

УДК 658.012.12:657.6

Л.О. Волощук, канд. екон. наук, доц.,
О.В. Скаленко, спеціаліст,
Одес. нац. політехн. ун-т

УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИЧНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ АНАЛІЗУ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА ЯК СКЛАДОВИХ ОЦІНКИ ЙОГО ФІНАНСОВОГО СТАНУ

Л.О. Волощук, О.В. Скаленко. Удосконалення методичного забезпечення аналізу грошових потоків та інвестиційної діяльності промислового підприємства як складових оцінки його фінансового стану. Досліджено проблеми методичного забезпечення аналізу фінансового стану промислового підприємства та напрями його удосконалення. Наведено рекомендації щодо формування методик аналізу грошових потоків та аналізу інвестиційної діяльності підприємства за даними фінансової звітності.

Л.А. Волощук, А.В. Скаленко. Усовершенствование методического обеспечения анализа денежных потоков и инвестиционной деятельности промышленного предприятия как составляющих оценки его финансового состояния. Исследованы проблемы методического обеспечения анализа финансового состояния предприятия и направления его усовершенствования. Приведены рекомендации по формированию методик анализа денежных потоков и анализа инвестиционной деятельности предприятия по данным финансовой отчетности.

L.A. Voloschuk, A.V. Skalenko. **Improvement of methodical support of financial condition analysis of an enterprise.** The problems of methodical support for the analysis of enterprise's financial condition are studied, as well as the directions of its improvement. The recommendations on forming techniques for analyzing cash flow and analysis of investment activity by financial statements data are given.

В системі обліково-аналітичного забезпечення управління фінансами промислових підприємств фінансовий аналіз займає одне з провідних місць. Навіть у вузькому розумінні, як аналіз фінансового стану за даними фінансової звітності, він є невід'ємним елементом фінансо-

вого менеджменту. Розвитку методології аналізу фінансового стану підприємства присвячено численні праці закордонних та вітчизняних науковців. Проте, досі не існує єдиної методики аналізу, а реформування бухгалтерського обліку та постійні зміни вітчизняної фінансової звітності потребують відповідно постійного удосконалення вже існуючих методик. Отже, формування методичного забезпечення фінансового аналізу залишається актуальним завданням сучасної фінансової науки.

Проведені дослідження сучасної методології аналізу фінансового стану промислових підприємств за даними фінансової звітності показали: існування значної кількості різноманітних методичних підходів, заснованих на класичних зарубіжних методиках фінансового аналізу, адаптованих до вітчизняної фінансової звітності; відсутність єдиної методики аналізу фінансового стану, затвердженої на рівні законодавства [1].

В ході дослідження нормативного забезпечення оцінки фінансового стану на вітчизняних підприємствах розглянуті методики, що пропонуються у трьох нормативних документах [2...4], та отримані такі висновки:

- системи показників, наведені в перелічених нормативних актах, орієнтовані на задоволення інтересів відповідних органів та цілей застосування певної методики;
- майже не спостерігається повних співпадінь у назвах та моделях розрахунку фінансових показників;
- моделі розрахунку деяких показників не є узгодженими із сучасною фінансовою звітністю;
- спостерігається неоднозначність термінології та змісту аналізу за напрямками;
- відсутні будь-які інтегральні показники оцінки, розрахунок яких має стати логічним завершенням аналітичної процедури;
- немає єдиних встановлених діапазонів нормативних значень для нормованих фінансових індикаторів (зокрема, ліквідності);
- жодна з методик не може розглядатися як універсальне методичне забезпечення оцінки фінансового стану промислових підприємств.

Отже, наявне різноманіття методик, наведених як у нормативних актах, так і у працях фахівців, зумовлює виникнення плутанини як на етапі встановлення понятійного апарату, формування системи та визначення розрахункових моделей фінансових показників, так і на етапі трактування результатів їх розрахунку, що, в свою чергу, спричиняє труднощі в практичній обліково-аналітичній роботі підприємств.

Узагальнення низки існуючих методик дозволило сформувати найпоширенішу схему проведення оцінки фінансового стану за даними фінансової звітності, що передбачає вивчення певної групи показників за основними напрямками аналізу [5] (див. рисунок).

Дослідження методичних розробок за кожним напрямком показало, що розвиток їх аналітичного інструментарію привів до значного розширення й ускладнення початкових методик аналізу — сукупна система показників оцінки фінансового стану налічує близько сотні найменувань індикаторів, деякі з яких часто дублюють або протирічать один одному.

