

УДК 658.15 : 330.322

АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА ЯК ВАЖЛИВИЙ ЧИННИК У ПРИЙНЯТТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ

М. Півторак, к.е.н.

Білоцерківський інститут економіки та управління ВМУРол України

Ключові слова: інвестиції, привабливість, оцінка, аналіз, методи, фінансові коефіцієнти.

У статті проаналізовано основні методики оцінки фінансової діяльності при визначенні інвестиційної привабливості підприємства, виявлено їх недоліки та переваги в сучасних умовах господарювання.

З цією метою проведено аналіз фінансового стану ВАТ «Івано-Франківський м'ясокомбінат» за 2004 – 2008 роки. На основі узагальнень і авторських розрахунків сформовано висновки та практичні рекомендації щодо оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Постановка проблеми. Інвестиції є визначальним чинником економічного розвитку будь-якої країни. Залучення інвестицій для багатьох підприємств України було і залишається першочерговим завданням, виконання якого є основним чинником сталого розвитку й конкурентоспроможності. У зв'язку з необхідністю залучення фінансових ресурсів і їхньою обмеженістю постає проблема оцінки інвестиційної привабливості підприємства як основної характеристики, що дає змогу інвестору сформулювати уявлення про стан об'єкта вкладення коштів, надійність інвестування та отримання гарантованих результатів.

Для визначення інвестиційної привабливості підприємства з урахуванням таких чинників, як наявність сировинної бази, насиченість ринку продукцією, яку виробляє підприємство, ступінь модернізації виробничого процесу, географічне розташування, екологічні умови тощо, важливою є оцінка його фінансових можливостей.

Саме інвестори є найактивнішими користувачами матеріалів фінансової звітності, у тому числі й Балансу підприємства, тому їх цікавить все, що стосується вкладених у підприємство коштів і його капіталу загалом. Капітал підприємства, включаючи інвестовані в нього кошти, становить собою чисті активи, тобто ту частину активів, що залишається у підприємстві після вирахування всіх його зобов'язань. Їх називають ще “власним капіталом підприємства”.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Науковий інтерес до проблеми оцінки інвестиційної привабливості підприємства змушує звернутися до аналізу нагромадженого теоретичного матеріалу. У нашій країні дослідженням теоретичних і методологічних основ оцінки інвестиційної привабливості

підприємств займаються такі відомі економісти, як І. Бланк, Т. Лазарева, Н. Макарий, Н. Брюховецька, А. Иванов, Т. Момот, О. Носова, О. Хасанова та ін. Проте сьогодні чітко й однозначно не встановлено, якими саме характеристиками визначається інвестиційна привабливість, які її рівні існують, як з'ясувати, чи відповідає вона достатньому рівню чи ні.

Постановка завдання. Метою нашого дослідження є науково-теоретичне обґрунтування, узагальнення методичних підходів і розробка практичних рекомендацій щодо оцінки інвестиційної привабливості на основі проведення аналізу фінансового стану підприємства.

Виклад основного матеріалу. Інвестиційну привабливість слід визначати як комплекс різноманітних чинників, перелік і вага яких може змінюватися залежно від: цілей інвесторів; виробничо-технічних особливостей підприємства, в яке інвестуються кошти; економічного розвитку підприємства в минулому, на теперішній час, а також очікуваної перспективи розвитку в майбутньому.

Чинники, які впливають на інвестиційну привабливість підприємства, можна умовно розділити на дві групи — зовнішні (галузь, місцезнаходження, відносини з владою, власники) і внутрішні (менеджмент, інвестиційна програма, фінансовий стан). Відповідно ці дві групи чинників формують певні системи зовнішніх і внутрішніх ризиків, що з'являються за умов інвестиційного кредитування підприємницької діяльності.

Основним в оцінці інвестиційної привабливості підприємства є те, що потенційних іноземних та й вітчизняних інвесторів необхідно переконати в доцільності інвестицій. Основним об'єктивним критерієм оцінки інвестиційної привабливості компанії є характеристика її фінансового стану [4, с. 123]. Інформацію про складові власного капіталу можна почерпнути з розділу 1 пасиву балансу (рядок 300-370).

Для аналізу використовують певну систему показників, яка відображає структуру активів підприємства, джерел їх формування, ліквідність і фінансову стійкість, якість прибутку, дохідність та оборотність капіталу. Вибір критеріїв фінансово-економічного аналізу не є однозначним. Зокрема І. Бланк пропонує використовувати західні та вітчизняні методи оцінки і прогнозування інвестиційної привабливості окремих суб'єктів господарювання, а саме спочатку визначати стадію виробничого циклу підприємства, що дозволить оцінити його інвестиційну привабливість [1, с. 114].

