуалізацію досліджуваної інформації за допомогою потужних графічних засобів, коли роль користувача полягає лише у творчих операціях прийняття рішень в процесі статистичного аналізу економічних даних.

1.2. Система показників фінансового стану підприємства в ринковій економіці

Фінансовий стан підприємства є економічною ознакою, що формується в процесі всієї виробничо-господарської діяльності . Тому, оцінку фінансового стану не можна об'єктивно здійснити через один, навіть найважливіший, показник, а тільки за допомогою комплексу, системи показників, що детально й усебічно характеризують господарське становище підприємства. Ці показники проявляються на поверхні економічних явищ у вигляді множини чинників-симптомів.

Дослідження чисельних літературних джерел із області фінансового аналізу об’єктів промисловості (наприклад, роботи [3], [5], [15], [18], [45], [67], [68], [71], [73]) відкриває можливість виділити певне коло економічних показників діяльності підприємства, які теоретично можна розглядати в ролі чинників-симптомів латентного поняття, що вивчається. Ми пропонуємо наступну класифікацію і загальний порядок розрахунку комплексу основних оціночних показників фінансового стану підприємства, з яких, залежно від конкретної мети аналізу вибирають відповідну кількість та види таких показників (Додаток А).

У цілому додаток А включає 57 показників, призначених для детальної та всебічної оцінки фінансового стану підприємства. Однак це не означає, що систематичний аналіз фінансового стану підприємства завжди має здійснюватись за всіма цими чинниками-симптомами. Також треба зауважити, що при оцінці фінансового стану підприємства можуть бути використані й інші економічні ознаки. На підставі додатку А, структуру латентного показника „фінансовий стан” підприємства, на нашу думку, можна представити у вигляді рисунку 1.2.



*****_маленькі кола характеризують чинники-симптоми, що безпосередньо спостерігаються_

Рис. 1.2. Структура латентного показника „фінансовий стан" підприємства

Джерело: побудовано автором за [80, с. 142]

Розглядаючи схему на рисунку 1.2, та порівнюючи її з загальною схемою латентного показника (рисунку 1.1), можна зробити висновок, що структура поняття „фінансовий стан" підприємства виявляється більш складною і розвиненою. Вона, поряд зі звичайними чинниками-симптомами (маленькі кола), включає також проміжкові (групові) показники фінансового стану підприємства, які віддзеркалюють стан його майна, фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності, прибутковості та рентабельності, ділової активності.

Це означає, що реальна структура поняття „фінансовий стан" підприємства містить окремі узагальнюючі показники („майновий стан", „фінансова стійкість", „ліквідність" і т. ін.), котрі за своєю суттю теж є латентними, оскільки кожен з них не може бути вичерпно

охарактеризований лише однією економічною ознакою. Так, показники майнового стану підприємства включають 5 розрахункових величин, показники рентабельності і прибутковості – по 6, показники ділової активності – 10, показники фінансової стійкості – 11, показники ліквідності та платоспроможності – 19 (Додаток А).

Однією з «головних характеристик фінансового стану підприємства є стабільність його діяльності з позиції довгострокової перспективи. Вона пов'язана, перш за все, із загальною фінансовою структурою підприємства, ступенем його залежності від кредиторів та інвесторів. Фінансова стійкість підприємства забезпечує вільне маневрування грошовими коштами шляхом їх ефективного використання, сприяє безперервному процесу виробництва та реалізації продукції» [73, с. 32].

У економічній практиці існує дві основні групи показників фінансової стійкості підприємства, в процесі розрахунку яких застосовуються [66, с. 7]:

1) дані про джерела фінансування;

2) результати дослідження напрямків використання коштів.

Друга група є більш повною та, з економічної точки зору, більш обґрунтованою, тому при оцінці фінансового стану підприємства використовуються як коефіцієнти, розраховані за витратами (пасивам балансу), так і коефіцієнти, що відображають зв'язок між джерелами формування засобів підприємства та структурою їх використання.

Дану групу показників фінансової стійкості підприємства можна розділити на дві підгрупи:

- *коефіцієнти фінансової стійкості:*

а) коефіцієнти капіталізації;

б) коефіцієнти покриття;

- *показники типу фінансової стійкості.*

Коефіцієнти капіталізації характеризують фінансовий стан підприємства з позиції структури джерел формування коштів. Серед таких коефіцієнтів можна виділити:

1) Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності) [77]:

$$Кавт. = \frac{Власний\ капітал}{Усього\ джерел}. \quad (1.1.)$$

$К_{авт}$ змінюється в межах від 0 до 1 і відображає частку власних коштів підприємства в загальній сумі авансованих коштів. Якщо коефіцієнт фінансової автономії зростає, то більшою стає фінансова стійкість підприємства та його незалежність від кредиторів. Оптимальне значення даного коефіцієнту знаходиться в області, де $К_{авт} \geq 0{,}5$. Мінімальне нормальне значення $К_{авт} = 0{,}5$ свідчить про те, що всі зобов'язання підприємства можуть бути покриті його власними коштами.

2) Коефіцієнт фінансової залежності:

$$Кзал. = \frac{Усього\ джерел}{Власний\ капітал}. \quad (1.2.)$$

Цей показник – обернений до $К_{авт}$, тому $1 \leq К_{зал.} \leq +\infty$. Очевидно, що з урахуванням області оптимальних значень коефіцієнта фінансової автономії $К_{авт} \geq 0{,}5$, значення $К_{зал}$ повинно бути не більше 2.

3) Коефіцієнт фінансового ризику доповнює коефіцієнт автономії:

$$Кфін.риз. = \frac{Позиковий\ капітал}{Власний\ капітал}. \quad (1.3.)$$

Якщо нормальне мінімальне значення $К_{авт} = 0{,}5$, то обсяги позикових і власних коштів співпадають, тобто $К_{фін.риз.} = 1$. Взагалі його значення показує, скільки позикових коштів припадає на 1 грн. власного капіталу. Ріст даного показника в області $К_{фін.риз.} > 1$ сигналізує про деяке зниження фінансової стійкості підприємства, і навпаки.

4) Коефіцієнт мобільності власного капіталу [70, с. 36]:

$$Кмоб. = \frac{Власні\ оборотні\ кошти}{Власний\ капітал}. \quad (1.4.)$$

За умов збереження мінімальної фінансової стійкості значення $К_{моб.}$ повинно бути більше 0,5.

Коефіцієнти покриття характеризують фінансову стійкість з позиції витрат, пов'язаних з обслуговуванням зовнішніх джерел залучених коштів. Серед таких коефіцієнтів можна виділити:

1) Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень:

$$Кп.д.в. = \frac{Довгострокові\ пасиви}{Необоротні\ активи}\ . \qquad (1.5.)$$

Він показує, яка частка необоротних активів профінансована чужими коштами, тобто, не належить підприємству. $К_{п.д.в.}$ розраховують, припустивши, що довгострокові пасиви використовують для фінансування основних засобів, капітальних вкладень та інших необоротних активів.

2) Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів [70, с. 37]:

$$Кд.з.з.к = \frac{Довгострокові\ зобов'язання}{Власний\ капітал + Довгострокові\ зобов'язання} \qquad (1.6.)$$

Використовується для характеристики структури джерел коштів та відбиває тенденції у зміні окремих їх груп. Значення $К_{д.з.з.к}$ показує частку довгострокових позик у сукупних стабільних джерелах фінансування.

3) Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел [70, с. 38]:

$$Кф.н.к.д. = \frac{Власний\ капітал}{Власний\ капітал + Довгострокові\ зобов'язання} \qquad (1.7.)$$

Даний показник є взаємодоповнюючим до показника (1.6.). Сума цих показників дорівнює одиниці. Що стосується ступеня залучення позикових коштів, то в зарубіжній практиці існують різні думки. Найпоширенішою є думка про те, що частка власного капіталу в загальній сумі джерел довгострокового фінансування *Кф.н.к.д* має бути досить великою, при цьому нижню межу означено на рівні 0,6 (60%) . При більш низькому рівні

цього показника рентабельність власного капіталу не буде відповідати визнаним оптимальним значенням. Водночас у підприємство з високою часткою власного капіталу кредитори вкладають свої кошти більш охоче.

За ознакою незалежності підприємства з фінансової точки зору виділяють чотири типи його фінансової стійкості [16, с. 344]:

1) абсолютна стійкість;

2) нормальна стійкість;

3) нестійкий стан;

4) кризовий стан.

Важливим показником, який характеризує фінансову стійкість підприємства, є вид джерел фінансування матеріальних оборотних коштів – запасів (*З*). Для характеристики джерел формування матеріальних оборотних коштів (запасів) використовуються наступні абсолютні величини, які характеризують види джерел:

- власні оборотні кошти (*Вл.Об.К*);
- власні оборотні кошти і довгострокові позикові джерела формування запасів (*Вл.Об.К.ДЗ*);
- загальна величина основних джерел формування запасів (*КЗ*), яка розраховується за наступною формулою:

$$КЗ = Вл.Об.К.ДЗ + Короткострокові\ кредити \qquad (1.8.)$$

Трьом показникам наявності джерел формування запасів відповідають три показники забезпеченості запасів джерелами формування:

1) надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів (± *Фс*) [70, с. 36]:

$$\pm Фс = Вл.Об.К. - З \qquad (1.9.)$$

2) надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів та довгострокових займаних джерел формування запасів (± *Фт*):

$$\pm Фт = Вл.Об.К.ДЗ - З \qquad (1.10.)$$

3) надлишок (+) або нестача (-) загальної величини основних джерел формування запасів (± *Фо*):

$$\pm Фо = КЗ. - З \qquad (1.11.)$$

Після проведення розрахунків, наведених вище показників, підприємство може характеризуватися одним з чотирьох типів фінансової стійкості, які визначені у таблиця 1.1 [70, с. 40]:

Таблиця 1.1

Типи фінансової стійкості підприємства

Показники	**Тип фінансової стійкості**			
	абсолютна стійкість	**нормальна стійкість**	**нестійкий стан**	**кризовий стан**
Фс = Вл.Об.К. - З	Фс > 0	Фс < 0	Фс < 0	Фс < 0
Фт = Вл.Об.К.ДЗ - З	Фт > 0	Фт > 0	Фт < 0	Фт < 0
Фо = КЗ. - З	Фо > 0	Фо > 0	Фо > 0	Фо < 0

Наступною важливою групою показників, які характеризують фінансовий стан підприємства у короткостроковому періоді, є показники ліквідності та платоспроможності.

Досить велика кількість первинних показників та коефіцієнтів (понад 57) та вторинних латентних ознак (не менш 6) свідчить про досить складну структуру поняття “фінансовий стан” підприємства, наявність декількох рівнів ієрархії (рисунок 1.2.), котрі необхідно враховувати при проведенні його загальної оцінки [37, с. 100].

Як відомо, складні ієрархічні системи можуть бути адекватно описані лише за допомогою складних математико-статистичних методів моделювання. В даному випадку – багатовимірних статистичних методів, інформаційна база яких буде обговорюватися у наступному розділі дипломної роботи.

1.3. Класифікація методів та прийомів оцінки фінансового стану

На сьогодні, методологічна база аналізу фінансового стану підприємства знаходиться на стадії розробки та постійно трансформується. Методики фінансового аналізу, які використовувались при плановій економіці, значно відрізняються від тих, що застосовуються сьогодні. Хоча аналіз фінансово-господарської діяльності підприємства широко проводився та був однією з підстав для прийняття перспективних рішень, затверджених планів, однак, не було такої нагальної необхідності проведення оцінки фінансового стану підприємств, оскільки господарські суб'єкти діяли на основі встановлених директив та відповідно до потреб існуючої централізованої системи управління.

Використання видів, прийомів та методів аналізу для конкретної цілі - оцінки фінансового стану підприємства – в сукупності становить методологію та методику аналізу фінансового стану. В економічній літературі існують різні підходи до класифікації методів економічного аналізу взагалі та фінансового аналізу зокрема.

Так, А.М. Поддєрьогін виділяє «неформалізовані і формалізовані методи фінансового аналізу. Неформалізовані методи аналізу ґрунтуються на описуванні аналітичних процедур на логічному рівні, а не на жорстких аналітичних взаємозв’язках та залежностях. Ці методи характеризуються певним суб’єктивізмом, оскільки в них велике значення мають інтуїція, досвід та знання аналітика. До формалізованих методів фінансового аналізу належать ті, в основу яких покладено жорстко формалізовані аналітичні залежності» [68, с. 286].

На нашу думку, наведена вище класифікація методів фінансового аналізу А. М. Поддєрьогіна може бути покладена в основу класифікації методів оцінки фінансового стану підприємств з деякими доповненнями (рисунок 1.3.) [57, с. 13].



Рис. 1.3. Класифікація методів оцінки фінансового стану підприємств

Джерело: розроблено автором

Так, математико-статистичні методи (гілка формалізованих методів аналізу) повинні включати поряд із кореляційним також і регресійний, таксономічний, кластерний та дискримінантний аналізи [55], [56], [67], [85], [87], [88]. Вказані підходи широко використовуються при побудові універсальних та галузевих дискримінантних моделей, відомих в економічній теорії та практиці як тести (моделі) експрес-діагностики.

Крім того, в останні роки у вітчизняній і зарубіжній літературі з'явилися спроби застосування методів штучного інтелекту, зокрема, нейромережних моделей з метою отримання оцінки фінансового стану підприємств різних галузей. Ці спроби дають досить обнадійливі результати щодо точності результатів оцінки в порівнянні з традиційними методами експрес-діагностики, які базуються на дискримінантному аналізі. У сучасних ринкових умовах оцінка фінансового стану підприємств на базі неформалізованих і формалізованих методів здійснюється за допомогою використання різноманітних прийомів, розроблених в економічній теорії та перевірених у господарській практиці.

Традиційно виділяють шість основних прийомів аналізу [58, с. 26]:

- *горизонтальний (часовий) аналіз;*
- *вертикальний (структурний) аналіз;*
- *трендовий аналіз;*
- *аналіз відносних показників (коефіцієнтів);*
- *порівняльний аналіз;*
- *факторний економічний аналіз.*

Горизонтальний аналіз – порівняння кожної позиції звітності з попереднім періодом. Цей аналіз полягає у побудові однієї чи декількох аналітичних таблиць, у яких абсолютні показники доповнюються абсолютними темпами зростання (зниження). Проте, необхідно відзначити, що в умовах інфляції цінність горизонтального аналізу знижується [58, с. 26].

Вертикальний (структурний) аналіз – визначення структури кінцевих фінансових показників з виявленням впливу різних факторів на результат у цілому.

Трендовий аналіз – «порівняння кожної позиції звітності з рядом попередніх періодів та визначення тренду, тобто виявлення основної тенденції динаміки показників, очищеної від впливу індивідуальних особливостей окремих періодів. За допомогою побудованого тренду здійснюється екстраполяція найважливіших показників на перспективний період, тобто перспективний прогноз фінансового стану» [58, с. 27].

Аналіз відносних показників (коефіцієнтів) – розрахунок відношень між окремими позиціями звіту або позиціями різних форм звітності, визначення взаємозв'язків показників. Ці коефіцієнти представляють великий інтерес, оскільки, по-перше, дозволяють визначити те коло відомостей, яке є важливим для користувачів фінансової звітності з точки зору прийняття рішень, зв'язаних з визначенням рівня фінансового стану підприємства, по-друге, дають можливість глибше оцінити фінансовий стан даної звітної одиниці у системі господарювання та тенденції його зміни.

Порівняльний аналіз – внутрішньогосподарський аналіз зведених показників звітності за окремими показниками самого підприємства та його дочірніх підприємств (філій), а також міжгосподарський аналіз показників даного підприємства порівняно з показниками конкурентів або із середньогалузевими та середніми загальноекономічними показниками [58, с. 27].

Факторний економічний аналіз (не плутати з факторним аналізом – розділом багатовимірних статистичних методів) – визначення впливу окремих чинників на результативний показник за допомогою детермінованих (індексних) або стохастичних (кореляційно-регресійних) моделей дослідження. При цьому факторний аналіз може бути як прямим (власне аналіз), коли результативний показник розділяють на окремі

складові, так і зворотним (синтез), коли його окремі елементи з'єднують у загальний результативний показник.

Для оцінки фінансового стану застосовуються різні моделі, які дозволяють ідентифікувати та структурувати взаємозв'язки між основними фінансовими показниками. Можна виділити три основні типи моделей, які при цьому застосовуються: дескриптивні, предикативні та нормативні.

Основними вважаються дескриптивні моделі, які засновані на використанні інформації бухгалтерської звітності. Серед таких моделей можна виділити такі, як: вертикальний та горизонтальний аналіз звітності; система аналітичних коефіцієнтів; побудова системи звітних балансів; подання фінансової звітності у різних аналітичних розрізах; аналітичні записки до звітності тощо [55, с. 120].

Предикативні моделі використовуються для прогнозування майбутнього фінансового стану, доходів та прибутків підприємства. Це моделі прогностичного характеру. До них відносяться: побудова прогностичних фінансових звітів, розрахунки точки беззбитковості (критичного обсягу продажу), моделі динамічного аналізу (жорстко детерміновані факторні та регресійні моделі, моделі латентних показників із застосуванням тасономічного, кластерного і дискримінантного аналізу).

Нормативні моделі полягають у встановленні нормативів на кожну статтю витрат стосовно технологічних процесів, видів виробів та у розгляді і з'ясуванні причин відхилень фактичних даних від встановлених нормативів. Тобто, вони уможливлюють порівняння фактичних результатів діяльності підприємства з нормативними (розрахованими на підставі нормативу). Такі моделі застосовуються, як правило, у внутрішньому фінансовому аналізі.

Аналіз та оцінка фінансового стану підприємств, як свідчить вітчизняна та зарубіжна економічна література, значною мірою базується на поєднанні застосування детермінованих факторних та стохастичних моделей. Дана діяльність за напрямками її здійснення є складною, багатоаспектною, проте одним із фундаментальних є експертний аналіз фінансового стану

підприємства, який оцінюються спеціалістами за допомогою системи показників і коефіцієнтів фінансової та бухгалтерської звітності [55, с. 121].

Значна увага розробці методик загального аналізу фінансового стану приділяється у роботах таких вітчизняних вчених, як А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулін, М.Н. Крейніна, Н.В. Колчіна, В.В. Ковальов, А.М. Поддерьогін та інші.

Так, методика А.Д. Шеремета, Р.С. Сайфуліна [75, с. 23] призначена для забезпечення управління фінансовим станом підприємства та для оцінки фінансової стійкості його ділових партнерів в умовах ринкової економіки. Вона включає наступні блоки аналізу:

1. Загальна оцінка фінансового стану і його зміна за звітний період.

2. Аналіз фінансової стійкості підприємства:

а) аналіз ліквідності балансу;

б) аналіз фінансових коефіцієнтів.

У цій методиці оцінка фінансового стану і його зміна за звітний період по порівняльному аналітичному балансу-нетто, а також аналіз абсолютних показників фінансової стійкості, складають основний вихідний пункт, з якого повинна логічно розвиватися решта блоків аналізу.

У блоці "Аналіз ліквідності балансу", виходячи з аналізу стійкості, оцінюють поточну платоспроможність і дають висновок про можливість збереження фінансової рівноваги і платоспроможності в майбутньому. Аналіз фінансових коефіцієнтів, тобто відносних показників фінансового стану, дозволяє зіставити фінансовий стан даного підприємства з фінансовим станом конкурентів та з средньогалузевими пропорціями між фінансовими показниками підприємств, а також проводити дослідження динаміки фінансового стану за ряд звітних періодів.