Проте, незважаючи на безперечну важливість для ефективного фінансового управління таких напрямків, як аналіз грошових потоків та інвестиційної діяльності, їм приділяється недостатня увага у сучасній методології фінансового аналізу. В нормативних методиках ці напрямки не зазначаються, а ті методики, що наводяться у працях фахівців, потребують узгодження з існуючою інформаційною базою та подальшого розвитку. Тому подальші дослідження спрямовано на розробку практичних рекомендацій щодо удосконалення існуючого аналітичного інструментарію аналізу грошових потоків та інвестиційної діяльності за даними фінансової звітності промислових підприємств.

У більшості випадків аналіз грошового потоку заснований на методі читання та структурно-динамічного аналізу звіту про рух грошових коштів. Уваги заслуговує розвиток методу коефіцієнтного аналізу грошового потоку з урахуванням змісту фінансової звітності. Фінансові коефіцієнти оцінки грошових потоків мають доповнити систему індикаторів оцінки фінансового стану підприємства.



Основні етапи та напрями аналізу фінансового стану підприємства

Дослідження декількох методик коефіцієнтного аналізу грошового потоку та інформаційного підґрунтя кожного з запропонованих у них показників дозволило розподілити їх за напрямками отримання облікової інформації за даними: фінансової звітності, бухгалтерського (фінансового) обліку та управлінського обліку [6, 7]. Визначено, що основний інструментарій аналізу потребує даних управлінського обліку, та, отже, не може бути використаний при оцінці фінансового стану за даними фінансової звітності. Спектр індикаторів, заснованих на даних фінансової звітності, значно менший.

Узагальнення методик дозволило виділити базові коефіцієнти аналізу грошових потоків: якості чистого грошового потоку, ліквідності грошових потоків, ефективності грошових потоків, реінвестування чистого грошового потоку від операційної діяльності (табл. 1).

Наведену систему показників прийнято за базову. Проте, вважаємо доцільним навести такі рекомендації щодо її доповнення:

— доповнити оцінку якості грошового потоку коефіцієнтом якості грошового потоку від операційної діяльності, що більш повно відповідає висновку, що висока якість грошового потоку

ку характеризується зростанням частки чистого прибутку за рахунок зростання обсягів операційної діяльності:

$$K_{\text{якГП}_{\text{од}}} = \frac{\text{ФР}_{\text{од}} + A_{\text{м}}}{\text{ЧГП}_{\text{од}}}, \quad (1)$$

де $\text{ФР}_{\text{од}}$ — фінансовий результат від операційної діяльності;

$A_{\text{м}}$ — сума амортизаційних відрахувань;

$\text{ЧГП}_{\text{од}}$ — ЧГП від операційної діяльності підприємства;

— здійснювати оцінку ліквідності грошового потоку та ефективності грошового потоку не тільки за узагальнюючим показником ЧГП, але й у розрізі видів діяльності: операційної, інвестиційної, фінансової;

— доповнити систему показниками ефективності діяльності й використання капіталу підприємства за грошовим потоком (в доповнення до традиційних коефіцієнтів рентабельності за чистим прибутком підприємства) [8], а саме:

коефіцієнтом рентабельності активів за чистим грошовим потоком

$$P_{\text{СА}_{\text{чгп}}} = \frac{\text{ЧГП}}{\text{СА}}, \quad (2)$$

де $\overline{\text{СА}}$ — середня вартість сукупних активів підприємства,

коефіцієнтом рентабельності діяльності за чистим грошовим потоком

$$P_{\text{ОД}_{\text{чгп}}} = \frac{\text{ЧГП}}{\text{ЧВР}}, \quad (3)$$

де ЧВР — чиста виручка від реалізації продукції за аналізований період.

Таблиця 1

Коефіцієнтний аналіз грошового потоку за даними фінансової звітності (базова методика)

Назва показника	Розрахункова модель	Аналітичний зміст
Коефіцієнт якості чистого грошового потоку $K_{\text{якЧГП}}$	$K_{\text{якЧГП}} = \frac{\text{ЧП} + A_{\text{м}}}{\text{ЧГП}},$ <p>де ЧП — чистий прибуток; $A_{\text{м}}$ — амортизація; ЧГП — чистий грошовий потік</p>	дає загальну характеристику структури джерел формування чистого грошового потоку: висока якість ЧГП характеризується зростанням чистого прибутку в його формуванні за рахунок росту обсягів операційної діяльності
Коефіцієнт ліквідності грошових потоків $K_{\text{Л}_{\text{ГП}}}$	$K_{\text{Л}_{\text{ГП}}} = \frac{\text{Позитивний ГП}}{\text{Негативний ГП}}$	характеризує здатність підприємства покривати необхідні витрати коштів позитивним грошовим потоком
Коефіцієнт ефективності грошових потоків $K_{\text{ефГП}}$	$K_{\text{ефГП}} = \frac{\text{ЧГП}}{\text{Негативний ГП}}$	відображає величину чистого грошового потоку, що припадає на кожну гривню негативного грошового потоку
Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку від операційної діяльності $K_{\text{річГП}_{\text{од}}}$	$K_{\text{річГП}_{\text{од}}} = \frac{\text{ЧГП}_{\text{од}} - D}{\Delta \text{НОА} + \Delta Z},$ <p>де D — сума сплачених дивідендів; $\Delta \text{НОА}$ — абсолютний приріст балансової вартості необоротних активів; ΔZ — сума приросту запасів у складі оборотних активів</p>	показує частку грошових інвестицій, спрямованих на модернізацію й поповнення активів і довгостроковий розвиток