Зауважимо, що якісна оцінка фінансового стану підприємства для надання довгострокового інвестиційного кредиту є обов'язковою умовою для позичальника і основою для подальшого вивчення ним усіх чинників, які впливають на інвестиційну привабливість підприємства.

Для оцінки інвестиційної привабливості підприємства А.П. Иванов пропонує підхід, який базується на двох етапах – аналізі економічної спроможності емітента цінних паперів та оцінці ризику й дохідності акцій у ринковому обороті [2, с. 14].

Натомість Т. Лазарева запропонувала метод визначення інвестиційної привабливості підприємства, що отримав назву методу комплексних групових коефіцієнтів. Оцінка ґрунтується на розробленій системі факторів інвестиційної

привабливості підприємств, до якої входять фінансово-економічні, соціальні та інформаційні фактори [3]. Запропонована система характеризується простотою і наочністю показників, які розраховують, публічністю інформаційної бази аналізу, а також універсальністю. Але ця методика розроблена лише для оцінки промислових підприємств.

Оскільки в Україні не існує єдиного, загальноприйнятого стандарту аналізу фінансового стану підприємства для оцінювання його інвестиційної привабливості, кожен фахівець обирає на свій власний розсуд фінансові показники, користуючись як об'єктивними, так і суб'єктивними чинниками.

Загалом усі показники, які використовують для оцінки інвестиційної привабливості підприємства, поділяють на групи, серед яких показники майна та капіталу підприємства, коефіцієнти ліквідності та платоспроможності. Їх вивчення особливо важливе для аналізу підприємства (табл. 1).

Основною перевагою запропонованого нами методу на основі розрахунку фінансових коефіцієнтів є можливість вибору коефіцієнтів з огляду на конкретну мету аналізу.

За таким алгоритмом проведено аналіз інвестиційної привабливості одного з вітчизняних переробних підприємств – ВАТ «Івано-Франківський м'ясокомбінат». Оцінювання інвестиційної привабливості проведено на основі даних фінансової звітності (Баланс підприємства, Звіт про фінансові результати, Звіт про власний капітал, Звіт про рух грошових коштів) за 2004-2008 роки.

Розрахунок показників, характеристику майна та капіталу ВАТ «Івано-Франківський м'ясокомбінат» показано в табл. 2.

Таблиця 1

Методика розрахунку коефіцієнтів, що використовуються для оцінки інвестиційної привабливості підприємства

Фінансові коефіцієнти	Формула розрахунку
Частка основних засобів в активах	$\frac{\Phi.\text{№}1, \text{p.}030}{\Phi.\text{№}1, \text{p.}280}$
Частка оборотних виробничих засобів в активах	$\frac{\Phi.\text{№}1, \text{p.}100 + 120}{\Phi.\text{№}1, \text{p.}280}$
Коефіцієнт мобільності активів	$\frac{\Phi.\text{№}1, \text{p.}260}{\Phi.\text{№}1, \text{p.}080}$
Коефіцієнт зносу основних засобів	$\frac{\Phi.\text{№}1, \text{p.}032}{\Phi.\text{№}1, \text{p.}031}$
Коефіцієнт забезпечення запасів власними оборотними коштами	$\frac{\Phi.\text{№}1, \text{p.}260 + 270 - \text{p.}620}{\Phi.\text{№}1 \text{p.}(100 + 110 + 120 + 130 + 140)}$
Коефіцієнт незалежності (автономії)	$\frac{\Phi.\text{№}1, \text{p.}380}{\Phi.\text{№}1, \text{p.}640}$

Коефіцієнт фінансової стійкості	$\frac{\Phi.1, p.380 + p.480}{\Phi.№1, p.640}$
Коефіцієнт фінансового ризику	$\frac{\Phi.№1, p.480 + p.620}{\Phi.№1, p.380}$
Коефіцієнт загальної (поточної) ліквідності	$\frac{\Phi.№1, p.260}{\Phi.№1, p.620}$
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$\frac{\Phi.№1, p.220 - 240}{\Phi.№1, p.620}$
Коефіцієнт загальної платоспроможності	$\frac{\Phi.№1, p.280}{\Phi.№1, p.480 + p.620}$

Джерело: Подольська В. О. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / В. О. Подольська, О. В. Яріш. – К. : ЦНЛ, 2007. – С. 488.

Зростання частки основних засобів в активах спостерігали лише у 2005 році, а далі відбувається стрімке їх падіння. Але позитивним є те, що частка коштів, інвестованих в основні засоби, у валюті балансу зменшується.

У динаміці частки оборотних виробничих засобів в активах підприємства спостерігаємо негативну тенденцію. Протягом усього аналізованого періоду значення цього показника зменшувалося.