М.Н. Крейніна підходить до аналізу фінансового стану підприємства з погляду його інвестиційної привабливості для різноманітних партнерів [47, с. 125]. Аналіз проводиться за даними публічної звітності підприємств.

Основою для нього є баланс підприємства (Форма № 1) та звіт про фінансові результати (Форма № 2).

Крім того, використовуються дані внутрішнього аналізу (запасів і витрат, дебіторської заборгованості): розглядається оподаткування і показник чистого прибутку; проводиться аналіз чинників, що впливають на зміну аналітичних показників; розглядаються підприємства різних галузей господарства - промисловості, будівництва і торгівлі. Велику увагу автор надає розгляду фінансових показників, розрахунок яких має не стільки аналітичне, скільки практичне значення.

Однією з найбільш доцільних методик вважається методика В.В. Ковальова. Основні складові фінансового аналізу підприємства за цією методикою наступні [41, с. 237]:

1. Загальний аналіз фінансового стану.
2. Аналіз фінансової стійкості.
3. Аналіз ліквідності балансу.
4. Аналіз фінансових коефіцієнтів.
5. Аналіз фінансових результатів.
6. Аналіз рентабельності та ділової активності.

В процесі порівняння різних підприємств за величиною латентної ознаки „фінансовий стан” дослідники завжди намагаються класифікувати об’єкти з метою встановлення лідерів, середняків і аутсайдерів. Наприклад, керівництво підприємства завжди прагне знати свою конкурентну позицію на ринку основних видів продукції (послуг), що виробляються (надаються) даним суб’єктом господарювання, потенціальні інвестори, зазвичай, намагаються виявити найбільш привабливе підприємство і т. ін.

На нашу думку, успішне вирішення даного завдання лежить у площині кількісного (економіко-статистичного), а не якісного (експертного) оцінювання фінансового стану підприємств на основі методів фінансового аналізу. Тим більш, що історичний досвід застосування одновимірних і багатовимірних (дискримінантних) моделей тестування банкрутства

нараховує вже декілька десятків років.

Як відмічається в сучасних роботах з фінансового менеджменту (див., наприклад, [67, с. 490]), у вітчизняній практиці значного поширення набули методики аналізу та оцінки фінансового стану, ймовірності загрози фінансової кризи (банкрутства) підприємства, які ґрунтуються на однофакторному аналізі показників бухгалтерської звітності або засновані на бальній системі експертного оцінювання рівня фінансового стану і ступеня його ризикованості. Використовуючи подібні традиційні методики на практиці, слід зважати на притаманні їм недоліки, зокрема:

- ❖ неврахування галузевих особливостей об'єкта аналізу;
- ❖ довільність фіксування нормативних значень окремих коефіцієнтів;
- ❖ суб'єктивність формування вибірки показників, що підлягають аналізу;
- ❖ не завжди обґрунтована вага окремих коефіцієнтів, які впливають на загальні результати аналізу.

Уникнути зазначених недоліків під час оцінки фінансового стану підприємств і вірогідності банкрутства в певній мірі допомагають моделі й тести експрес-діагностики. Вони розроблені зарубіжними та вітчизняними фахівцями, і дозволяють отримати на практиці досить швидку, але дещо поверхневу й формальну оцінку фінансового стану підприємства та його близькості до банкрутства на основі обчислення відповідних інтегральних показників та порівняння їх зі встановленими нормативами.

Так, фінансистам всього світу відомі коефіцієнт Бівера (1966 р., США), моделі Альтмана (1968, 1969, 1983 рр., США), система аналізу Вайбеля (1973 р., Швейцарія), моделі Беєрмана (1976 р., Німеччина), Таффлера-Тішоу (1977 р., Велика Британія), Краузе (1993 р., Німеччина), Терещенко С.І. (2001 р., Україна). Більшість із вказаних моделей і тестів експрес-діагностики буде застосована, обговорена і проаналізована у подальших розділах даної роботи в процесі оцінки фінансового стану підприємств виноробної галузі України.

Експрес-діагностика може завершуватися висновком про доцільність

або необхідність більш поглибленого і детального аналізу фінансових результатів та фінансового стану підприємства. Наприклад, з використанням найбільш повної інформації бухгалтерської, фінансової та статистичної звітності підприємства з дослідженням чинників, які викликали виявлені негативні тенденції у розвитку фінансово-господарської ситуації на виробництві.

Деякі дослідники вважають, що тестування ймовірності банкрутства підприємства за методами експрес-діагностики та кількісна оцінка його фінансового стану – це різні речі. На нашу думку, така точка зору є помилковою, точніше, дещо звуженою. Дійсно, кожна стадія життєвого циклу (зростання, насичення, спадання) в розвитку підприємства характеризується певним рівнем фінансового стану, упорядкованим за погіршенням. Якщо банкрутство розглядати як фінальний результат фази „спадання" (кризового періоду), то, очевидно, що йому відповідає самий гірший фінансовий стан.

Тому, коли результати експрес-діагностики дають, наприклад, висновок про низьку ймовірність банкрутства підприємства, то це означає лише те, що воно знаходиться у фазі життєвого циклу „зростання" або „насичення", і його фінансовий стан є стійким, чи задовільним. Більш того, широко відомий коефіцієнт Бівера [45, с. 94-96] тлумачиться в термінах „платоспроможність – неплатоспроможність", значення узагальненої дискримінантної функції для вітчизняних підприємств [67, с. 494-495] інтерпретується в термінах „незадовільний – задовільний" фінансовий стан.

Ми підтримуємо позицію авторів вже цитованої вище роботи: „Фактично будь-яку методику оцінки кредитоспроможності позичальника, аналізу інвестиційної привабливості підприємства можна вважати такою, яка присвячена проблематиці прогнозування фінансової неспроможності. У разі високої ймовірності неплатоспроможності чи незадовільного фінансового стану підприємство вважається таким, якому загрожує фінансова криза та банкрутство" [67, с. 489-490]. Отже, методи експрес-

діагностики, які спочатку виникли з потреб прогнозування ймовірності банкрутства підприємств, можливо і необхідно розглядати в якості інструмента визначення кількісного рівня фінансового стану суб'єктів господарювання.

Як відомо, моделі і тести експрес-діагностики мають у своїй основі застосування методів кластерного, регресійного та дискримінантного аналізу. У відповідності до названих напрямків багатовимірного аналізу весь процес оцінки фінансового стану сукупності підприємств поділяється на три етапи:

1) багатовимірне групування об'єктів з метою виділення однорідних класів, кластерів, скупчень точок в просторі чинників-симптомів латентної економічної ознаки (фінансового стану підприємства);
2) розробка вирішального правила розпізнавання рівня фінансового стану нових об'єктів на базі побудованої регресійної моделі;
3) безпосередня дискримінація, тобто розпізнавання нових об'єктів за допомогою розробленого на попередньому етапі вирішального правила.

На першому етапі відбувається кластерний аналіз підприємств для виділення близьких, однорідних об'єктів за величиною чинників-симптомів. Такі кластери повинні поєднувати підприємства зі схожою величиною фінансового стану, наприклад, група об'єктів-лідерів, які платоспроможні, і не відчувають фінансових загроз; група об'єктів-аутсайдерів, вірогідність банкрутства котрих досить висока. Багатовимірне групування об'єктів за рівнем латентної ознаки, що досліджується, виконує потім роль інформаційної бази, навчальної вибірки („вчителя") для розпізнавання „образів" - нових підприємств, що не увійшли до вихідної сукупності об'єктів [69, с. 26].

Другий етап присвячений побудові рівняння регресії, яке описує взаємозв'язок між деякою ознакою S (наприклад, номером) кожного з виділених кластерів зі значеннями чинників-симптомів фінансового стану

підприємств. При цьому відбувається відсів найменш інформативних з точки зору розпізнавання факторів регресійної моделі.

Далі розробляється правило, відповідно до якого новий об'єкт відноситься до вже виділених класів, кластерів. Нехай у якості ознаки приналежності підприємства до певної групи виступає її номер S (№ 1 – об'єкти з задовільним фінансовим станом, № 2 – об'єкти з незадовільним фінансовим станом). Тоді вирішальне правило, очевидно, буде таким: фінансовий стан нового підприємства слід вважати задовільним, якщо при підстановці у побудоване рівняння регресії значень його чинників-симптомів розрахункова величина $\hat{S}$ буде знаходитися поблизу 1 (в інтервалі від 0,5 до 1,5). І, навпаки, фінансовий стан нового підприємства слід вважати незадовільним, якщо при підстановці у побудоване рівняння регресії значень його чинників-симптомів розрахункова величина $\hat{S}$ опиняється поблизу 2 (в інтервалі від 1,5 до 2,5) [73, с. 125].

На третьому етапі на основі вирішального правила за допомогою побудованої дискримінантної моделі відбувається безпосередня діагностика, або дискримінація нових об'єктів. Тобто віднесення нового підприємства до тієї чи іншої групи об'єктів за розрахунковою величиною $\hat{S}$ – оцінкою рівня фінансового стану. Таким чином, багатовимірне групування передує дискримінації (розпізнаванню нових об'єктів): перш ніж провести оцінку латентного показника „фінансовий стан", треба виділити однорідні кластери підприємств, близьких за значенням головних фінансових коефіцієнтів.

Дещо відокремлено від інших методів аналізу фінансового стану стоїть модель корпорації „Дюпон", перш за все, за функцією, яку вона виконує, а також за методичним апаратом – індексним аналізом, який можна ускладнювати за рахунок числа факторів-співмножників, що аналізуються.

Даний метод було розроблено та вперше застосовано міжнародною хімічною компанією "*Du Pont de Nemours*", яка має філіали у багатьох країнах світу [43, с. 109-111]. Дюпон діагностує здатність підприємства

ефективно генерувати прибуток, реінвестувати його, нарощувати обороти. Розщеплення ключових показників на складові фактори-співмножники дозволяє визначити і дати порівняльну характеристику основних причин, які призвели до зміни того чи іншого фінансового показника, та визначити темпи економічного зростання підприємства. Модель корпорації „Дюпон" – це розщеплення рентабельності капіталу на добуток рентабельності продаж, оборотності активів та фінансового левериджу. Проте й кожен з названих факторів є складним фінансовим показником.

Ми вважаємо, що даний метод суттєво відрізняється від загальної групи методів експрес-діагностики, які більше тяжіють до підходів багатовимірного (а саме кластерного, регресійного і дискримінантного) аналізу. Можна сказати, що модель корпорації „Дюпон" виконує аналітичну функцію – виміряє вплив окремих факторів на показник рентабельності власного капіталу, тоді як моделі і тести експрес-діагностики – синтетичну, поєднуючи окремі чинники-симптоми в інтегральний узагальнюючий показник фінансового стану підприємства.

Методика аналізу фінансового стану підприємства залежить від поставлених цілей, а також від різних факторів інформаційного, методичного і технічного забезпечення. Ми вважаємо, що аналітичну роботу на промисловому підприємстві найкраще проводити в три етапи:

- ✓ моніторинг фінансового стану за допомогою методів оперативної експрес-діагностики;
- ✓ деталізований експертний аналіз і оцінка фінансового стану;
- ✓ аналіз чинників фінансового стану за моделлю корпорації „Дюпон".

На першому етапі з метою своєчасного виявлення симптомів негативного розвитку фінансового стану підприємства, використання превентивних заходів доцільно застосовувати систему раннього попередження та реагування на основі перманентного моніторингу і розробки переліку профілактичних антикризових дій.

Якщо сигнали про погіршення фінансового стану підприємства за допомогою методів експрес-діагностики зафіксовані, доцільно перейти до другого етапу – провести більш деталізований експертний аналіз і оцінку фінансового стану суб'єкту господарювання. З цією метою користуються поглибленим дослідженням основних п'яти форм бухгалтерської звітності з залученням як досить широкого кола фінансово-господарських показників, так і більшої кількості відповідних спеціалістів-менеджерів.

Останні на базі отриманих результатів приймають рішення щодо застосування превентивних заходів, або проведення третього етапу - аналізу чинників фінансового стану підприємства, наприклад, за моделлю корпорації „Дюпон". На нашу думку, така технологічна схема аналітичної роботи на промисловому підприємстві забезпечить своєчасне виявлення загрози фінансової кризи, буде створювати передумови для здійснення оптимального фінансового менеджменту.

Як свідчить практика, вказані методики не є цілком досконалими. До їх основних недоліків можна віднести наступні моменти: застосування єдиних нормативних значень коефіцієнтів підприємствами всіх видів економічної діяльності; неможливість достовірного обчислення більшості рекомендованих до розрахунку показників за даними фінансової звітності підприємств [18, с.70], [54, с.56].

Проте вони, розроблені на основі старих форм звітності, що не завжди дає змогу вести розрахунки за поточними показниками. Крім того, мають недоліки і помилки методологічного характеру. Так, у „Методичних рекомендаціях по виявленню ознак неплатоспроможності підприємства..." [4], які зокрема базуються на використанні коефіцієнта Бівера, у якості інтегральної моделі для оцінки фінансового стану підприємства у чисельнику формули допущена груба помилка – замість суми чистого прибутку та амортизації (що носить назву „потік грошових коштів") стоїть їх різниця. Неточно також вказані критична та допустима області даного коефіцієнта.

Тому, зазначені нормативні документи потребують перегляду на найвищому рівні управління відповідно до основних положень теорії фінансового менеджменту та нових форм бухгалтерської звітності.

Висновки до розділу 1

Методична база фінансового аналізу і оцінки фінансового стану підприємства відрізняється складністю і розмаїттям. При цьому вона поступово змінюється, удосконалюється на базі останніх досягнень таких наук, як економіка, статистика, математика, інформатика, кібернетика та ін. Водночас ринкова економіка постійно висуває сучасні вимоги до аналізу цілої системи нових показників, які раніше в вітчизняній економічній практиці не використовувались.

Традиційно виділяють шість основних прийомів аналізу: горизонтальний (часовий) аналіз; вертикальний (структурний) аналіз; трендовий аналіз; аналіз відносних показників (коефіцієнтів); порівняльний аналіз; факторний економічний аналіз. Горизонтальний аналіз – порівняння кожної позиції звітності з попереднім періодом. Вертикальний (структурний) аналіз – визначення структури кінцевих фінансових показників з виявленням впливу різних факторів на результат у цілому. Трендовий аналіз – «порівняння кожної позиції звітності з рядом попередніх періодів та визначення тренду, тобто виявлення основної тенденції динаміки показників, очищеної від впливу індивідуальних особливостей окремих періодів. Аналіз відносних показників (коефіцієнтів) – розрахунок відношень між окремими позиціями звіту або позиціями різних форм звітності, визначення взаємозв’язків показників. Факторний економічний аналіз (не плутати з факторним аналізом – розділом багатовимірних статистичних методів) – визначення впливу окремих чинників на результативний показник за допомогою детермінованих (індексних) або стохастичних (кореляційно-регресійних) моделей дослідження.

РОЗДІЛ 2
ОЦІНКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВ

2.1. Аналіз фінансового стану підприємств та їх інформаційного забезпечення

Аналіз і оцінка фінансового стану – невід'ємні частини фінансового аналізу діяльності підприємства, без яких неможливе раціональне ведення господарської діяльності. Але, перш ніж переходити до обговорення інформаційної бази, методів та моделей безпосередньої оцінки фінансового стану підприємства необхідно ретельно розібратися в поняттях та термінах „аналіз фінансового стану", „оцінка фінансового стану", „фінансовий аналіз", „фінансово-господарський аналіз", які в економічній літературі з даних питань часто ототожнюються, розглядаються як синоніми.

Аналіз фінансового стану підприємства має за мету поліпшення організації фінансів і підвищення ефективності їх використання в процесі господарської діяльності. Головна мета аналізу - виявити і усунути недоліки в фінансовій діяльності, знайти резерви покращення фінансового стану підприємства, його платоспроможності.

Основними завданнями аналізу фінансового стану є [66, с. 261], [67, с. 283]:

- ✓ дослідження ефективності використання майна (капіталу) підприємства, забезпеченості підприємства власними оборотними коштами;
- ✓ дослідження рентабельності та фінансової стійкості підприємства;
- ✓ об'єктивна оцінка динаміки та стану ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості підприємства;
- ✓ оцінка становища суб'єкта господарювання на фінансовому ринку та оцінка його конкурентоспроможності;
- ✓ аналіз ділової активності підприємства та його становища на ринку цінних паперів;

✓ визначення ефективності використання фінансових ресурсів.

Завдання, які слід вирішувати в процесі аналізу фінансового стану підприємства, можна представити на схемі (рисунку 2.1.).

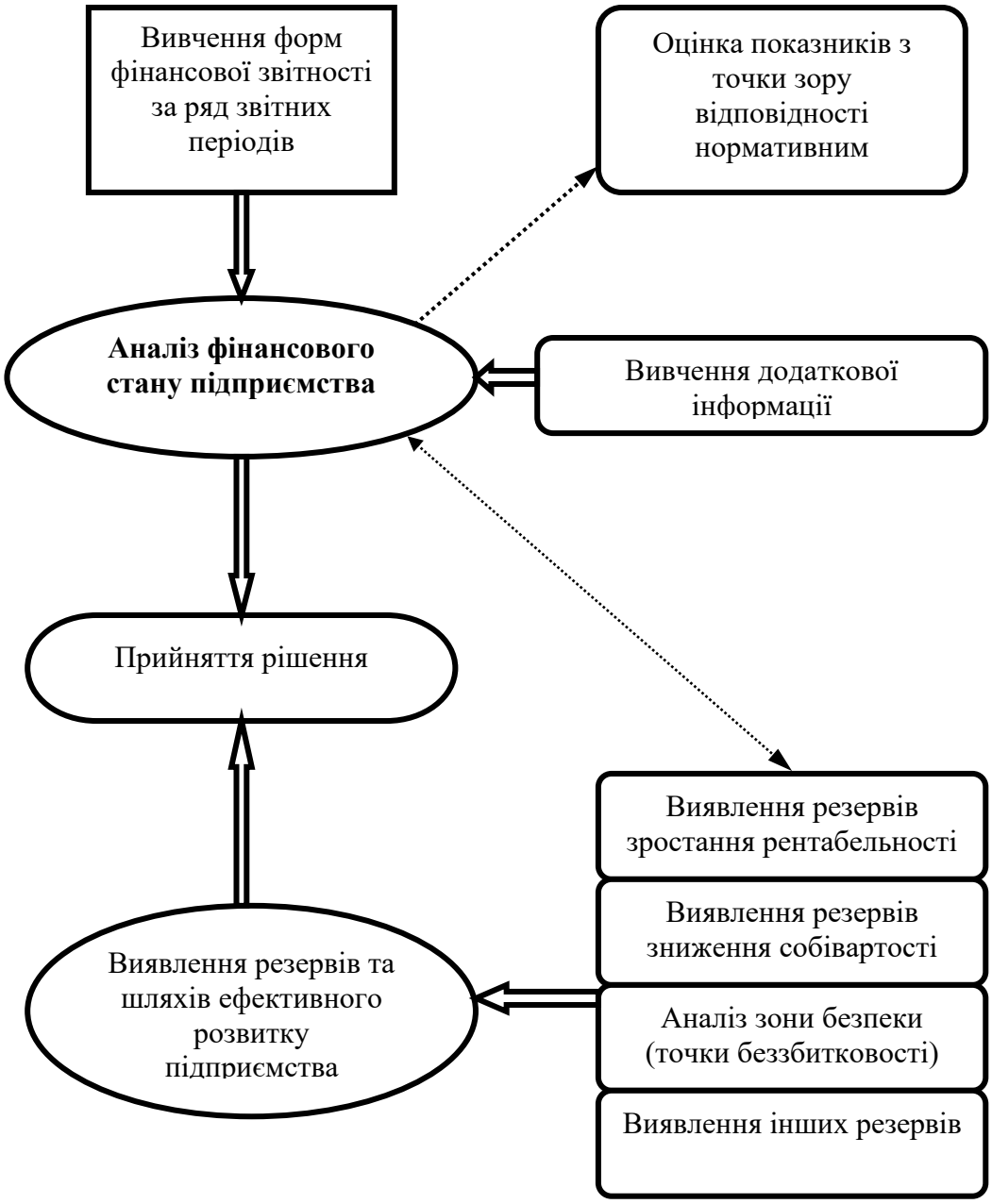


Рис. 2.1. Завдання, які вирішуються при здійсненні аналізу фінансового стану підприємства

Джерело: розроблено автором

Об’єктивна оцінка фінансового стану підприємства дозволяє визначити перспективні напрямки його розвитку та шляхи покращення цього стану. При цьому бажаним є такий стан фінансових ресурсів, за якого підприємство, вільно маневруючи грошовими коштами, здатне шляхом їх ефективного використання забезпечити безперебійний процес виробництва та реалізації високоякісної продукції, а також витрати по його розширенню та оновленню [58, с. 26].