Дослідження існуючих методик аналізу інвестиційної діяльності в рамках методик оцінки фінансового стану підприємства показали, що його пропонується здійснювати в двох основних площинах: за методами аналізу інвестиційних проєктів та за методом читання звіту про рух грошових коштів в частині руху коштів від інвестиційної діяльності або балансу в частині зміни вартості необоротних активів. Перший напрямок є аналітичним інструментарієм проєктного менеджменту і потребує набагато ширшої інформаційної бази, ніж фінансова звітність. Аналіз за другим напрямком не повністю відповідає економічній сутності інвестицій та, отже, потребує уточнення. Тому доцільно приділити увагу формуванню аналітичного інструментарію оцінки обсягів та ефективності інвестиційної діяльності підприємства саме за даними фінансової звітності.

Аналізувати інвестиційну діяльність підприємства тільки за даними звіту про рух грошових коштів в частині руху коштів від інвестиційної діяльності недоцільно, тому що інвестиційні вкладення, і тільки у формі грошових виплат, відображаються в ньому в розрізі інвестиційної діяльності, а вигоди від реальних інвестицій — у розрізі операційної. Отже, більш доцільним є проведення аналізу інвестиційної діяльності на дослідженні змін статей балансу та звіту про фінансові результати: в балансі містяться дані щодо обсягів інвестицій, а в звіті про фінансові результати — щодо отриманого ефекту від інвестицій, що проявляється у зміні фінансових результатів.

Для оцінки ефективності інвестиційної діяльності необхідно порівняти ефект від здійснення інвестицій з відповідними інвестиційними витратами. Проте, визначення інвестиційних витрат за даними звітності складає певну методичну проблему, оскільки, по-перше, вони безпосередньо не виділені у звіті про фінансові результати, по-друге, у різних нормативних документах та економічній теорії об'єкти інвестування трактуються по-різному, що ускладнює їх визначення за даними балансу та звіту про рух грошових коштів.

У деяких методиках, де інвестування ототожнюється з капіталовкладеннями, його обсяги пропонується визначати як зміну вартості необоротних активів за балансом [6]. Проте, сучасна економічна теорія стверджує що капіталовкладення є лише частиною реальних інвестицій, а крім реальних підприємства здійснюють ще й фінансові інвестиції.

При складанні звіту про рух грошових коштів у частині інвестиційної діяльності використовують дані балансу по статтях розділу “Необоротні активи” і статті “Поточні фінансові інвестиції”. Отже, з погляду Положення (стандарту) бухгалтерського обліку (П(С)БО) [9] до інвестиційних витрат відносяться вкладення в необоротні активи й поточні фінансові інвестиції.

Відповідно до закону України “Про інвестиційну діяльність” інвестиції — це всі види майнових і інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької й інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [10]. Отже, інвестуються не тільки кошти, але й інші майнові й інтелектуальні цінності, а будь-які вкладення в об'єкти діяльності, здатної приносити прибуток (будь-яке підприємство є таким об'єктом), вважаються інвестиціями. Як видно, тут інвестиції розглядаються набагато ширше, ніж в стандартах бухгалтерського обліку: по суті, усі кошти, вкладені в майно підприємства, є інвестиціями.

Розбіжності в напрямках витрат коштів, які розглядаються як інвестування, з погляду П(С)БО, інвестиційного законодавства та економічної теорії обумовлюють доцільність виділення двох підходів до аналізу інвестиційної діяльності підприємства за даними фінансової звітності: “бухгалтерського” — в якому інвестування обмежується вкладеннями в необоротні активи й поточні фінансові інвестиції і виражається приростом вартості цих статей за балансом, й “економічного” — де об'єкти інвестування поширюються на всі активи підприємства. В обох випадках ефективність інвестування в короткостроковому періоді визначається на основі зіставлення змін фінансових результатів діяльності підприємства і обсягів інвестування [6].

На цих засадах запропоновано систему ключових показників аналізу інвестиційної діяльності за даними фінансової звітності відповідно до “бухгалтерського” та “економічного” підходів (табл. 2).