За 2004-2007 роки спостерігаємо позитивну тенденцію зростання коефіцієнта мобільності активів, хоч наприкінці аналізованого періоду цей коефіцієнт порівняно з попереднім роком у зв'язку зі значним зростанням необоротних активів зменшився у два рази. Проте протягом усього періоду коефіцієнт не перетинає нижньої межі (0,5) і тренд прямує до збільшення.

Таблиця 2

Розрахунок показників майна та капіталу
ВАТ «Івано-Франківський м'ясокомбінат»

Період	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.
Частка основних засобів в активах	0,10	0,16	0,10	0,05	0,03
Частка оборотних виробничих засобів в активах	0,07	0,03	0,01	0,01	0,01
Коефіцієнт мобільності активів	3,42	5,06	8,56	18,93	9,35
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,41	0,27	0,30	0,33	0,36
Коефіцієнт забезпечення запасів власними оборотними коштами	2,73	5,03	4,92	10,35	19,02
Коефіцієнт незалежності (автономії)	0,27	0,25	0,20	0,16	0,26
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,50	0,40	0,30	0,31	0,44

Коефіцієнт фінансовго ризику	2,64	2,99	3,99	5,11	2,92
------------------------------	------	------	------	------	------

Джерело: складено автором на основі фінансової звітності ВАТ «Івано-Франківський м'ясокомбінат» за 2004–2008 роки.

За розрахунками коефіцієнта забезпеченості запасів власними оборотними коштами, тренд прямує до збільшення. Це означає, що запаси, які мають найменшу ліквідність у складі оборотних активів, є добре забезпеченими стабільними джерелами фінансування і позитивним аргументом, який характеризує інвестиційну привабливість підприємства.

Коефіцієнт незалежності згідно з розрахунками є негативним і знаходиться за нижньою рекомендованою межею (0,5). Але на кінець періоду його значення зросло до 0,26 порівняно з попереднім періодом, коли воно становило 0,16. Тому можна сподіватися на покращання тенденції в майбутньому щодо зростання частки власного капіталу в загальній сумі джерел засобів підприємства.

Значення коефіцієнта фінансової стійкості протягом всього аналізованого періоду знаходиться за нижньою межею (0,75). Така тенденція свідчить про недостатність стабільних джерел фінансування в загальній сумі джерел засобів підприємства. Але зростання коефіцієнта на кінець періоду свідчить про можливе поліпшення фінансової стійкості в майбутньому.

Значення коефіцієнта фінансового ризику згідно з проведеними розрахунками знаходиться вище за рекомендовані межі (0,2-0,5) і є негативним для підприємства, оскільки свідчить про наявність значного фінансового ризику, спричиненого високою залежністю підприємства від позикових коштів. З урахуванням тенденцій минулих років тренд має негативний напрям. На кінець періоду значення коефіцієнта дещо знизилося за рахунок зростання власного капіталу, а тому на майбутній період слід очікувати зменшення фінансового ризику.

Проаналізувавши основні коефіцієнти, що характеризують майно та капітал підприємства, виявили як негативні, так і позитивні тенденції в їх динаміці. У розрахунку на кінець періоду спостерігаємо покращання значень майже всіх коефіцієнтів. До позитивних тенденцій можна віднести показники, які відображають частку основних засобів в активах, коефіцієнт мобільності активів, коефіцієнт зносу основних засобів, коефіцієнт забезпечення запасів власними оборотним коштами. Показники, що відображають фінансову стійкість та незалежність, знаходяться поза рекомендованими межами, але мають позитивні тенденції.

Далі розглянемо розраховані коефіцієнти ліквідності та платоспроможності ВАТ «Івано-Франківський м'ясокомбінат» (табл. 3).

Таблиця 3

Показники ліквідності та платоспроможності ВАТ «Івано-Франківський м'ясокомбінат» за 2004 -2008 рр.

Період	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.
Коефіцієнт загальної (поточної) ліквідності	1,56	1,41	1,29	1,38	1,62

Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,01	0,01	0,59	0,15	0,13
Коефіцієнт загальної платоспроможності	1,39	1,34	1,26	1,19	1,34

Джерело: складено автором на основі фінансової звітності ВАТ “Івано-Франківський м’ясокомбінат” за 2004–2008 роки.

За аналізований період коефіцієнт загальної ліквідності в рекомендованих межах (1,5-2,5) спостерігали лише у 2004 та 2008 роках, в інші роки він (з незначним відхиленням) знаходився нижче за межу. Загалом тренд має позитивні тенденції. На кінець періоду спостерігаємо зростання коефіцієнта: його значення становить 1,62 порівняно з попереднім роком (1,38). На 1 грн зобов’язань припадає 1,29-1,62 грн оборотних активів.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності змінюється протягом всього аналізованого періоду. Зокрема у 2006 році він знаходився за верхньою рекомендованою межею (0,2 - 0,25) і складав 0,59 порівняно з попередніми роками, коли значення було 0,01. Динаміка значень цього показника свідчить, що грошовими і прирівняними до них коштами підприємство протягом аналізованого періоду могло покрити від 1% до 59% своїх поточних зобов’язань. Незважаючи на спад значення коефіцієнта, але з урахуванням досягнутого зростання у 2006 році, є підстави очікувати можливих позитивних тенденцій у майбутньому.