На нашу думку, аналіз фінансового стану підприємства включає наступні основні етапи:

1) спостереження абсолютних статистичних величин, характеризують латентне економічне явище, що вивчається;
2) розрахунок фінансових коефіцієнтів (чинників-симптомів);
3) розгляд кожного показника, отриманого в результаті спостереження і розрахунку, з точки зору відповідності його значення нормальному рівню для підприємства даної галузі;
4) дослідження факторів, які вплинули на величину показника, його можливі зміни при зміні того чи іншого фактора;
5) вивчення взаємозалежності показників фінансового стану і забезпечення цілеспрямованості їх системи для правильної орієнтації спеціалістів підприємства та інших користувачів у методах поліпшення фінансового стану;
6) безпосередня оцінка фінансового стану підприємства на базі результатів попередніх етапів фінансового аналізу за допомогою формалізованих та інтуїтивних (експертних) методів.

Таким чином, оцінка фінансового стану підприємства розглядається нами як заключний етап, результат аналізу фінансового стану, його кінцевий момент. Зрозуміло, що не завжди аналіз фінансового стану підприємства завершується його оцінкою. Можна, наприклад, зосередитися на перших шести етапах, не визначаючи рівня фінансового стану, а приділючи основну

увагу загальним пропозиціям щодо поліпшення фінансового стану підприємства.

Метою «фінансового аналізу підприємства є пошук резервів підвищення рентабельності виробництва, зміцнення комерційного розрахунку як основи стабільної роботи підприємства і виконання ним зобов'язань перед бюджетом, банком та іншими установами» [67, с. 283].

Розподіл аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства на фінансовий та управлінський зумовлений розподілом системи бухгалтерського обліку на фінансовий та управлінський облік, яка склалася на практиці. Ці два розділи аналізу є взаємопов'язаними, і мають спільну інформаційну базу. Одним із головних виходів даної системи і є аналіз фінансового стану підприємства та його оцінка (рисунок 2.2).

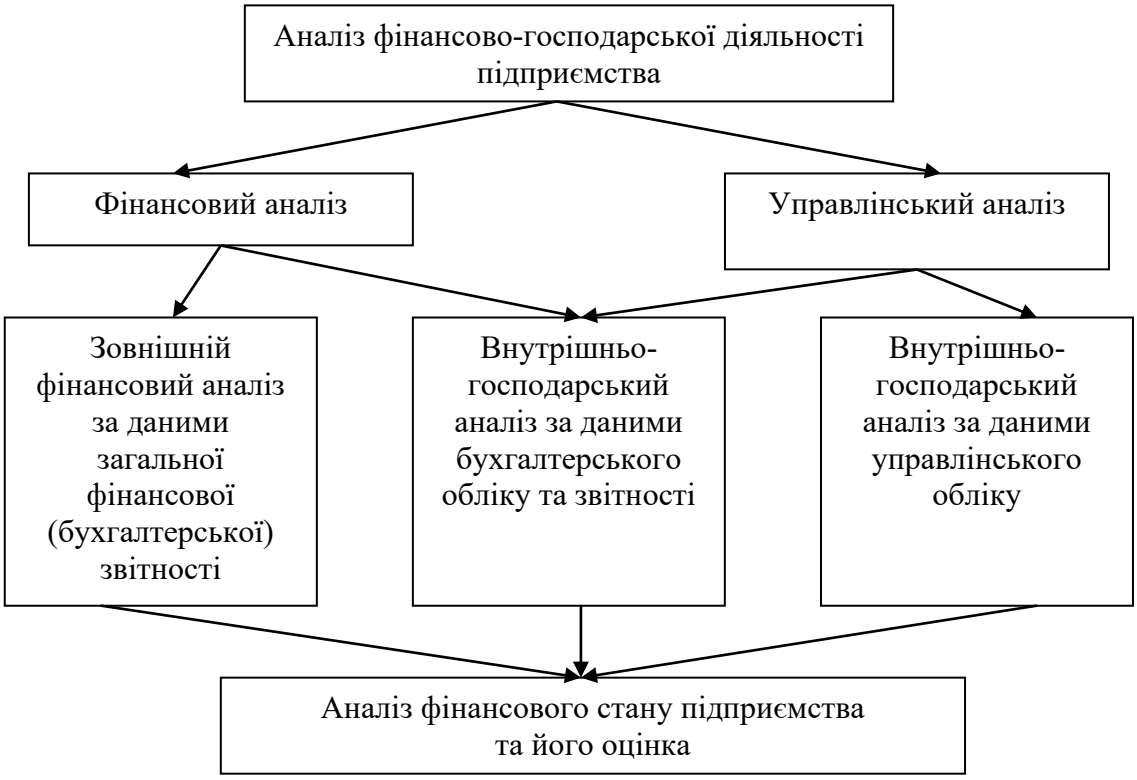


Рис. 2.2. Місце аналізу фінансового стану та його оцінки в загальній системі аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства

Джерело: розроблено автором

Прийнято виділяти два види фінансового аналізу: внутрішній і зовнішній. Внутрішній аналіз проводиться працівниками підприємства. Інформаційна база такого аналізу набагато ширша й включає будь-яку інформацію, що циркулює усередині підприємства і є корисною для прийняття управлінських рішень. Відповідно розширюються й можливості аналізу.

Зовнішній фінансовий аналіз проводиться аналітиками, що є сторонніми особами для підприємства, і тому не мають доступу до внутрішньої інформаційної бази підприємства. Зовнішній аналіз менш деталізований і більше формалізований. У процесі фінансового аналізу застосовуються різні прийоми, методи й моделі [65].

Основним змістом зовнішнього фінансового аналізу, який здійснюється партнерами підприємства, контролюючими органами на основі даних публічної фінансової звітності є:

- ✓ аналіз абсолютних показників прибутку;
- ✓ аналіз показників рентабельності;
- ✓ аналіз фінансового стану, фінансової стійкості, стабільності підприємства, його платоспроможності та ліквідності балансу;
- ✓ аналіз ефективності використання залученого капіталу;
- ✓ економічна діагностика фінансового стану підприємства.

Складові зовнішнього аналізу, на відміну від внутрішнього, більш формалізовані та менш деталізовані. Різниця у змісті зовнішнього і внутрішнього аналізу пов’язана з різницею інформаційного забезпечення і завдань, які вирішують ці види аналізу.

Внутрішній фінансовий аналіз – це аналіз, який необхідний для задоволення власних потреб підприємства, - направлений на визначення ліквідності фірми або на строгу оцінку її результатів в останньому звітному періоді. Основним змістом внутрішнього (традиційного) аналізу фінансового стану підприємства є [67, с.285]:

- ❖ аналіз майна (капіталу) підприємства;

- ❖ аналіз фінансової стійкості та стабільності підприємства;
- ❖ оцінка ділової активності підприємства;
- ❖ аналіз динаміки прибутку та рентабельності підприємства і факторів, що на них впливають;
- ❖ аналіз кредитоспроможності підприємства;
- ❖ оцінка використання майна та вкладеного капіталу;
- ❖ аналіз власних фінансових ресурсів;
- ❖ аналіз ліквідності та платоспроможності підприємства;
- ❖ аналіз самоокупності підприємства.

Цей аналіз здійснюється аналітиками підприємства і ґрунтується на широкій інформаційній базі, включаючи й оперативні дані, які, як правило, є недоступними для зовнішніх користувачів. Аналіз фінансової звітності є важливим елементом економічної політики підприємства, організації його внутрішнього економічного механізму, контролю, ревізії, фінансового менеджменту і аудиту. Практично всі користувачі фінансової звітності застосовують результати аналізу для оптимізації своїх рішень.

Метою фінансової звітності є забезпечення загальних інформаційних потреб широкого кола користувачів, які покладаються на неї як на основне джерело фінансової інформації під час прийняття економічних рішень.

На основі дослідження основних вимог, що висуваються до інформаційного забезпечення фінансового та управлінського менеджменту [68, с.40-55], [73, с.8-28], нами розроблено класифікацію інтересів окремих користувачів даних для аналізу й оцінки фінансового стану промислових підприємств (таблиця 2.1).

Інформаційні потреби таблиця 2.1 показують, що в даних для аналізу й оцінки фінансового стану промислових підприємств зацікавлено досить широке коло внутрішніх (менеджерів) і зовнішніх користувачів - його партнерів, контрагентів та державних установ. Причому, кожен з них приділяє основну увагу певному проміжному латентному показнику

фінансового стану: чи прибутковості, чи фінансовій стійкості, чи то платоспроможності підприємства тощо.

В кожному конкретному випадку відповідні компоненти фінансової звітності відображають різні аспекти господарських операцій і подій за звітний період, що робить можливим ретроспективний аналіз фінансового стану підприємства та отримання його об'єктивної і всебічної оцінки.

Таблиця 2.1

Інформаційні потреби основних користувачів даних про фінансовий стан підприємства та їх джерела

Внутрішні і зовнішні користувачі інформації	**Основні інтереси внутрішніх і зовнішніх користувачів інформації**	**Джерела інформації**
Внутрішні користувачі інформації про фінансовий стан Менеджери підприємства	Об'єктивна і всебічна оцінка фінансового стану підприємства як основи для прийняття фінансово-управлінських рішень	Баланс підприємства та його фінансові звіти
Акціонери підприємства	Оцінка прибутковості підприємства, ризикованості акціонерних інвестицій та дивідендної політики підприємства	Фінансова звітність, окремі оперативні фінансові дані підприємства
Працівники підприємства	Оцінка фінансової стійкості та прибутковості діяльності підприємства з метою визначення перспектив про-дуктивної зайнятості та матеріально-го стимулювання	Фінансова звітність та окремі оперативні дані підприємства
Зовнішні користувачі інформації про фінансо-вий стан Податкові органи	Можливість своєчасного оподаткування підприємства (отримання податку на прибуток, ПДВ, акцизного збору, мита, інших податків)	Фінансова та податкова звітність, матеріали перевірок підприємства
Кредитори	Визначення кредитоспроможності та ліквідності підприємства, його інвестиційної привабливості, ризикованості інвестицій	Фінансова звітність, фінансові дані про кредитоспроможність підприємства
Постачальники	Оцінка платоспроможності підприємства для своєчасних розрахунків за поставлену продукцію, сировину, напівфабрикати	Фінансова звітність підприємства
Статистичні органи	Статистичне узагальнення результатів фінансово-господарської діяльності підприємства	Статистична та фінансова звітність підприємства

Джерело: розроблено автором

Якщо фінансова звітність – це кінцевий результат узагальнення бухгалтерської інформації, то головним завданням аналітика є уявити дійсність, яка втілена у досліджуваній звітності.

Таким чином, аналіз і оцінка фінансового стану підприємства базуються: по-перше, на повному розумінні бухгалтерського обліку; по-друге, на розрахунку й порівнянні з нормативними значеннями спеціальних фінансових показників та коефіцієнтів; по-третє, на вивченні їх динаміки та формулюванні висновків, пропозицій і рекомендацій.

Розглянемо результати визначення окремих груп фінансових показників, які характеризують фінансовий стан одного з провідних підприємств виноробної галузі України – ПАТ „Одеський завод шампанських вин” за 2018 - 2021 рр.

Почнемо аналіз фінансового стану ПАТ „Одеський завод шампанських вин” з дослідження коефіцієнтів фінансової стійкості (таблиці 2.2).

Таблиця 2.2

Коефіцієнти фінансової стійкості ПАТ „Одеський завод шампанських вин” за 2018 - 2021 роки [90]

Показники	Роки				Норма
	2018р	2019р	2020р	2021р	
1. Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності)	0,6232	0,8149	0,5902	0,6242	> 0,5
2. Коефіцієнт фінансової залежності	1,6046	1,2272	1,6944	1,6020	< 2
3. Коефіцієнт фінансового ризику	0,6046	0,2272	0,6944	0,6020	< 1
4. Коефіцієнт мобільності власного капіталу	0,5094	0,2641	0,3583	0,4234	> 0,5
5. Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень	0,2394	0,0718	0,1021	0,1060	-
6. Коефіцієнт довгострокового залучення займаних коштів	0,1051	0,0502	0,0615	0,0576	-
7. Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	0,89491	0,94984	0,93849	0,94237	-

Джерело: розраховано автором

Дані таблиці 2.2 показують, що коефіцієнт фінансової автономії протягом досліджуваного періоду був вищим за нормативне значення. Однак, по роках він значно коливався, і найменшого значення набув у 2020 році – 0,5903, хоча ця величина і була більшою за нормативне значення. У 2021 р. він зріс порівняно з попереднім роком, що свідчить про зменшення частки залучених коштів у фінансуванні підприємства та, відповідно, про підвищення самостійності підприємства.

Коефіцієнт фінансової залежності також протягом досліджуваного періоду відповідав нормативному значенню. Зниження даного показника у 2021 р. вказує на зменшення частки залучених коштів у фінансуванні підприємства та, відповідно, про підвищення самостійності підприємства.

Коефіцієнт фінансового ризику протягом 2018 - 2021 років був нижчим за нормативне значення. Найменшого значення він досягав у 2019 р. Наступний 2020 р. для підприємства був достатньо важким, тому спостерігається різке зростання показника до 0,6944. Зниження даного коефіцієнту у 2021 р. у порівнянні з 2020 р. свідчить про зменшення фінансової залежності підприємства від зовнішніх інвесторів та кредиторів, тобто про підвищення фінансової стійкості.

Коефіцієнт мобільності власного капіталу характеризує гнучкість використання оборотних коштів і показує, яка частина власних оборотних коштів знаходиться у формі, що дозволяє вільно маневрувати цими коштами. Лише на початок 2018 р. значення цього коефіцієнту перевищувало оптимальне значення (яке повинно бути більше 0,5). У наступних роках його значення знизилось та перестало відповідати нормі, що є негативним явищем. Проте спостерігається тенденція до зростання даного коефіцієнту. Слід зазначити, що сезонність виноробства також може впливати на величину цього показника, його нормативне значення [90].

Значення коефіцієнту структури покриття довгострокових вкладень було невисоким протягом досліджуваного періоду, що вказує на незначну залежність підприємства від зовнішніх інвесторів. У 2019 - 2021 роках

спостерігається тенденція до зростання цієї залежності, проте вона залишається незначною.

Зменшення коефіцієнту довгострокового залучення займаних коштів у 2021 р. у порівнянні з 2020 р. сигналізує про зменшення частки довгострокових займаних коштів у загальному обсязі капіталізованих джерел. Зростання коефіцієнту фінансової незалежності капіталізованих джерел у 2021 р. у порівнянні з 2020 р. позитивно характеризує динаміку фінансового стану підприємства.

Розрахунок показників фінансової стійкості підприємства за видом джерел фінансування матеріальних оборотних коштів (запасів) та визначення її типу наведено у таблиці 2.3 [90].

Таблиця 2.3

Визначення типу фінансової стійкості

ЗАТ „Одеський завод шампанських вин" у 2018 - 2021 роках (тис. грн.)

Показник	**Умовне позначення**	**Роки**			
		2018р	**2019р**	**2020р**	**2021р**
Запаси	КЗ	17814	13880	25028	17612
Власні оборотні кошти	Вл.Об.К	13030	14306	15642,8	19810,1
Власні оборотні кошти і довгострокові займані джерела формування запасів	Вл.Об.К.ДЗ	16034	17167	18504	22671,3
Загальна величина основних джерел формування запасів	КЗ	17535	18669	24643,8	32847,3
Надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів	± Фс	-4784	426	-9385,2	2198,2
Надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів та довгострокових займаних джерел формування запасів	± Фт	-1780	3287	-6524	5059,4
Надлишок (+) або нестача (-) загальної величини основних джерел формування запасів	± Фо	-279	4789	-384,2	15235,4

Джерело: розраховано автором

З останнього рядка таблиці 2.3 видно, що у 2018 році та у 2020 році на підприємстві спостерігався кризовий стан, оскільки не вистачало загальної величини основних джерел формування запасів. Проте у 2019 - 2021 роках фінансовий стан ПАТ „Завод шампанських вин” характеризувався вже як “абсолютна стійкість”, оскільки підприємство мало надлишок власних оборотних коштів. Стійкий фінансовий стан на кінець періоду, що аналізується, є позитивною характеристикою діяльності підприємства. Але, зважаючи на те, що у попередні роки фінансовий стан підприємства був кризовим, необхідно прийняти ряд заходів, спрямованих на підтримку та покращення досягнутого становища. При цьому також необхідно постійно слідкувати за зміною фінансового стану, щоб запобігти його погіршенню.

Розрахунок коефіцієнтів ліквідності підприємства наведено у таблиця 2.4.

Таблиця 2.4

Коефіцієнти ліквідності ПАТ „Одеський завод шампанських вин” за 2018 - 2021 роки, [90]

Показники	На кінець 2018 року	На кінець 2019 року	На кінець 2020 року	На кінець 2021 року	Норма
1. Коефіцієнт поточної ліквідності	2,4214	2,9797	1,7072	1,7721	1 - 2
2. Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,9076	1,4252	0,7770	1,0641	0,8 - 1,0
3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,0041	0,0018	0,0080	0,0003	0,25 - 0,35
4. Коефіцієнт загальної ліквідності	0,8480	1,1341	0,7155	0,8014	≥ 1,0

Джерело: розраховано автором

Її дані показують, що коефіцієнт поточної ліквідності (покриття) на початок досліджуваного періоду перевищував норму, що свідчить про досить високий рівень платоспроможності. У 2020 – 2021 роках його рівень дещо знизився, проте залишився у межах загальноприйнятого нормативу, причому спостерігається тенденція до зростання даного показника. Коефіцієнт швидкої (критичної) ліквідності показує спроможність підприємства покривати поточні зобов'язання за рахунок найбільш ліквідних активів та активів, які швидко можна реалізувати. Його значення протягом досліджуваного періоду, крім 2020 р. знаходилось у межах норми. Розрахункові значення коефіцієнту абсолютної ліквідності значно нижчі за нормативне (0,25-0,35), що свідчить про нездатність підприємства покривати поточні зобов'язання за рахунок найбільш ліквідних активів.

Розрахункові значення загального коефіцієнту ліквідності відповідали нормативному лише на кінець 2019 р. Проте у 2021 р. спостерігалася тенденція до зростання коефіцієнту, що є позитивною характеристикою, і свідчить про підвищення ліквідності та платоспроможності підприємства.

Розрахункові значення показників прибутковості і рентабельності активів та пасивів досліджуваного підприємства наведений у таблиця 2.5.