Вважаємо, що „економічний” підхід є більш обґрунтованим з точки зору економічної сутності інвестицій та дослідження їх впливу на зміну фінансового стану підприємства.

Таблиця 2

Система показників аналізу інвестиційної діяльності за даними фінансової звітності

Показники	Підходи щодо визначення інвестицій	
	“Бухгалтерський”: вкладення у приріст необоротних активів підприємства та поточних фінансових інвестицій	“Економічний”: вкладення у приріст вартості майна підприємства
Показники обсягів інвестиційної діяльності		
Валові інвестиції, тис. грн	$VI_{бух} = \Delta HoA + \Delta ПФІ + Am$, де ΔHoA — абсолютний приріст балансової вартості необоротних активів; $\Delta ПФІ$ — приріст вартості поточних фінансових інвестицій	$VI_{ек} = \Delta CA + Am$, де ΔCA — абсолютний приріст балансової вартості сукупних активів підприємства
Чисті інвестиції, тис. грн	$ЧИ_{бух} = \Delta HoA + \Delta ПФІ$	$ЧИ_{ек} = \Delta CA$
Показники ефективності інвестиційної діяльності		
Додатковий вихід продукції на 1 грн інвестицій	$\Delta ВП_{(на\ 1\ грн)} = \frac{\Delta ЧВР}{ЧИ}$, де $\Delta ЧВР$ — приріст чистої виручки від реалізації продукції	
Ріст прибутку від операційної діяльності на 1 грн інвестицій	$\Delta П_{од(на\ 1\ грн)} = \frac{\Delta П_{од}}{ЧИ}$, де $\Delta П_{од}$ — приріст прибутку від операційної діяльності	
Ріст чистого прибутку на 1 грн інвестицій	$\Delta ЧП_{(на\ 1\ грн)} = \frac{\Delta ЧП}{ЧИ}$, де $\Delta ЧП$ — приріст чистого прибутку	

Запропоновані системи ключових фінансових показників аналізу грошових потоків та аналізу інвестиційної діяльності підприємства є узгодженими із фінансовою звітністю, простими у практичному застосуванні та можуть скласти основу методичного забезпечення цих напрямків фінансового аналізу.

Література

1. Скаленко, О.В. Актуальні методичні проблеми оцінки фінансового стану підприємств промисловості / О.В. Скаленко, Л.О. Волощук // Матеріали третьої всеукр. наук.-практ. інтернет-конф. “Облік.-аналіт. забезп. інновац. трансформації пром-сті України”, Одеса, ОНПУ, 21 — 25 трав. 2009 р. — Одеса: ВМВ, 2009. — С. 78 — 82.
2. Методичні рекомендації з аналізу фінансово-господарської діяльності підприємств та організацій: лист Держ. податк. адмін. України від 27.01.98 р. № 759/10/20 — 2117 із змінами та допов. // Вісн. Податк. служби України. — 2008. — № 22. — С. 33 — 39.
3. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації: наказ Мінфіну України, Фонду держмайна України від 26 січня 2001 р. № 49/121 із змінами та допов. // Бух. тижневик “Дебет-Кредит”, 2009. — № 40 — С. 56 — 57.
4. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємств та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства: наказ Мінекономіки України від 17 січня 2001 р. № 10 зі змінами та допов. // Бух. тижневик “Дебет-Кредит”, 2008. — № 32 — С. 71 — 80.
5. Волощук, Л.О. Фінансовий аналіз: стислий курс: навч.-метод. посіб. для самостійн. вивчення дисципліни / Л.О. Волощук. — Модуль 1. — Одеса: ВМВ, 2009. — 112 с.

6. Бланк, І.А. Фінансова стратегія підприємства: навч. посіб. / І.А. Бланк. — К.: Ніка-Центр, 2004. — 720 с.
7. Лігоненко, Л.О. Управління грошовими потоками: навч. посіб. / Л.О. Лігоненко, Г.В. Ситник. — К.: КНТУ “КП”, 2005. — 255 с.
8. Гриньова В.М. Фінанси підприємств: навч. посіб. / В.М. Гриньова, В.О. Коюда. — Харків: ІНЖЕК, 2006. — 432 с.
9. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4. Звіт про рух грошових коштів: наказ Мінфіну України від 31.03.1999 р. № 87 // Бух. тижневик “Дебет-Кредит”, 2009. — № 25 — 26 — С. 33 — 37.
10. Про інвестиційну діяльність: закон України із змінами та допов. / Постанова ВР від 18.09.1991 № 1560-ХІІ // Бух. тижневик “Дебет-Кредит”, 2007. — № 16. — С. 44 — 52.

Рецензент канд. екон. наук, проф. Одес. нац. політехн. ун-ту Поповенко Н.С.

Надійшла до редакції 17 березня 2010 р.