Таблиця 2.5

Показники прибутковості та рентабельності ПАТ „Одеський завод шампанських вин" за 2018 - 2021 роки, %

Показники	Роки			
	2018	2019	2020	2021
Прибутковість всіх використовуваних активів	2,22	2,22	-0,70	1,76
Рентабельність власного капіталу	3,56	2,99	-1,01	2,90
Прибутковість поточних активів	3,19	4,33	-1,36	2,92
Рентабельність основних фондів	7,25	4,55	-1,45	4,77
Прибутковість реалізації (продажу) продукції	1,91	2,30	-1,25	1,35

Джерело: розраховано автором

Дані таблиці 2.5 свідчать про те, що у 2020 р. всі показники рентабельності та прибутковості мали від'ємне значення, що пояснюється

від'ємним фінансовим результатом діяльності підприємства у даному році. Проте, вже у наступному році показники прибутковості та рентабельності покращились, хоча й залишились на низькому рівні. Майже всі показники рентабельності та прибутковості, крім рентабельності основних фондів, у 2021 р. не досягли рівня 2019 р. Розрахунок показників ділової активності підприємства наведено у таблиці 2.6.

Таблиця 2.6

Показники ділової активності ПАТ „Одеський завод шампанських вин" за 2018 - 2021 роки,

Показники	Роки			
	2018	2019	2020	2021
1. Загальний коефіцієнт оборотності капіталу	1,159	0,778	0,534	1,294
2. Коефіцієнт оборотності оборотних активів	1,669	1,878	1,089	2,155
3. Коефіцієнт оборотності власного капіталу	1,859	1,297	0,807	2,144
4. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	4,752	4,555	2,365	4,113
5. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	8,100	10,573	3,594	7,389
6. Середній строк обороту дебіторської заборгованості, днів	76,805	80,138	154,354	88,744
7. Середній строк обороту кредиторської заборгованості, днів	45,064	34,520	101,547	49,401

Джерело: розраховано автором

Дані таблиці 2.6. показують, що усі показники ділової активності у 2020 р. погіршились. Це пов'язано зі зменшенням обсягів реалізації продукції у даному році. У 2021 р. загальний коефіцієнт оборотності капіталу та коефіцієнти оборотності оборотних активів та власного капіталу зросли і навіть перевищили рівень 2018 р. Також у 2021 р. зросли у порівнянні з 2018 р. коефіцієнти оборотності дебіторської та

кредиторської заборгованостей та, відповідно, зменшились строки обороту дебіторської та кредиторської заборгованостей. Така тенденція є позитивною характеристикою ділової активності підприємства та його фінансового стану.

Таким чином, на основі інформації бухгалтерської звітності ПАТ „Одеський завод шампанських вин", а саме на базі балансу підприємства, були розраховані і проаналізовані в динаміці важливі групи показників, що віддзеркалюють фінансовий стан дослідженого об'єкту виноробної галузі. Це показники і коефіцієнти фінансової стійкості, ліквідності балансу, прибутковості та рентабельності, ділової активності підприємства. Вивчення тенденцій їх розвитку показало, що напротязі 2018 - 2021 років головні характеристики фінансового стану ПАТ „Одеський завод шампанських вин" свідчать про наявність всіх ознак кризового стану у 2018 і 2021 роках.

На нашу думку, основними внутрішніми та зовнішніми чинниками, які негативно впливали на фінансовий стан підприємства в даний період часу, були наступні: збільшення цін на виноградну сировину, зниження купівельної спроможності населення, масова фальсифікація вин, розбалансованість партнерських зв'язків із країнами ближнього зарубіжжя, підвищення ставок акцизного збору та інших обов'язкових платежів на продукцію виноробства, високі кредитні ставки, значний знос обладнання винзаводу, нестача оборотних коштів тощо.

Проте, у 2021 р. намітилися позитивні зрушення в напрямку поліпшення всіх розрахованих показників і коефіцієнтів, що вселяє певний оптимізм і свідчить про покращення фінансового стану ПАТ „Одеський завод шампанських вин". Враховуючи значне зниження платоспроможності покупців (як фізичних, так і юридичних осіб), вирішувати проблему зростання прибутку й рентабельності в сучасних вітчизняних умовах необхідно шляхом розширення асортименту та поліпшення якості і захисту продукції з метою зниження її фальсифікації.

Спрямування чистого прибутку на розвиток підприємства, поповнення статутного капіталу за рахунок додаткових внесків його акціонерів допоможе збільшити власні засоби ПАТ „Одеський завод шампанських вин", що також підвищить ліквідність товариства.

Поліпшенню фінансових показників досліджуваного підприємства виноробної галузі сприятиме активізація та підвищення ефективності маркетингової діяльності. Особлива роль у ній належить ціновій політиці, за допомогою якої підприємство може активно впливати як на обсяги продажу, так і на величину отримуваних прибутків.

Покращенню фінансового стану підприємства може сприяти вдосконалення договірних відносин, розширення практики розрахунків з покупцями за відвантажену продукцію на умовах попередньої оплати (перерахування авансів).

2.2. Дослідження фінансового стану підприємств на основі методів експрес-діагностики

В процесі кількісного порівняння різних підприємств за величиною латентної ознаки „фінансовий стан" дослідники завжди намагаються класифікувати об'єкти з метою встановлення лідерів, середняків і аутсайдерів. Наприклад, керівництво підприємства завжди прагне знати свою конкурентну позицію на ринку основних видів продукції (послуг), що виробляється (надається) даним суб'єктом господарювання, потенціальні інвестори, зазвичай, намагаються виявити найбільш привабливе підприємство і т. ін [70, с. 40].

Таким чином, як було встановлено вище, фінансовий стан підприємства є багатогранним, невимірним латентним показником, який проявляється через множину чинників-симптомів (фінансових коефіцієнтів). Тому для кількісної порівнянної оцінки фінансового стану підприємств можна застосувати методи багатовимірного аналізу. Простішими і найбільш

відомими підходами в цьому напрямку є моделі і тести експрес-діагностики, що активно розроблялися західними науковцями, починаючи з 60-х років минулого століття. Залучимо вказані моделі для порівняльної оцінки фінансового стану ряду підприємств виноробної галузі України за даними 2021 р.

Вказані підприємства галузі є визнаними лідерами виноробного виробництва, частка яких в загальному випуску виноробної продукції України у 2021 р. складала майже 37 %. Окрім того, обсяг вибірки залучених господарських об'єктів становить приблизно 4,8 % від загальної чисельності вітчизняних виноробних підприємств. Тобто, можна стверджувати про репрезентативність вибірки, що досліджується.

Одним з перших фінансових аналітиків, який у 1966 р. розпочав використовувати статистичні прийоми у сполученні з фінансовими коефіцієнтами для прогнозування можливого банкрутства підприємства, був американський вчений В. Х. Бівер. При визначенні фінансових "збоїв" компанії він розглядав широкий спектр критеріїв, вивчав проблеми фірм, пов'язані з нездатністю виконувати свої фінансові зобов'язання, чи труднощами з погашенням заборгованості у встановлені строки. Бівер створив базу даних, яку використав потім у своїй моделі для статистичного тестування фінансового стану підприємств. Середні значення показників фірм, які не мали фінансових проблем, порівнювались зі значеннями аналогічних показників у компаній, які згодом стали банкрутами.

Середнє значення коефіцієнта Бівера у фірм, які згодом збанкрутували, дорівнювало приблизно 0,20 і відрізнялося від величини того ж показника у успішних підприємств, що зберегли здатність платити за своїми короткостроковими зобов'язаннями, майже на 0,25. Більш того, у компаніях-банкрутах цей показник зменшувався з досить високою швидкістю: за п'ять років до краху він складав у середньому 0,20. За два роки до банкрутства коефіцієнт мав вже помірно від'ємне значення, яке

протягом року впало до -0,18. За той же час у платоспроможних компаній названий коефіцієнт майже не змінювався.

Бівер досліджував ступень значущості біля 30 економічних коефіцієнтів для прогнозування фінансового майбутнього підприємств. Коефіцієнт відношення грошового потоку до загальної суми заборгованості виявився одним з найбільш статистично надійних показників.

Таким чином, коефіцієнт Бівера розраховується як відношення *cash flow* (або суми чистого прибутку і нарахованої амортизації) до загальної суми заборгованості (або суми довгострокових і поточних зобов'язань) [10, с.35], [45, с.94-96]:

$$K_{Б} = \frac{cash\ flow}{загальна\ сума\ заборгованості} = \frac{ЧП + А}{ДЗ + ПЗ} \qquad (2.1.)$$

де $ЧП$ – чистий прибуток;

$А$ – амортизація;

$ДЗ$ – довгострокова заборгованість;

$ПЗ$ – поточні зобов'язання.

Оптимальне значення коефіцієнта Бівера за міжнародними стандартами знаходиться в області 0,17-0,4 [59]. За формулою (2.1) розрахуємо коефіцієнт Бівера для обраних 9 підприємств виноробної галузі за даними 2019 року (таблиця 2.7).

Дані таблиці 2.7 показують, що найвищий рівень коефіцієнту Бівера має ВАТ „Шампань України", його значення свідчить про те, що у найближчий час підприємству не загрожує банкрутство і воно є достатньо платоспроможним. Також платоспроможними є ПАТ "Одесавинпром" та ПАТ "Київський завод шампанських вин "Столичний". Усі інші підприємства за даним коефіцієнтом є неплатоспроможними.

Проте, як було зазначено вище, даний метод, окрім розміру чистого прибутку, амортизації, довгострокової заборгованості та поточних зобов'язань, не враховує багатьох інших чинників, які можуть вплинути на платоспроможність підприємства.

Тому, у вітчизняній та зарубіжній практиці для експрес-оцінки фінансового стану поряд з коефіцієнтом Бівера використовується ряд інших факторних моделей.

Таблиця 2.7

Коефіцієнти Бівера для підприємств виноробної галузі України за даними 2021 р. (критична область К < 0,17)

№ п/п	Підприємство	Коефіцієнт Бівера	Висновки за моделлю
1	ПАТ "Одеський завод шампанських вин"	0,1394	неплатоспроможне
2	АТ "Київський завод шампанських вин "Столичний"	0,2533	платоспроможне
3	ТОВ "Шампань України"	0,9432	платоспроможне
4	ЗАТ "Бердянський виноробний завод"	-0,0830	неплатоспроможне
5	ПАТ "Одесавинпром"	0,3552	платоспроможне
6	ПАТ "Львівський виноробний завод"	-0,2184	неплатоспроможне
7	ПАТ "Голопристанський виноробний завод "	-0,2200	неплатоспроможне

Джерело: розраховано автором

У 1968 р. для оцінки ймовірності банкрутства американський економіст Е.І. Альтман розробив двохфакторну модель [33, с. 489], [40, с. 70]. Вона враховує два показники, від яких залежить ймовірність банкрутства: 1) коефіцієнт поточної ліквідності; 2) коефіцієнт відношення залучених засобів до валюти балансу (*Кзал.з.*):

$$Кзал.з. = \frac{Залучені\ засоби}{Валюта\ балансу} = \frac{2р.П + 3р.П + 4р.П + 5р.П}{Валюта\ балансу} \qquad (2.2.)$$

Двохфакторна модель оцінки вірогідності банкрутства передбачає обчислення спеціального коефіцієнта *Z* і має такий формалізований вигляд:

$$Z = - 0{,}3877 - 1{,}0736 Кпоточн.лікв. + 0{,}0579 Кзал.з \qquad (2.3.)$$

Ймовірність банкрутства за даною моделлю для будь-якого суб'єкта господарювання є дуже низькою при від'ємному значенні коефіцієнту *Z*, і підприємство залишається платоспроможним, а при $Z > 0$ існує вірогідність банкрутства. Для оцінки фінансового стану виноробних підприємств та ймовірності банкрутства за формулою (2.3) розрахуємо двохфакторну модель Альтмана (таблиця 2.8).

Таблиця 2.8

Розрахункові значення двохфакторної моделі Альтмана та її складових для підприємств виноробної галузі за 2021 р. (критична область Z > 0)

№ п/п	Підприємство	Кпоточної ліквідності	Кзал.з	*Z*
1	ПАТ "Одеський завод шампанських вин"	1,7721	0,3758	-2,2685
2	АТ "Київський завод шампанських вин "Столичний"	2,1437	0,3361	-2,6697
3	ТОВ "Шампань України"	5,6169	0,2582	-6,4031
4	ЗАТ "Бердянський виноробний завод"	0,6153	0,4768	-1,0207
5	ПАТ "Одесавинпром"	1,4657	0,3924	-1,9385
6	ПАТ "Львівський виноробний завод"	0,8797	1,4100	-1,2505
7	ПАТ "Голопристанський виноробний завод"	1,6653	0,0735	-2,1713

Оскільки розрахункове значення коефіцієнту *Z* є від'ємним для всіх досліджуваних виноробних підприємств, то жодному з них банкрутство не загрожує, і вони за даним тестом вважаються платоспроможними. Отже, результати розрахунків за двохфакторною моделлю Альтмана дещо суперечать результатам оцінки фінансового стану за допомогою коефіцієнта Бівера.

Слід враховувати, що двохфакторна модель не відображає такі сторони фінансового стану підприємства, як ділова активність (оборотність активів) підприємства, рентабельність капіталу, темпи зміни обсягів продажу та ін. Тому, для більш точної діагностики та оцінки фінансового стану

підприємства використовують моделі, які враховують більшу кількість чинників-симптомів латентного показника, що вивчається. У 1969 р. Альтман застосував багатовимірні статистичні методи, зокрема, дискримінантний аналіз, який дозволив оцінити ваги окремих розрахункових показників, котрі були включені в модель у якості змінних. У своїх дослідженнях Альтман, як і Бівер, використав дані 88 стабільних фірм та компаній, які згодом, протягом п’яти років, стали банкрутами. Альтман застосував методи дискримінантного аналізу для оцінки рівня комерційного ризику [36, с. 7].

Його метою було визначення можливостей використання моделі для диференціації фірм, яким не загрожує банкрутство, та компаній з високою вірогідністю банкрутства. Спочатку Альтман включив у свою модель 22 фінансових коефіцієнти (незалежних змінних), які згодом скоротив до п’яти найбільш важливих.

За допомогою свого аналітичного методу він вивів наступне рівняння надійності (так званий „*Z*-рахунок”, або *Z*-модель Альтмана - "*Z score model*") [45, с.96-97], [67, с.491-492]:

$$Z\text{–}рахунок = 1{,}2K_1 + 1{,}4K_2 + 3{,}3K_3 + 0{,}6K_4 + K_5 \qquad (2.4.)$$

де K_1 – частка оборотного капіталу в активах підприємства:

$$K_1 = \frac{Сума\ оборотног\ капіталу}{Валюта\ балансу} \qquad (2.5.)$$

K_2 – частка нерозподіленого прибутку в активах підприємства:

$$K_2 = \frac{Нерозподілений\ прибуток}{Валюта\ балансу} \qquad (2.6.)$$

K_3 – відношення прибутку від реалізації до активів підприємства:

$$K_3 = \frac{Прибуток\ від\ реалізації}{Валюта\ балансу} \qquad (2.7.)$$

K_4 – відношення ринкової вартості акцій до кредиторської заборгованості підприємства (або відношення власного та залученого капіталу):

$$K_4 = \frac{Власний\ капітал}{Залучений\ капітал} \quad (2.8.)$$

K_5 – відношення обсягу продаж до активів підприємства:

$$K_5 = \frac{Виручка\ від\ реалізації}{Валюта\ балансу} \quad (2.9.)$$

У залежності від значення „Z-рахунку” дається оцінка вірогідності банкрутства підприємства за спеціальною шкалою (таблиця 2.9).

Таблиця 2.9

Оцінка вірогідності банкрутства підприємства для моделі „Z–рахунку” Альтмана

Значення *Z*-рахунку	**Вірогідність настання банкрутства**
$Z < 1,8$	дуже висока
$1,8 < Z < 2,7$	висока
$2,7 < Z < 2,9$	можлива
$2,9 < Z$	дуже низька

Розглянемо результати розрахунку за формулою (2.4) п’ятифакторної моделі Альтмана (таблиця 2.10). Дані таблиця 2.10 свідчать про те, що згідно градації таблиця 2.9 для ПАТ "Бердянський виноробний завод" та ПАТ "Львівський виноробний завод" вірогідність банкрутства визначається як дуже висока. Причому найкращим є фінансовий стан ВАТ "Голопристанський виноробний завод" (Z = 7,7534) та ВАТ „Шампань України” (Z = 6,5706).

Таблиця 2.10

Розрахункові значення п'ятифакторної моделі Альтмана та її складових для підприємств виноробної галузі за даними 2021 р.

№ п/п	Підприємство	$К_1$	$К_2$	$К_3$	$К_4$	$К_5$	„Z-рахунок"
1	ПАТ "Одеський завод шампанських вин"	0,5881	0,0180	0,1737	1,6870	1,2937	3,6100
2	АТ "Київський завод шампанських вин "Столичний"	0,6800	0,2703	0,2545	1,9982	1,5768	4,8100
3	ТОВ "Шампань України"	0,5024	0,2390	0,0866	8,2930	0,3713	6,5706
4	ЗАТ "Бердянський виноробний завод"	0,1577	-0,3574	-0,0167	1,0975	0,0442	0,3366
5	ПАТ "Одесавинпром"	0,5750	0,3009	0,4272	1,5489	1,9546	5,4049
6	ПАТ "Львівський виноробний завод"	0,6390	-0,5484	0,0476	-0,2908	0,7984	0,7801
7	ПАТ "Голопристанський виноробний завод "	0,1223	-0,1012	-0,0003	12,6118	0,1821	7,7534

Джерело: розраховано автором

Вітчизняні фахівці рекомендують у сучасних умовах застосовувати в Україні тест, запропонований Альтманом у 1983 р., який має вигляд [40, с.72], [53]:

$$Z_{83} = 3{,}107K_1 + 0{,}995K_2 + 0{,}42K_3 + 0{,}847K_4 + 0{,}717K_5 \qquad (2.10.)$$

де K_1 - частка нерозподіленого прибутку в активах підприємства;

K_2 - відношення обсягу продаж до активів підприємства;

K_3 - відношення власного капіталу до залученого;

K_4 - відношення прибутку від реалізації до активів підприємства;

K_5 - частка оборотного капіталу в активах підприємства.

Граничне значення Z_{83} складає 1,23. Тобто фінансовий стан підприємств, для яких $Z_{83} < 1{,}23$, вважається незадовільним, і, навпаки, при $Z_{83} > 1{,}23$ фінансова діяльність об'єктів господарювання є досить успішною. Розрахуємо даний тест та його складові для 9 підприємств виноробної галузі (таблиця 2.11).

Таблиця 2.11

Розрахункові значення тесту Альтмана (1983 р. та його складових для підприємств виноробної галузі за даними 2021 р. (критична область $Z_{83} < 1,23$)

№ п/п	Підприємство	$К_1$	$К_2$	$К_3$	$К_4$	$К_5$	Z_{83}
1	ПАТ "Одеський завод шампанських вин"	0,0180	1,2937	1,6870	0,1737	0,5881	2,6203
2	АТ "Київський завод шампанських вин "Столичний"	0,2703	1,5768	1,9982	0,2545	0,6800	3,9512
3	ТОВ "Шампань України"	0,2390	0,3713	8,2930	0,0866	0,5024	5,0288
4	ЗАТ "Бердянський виноробний завод"	-0,3574	0,0442	1,0975	-0,0167	0,1577	-0,5065
5	ПАТ "Одесавинпром"	0,3009	1,9546	1,5489	0,4272	0,5750	4,3045
6	ПАТ "Львівський виноробний завод"	-0,5484	0,7984	-0,2908	0,0476	0,6390	-0,5330
7	ПАТ "Голопристанський виноробний завод "	-0,1012	0,1821	12,6118	-0,0003	0,1223	5,2512

Джерело: розраховано автором

Дані таблиці 2.11 свідчать про те, що у найгірший фінансовий стан спостерігався в ПАТ "Бердянський виноробний завод" та в ПАТ "Львівський виноробний завод", у яких значення показника Z_{83} є від'ємним. Для решти підприємств розрахункове значення коефіцієнту Z_{83} перевищує граничне (1,23), отже, згідно з даним методом, можна сказати, що банкрутство цим підприємствам не загрожує.

Таким чином, ми бачимо, що результати, отримані за допомогою тесту Альтмана 1983 р., частково збігаються з результатами, отриманими за допомогою моделі „Z-рахунку" Альтмана (1969 р.), проте відрізняються від висновків за коефіцієнтом Бівера та двохфакторною моделлю того ж Альтмана.

Метод рейтингової оцінки фінансового стану підприємства, розроблений Р.С. Сайфуліним, Г.Г. Кадіковим, передбачає визначення наступного рейтингового числа [72, с.93]:

$$R = 2Кзаб. + 0,1Кпоточн.лікв. + 0,08Кінт. + 0,45Кмен. + Рвл.к. \quad (2.11.)$$

де *Кзаб.* – коефіцієнт забезпеченості власними коштами (*Кзаб.* > 0,1):

$$Кзаб. = (Власний\ капітал – Необоротні\ активи)/(Оборотні\ активи + Витрати\ майбутніх\ періодів) \quad (2.12.)$$

Кінт. – коефіцієнт інтенсивності обороту авансованого капіталу (Кінт. > 2,5):

$$Кінт. = \frac{Виручка\ від\ реалізації}{Сума\ авансованого\ капіталу} \quad (2.13.)$$

Кмен. – коефіцієнт менеджменту, який знаходиться за формулою:

$$Кмен. = \frac{Прибуток\ від\ реалізації}{Виручка\ від\ реалізації} \quad (2.14.)$$

При повній відповідності значень фінансових коефіцієнтів мінімальним нормативним рівням рейтингове число буде дорівнювати 1. Фінансовий стан підприємства з рейтинговою оцінкою, яка менше 1, характеризується як незадовільний. Метод рейтингової оцінки фінансового стану дозволив отримати наступні значення для обраних підприємств (таблиця 2.12).

Аналіз даних таблиці 2.12 показує, що чотири з обраних підприємств є неплатоспроможними, а саме: ПАТ "Бердянський виноробний завод", ПАТ "Львівський виноробний завод", ПАТ "Октябрський вино-коньячний завод" та ПАТ "Бахчисарайський виноробний завод", оскільки розрахункові значення R для цих підприємств є меншими за критичне значення (одиницю). Для решти підприємств розрахункові значення R більші 1, тобто вони є платоспроможними. Проте, аналізуючи складові даного показника, можна сказати, що не для всіх підприємств з R > 1 розрахункові значення коефіцієнтів відповідають загальноприйнятим нормативам.

Таблиця 2.12

Рейтингове число та його складові для підприємств виноробної галузі за даними 2021 року (критична область R < 1)

№ п/п	Підприємство	K_1	K_2	K_3	K_4	$Z_Л$
1	ПАТ "Одеський завод шампанських вин"	0,5881	0,1737	0,0180	1,6870	0,0556
2	АТ "Київський завод шампанських вин "Столичний"	0,5246	0,3291	-0,0513	1,1238	0,0618
3	ТОВ "Шампань України"	0,6800	0,2545	0,2703	1,9982	0,0820
4	ЗАТ "Бердянський виноробний завод"	0,5024	0,0866	0,2390	8,2930	0,0601
5	ПАТ "Одесавинпром"	0,5750	0,4272	0,3009	1,5489	0,0924
6	ПАТ "Львівський виноробний завод"	0,6390	0,0476	-0,5484	-0,2908	0,0164
7	ПАТ "Голопристанський виноробний завод "	0,1223	-0,0003	-0,1012	12,6118	0,0151

У зарубіжних країнах для експрес-діагностики фінансового стану підприємств досить часто використовується тест Лису, який визначає ймовірність банкрутства і має вигляд [40, с.71]:

$$Z_Л = 0{,}063K_1 + 0{,}092K_2 + 0{,}051K_3 + 0{,}001K_4 \qquad (2.15.)$$

де K_1 – відношення оборотних активів до суми всіх активів;

K_2 - відношення прибутку від реалізації до суми активів підприємства;

K_3 – відношення нерозподіленого прибутку до суми активів;

K_4 - відношення власного капіталу до залученого.

Критичне значення тесту Лису $Z_Л$ складає 0,037. Розрахункові значення (2.15), що знаходяться зліва від 0,037, сигналізують про високу вірогідність банкрутства підприємства, і навпаки. Розрахунок тесту Лису за формулою (2.15) та його складових наведено у таблиця 2.13. Дані таблиці 2.13 показують, що для ПАТ "Бердянський виноробний завод", ВАТ "Голопристанський виноробний завод" та ПАТ "Львівський виноробний завод" розрахункові значення $Z_Л$ нижче від критичного значення даного коефіцієнту (0,037), що свідчить про те, що вказаним підприємствам

загрожує банкрутство. Для решти підприємств розрахункові значення $Z_Л$ тесту Лису перевищують критичне, тобто вони є платоспроможними, а їхній фінансовий стан - задовільний.

Таблиця 2.13

Тест Лису та його складові для підприємств виноробної галузі за даними 2021 р. (критична область Z < 0,037)

№ п/п	Підприємство	$К_1$	$К_2$	$К_3$	$К_4$	$Z_Л$
1	ПАТ "Одеський завод шампанських вин"	0,5881	0,1737	0,0180	1,6870	0,0556
2	АТ "Київський завод шампанських вин "Столичний"	0,5246	0,3291	-0,0513	1,1238	0,0618
3	ТОВ "Шампань України"	0,6800	0,2545	0,2703	1,9982	0,0820
4	ЗАТ "Бердянський виноробний завод"	0,5024	0,0866	0,2390	8,2930	0,0601
5	ПАТ "Одесавинпром"	0,5750	0,4272	0,3009	1,5489	0,0924
6	ПАТ "Львівський виноробний завод"	0,6390	0,0476	-0,5484	-0,2908	0,0164
7	ПАТ "Голопристанський виноробний завод "	0,1223	-0,0003	-0,1012	12,6118	0,0151

Джерело: розраховано автором

У 1977 р. британські вчені Таффлер і Тішоу запропонували прогнозну чотирьохфакторну модель, при розробці якої вони використовували наступний підхід: за допомогою ерсонального комп'ютера на першій стадії обчислювалися 80 фінансових коефіцієнтів (співвідношень) за даними збанкрутілих і платоспроможних компаній. Потім, на основі статистичних методів, будувалася модель платоспроможності, визначаючи окремі співвідношення, які найкращим чином розрізняють дві групи компаній за їхніми коефіцієнтами.

Ключовими фінансовими співвідношеннями, що вимірювали діяльність корпорації, були такі показники, як прибутковість, відповідність оборотного капіталу, фінансовий ризик і ліквідність. Об'єднуючи ці коефіцієнти і

зводячи їх відповідним чином воєдино, модель платоспроможності віддзеркалює картину фінансового стану корпорації.

Модель Таффлера-Тішоу має такий вигляд [40, с.71]:

$$Z_T = 0{,}53\,K_1 + 0{,}13\,K_2 + 0{,}18\,K_3 + 0{,}16\,K_4 \qquad (2.16.)$$

де K_1 – відношення прибутку від реалізації до короткострокових зобов'язань;

K_2 - відношення оборотних активів до зобов'язань;

K_3 – відношення короткострокових зобов'язань до суми активів;

K_4 - відношення виручки до суми активів.

Якщо $Z_T > 0{,}3$ – фірма має довгострокові перспективи, при $Z_T < 0{,}3$ існує ймовірність банкрутства. Модель Таффлера-Тішоу (2.16) дала наступні результати (таблиця 2.14).

Дані таблиці 2.14 свідчать про те, що решта підприємств мають довгострокові перспективи, втрата платоспроможності їм найближчим часом не загрожує. Причому, у найкращому фінансовому становищі знаходиться ВАТ "Шампань України".

В економічній літературі та в зарубіжній практиці відома також модель Спрінгейта [71, с.126], а саме:

$$Z_C = 1{,}03A + 3{,}07B + 0{,}66C + 0{,}4D \qquad (2.17.)$$

де A - частка оборотного капіталу в активах підприємства;

B - питома вага прибутку до сплати податків в активах підприємства;

C - частка прибутку до сплати податків у короткостроковій заборгованості;

D - обсяг продажу, поділений на загальну вартість активів.

Таблиця 2.14

Розрахункові значення моделі Таффлера-Тішоу та її складових для підприємств виноробної галузі за даними 2021р. (Z < 0,3)

№ п/п	Підприємство	K_1	K_2	K_3	K_4	Z_T
1	ПАТ "Одеський завод шампанських вин"	0,5235	1,5893	0,3318	1,2937	0,7508
2	АТ "Київський завод шампанських вин "Столичний"	1,2381	1,1142	0,2658	1,2937	1,0559
3	ТОВ "Шампань України"	0,8022	2,0467	0,3172	1,2937	0,9553
4	ЗАТ "Бердянський виноробний завод"	0,9685	5,6169	0,0894	1,2937	1,4666
5	ПАТ "Одесавинпром"	1,0888	1,4657	0,3923	1,2937	1,0452
6	ПАТ "Львівський виноробний завод"	0,0655	0,4532	0,7264	1,2937	0,4314
7	ПАТ "Голопристанський виноробний завод "	-0,0035	1,6653	0,0735	1,2937	0,4349

Джерело: розраховано автором

Вважається, що точність прогнозування банкрутства за моделлю становить приблизно 92 %, але з часом цей показник зменшується. Критичним значенням моделі Спрінгейта Z_C є величина 0,862. При Z_C < 0,862 підприємство вважається потенційним банкрутом. Якщо Z_C > 0,862, то фінансовий стан суб'єкта господарювання задовільний.

Модель Спрінгейта (2.17) дозволила отримати наступні оцінки фінансового стану досліджуваних підприємств (таблиця 2.15). Розглядаючи результати розрахунків таблиці 2.15, та порівнюючи знайдені значення Z_C з критичним, приходимо до висновку, що чотири підприємства (№ 5 ПАТ "Бердянський виноробний завод", № 2 ПАТ "Бахчисарайський виноробний завод", № 8 ПАТ "Львівський виноробний завод" та № 9 ВАТ "Голопристанський виноробний завод") мали у 2021 р. незадовільний фінансовий стан. Серед лідерів слід відмітити об'єкт № 7 (ЗАТ "Одесавинпром") та об'єкт № 3 (ЗАТ "Київський завод шампанських

вин"Столичний"), розрахункові значення Z_C яких значно перевищують критичне.

Таблиця 2.15

Розрахункові значення моделі Спрінгейта та її складових для підприємств виноробної галузі за 2021 р. (критична область Z_C < 0,862)

№ п/п	Підприємство	A	B	C	D	Z_C
1	ПАТ "Одеський завод шампанських вин"	0,6044	0,0188	0,0539	1,0456	1,134
2	АТ "Київський завод шампанських вин "Столичний"	0,5276	0	0	0,3058	0,6657
3	ТОВ "Шампань України"	0,6686	0,114	0,3919	1,0853	1,7315
4	ЗАТ "Бердянський виноробний завод"	0,5064	0,0596	0,4855	0,2863	1,1395
5	ПАТ "Одесавинпром"	0,5831	0,1851	0,4687	1,4381	2,0534
6	ПАТ "Львівський виноробний завод"	0,6714	0	0	0,3983	0,8508
7	ПАТ "Голопристанський виноробний завод "	0,5741	0	0	0,4961	0,7897

Джерело: розраховано автором

Згідно з декількома методиками прогнозування банкрутства побудовано універсальну дискримінантну функцію [71, с.126]:

$$Z_У = 1{,}5X_1 + 0{,}08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0{,}3X_5 + 0{,}1X_6 \qquad (2.18.)$$

де X_1 - коефіцієнт Бівера (2.1);

X_2 - відношення валюти балансу до зобов'язань;

X_3 - частка нерозподіленого прибутку в активах підприємства (2.6);

X_4 - коефіцієнт менеджменту (2.14);

X_5 - частка виробничих запасів у виручці від реалізації;

X_6 - відношення обсягу продаж до активів підприємства (2.9).

Знайдені розрахункові значення $Z_У$ інтерпретуються згідно з градацією, про що й свідчить таблиця 2.16.

Таблиця 2.16

Оцінка фінансового стану підприємства за універсальною дискримінантною функцією

Значення $Z_У$	**Оцінка**
$Z_У < 0$	банкрутство
$0 < Z_У < 1$	загроза банкрутства
$1 < Z_У < 2$	фінансова рівновага порушена
$Z_У > 2$	фінансова стійкість

Універсальна дискримінантна функція (2.18) дала наступні результати тестування фінансового стану досліджуваних підприємств (таблиця 2.17). За даними таблиці 2.17 фінансова стійкість спостерігалася на об'єктах № 4 - ВАТ "Шампань України" ($Z_У$ = 5,677), №7 - ПАТ "Одесавинпром" ($Z_У$ = 5,1966), № 3 - ПАТ "Київський завод шампанських вин "Столичний" ($Z_У$ = 4,6805). На деяких підприємствах фінансова рівновага була порушена (№ 1, № 2), на ПАТ "Октябрському вино-коньячному заводі" відмічалася загроза банкрутства, а три об'єкта (№ 5, № 8, № 9) фактично були збанкрутілими. Ще одним методом інтегральної оцінки загрози банкрутства є використування в зарубіжній практиці розрахунку так званого показника фінансування важколіквідних активів [71, с.126-127]. З цією метою визначається, наскільки ці активи (сума всіх позаоборотних активів і оборотних активів у формі запасів товарно-матеріальних цінностей) фінансуються власними і позиченими коштами.

Таблиця 2.17

Розрахункові значення універсальної функції та її складові для підприємств виноробної галузі за 2021 р.

№ п/п	Підприємство	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5	X_6	$Z_У$	Висновки за моделлю
1	ПАТ "Одеський завод шампанських вин"	0,1394	2,5465	0,0093	0,1672	0,1445	1,0456	1,4898	рівновага порушена
2	АТ "Київський завод шампанських вин "Столичний"	0,1253	2,1713	- 0,0102	0,2544	0,2525	0,3058	1,8421	рівновага порушена
3	ТОВ "Шампань України"	0,2533	3,2805	0,2648	0,2466	0,162	1,0853	4,6805	фінансова стійкість
4	ЗАТ "Бердянський виноробний завод"	0,9432	3,8697	0,2195	0,3092	0,6101	0,2863	5,677	фінансова стійкість
5	ПАТ "Одесавинпром"	0,3552	2,5261	0,272	0,3106	0,1323	1,4381	5,1966	фінансова стійкість
6	ПАТ "Львівський виноробний завод"	-0,2184	0,82	-0,4367	0,1084	0,7778	0,3983	-3,8139	банкрут
7	ПАТ "Голопристанський виноробний завод "	-0,2200	14,1216	-0,0924	0	0,0224	0,4961	-0,068	банкрут

Залучені засоби при цьому поділяють на кредити довго- і короткострокового залучення. Рівень загрози банкрутства підприємства у відповідності до цієї моделі оцінюється за наступною спеціальною шкалою (таблиця 2.18).

Таблиця 2.18

Оцінка вірогідності загрози банкрутства підприємства за значенням показника фінансування важколіквідних активів

Співвідношення величин	**Вірогідність банкрутства**
$ВА + З_Т < С$	дуже низька
$ВА + З_Т < С + Б_Д$	можлива
$ВА + З_Т < С + Б_Д + Б_К$	висока
$ВА + З_Т > С + Б_Д + Б_К$	дуже висока

У таблиці 2.18 використані такі позначення:

$ВА$ - середня вартість позаоборотних активів;

$З_Т$ - середня сума поточних запасів товарно-матеріальних цінностей;

$С$ - середня сума власного капіталу;

$Б_Д$ - середня сума довгострокових банківських кредитів;

$Б_К$ - середня сума короткострокових банківських кредитів.

Оцінка вірогідності загрози банкрутства підприємства за значенням показника фінансування важколіквідних активів дозволила отримати наступні результати, про що й свідчить таблиця 2.19.

Таблиця 2.19

Розрахункові значення показника фінансування важколіквідних активів та його складові для підприємств виноробної галузі за даними 2021 р.

№ п/п	Підприємство	$ВА + З_Т$	$С$	$С + Б_Д$	$С + Б_Д + Б_К$	Вірогідність банкрутства
1	ПАТ "Одеський завод шампанських вин"	48815,65	45222,2	45222,2	53380,05*	висока
2	АТ "Київський завод шампанських вин "Столичний"	36551	21807,5	21807,5	42819*	висока
3	ТОВ "Шампань України"	29251,2	36693,2*	36693,15	36743,4	низька
4	ЗАТ "Бердянський виноробний завод"	15123*	13111,5	13111,5	13111,5	дуже висока
5	ПАТ "Одесавинпром"	19137	18110,5	18110,5	22404,5*	висока
6	ПАТ "Львівський виноробний завод"	1913,7*	-594,65	-594,65	-227,9	дуже висока
7	ПАТ "Голопристанський виноробний завод "	2102,5	2191,3*	2191,3	2191,3	низька

** помічені відповідні суми, що визначають нерівності таблиці 2.2о і висновки стосовно вірогідності банкрутства*

Аналіз даних таблиці 2.19 свідчить про те, що вірогідність банкрутства у 2021 р. була низькою на ПАТ "Київський завод шампанських вин "Столичний" та на ВАТ "Голопристанський виноробний завод". Три підприємства (ЗАТ "Одеський завод шампанських вин", ПАТ "Бахчисарайський виноробний завод ", ПАТ "Одесавинпром") мали високу, а чотири (ВАТ "Шампань України", ПАТ "Бердянський виноробний завод ", ПАТ "Октябрський вино-коньячний завод ", ПАТ "Львівський виноробний завод ") дуже високу вірогідність банкрутства.

2.3. Аналіз результатів оцінки фінансового стану підприємств, отриманих за допомогою існуючих моделей експрес-діагностики

Як було показано вище, деякі висновки щодо оцінки фінансового стану 9 виноробних підприємств, отримані на базі різних прийомів і тестів експрес-діагностики, певною мірою суперечать один одному. Тому, правомірними уявляються наступні запитання: наскільки обґрунтованим є застосування вказаних моделей у вітчизняних господарських умовах, які чинники впливають на результати економічної експрес-діагностики, чи варто використовувати універсальні (середньогосподарські) дискримінантні функції для оцінки фінансового стану підприємств замість середньогалузевих, враховуючих специфіку конкретного виробництва?

Для отримання об'єктивних відповідей на поставлені запитання проведемо більш детальне і глибоке дослідження результатів тестування фінансового стану 9 виноробних підприємств за моделями розділу 2.2. Почнемо з порівняльного розгляду оцінок фінансового стану ПАТ „Одеський завод шампанських вин" за допомогою вказаних вище моделей експрес-діагностики. Результати відповідних розрахунків наведені в таблиці 2.20.

Аналіз даних таблиці 2.20 показав, що результати оцінки фінансового стану ПАТ „Одеський завод шаманських вин” за різними методами експрес-діагностики суперечать один одному. Розрахунки за більшістю моделей (№ 2–8) вказують на платоспроможність підприємства у 2021 р., тобто його фінансовий стан був задовільним. Але висновки, зроблені за допомогою коефіцієнта Бівера, універсальної дискримінантної функції, показника фінансування важколіквідних активів (№ 1, 9, 10), протилежні результатам отриманої оцінки фінансового стану ПАТ „Одеський завод шаманських вин” за першою групою моделей.

Таблиця 2.20

Інтегральні оцінки фінансового стану ПАТ „Одеський завод шаманських вин”, отримані за допомогою різних моделей експрес-діагностики

Назва моделі	Значення оцінки	Критична область	Висновок за моделлю
1. Коефіцієнт Бівера	0,1394	К < 0,2	неплатоспроможне
2. Двохфакторна модель Альтмана	-2,2685	$Z > 0$	платоспроможне
3. П’ятифакторна модель „Z-рахунку” Альтмана	3,6100	таблиця 2.8	вірогідність банкрутства дуже низька
4. Тест Альтмана 1983 р.	2,6203	$Z < 1,23$	фінансовий стан задовільний
5. Метод рейтингової оцінки	1,195	R < 1	фінансовий стан задовільний
6. Тест Лису	0,0556	$Z < 0,037$	вірогідність банкрутства низька
7. Тест Таффлера-Тішоу	0,7508	$Z < 0,3$	фінансовий стан задовільний
8. Модель Спрінгейта	1,134	$Z < 0,862$	фінансовий стан задовільний
9. Універсальна диискримінантна функція	1,4898	таблиця 2.20	фінансова рівновага порушена
10. Коефіцієнт фінансування важколіквідних активів	48815,65 < 53380,05	таблиця 2.19	вірогідність банкрутства висока

На нашу думку, це пояснюється тим, що дані моделі відображають різні сторони складного латентного явища – фінансовий стан підприємства. Зрозуміло, що більш точну діагностику та оцінку фінансового стану підприємства забезпечують ті моделі, які враховують більшу кількість

чинників-симптомів, що відображають досліджувану латентну фінансову ознаку.

Тут необхідно зауважити, що усі вищерозглянуті моделі були розроблені зарубіжними науковцями та практиками на основі аналізу зарубіжних фірм. Тому їх не можна вважати такими, які повністю відповідають сучасним економічним умовам в Україні. Крім того, для наведених методів і моделей не вказується специфіка галузі, для якої вони були б доцільними, а нормативні значення коефіцієнтів, які використовуються, вважаються універсальними [67, с. 494].

В процесі діагностики фінансового стану підприємства за наведеними моделями і тестами, окрім безпосередньої оцінки, вирішуються також наступні завдання:

1) раннє виявлення ознак кризового розвитку і банкрутства;
2) вивчення масштабів кризових явищ;
3) визначення основних чинників, що обумовили кризовий розвиток;
4) розробка відповідних фінансово-економічних та адміністративних заходів щодо своєчасної ліквідації передумов майбутньої кризи і банкрутства.

Проранжируємо фінансовий стан всіх підприємств виноробної галузі за розрахунковими значеннями таблиць розділу 2.2 і зведемо результати в підсумкову таблицю 2.21. За цими даними був знайдений середній ранг на основі простої середньої арифметичної, причому оцінка вірогідності загрози банкрутства підприємства за значенням показника фінансування важколіквідних активів при розрахунку не бралася до уваги, оскільки висновки робилися на базі нерівності, а не одного значення інтегрального показника. За результатами *Z*-рахунку Альтмана „Голопристанський виноробний завод” є платоспроможним, і його фінансовий стан – найкращий порівняно з іншими досліджуваними підприємствами, проте за результатами визначення коефіцієнту Бівера даному заводу загрожує банкрутство – він є одним із аутсайдерів. І таких прикладів можна навести чимало.

Таблиця 2.21

Ранги підприємств виноробної галузі, знайдені на основі різних моделей і тестів експрес-діагностики

№ п/п	Підприємство	1. К-т Бівера	2. Модель Альтмана (1968)	3. Модель Альтмана (1969)	4. Тест Альтмана (1983)	5. Метод рейтингової оцінки	6.Тест Лису	7. Тест Таффлера-Тішоу	8. Модель Спрінгейта	9. Універсальна дискримінантна функція	Середній ранг ($\bar{x}$)	Стандартне відхилення (σ)
1	ПАТ "Одеський завод шампанських вин"	4	4	6	6	4	5	5	4	5	4,8	0,786
2	АТ "Київський завод шампанських вин "Столичний"	5	3	5	5	6	3	2	8	4	4,6	1,707
3	ТОВ "Шампань України"	3	2	4	4	2	2	4	2	3	2,9	0,875
4	ЗАТ "Бердянський виноробний завод"	1	1	2	2	1	4	1	3	1	1,8	1,030
5	ПАТ "Одесавинпром"	2	7	3	3	3	1	3	1	2	2,8	1,685
6	ПАТ "Львівський виноробний завод"	7	8	8	9	8	7	8	6	8	7,7	0,817
7	ПАТ "Голопристанський виноробний завод "	8	5	1	1	5	8	7	7	7	5,4	2,587

Джерело: розраховано автором

Це вказує на неоднозначність, а іноді і на суперечливість висновків щодо рівня фінансового стану окремих підприємств, знайдених за різними моделями і тестами експрес-діагностики. Тому, було вирішено додатково розрахувати стандартне (середнє квадратичне) відхилення оцінок σ для кожного об'єкту з метою визначення ступеню узгодженості отриманих оцінок (останній стовпець таблиці 2.21):

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^{m} \left(x_j - \bar{x}\right)^2}{m}} \qquad (2.19.)$$

де x - середнє значення ознаки (рангу);

j - номер моделі, за якої оцінювався фінансовий стан (j = 1, 2, ..., m)

Величина стандартного відхилення оцінок фінансового стану підприємства може служити мірою їх узгодженості. Якщо σ < 1,5, то сукупність спостережень вважається кількісно однорідною, тобто оцінки, отримані за різними моделями і тестами, збігаються між собою (розмах їх варіації знаходиться в межах 3. Середній ранг в цьому випадку досить точно віддзеркалює типічний рівень фінансового стану досліджуваного об'єкту. І, навпаки, при $\sigma \geq 1{,}5$ оцінки є неоднорідними, неузгодженими, і знайденому середньому рангу довіряти небезпечно.

Аналіз даних останнього стовпця таблиці 2.21 показує, що для підприємств з № 2, 7 стандартне відхилення оцінок виходить за припустимі межі, а відповідні оцінки є досить неузгодженими. Це означає, що дані об'єкти отримали дуже суперечливі оцінки, а їхній середній ранг не викликає повної довіри. Про інші підприємства галузі можна судити більш впевнено, оскільки оцінки їх фінансового стану коливаються у вузьких границях. Тому, на основі вищевикладеного ми дійшли наступних висновків. За підсумками усіх моделей і тестів досліджувані об'єкти виноробної промисловості розташовані наступним чином:

1) безперечним лідером є ВАТ "Шампань України" (середній ранг 1,8; стандартне відхилення 1,030);

2) на другому місці знаходиться ПАТ Одесавинпром", але оцінки його фінансового стану не зовсім узгоджені (середній ранг 2,8; стандартне відхилення 1,685);
3) третю позицію з більш узгодженими оцінками, близькими до ПАТ Одесавинпром", займає ПАТ "Київський завод шампанських вин "Столичний" (середній ранг 2,9; стандартне відхилення 0,875);
4) на п’ятій позиції ПАТ "Одеський завод шампанських вин" (середній ранг 4,8; стандартне відхилення 0,786);
6) ВАТ "Голопристанський виноробний завод" на шостому місці, але його оцінки вкрай суперечливі (середній ранг 5,4; стандартне відхилення 2,587);
7) до безперечних аутсайдерів відноситься ПАТ "Львівський виноробний завод" (середній ранг 7,7; стандартне відхилення 0,817);
8) останнє дев’яте місце посідає ПАТ "Бердянський виноробний завод" (середній ранг 8,6; стандартне відхилення 0,956).

Висновки до розділу 2

Таким чином, у даному розділі роботи нами проаналізовані основні існуючі методи порівняльної оцінки фінансового стану підприємств за допомогою найпопулярніших моделей і тестів експрес-діагностики. Аналіз найбільш розповсюджених методів експрес-діагностики фінансового стану підприємств показав, що результати оцінки за різними методами дуже часто відрізняються, а іноді можуть бути майже протилежними.

Однак, слід також відзначити й те, що дослідження методик, заснованих на використанні методів експрес-діагностики, що застосовуються у вітчизняному фінансовому аналізі в теперішній час, розкрив ряд основних їхніх недоліків:

- ✓ вітчизняні аналітики схильні до використання термінології та показників, прийнятих в іноземних фірмах (наприклад, „Методичні рекомендації по

виявленню ознак неплатоспроможності підприємства...” [4], в яких пропонується застосування коефіцієнту Бівера). Таке прагнення є цілком обґрунтованим при побудові і розвитку нових економічних відносин, проте необхідно враховувати, що копіювання інформаційної бази може призвести до значного перекручування вихідних даних;

- ✓ для оцінки фінансового стану найчастіше використовується надлишкова кількість чинників-симптомів, ідентичних за економічним значенням, що спричиняє зайві розрахунки, ускладнює аналітичну роботу;
- ✓ в якості інструментів оцінки фінансового стану підприємств і визначення ймовірності банкрутства використовуються моделі експрес-діагностики, розроблені в минулому (починаючи з 60-х років XX століття) за міжнародними стандартами, які не враховують ні галузеві особливості підприємств, ні теперішні економічні умови господарювання в Україні;
- ✓ в умовах зростання змін у зовнішньому середовищі методи і моделі оцінки перспективного фінансового стану не враховують впливу зовнішніх факторів.

Таким чином, для вивчення реального фінансового стану підприємств виноробної галузі постає нагальна необхідність удосконалення механізму побудови багатовимірних оцінок даного латентного показника в напрямку уточнення термінології з метою запобігання перекручування вихідних даних та здійснення якісної і обґрунтованої оцінки фінансового стану; використання потрібного мінімуму найбільш значущих показників, які б об’єктивно відображали фінансовий стан підприємства, вимагали б обмежене коло загальнодоступної інформації та віддзеркалювали б основні сторони діяльності підприємства; розробки моделей оцінки фінансового стану у відповідності з галузевими особливостями підприємств та з урахуванням економічних умов господарювання в Україні.

РОЗДІЛ 3
НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВ

3.1. Порівняльна оцінка фінансового стану підприємств

У першому розділі даної дипломної роботи було доведено, що при оцінці латентної ознаки „фінансовий стан" підприємства слід враховувати значення не одного показника (фінансового коефіцієнта), а цілий комплекс, систему чинників-симптомів, які детально і всебічно характеризують це складне економічне явище. У повсякденній планово-економічній роботі, особливо при проведенні зовнішнього порівняльного аналізу, дослідники часто приходять до висновку, що фінансовий стан одних підприємств кращий за інших. При цьому береться до уваги цілий набір визначених параметрів (чинників-симптомів): фінансова стійкість і незалежність, мобільність капіталу і покриття довгострокових вкладень, залучення займаних коштів і ступінь ризику та багато інших. В деяких ситуаціях виникає проблема кількісного порівняння (ранжирування, класифікації) різних об'єктів за величиною латентної ознаки. Тому, на нашу думку, існуюча методологічна база оцінки фінансового стану промислових підприємств повинна бути суттєво доповнена підходами з арсеналу математико-статистичних методів. Не слід ігнорувати інструментарій точних наук лише на тій підставі, що вони є нетрадиційними в галузі фінансово-економічного аналізу. Під моделями з латентними ознаками розуміють сукупність статистичних моделей, які конструюються за допомогою математичних методів і пояснюють дані, що спостерігаються, їх залежністю від прихованих характеристик об'єктів [83, с. 7].

В даній дипломній роботі, виходячи з основних завдань дослідження, ми надалі будемо розглядати другу головну ціль застосування моделей з латентними ознаками – методи кількісної оцінки латентних економічних

показників, а саме – фінансового стану підприємств виноробної галузі України. Таким чином, головне завдання дослідження – це розробка інтегральної моделі оцінки фінансового стану, яка б дозволяла, з одного боку, власникам та керівництву підприємства дати кількісну оцінку фінансового стану власного підприємства та порівняти його з фінансовим станом конкурентів; з іншого боку, інвесторам, банкам та іншим економічним партнерам – визначити найбільш перспективні об’єкти для інвестування, купівлі, співпраці тощо.

Враховуючи вище зазначене, ми пропонуємо застосовувати методику комплексної порівняльної рейтингової оцінки фінансового стану підприємств саме за методом відстаней та схожості. У літературі з теорії економічного аналізу з застосуванням математико-статистичного апарату даний метод має два підходи:

1) врахування близькості об'єктів до еталона;

2) врахування віддаленості об'єктів від нульової точки.

Аналіз математико-статистичної літератури стосовно даного питання дозволяє зробити наступні висновки [14], [74], [76], [85]:

- чим більша відстань від об'єкту до еталона, тим більший ступінь помилки алгоритму;
- методика використання еталона точніше визначає провідні місця і помиляється в ранжуванні останніх місць;
- методика застосування антиеталона, навпаки, більш точно визначає ранжування останніх місць і помиляється у визначенні лідерів.

Тому, у даній роботі ми пропонуємо поєднати дані методики з метою більш точного визначення рейтингу оцінюваних підприємств. Виділяють два основні алгоритми оцінки латентного показника - класичний та модифікований.

У класичному алгоритмі передбачається завдання еталона у вигляді точки верхнього полюса, розрахунок відстаней від нього до всіх об'єктів досліджуваної сукупності (μ_i) і визначення міри схожості об’єктів і

еталону. Остання величина розглядається як інтегральна синтетична оцінка латентного показника.

У модифікованому алгоритмі передбачається завдання антиеталона у вигляді точки нижнього полюса та розрахунок відстаней від нього до всіх об’єктів досліджуваної сукупності (d^*_i). Зупинимося докладніше на прикладних аспектах знайдених оцінок μ_i та d^*_i.

По-перше, вони можуть бути використані для ранжирування (впорядкування) досліджуваних об'єктів за величиною оціненого латентного показника шляхом присвоєння кожній точці відповідного рангу (1, 2, ..., n). Виявлення лідерів і аутсайдерів у сучасних умовах набуває особливої актуальності у зв'язку з постійною необхідністю вибору найперспективніших партнерів в економічній діяльності, визначення рейтингових оцінок в політологічних і соціологічних дослідженнях, пошуку оптимальної кон'юнктурної позиції на ринку товарів і послуг.

По-друге, на їх основі стає можливою багатовимірна класифікація об'єктів з виділенням, наприклад, груп лідерів, середняків і аутсайдерів за величиною розрахованого інтегрального показника. Це дозволяє розширити коло ділових партнерів, виявити становище конкурентів, намітити стратегію і тактику розвитку в зовнішньому середовищі, яке динамічно змінюється. У однорідних групах стає можливим проведення поглиблених досліджень із застосуванням апарату статистичного моделювання та прогнозування.

Під терміном рейтинг будемо розуміти впорядкований список деяких об'єктів, побудований по зменшенню певної "властивості" цих об'єктів. Рейтинг називається експертним, якщо впорядкування визначається експертом (комісією експертів). Аналітичним називається рейтинг, в якому впорядкування об'єктів визначається математичною моделлю.

Класичний і модифікований алгоритми визначення аналітичного рейтингу на основі комплексної порівняльної оцінки фінансового стану підприємств складається з наступних основних етапів.

1. Відбір чинників-симптомів латентного показника і формування матриці X. Для забезпечення точності і обґрунтованості багатовимірного дослідження необхідно застосовувати найбільш вагомі показники господарської діяльності, які характеризують фінансовий стан досліджуваних підприємств. При цьому у відбір слід включати переважно відносні показники, що характеризують не абсолютний розмір наявних чинників виробництва, а ступінь їх доцільного застосування. Сучасні тенденції в теорії і практиці фінансового аналізу пов'язані з проблемою модифікації системи фінансових коефіцієнтів, приведенням цієї системи до форми, зручної для прийняття адекватних управлінських рішень в області фінансового менеджменту. У цьому напрямі існує декілька підходів [48, с. 30].

Перший - це розробка одного або декількох комплексних показників шляхом зведення зв'язаних між собою фінансових коефіцієнтів. Як приклад, при цьому часто наводять формулу Дюпона. Проте економічною суттю даних моделей є якраз зворотна дія: аналіз чинника результативного показника, тобто повернення до безлічі фінансових показників.

Другий підхід - це вибір зі всіх існуючих фінансових коефіцієнтів незначної кількості тих, які якнайповніше і всесторонньо характеризують фінансовий стан підприємства. Здійснення другого підходу може йти двома шляхами: 1) експертним, який застосовує практично кожен автор, що спеціалізується в області фінансового аналізу, коли віддає перевагу тим або іншим фінансовим коефіцієнтам; 2) статистичним. У даній роботі, виходячи з мети дипломного дослідження, будемо використовувати саме другий підхід (статистичний) до відбору фінансових коефіцієнтів багатовимірного аналізу як більш об’єктивний, незалежний від думки експертів. Суть цього методу може бути зведена до наступних основних моментів:

2. Розділення чинників-симптомів на стимулятори і дестимулятори. Даний етап є необхідним для правильного завдання еталона фінансового

стану підприємства. На цьому етапі на базі відповідної теорії (а саме, економічної) слід чітко визначитися, зростання яких показників бажане, позитивне, а яких - небажане, негативне з погляду оцінюваного латентного явища.

3. Визначення статистичних ваг f_k відібраних чинників-симптомів. Даний етап дослідження припускає диференціювання змінних за їх роллю у формуванні рівня показника фінансового стану підприємств, що вивчаються. На базі якісної теорії досить часто з'ясовується неоднакова роль окремих змінних у формуванні рівня латентного показника. Тому, їх доцільно диференціювати за допомогою системи статистичних ваг f_k, які забезпечили б посилення важливості одних чинників-симптомів і ослаблення інших відповідно до їх реального впливу на інтегральний синтетичний показник. Проте у даній моделі умовно приймемо статистичні ваги всіх ознак однаковими – рівними одиниці.

4. Стандартизація чинників-симптомів і перехід до матриці Z. Перехід до матриці стандартизованих ознак Z зазвичай здійснюється за допомогою формули:

$$z_{ik} = (x_{ik} - \bar{x}_k) / \sigma_k \qquad (3.1.)$$

де $\overline{x}_k$ - середнє значення k-го чинника-симптома;

$\sigma_{\bar{k}}$ середнє квадратичне відхилення k-го чинника-симптома.

Стандартизація за формулою (3.1) дозволяє привести економічну інформацію до одного порядку числа, позбавитися викривляючого впливу одиниць вимірювання окремих ознак на результати багатовимірного аналізу.

5. Визначення рейтингового числа відносно еталону. У якості еталона приймається реальна або умовна точка в багатовимірному просторі чинників-симптомів, координати якої характеризують якнайкращі (з урахуванням розділення змінних на стимулятори і дестимулятори) досягнення об'єктів, що вивчаються. Еталон відображає максимально можливий, потенційний рівень латентного показника і служить своєрідним

орієнтиром (базою порівняння) для всіх точок досліджуваної сукупності. Можливі різні методи завдання еталона:

1) на основі значень чинників-симптомів даної сукупності об'єктів;

2) на основі значень чинників-симптомів інших сукупностей, наприклад, з урахуванням досвіду інших регіонів, країн і т.п.

У першому випадку для стимуляторів еталонні значення визначаються так:

$$z_{0k} = \max_i z_{ik} \qquad (3.2.)$$

а для дестимуляторів:

$$z_{0k} = \min_i z_{ik}, \text{ або } z_{0k} = 0 \qquad (3.3.)$$

У другому випадку у якості еталонних значень приймаються, наприклад, світові досягнення за даними ознаками. Потім розраховуються відстані між усіма об'єктами і еталоном. При цьому слід використовувати степеневі метрики – лінійну, евклідову відстань, супремум-норму тощо, враховуючи доцільність їх вибору. Знайдені відстані до еталону d_i інтерпретуються як інтегральні резерви підвищення латентного показника кожного об'єкту. Для еталонної точки $d_i = 0$. Після знаходження відстаней до еталона визначаються міри схожості μ_{i0} кожного об'єкту з еталоном за формулою:

$$\mu_{ps} = 1/[1 + d(z_p, z_s)] \qquad (3.4.)$$

де $d(z_p, z_s)$ - деяка функція відстані (найчастіше евклідова).

Величини μ_{i0}, змінюються від нуля до одиниці і тлумачаться наступним чином: чим більше значення схожості, тим вище рівень латентного показника, що оцінюється.

6. Визначення рейтингу за допомогою відстаней до антиеталона. У модифікованому алгоритмі передбачається завдання антиеталона у вигляді точки нижнього полюса z_0 з координатами

$$z_0 (a, a, ..., a) \tag{3.5.}$$

де a - довільне від'ємне число, що задовольняє умові:

$$a \le \min_{i,k} z_{ik} . \tag{3.6.}$$

Як правило, a приймає значення -2, -3, -4. Вихід за ці межі практично маловірогідний унаслідок стандартизації данних. Нижній полюс (3.5) є початковою, нульовою точкою відліку рівня латентного показника в просторі стандартизованих чинників-симптомів, які є стимуляторами. Тому, на самому початку багатовимірної статистичної процедури всі чинники-симптоми, які є дестимуляторами, необхідно перетворити в стимулятори наступним чином:

$$x_{ik} = 1 / x_{ik}^{'}, \quad \text{або} \quad x_{ik} = 1 - x_{ik}^{'} \tag{3.7.}$$

де $x_{ik}^{'}$ - початкова реалізація чинника-симптома дестимулятора.

Для того, щоб значення оцінки латентного показника були в межах від 0 до 1 застосовується наступне нормування:

$$d_i^* = d_i / (-2a\, n^{1/2}) \tag{3.8.}$$

Величина d^*_i, яка визначається формулою (3.8), інтерпретується наступним чином: високі значення d^*_i свідчать про високий рівень латентного показника, що вивчається, і навпаки.

7. Визначення загального рейтингу підприємств здійснюється на основі змішаного підходу, заснованого на одночасному використанні ранжирування відносно еталону та відносно антиеталона. На підставі

ранжирувань, виконаних у пунктах 5 та 6, будується агрегована рейтингова оцінка методом строкових сум наступним чином:

$$r_i = R_{ei}K_{ei} + R_{ai}K_{ai} \qquad (3.9.)$$

де r_i – загальне рейтингове число і-го підприємства;

R_{ei} – рейтинг і-го підприємства, визначений за допомогою класичного алгоритму;

R_{ai} – рейтинг і-го підприємства, визначений за допомогою модифікованого алгоритму;

K_{ei}, K_{ai} – коефіцієнти вагомості відповідно рейтингу, визначеного за допомогою класичного та модифікованого алгоритму.

Отже, для класичного алгоритму – чим вище R_{ei} (тобто, чим більша відстань до еталона), тим меншим повинен бути коефіцієнт вагомості K_{ei}. Для модифікованого алгоритму – навпаки – чим менше R_{ai} (тобто, чим ближче об'єкт до антиеталона), тим більшим повинен бути коефіцієнт вагомості K_{ai}.

При цьому повинні виконуватись рівності:

$$\sum_{i=1}^{n} K_{ai} = 1 \;, \quad \sum_{i=1}^{n} K_{ai} = 1 \qquad (3.10.)$$

де n – кількість об'єктів (підприємств).

Коефіцієнти вагомості розраховуються на підставі формули Фішберна [27]:

$$K_{ei} = \frac{2(n - R_{ei} + 1)}{(n+1)n} \qquad (3.11.)$$

$$K_{ai} = \frac{2R_{ai}}{(n+1)n} \qquad (3.12.)$$

Отже, запропоновані коефіцієнти можна використовувати у якості коефіцієнтів вагомості рангів, знайдених за різними алгоритмами

таксономічного аналізу. Далі, після розрахунку рейтингових оцінок r_i кожному підприємству присвоюється ранг наступним чином: підприємству з мінімальним значенням r_i присвоюється ранг, рівний 1 (найкращий лідер); підприємству з максимальним значенням r_i – ранг, рівний n (найгірший аутсайдер).

3.2. Шляхи удосконалення оцінки фінансового стану підприємств

Проведемо комплексну порівняльну рейтингову оцінку фінансового стану підприємств виноробної галузі України за даними 2021 р.

1. Відбір ознак-симптомів латентного показника і формування матриці X.

На підставі звітних даних підприємств виноробної галузі України розрахуємо ряд основних показників, які використовуються при аналізі фінансового стану. Далі за допомогою системи STATISTICA розрахуємо коефіцієнти кореляції між ними. Як відомо, кореляційний зв'язок між економічними ознаками вважається тісним тоді, коли абсолютна величина коефіцієнта кореляції знаходиться в межах 0,7 - 1. Тому, показники з високим значенням коефіцієнтів кореляції включати в модель недоцільно, оскільки вони у певній мірі дублюють інформацію. Слабким вважається зв'язок, коли коефіцієнт кореляції менше 0,3, тобто набір таких коефіцієнтів найбільш повно характеризує фінансовий стан підприємства.

2. Розділення чинників-симптомів на стимулятори і дестимулятори. У економічній літературі вважається, що значення коефіцієнту фінансового ризику має бути меншим від 0,5, критичним значенням вважається 1. Отже, позитивним вважається зменшення даного показника, тому його слід вважати дестимулятором.

Коефіцієнт мобільності власного капіталу має зростати, його значення повинно бути більше 0,5. Тому, даний показник є стимулятором. Значення

коефіцієнту поточної ліквідності має знаходитися в межах від 1 до 2, а його зростання вважається позитивним, отже, даний показник є стимулятором.

Область нормальних значень коефіцієнту абсолютної ліквідності знаходиться в межах від 0,2 до 0,35. Оскільки зростання даного показника є позитивним явищем, то він теж є стимулятором. Оптимального значення коефіцієнту рентабельності власного капіталу та загального коефіцієнту оборотності капіталу немає, проте дані показники при позитивному розвитку підприємства і підвищенні його фінансового стану повинні зростати, тому вони розглядалися як стимулятори.

3. Визначення статистичних ваг f_k відібраних чинників-симптомів. У даній моделі за відсутності експертних оцінок ознак, як вже було сказано вище, всі змінні будемо вважати рівнозначними, тобто: $f_1 = f_2 = \ldots = f_{n-1} = f_n$.

4. Стандартизація чинників-симптомів і перехід до матриці Z. Стандартизацію ознак-симптомів будемо здійснювати безпосередньо на базі системи STATISTICA. З цією метою використовується модуль „Кластерний аналіз” (*Cluster Analysis*), в якому передбачені стандартизація ознак, розрахунок відстаней між об'єктами і побудова матриці відстаней D.

5. Визначення рейтингового числа відносно еталона.

Завдання еталона у класичному алгоритмі оцінки латентного показника здійснюється у вигляді визначення точки верхнього полюса, тобто найрозвиненішого з урахуванням розподілу ознак-симптомів на стимулятори дестимулятори реального або умовного об'єкту.

Розрахунок мір схожості μ_i кожного об'єкту з еталоном здійснюється на базі побудованої матриці відстаней D, а саме 10-го її рядка або стовпця, які відповідають додатковому об'єкту - еталону. Цей розрахунок проводиться в редакторі Excel після копіювання даних за допомогою буфера обміну. Результати розрахунку мір схожості μ_i кожного об'єкту з еталоном, а також ранги, присвоєні підприємствам виноробної галузі на основі значень μ_i, наведені у таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

Результати оцінки фінансового стану підприємств виноробної галузі за класичним алгоритмом

	Назва підприємства	d_i	μ_i	**ранг**
1	ПАТ "Одеський завод шампанських вин"	5,1030	0,1639	4
2	АТ "Київський завод шампанських вин "Столичний"	5,7847	0,1474	7
3	ТОВ "Шампань України"	3,7102	0,2123	1
4	ЗАТ "Бердянський виноробний завод"	4,4948	0,1820	2
5	ПАТ "Одесавинпром"	4,9856	0,1671	3
6	ПАТ "Львівський виноробний завод"	5,1172	0,1635	5
7	ПАТ "Голопристанський виноробний завод "	5,6857	0,1496	6

Джерело: розраховано автором

Таким чином, для досліджуваних підприємств виноробної галузі знайдені в результаті багатовимірного аналізу значення μ_i можна розглядати як оцінки латентного показника рівня „фінансового стану". Аналіз даних таблиці 3.1 показує, що найближче за своїми фінансово-економічними показниками до еталона ($d_{\min} = d_3 = 3{,}7102$) знаходиться підприємство ПАТ "Київський завод шампанських вин "Столичний", що має максимальну з ним схожість ($\mu_{\max} = \mu_3 = 0{,}2123$) і ранг 1. Друге місце за рівнем фінансового стану займає ВАТ "Шампань України" ($d_4 = 4{,}4948$; $\mu_4 = 0{,}1820$). Це виноробні підприємства-лідери..

Результати розрахунків відстаней d_i від всіх об'єктів до антиеталона, нормовані в редакторі Excel за формулою (3.8) значення відстаней d^*_i (9-й етап модифікованого алгоритму) та відповідні їм ранги досліджуваних підприємств наведені у таблиця 3.2. Очевидно, що, як і в попередньому варіанті таксономії, знайдені в результаті багатовимірного аналізу значення

d^*_i можна розглядати у якості оцінок латентного показника рівня „фінансового стану” досліджуваних підприємств виноробної галузі.

Таблиця 3.2

Результати оцінки фінансового стану підприємств виноробної галузі за модифікованим алгоритмом

	Назва підприємства	d_i	d^*_i	**ранг**
1	ПАТ "Одеський завод шампанських вин"	3,8242	1,2247	5
2	АТ "Київський завод шампанських вин "Столичний"	3,3569	1,0750	6
3	ТОВ "Шампань України"	4,4226	1,4163	3
4	ЗАТ "Бердянський виноробний завод"	7,3101	2,3410	2
5	ПАТ "Одесавинпром"	3,8486	1,2325	4
6	ПАТ "Львівський виноробний завод"	2,0519	0,6571	7
7	ПАТ "Голопристанський виноробний завод "	13,4963	4,3221	1

Джерело: розраховано автором

Аналіз даних таблиці 3.2 показує, що надалі за своїми техніко-економічними показниками від антиеталона ($d_{max} = d_9 = 13,4963$) знаходиться підприємство ВАТ "Голопристанський виноробний завод", що має максимальну з ним розбіжність ($d^*_{imax} = d^*_9 = 4,3221$) і ранг 1. Друге місце за рівнем фінансового стану займає ВАТ "Шампань України" ($d_4 = 7,3101$; $d^*_4 = 2,3410$).

Зіставимо результати, одержані за допомогою класичного та модифікованого алгоритмів у таблиця 3.3.

Порівняння оцінок таблиці 3.3, отриманих за різними алгоритмами, показує, що вони не є ідентичними. Так, ПАТ „Київський завод шампанських вин „Столичний”, що має перший ранг за класичним алгоритмом, є третім за модифікованим. При цьому ВАТ "Голопристанський виноробний завод”, який був шостим, став першим.

Таблиця 3.3

Зіставлення результатів таксономічної оцінки фінансового стану підприємств виноробної галузі за класичним та модифікованим алгоритмами

	Підприємство	Класичний		Модифікований	
		μ_i	Ранг	d^*_i	Ранг
1	ПАТ "Одеський завод шампанських вин"	0,1639	4	1,2247	5
2	АТ "Київський завод шампанських вин "Столичний"	0,1474	7	1,0750	6
3	ТОВ "Шампань України"	0,2123	1	1,4163	3
4	ЗАТ "Бердянський виноробний завод"	0,1820	2	2,3410	2
5	ПАТ "Одесавинпром"	0,1671	3	1,2325	4
6	ПАТ "Львівський виноробний завод"	0,1635	5	0,6571	7
7	ПАТ "Голопристанський виноробний завод "	0,1496	6	4,3221	1

Джерело: розраховано автором

Рейтинг ПАТ "Бахчисарайський виноробний завод" зріс з сьомого до шостого.

Знизились рейтинги ПАТ "Одеський завод шампанських вин" – з четвертого до п’ятого; ПАТ "Одесавинпром" – з третього до четвертого та ПАТ "Львівський виноробний завод" – з п’ятого до сьомого.

Одне й те ж друге місце у обох алгоритмах оцінки отримав лише ТОВ "Шампань України". Отже, результати, одержані за різними алгоритмами, досить суттєво відрізняються між собою. Серед основних причин цього виділяють наступні [85, с.76]:

- ✓ у класичному алгоритмі спочатку виробляється вимірювання відстаней від об'єктів до еталона, а потім зворотний перехід від відстаней до мір схожості;

- ✓ правила завдання еталона в класичному алгоритмі і антиеталона в модифікованому різні;
- ✓ перетворення ознак-дестимуляторів у стимулятори змінює роль окремих змінних у формуванні рівня інтегрального синтетичного латентного показника.

Визначення загального рейтингу. Загальний рейтинг по кожному підприємству визначимо, використовуючи результати, отримані у пунктах 5 та 6 проведеної процедури оцінки фінансового стану підприємств виноробної галузі (таблиця 3.4). Дані таблиці 3.4 показують, що найкращий фінансовий стан має ВАТ "Шампань України", далі йдуть ПАТ "Київський завод шампанських вин "Столичний", ПАТ "Одесавинпром" та ПАТ "Одеський завод шампанських вин".

Таблиця 3.4

Визначення загального рейтингу фінансового стану підприємств виноробної галузі у 2021 р.

Підприємство	ЗАТ "Одеський завод шам-панських вин"	ЗАТ "Бахчи-сарайський виноробний завод"	ЗАТ "Київський завод шам-панських вин "Столичний"	ВАТ "Шампань України"	ЗАТ "Одеса-винпром"	ЗАТ "Львів-ський виноробний завод"	ВАТ "Голопри-станський виноробний завод"
Ранг, визначений за допомогою класичного алгоритму	4	7	1	2	3	5	6
K_{ei}	0,0889	0,1556	0,0222	0,0444	0,0667	0,1111	0,1333
$R_{ei}K_{ei}$	0,3556	1,0889	0,0222	0,0889	0,2000	0,5556	0,8000
Ранг, визначений за допомогою модифікованого алгоритму	5	6	3	2	4	7	1
K_{ai}	0,1111	0,0889	0,1556	0,1778	0,1333	0,0667	0,2000
$R_{ai}K_{ai}$	0,5556	0,5333	0,4667	0,3556	0,5333	0,4667	0,2000
r_i	0,9111	1,6222	0,4889	0,4444	0,7333	1,0222	1,0000
Загальний ранг	4	7	2	1	3	6	5

Висновки до розділу 3

Таким чином, ми визначили ранг кожного підприємства з урахуванням двох різних методів ранжирування, об’єднавши при цьому отримані результати. Це дало змогу уникнути односторонності та невизначеності при оцінці і порівнянні фінансового стану досліджуваних підприємств виноробної галузі.

Така методика здебільшого є корисною для потенційних інвесторів, банків та інших контрагентів підприємств, хоча може бути використана і безпосередньо на самому підприємстві з метою визначення свого фінансового стану відносно конкурентів у галузі. Вона допомагає визначити місце в економічному середовищі, а також ефективність і безризиковість ділових відносин.

Крім того, методика дає можливість проводити ранжирування як у просторі (порівняння різних підприємств між собою), так і у часі (встановлення динаміки зміни фінансового стану одного й того ж підприємства за обраний період аналітичного дослідження).

ВИСНОВКИ

1. У сучасній економічній науці не існує єдиного визначення поняття „фінансовий стан” підприємства. На нашу думку, розуміння фінансового стану підприємства полягає у тлумаченні його як динамічної (тобто, не статичної) категорії, що дає змогу уточнити її економічну сутність. Саме для характеристики підприємства в часі доцільно використовувати поняття „фінансовий стан”, натомість категорії „фінансове положення” та „фінансова позиція” характеризують рівень фінансового стану, зафіксований на певний момент часу.

2. Поняття „фінансовий стан” підприємства є латентним в тому сенсі, що воно принципово не може бути виміряне єдиним економічним показником. Воно носить ознаки складної, прихованої властивості виробничої системи, яким є промислове підприємство, й проявляється на поверхні у вигляді сукупності чинників-симптомів – окремих фінансових показників та коефіцієнтів.

3. Структура поняття „фінансовий стан” підприємства є складною і розвиненою. Вона поряд зі звичайними чинниками-симптомами включає також проміжні (групові) показники фінансового стану підприємства, які віддзеркалюють стан його майна, фінансової стійкості, ліквідності і платоспроможності, прибутковості та рентабельності, ділової активності. Вказані узагальнюючі показники за своєю суттю теж є латентними, оскільки кожен з них не може бути вичерпно охарактеризований лише одною економічною ознакою.

4. Переважна більшість фінансових коефіцієнтів - відносні величини, які відображають пропорції між певними елементами виробничо-фінансової системи підприємства. Вони віддзеркалюють ефективність використання тих чи інших виробничих ресурсів, дозволяють елімінувати інфляцію.

5. Розрахунок основних фінансових показників і коефіцієнтів підприємства виноробної галузі (ЗАТ „Одеський завод шампанських вин”), зіставлення їх із нормативними значеннями, а також вивчення динаміки вказаних чинників-симптомів дозволили визначити домінуючі тенденції в розвитку досліджуваного латентного показника, проаналізувати головні фактори покращення фінансового стану товариства.

6. Для досягнення основної мети аналізу фінансового стану підприємства – отримання його об'єктивної оцінки, розрахунку можливостей підвищення ефективності функціонування в економічній теорії та практиці існують різноманітні методи і підходи. Їх кількість і широта застосування залежать від конкретних цілей аналізу і визначаються його завданнями в кожному конкретному випадку. Методична база аналізу фінансового стану підприємства знаходиться на стадії розробки та постійно трансформується.

7. Використання найбільш відомих в економічній літературі моделей і тестів експрес-діагностики показало, що результати оцінки фінансового стану, отримані на їх основі для виноробних підприємств, не завжди є узгодженими. А в деяких випадках, вони суперечать один одному. Тому, треба досить обережно відноситись до висновків, які будуються за допомогою цих моделей і тестів.

8. При використанні на практиці вказаних підходів до оцінки фінансового стану підприємств промисловості слід мати на увазі, що найбільш відомі і популярні моделі та тести експрес-діагностики розроблені напротязі останніх сорока років зарубіжними науковцями та практиками на основі фінансового аналізу розвитку успішних і збанкрутілих західних фірм. В них, природно, не враховуються деякі важливі показники і обставини, специфічні для вітчизняного ринку. Тому їх не можна вважати такими, які повністю відповідають сучасним економічним умовам України.

9. Існуюча методична база оцінки фінансового стану підприємства, особливо при проведенні оперативного порівняльного аналізу об’єктів господарювання за методами експрес-діагностики, є неповною, обмеженою. На нашу думку, вона повинна бути суттєво доповнена моделями із арсеналу математико-статистичних методів із застосуванням факторного аналізу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України „Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні” від 16 липня 1999 року № 996-XIV. Редакція від 10.08.2022, підстава - 2435-IX . URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14#Text
2. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій. Затверджено наказом Голови Агентства запобігання банкрутству від 23.02.1998 р. № 22.
3. Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій. Затверджено наказом Голови Агентства запобігання банкрутству від 27.06.1997 р. № 81.
4. Методичні рекомендації по виявленню ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій щодо приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства. Затверджено наказом Міністерства економіки України від 17 січня 2001 р. № 10.
5. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації. Затверджено наказом Міністерства фінансів та фонду державного майна України від 26.01.2001 р. № 49/121.
6. Положення про реєстр неплатоспроможних підприємств та організацій. Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 01.04.2018 р. № 247
7. Житна І. П., Нескреба А. М. Економічний аналіз господарської діяльності підприємства: Навч. посібник. К.: Вища школа, 1992. 191с.
8. Абдуллаев Н. Формирование системы анализа финансового состояния предприятия. Финансова статистика. 2021. №2.
9. Аверков О. А. Анализ финансового состояния коммерческого банка: К. 2001. 121с.

10. Азарова А. О., Бершов Д. М. Оцінка ефективності інвестиційних проектів// Фінанси України. 2021. №9. с. 52-57.
11. Айвазян С. А. и др. Классификация многомерных наблюдений. К.: Статистика, 2004. 240с.
12. Анализ хозяйственной деятельности в промышленности// Под ред. В. И. Стражева Минск: Вышэйшая школа, 2007. 363с.
13. Андрущак Є. М. Діагностика банкрутства українських підприємств// Фінанси України. 2021. №9. с. 118-124.
14. Баканов М. И., Шеремет А. Д. Теория экономического анализа: Учебник. М.: Финансы и статистика, 1996. 288с.
15. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента: Учеб. пособие. — М.: Финансы и статистика, 1998. 348с.
16. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента: Учеб. пособие. М.: Финансы и статистика, 1999. 512с.
17. Бень Т. Г., Довбня С. Б. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємства// Фінанси України. 2007. №6. с. 53-60.
18. Біла Л. М. Удосконалення моделі фінансової звітності українських підприємств// Економіка АПК. 2007. №2. с. 69-73.
19. Білик М. Удосконалення методичних підходів до аналізу фінансового стану підприємства// Економіст. 2007. №11. с. 40-42.
20. Благуш П. Факторный анализ с обобщениями. Пер. с чешск. К.:, 2019. 248с.
21. Бланк И. А. Стратегия и тактика управления финансами. — К.: Либідь, 1996. 438с.
22. Бойчик І. М. та ін. Економіка підприємства: Навч. посіб. - К.: Каравелла, 2000. 298с.
23. Болч Б., Хуань К. Дж. Многомерные статистические методы для экономики. Пер. с англ. К.: Статистика, 1999. 317с.

24. Борисов Л. Анализ финансового состояния предприятия. web: http:// www.bank.ru.
25. Боровиков В. П. Популярное введение в программу STATISTICA. М.: КомпьютерПресс, 1998. 267с.
26. Боровиков В. П., Боровиков И. П. STATISTICA Статистический анализ и обработка данных в среде Windows. М.: ИИД «Филинъ», 1998. 608с.
27. Быкадоров В. Л., Алексеев П. Д. Финансово-экономическое состояние предприятия: Практ. пособие. М.: ПРИОР, 2001. 95с.
28. Глинский В. В., Ионин В. Г. Статистический анализ. М.: ИИД «Филинъ», 1998. 264с.
29. Джонстон Дж. Эконометрические методы. Пер. с англ. М.: Статистика, 1990, с. 322 341.
30. Дубров А. М. Обработка статистических данных методом главных компонент. -– М.: Статистика, 1978. 135с.
31. Дюран Б., Оделл П. Кластерный анализ. Пер. с англ. М.: Статистика, 1997. 128с.
32. Евдокимов Ф. И., Кульбака Н. А. Диагностика банкротства предприятия. URL: web: http://www.masters.donntu.edu.ua.
33. Економіка підприємства: Підручник// За заг. ред. С. Ф. Покропивного. Вид.2-ге, перероб. та доп. К.: КНЕУ, 2000. 528с.
34. Енюков И. С. Методы, алгоритмы, программы многомерного статистического анализа. М.: Финансы и статистика, 1986. 232с.
35. Жамбю М. Иерархический кластер-анализ и соответствия. Пер. с англ. М.: Финансы и статистика, 1998. 342с.
36. Жежера М. Порівняльна характеристика методики проведення аналізу фінансового стану підприємств в Україні та за кордоном// Економіка. Фінанси. Право. 2017. № 5. с. 6-8.
37. Жуковская В. М., Мучник И. Б. Факторный анализ в социально-экономических исследованиях. М.: Статистика, 1976. 151с.

38. Иберла К. Факторный анализ. Пер. с нем. М.: Статистика, 1980. 398с.
39. Ким Дж.-О. и др. Факторный, дискриминантный и кластерный анализ. Пер. с англ. М.: Финансы и статистика, 1989. 215с.
40. Клочан В. П., Костаневич Н. І. Методичні підходи діагностики можливого банкрутства сільськогосподарських підприємств// Економіка АПК. 2018. № 6. с. 69-74.
41. Ковалев В. В. Финансовый анализ. 2-е изд. М.: Финансы и статистика, 1998. 512с.
42. Ковалев В. В. Анализ финансового состояния и прогнозирование банкротства. СПб. 1994. 163с.
43. Ковалев В. В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. М.: Финансы и статистика, 1995. 429с.
44. Ковалев В. В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчётности. М.: Финансы и статистика, 2007. 432с.
45. Кононенко О. Аналіз фінансової звітності. Харків: Фактор, 2018. 148с.
46. Котляр М. Л. Аналіз фінансового стану підприємства// Фінанси України. 2017. №5. с. 99-104.
47. Крейнина М. Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве и торговле. М.: АО «ДИС», «МВ-Центр». 1994. 256с.
48. Лисицина Е. В. Статистический подход к коэффициентному методу в финансовом экспресс-анализе предприятия// Финансовый менеджмент. 2021. № 1. с. 27-32.
49. Литовских А. М. Финансовый менеджмент// web: http://www.aup.ru/books.
50. Макарій Н. Оцінка інвестиційної привабливості українських підприємств// Економіст. 2017. № 6. с. 52-60.

51. Макарчик І. М. Платоспроможність і ліквідність аграрних підприємств / Фінанси України. 2017. № 4. с. 120-126.
52. Мандель И. Д. Кластерный анализ. М.: Финансы и статистика, 1988. 176с.
53. Недосекин А. О., Максимов О. Б. Комплексная оценка финансового состояния предприятия на основе нечетко-множественного подхода// web:http: //www.vmgroup.ru.
54. Павловська О. В. Удосконалення методів аналізу фінансового стану підприємств// Фінанси України. 2022. № 1. с. 55-61.
55. Плюта В. Сравнительный многомерный анализ в эконометрическом моделировании. Пер. с польск. М.: Финансы и статистика, 2019. 175с.
56. Плюта В. Сравнительный многомерный анализ в экономических исследованиях. Пер. с польск. К.: , 2020. 151с.
57. Поддерьогін М. А. Фінанси підприємств: Підручник (3-е вид., перероб. та доп.). К.: КНЕУ, 2000. 460с.
58. Руденская И. П., Скрипка В. И. Финансовый анализ в аудите// Корпоративный менеджмент. 2021. № 1. с. 25-27.
59. Самойлов Л. Л. Практические ввыводы по результатам анализа финансовых показателей. URL: web:http/mange.ru/finanalysis/inec_ analysis2.shtml.
60. Сидоренко М. Статистичне обґрунтування інвестиційної привабливості ВАТ. Економіст. 2021. № 10. с. 24-25.
61. Сидоренко М. Статистичний аналіз інвестиційної привабливості підприємств в Україні на сучасному етапі. Статистика України. 2020. №2. с. 28-31.
62. Соловйова Н. І. Інтегральний підхід до оцінки рівня фінансової стійкості сільськогосподарських підприємств. Економіка АПК. 2019. № 2. с. 79-83.

63. Сошникова Л. А. и др. Многомерный статистический анализ в экономике// Под ред. В. Н. Тамашевича., 1999. 598с.
64. Терещенко О. О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навч.посіб. К.: КНЕУ, 2000. 412с.
65. Титаева А. В. Анализ финансового состояния фирмы URL: web: http://titaeva.webzone.ru/archive/books.
66. Финансы предприятий: Учебник// Под ред. Н. В. Колчиной., 2018. 413с.
67. Фінансовий менеджмент: Підручник// За ред. А. М. Поддєрьогіна. К.: КНЕУ, 2020. 536с.
68. Фінанси підприємств: Підручник// За ред. А. М. Поддєрьогіна. К.: КНЕУ, 2000. 460с.
69. Фінансова діяльність підприємства: Підручник// За ред. О. М. Бандурки. К.: Либідь, 2002. 348с.
70. Хотомлянский А., Черната Т., Северина А. Комплексная оценка финансового состояния предприятий на основе использования матричных моделей// Економіка України. 2017. № 3. с. 35-41.
71. Хрущ Н. А. Інвестиційна діяльність: сучасні стратегії та технології. Хмельницький: ХНУ, 2019. 309с.
72. Хрущ Н. А., Каплун Т. В. Методи оцінки фінансового стану та інвестиційної привабливості підприємств// Вісник Технологічного університету Поділля. 2020. № 5. с. 219-221.
73. Цал-Цалко Ю. С. Фінансова звітність підприємства та її аналіз// Навч. посібник. Київ: ЦУЛ, 2002. 360с.
74. Чугумбаев Р. Р. Модель комплексной сравнительной рейтинговой оценки финансового состояния предприятий-эмитентов по методу расстояний. Преимущества и недостатки методических положений URL: web:http://www. socionet.ru.
75. Шеремет А. Д., Сайфулин Р. С. Методика финансового анализа М.: ИНФРА, 1996. 176с.

76. Шеремет А. Д., Сайфулин Р. С. Финансы предприятий., 1998. 343с.
77. Шуремов Е. Инструменты финансового анализа критерии выбора URL: web:http:// www.aup.ru/articles/finance/7.htm.
78. Щиборщ К. В. Сравнительный анализ конкурентоспособности и финансового состояния предприятий отрасли и/или региона URL: b:http:// www.cfin.ru/press/marketing.
79. Эйтингон В. Н., Анохин С. А. Прогнозирование банкротства: основные методики и проблемы URL: web:http // www.masters.donntu.edu.ua.
80. Юр'єва Г. В. Аналіз фінансового стану підприємства: прийоми і методи// Тези Міжнарод. науково-практич. конференції „Актуальні проблеми сучасних нак: теорія та практика"., 2020, т. 2, с. 141-144.
81. Юр'єва Г. В. Оцінка фінансового стану підприємства за допомогою факторної моделі Дюпона// Науковий вісник ОДЕУ. Одеса, 2021, № 2 (22), с. 18-26.
82. Юр'єва Г. В. Рейтингова оцінка фінансового стану виноробних підприємств на основі функцій відстаней та схожості// Вісник соціально-економічних досліджень. ОДЕУ, 2021
83. Юхимчук С. В., Супрун С. Д. Матрична модель оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств// Фінанси України. 2017. № 1. с. 3-12.
84. Яковенко В. Обзор рынка шампанского// Ресторанная жизнь. 2018. № 8. с. 18-19.
85. Янковой А. Г. Многомерный анализ в системе STATISTICA. Вып. 1. Одесса: Оптимум, 2021. 216с.
86. Янковой А. Г., Юрьева А. В., Янковая Е. Д. Оценка латентных экономических признаков предприятий с помощью методов таксономии. 2020, № 3. с. 11-16.

87. Янковой О. Г., Шульга О. П. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємств зернопереробної промисловості. Зернові продукти і комбікорми. 2019. №3. с. 8-15.
88. Янковой О. Г., Юр'єва Г. В. Критичний аналіз методів експрес-діагностики фінансового стану промислових підприємств// Держава та регіони: Економіка та підприємництво. ЗІДМУ, 2020, № 5, с. 277-284.
89. Янковой О. Г., Юр'єва Г. В. Методологічні аспекти аналізу фінансового стану підприємства. Вісник Хмельн. нац. ун-ту: Екон. науки, т. 1, № 2. Хмельницький, 2021, с. 108-113.
90. Яковенко Н. В., Груба Є. В. Особливості та класифікаційні ознаки оборотного капіталу підприємств. Матеріали XXI Всеукраїнської наукової конференції «розвиток системи обліку, аналізу, аудиту та оподаткування в Україні: теорія, методологія, організація», 24 березня 2023 року. Київ.

Додаток А

Класифікація і загальний порядок розрахунку основних показників фінансового стану підприємства

№ п/п	Показники оцінки	Порядок розрахунку або джерело вихідних даних
1	***Показники оцінки майнового стану підприємства***	
1.1	Сума господарських коштів підприємства	Валюта балансу
1.2	Питома вага активної частини основних засобів	Вартість активної частини основних засобів / Вартість основних засобів ×100%
1.3	Коефіцієнт зносу основних засобів	Знос / Первинна вартість основних засобів за балансом
1.4	Коефіцієнт оновлення основних засобів	Балансова вартість основних засобів, які надійшли за період, що аналізується / Балансова вартість основних засобів на кінець періоду, що аналізується
1.5	Коефіцієнт вибуття основних засобів	Балансова вартість основних засобів, які вибули в періоді / Балансова вартість основних засобів на початок періоду, що аналізується
2		Показники прибутковості
2.1	Прибутковість інвестицій у звичайні акції	(Прибуток після сплати податків та дивідендів на привілейовані акції / (Зобов'язання перед акціонерами — Загальна вартість акцій)) ×100%
2.2	Прибутковість інвестицій у фірму	Прибуток після сплати податків / Інвестиції ×100%
2.3	Головний показник прибутковості	Прибуток після сплати податків / (Валюта балансу — Нематеріальні активи) ×100 %
2.4	Прибутковість активів	Прибуток після сплати податків та дивідендів на привілейовані акції / (Валюта балансу — Нематеріальні активи) ×100%
2.5	Обертання необоротних активів	Обсяг реалізації / Необоротні активи
2.6	Прибутковість операційної діяльності	Фінансовий результат від операційної діяльності / Обсяг випуску продукції ×100%

№ п/п	Показники оцінки	Порядок розрахунку або джерело вихідних даних
3	Показники ліквідності та платоспроможності	
3.1	Величина власного капіталу	Підсумок звіту про власний капітал (форма 4)
3.2	Маневреність грошових коштів	Грошові кошти / Власний капітал
3.3	Загальний коефіцієнт ліквідності	Поточні активи / Поточні зобов'язання
3.4	Коефіцієнт поточної ліквідності	Оборотні активи / Поточні зобов'язання
3.5	Коефіцієнт абсолютної лік-відності (платоспромож-ність)	Грошові кошти + Поточні фінансові інвестиції / Поточні зобов'язання
3.6	Частка оборотних коштів у активах	Оборотні активи / Валюта балансу
3.7	Частка запасів в оборотних активах	Запаси / Оборотні активи
3.8	Частка власних оборотних коштів у покритті запасів	Власні оборотні кошти / Запаси
3.9	Коефіцієнт покриття запасів	Стабільні джерела покриття запасів / Запаси
3.10	Коефіцієнт критичної оцінки	[Гроші]+ (Ринкові цінні папери) + (Дебіторська заборгованість) / Поточні зобов'язання
3.11	Період інкасації дебітор-ської заборгованості	Дебіторська заборгованість / [Продаж у кредит]:[Кількість днів у періоді]
3.12	Тривалість кредиторської заборгованості	Кредиторська заборгованість / [Закупівлі] : [Кількість днів у періоді]
3.13	Співвідношення довгостро-кових зобов'язань кредито-рам та довгострокових джерел фінансування (коефіцієнт довгостроко-вих зобов'язань)	Довгострокові зобов'язання / (Зобов'язання перед учасниками + Довгострокові зобов'язання)
3.14	Коефіцієнт поточної забор-гованості	Поточні зобов'язання / Зобов'язання перед акціонерами
3.15	Співвідношення грошових потоків та заборгованості кредиторам	Вхідні грошові потоки / Заборгованість кредиторам
3.16	Співвідношення грошових потоків та довгострокових зобов'язань кредиторам	Вхідні грошові потоки / Довгострокові пасиви

продовження додатку А

№ п/п	Показники оцінки	Порядок розрахунку або джерело вихідних даних
3.17	Коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів	Позикові кошті Власний капітал
3.18	Співвідношення нерозподі-леного прибутку до всієї суми активів	Нерозподілений прибуток Валюта балансу
3.19	Обертання матеріальних запасів	Продаж Матеріальні запаси
4	Показники фінансової стійкості підприємства	
4.1	Коефіцієнт автономії (незалежності)	Власний капітал Валюта балансу
4.2	Коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів	Позикові кошти Власний капітал
4.3	Коефіцієнт довгострокового залучення капіталу	[Довгострокові кредити] + [Довгострокові позики] [Власний капітал] + [Довгострокові кредити] + + [Довгострокові позики]
4.4	Коефіцієнт маневреності власних коштів	Власний капітал – Необоротні активи Власний капітал
4.5	Коефіцієнт реальної вартос-ті основних засобів у майна підприємства	[Вартість основних засобів] - [Сума накопиченої амортизації] Валюта балансу
4.6	Коефіцієнт концентрації власного капіталу	Власний капітал Валюта балансу
4.7	Коефіцієнт фінансової залежності	Валюта балансу Власний капітал
4.8	Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	Залучений капітал Валюта балансу
4.9	Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	Довгострокові зобов’язання [Довгострокові зобов’язання] + [Власний капітал]
4.10	Коефіцієнт структури залученого капіталу	Довгострокові зобов’язання Залучений капітал
4.11	Показник заборгованості акціонерам	Усього заборгованості акціонерам Валюта балансу 100%
5	Показники рентабельності підприємства	
5.1	Рентабельність продажу	Прибуток від реалізації продукції (робіт, послуг) Дохід (виручка) від реалізації

5.2	Рентабельність основної діяльності	Прибуток від реалізації продукції / Витрати на виробництво продукції та її реалізацію
5.3	Рентабельність власного капіталу	Чистий прибуток / Середня величина власного капіталу
5.4	Період окупності власного капіталу	Середня величина власного капіталу / Чистий прибуток

продовження додатку А

№ п/п	Показники оцінки	Порядок розрахунку або джерело вихідних даних
5.5	Рентабельність усього капіталу підприємства	Загальний прибуток / Валюта балансу
5.6	Рентабельність перманент - ного (змінного) капіталу	Загальний прибуток / Власний капітал
6	Показники ділової активності	
6.1	Загальне обертання капіталу	Чиста виручка від реалізації / Валюта балансу
6.2	Обертання мобільних коштів	Чиста виручка від реалізації / Поточні активи
6.3	Обертання матеріальних оборотних коштів	Чиста виручка від реалізації / Оборотні активи
6.4	Обертання готової продукції	Чиста виручка від реалізації / Готова продукція
6.5	Обертання дебіторської заборгованості	Дохід (виручка) від реалізації / Дебіторська заборгованість
6.6	Середній строк обороту дебіторської заборгованості	360 × Дебіторська заборгованість / Дохід (виручка) від реалізації
6.7	Обертання кредиторської заборгованості	Дохід (виручка) від реалізації / Кредиторська заборгованість
6.8	Середній строк обороту кредиторської заборгованості	360 × Кредиторська заборгованість / Дохід (виручка) від реалізації
6.9	Фондовіддача необоротних активів	Дохід (виручка) від реалізації / Необоротні активи
6.10	Обертання власного капіталу	Дохід (виручка) від реалізації / Власний капітал