За розрахунками, коефіцієнт загальної платоспроможності протягом усього аналізованого періоду знаходиться за рекомендованою межею (>2), що є свідченням недостатності активів підприємства для покриття короткострокових і довгострокових зобов’язань. Зростання цього показника на кінець періоду свідчить про можливість покращання платоспроможності підприємства в майбутньому.

Для оцінки інвестиційної привабливості підприємства коефіцієнти у разі потреби дадуть відповідь на питання майже з усіх аспектів його діяльності. Окрім того, ці показники цінні і для внутрішнього контролю, оскільки регулярний та послідовний розгляд усіх характеристик дасть змогу ще на ранніх етапах виявити слабкі місця в діяльності підприємства і вчасно вжити необхідних заходів.

Перевагами цього аналізу є його методологічна прозорість. Обчислення показників може здійснити будь-яка особа, що достатньою мірою володіє економічною термінологією, здатна розібратися у значенні показників. Водночас особа, яка приймає рішення про участь в інвестиційних проектах, має бути юридично підготовленою. Недоліком методу використання показників аналізу коефіцієнтів для прийняття інвестиційних рішень є складність формулювання остаточного висновку про стан підприємства, оскільки загальна картина характерних за окремими показниками фінансових коефіцієнтів часто неоднорідна. Зокрема якщо за одним параметром підприємство має досить непогану перспективу, то за іншими може відображати негативні тенденції. Також істотним недоліком цього методу є відсутність нормативних значень більшості коефіцієнтів, а також та обставина, що зміни відносних коефіцієнтів у динаміці не можуть бути

правильно інтерпретовані, оскільки і чисельник, і знаменник будь-якого коефіцієнта змінюється в часі.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Вплив на інвестиційну привабливість підприємства має структура та динаміка його активів і пасивів. Аналіз майна й капіталу підприємства відображає як позитивні, так і негативні тенденції. У нашому прикладі бачимо, що підприємство здійснює та розширює свою діяльність з тенденцією постійно зростаючих темпів. Але зростання залежності від позикових коштів збільшує фінансові ризики підприємства. Незважаючи на те, що 2007 рік виявився не зовсім вдалим для підприємства, про що свідчить розрахунок структури та динаміки активів і пасивів та розрахунки основних коефіцієнтів, які характеризують майно та капітал, можна стверджувати, що підприємство вчасно реагує на кризові ситуації у своїй діяльності.

Аналіз коефіцієнтів ліквідності та платоспроможності ВАТ «Івано-Франківський м'ясокомбінат» показав позитивні тенденції зміни значення коефіцієнтів ліквідності. Значення цих коефіцієнтів не відповідають нормативним, але покращання їх, яке спостерігаємо на кінець періоду загалом, з урахуванням зростаючих трендів дає змогу прогнозувати позитивні тенденції ліквідності підприємства.

Рекомендації щодо використання сукупності варіантів методик оцінки інвестиційної привабливості за окремими фінансовими коефіцієнтами можуть бути використані як інвесторами для розробки бізнес-планів, так і керівниками для складання поточних і перспективних планів діяльності підприємства.

Слід зазначити, що фінансовий стан є лише однією зі складових визначення інвестиційної привабливості підприємства. Для переконливості прийняття остаточного рішення щодо інвестування коштів необхідно враховувати й інші, не фінансові аспекти інвестиційної привабливості і лише тоді приймати остаточне рішення щодо інвестування коштів.

Бібліографічний список

1. Бланк І. А. Інвестиційний менеджмент / І. А. Бланк. – К. : ІТЕМ, Лтд, Юнайтед Лондон Трейд Лимитед, 1995. – 448 с.
2. Иванов А. П. Инвестиционная привлекательность акций / А. П. Иванов. – М. : Акционер, 2002. – 192 с.
3. Лазарева Т. Оцінка і підвищення інвестиційної привабливості підприємств [Електронний ресурс] / Т. Лазарева. – Режим доступу : <http://pinchukfund.org/storage/students/works/2008/351.doc>.
4. Носова О. В. Інвестиційна привабливість підприємства / О. В. Носова // Стратегічні пріоритети. – 2007. – № 1 (12). – С. 120-126.
5. Подольська В. О. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / В. О. Подольська, О. В. Яріш. – К. : ЦНЛ, 2007. – 488 с.

Пивторак М. Анализ финансовой деятельности предприятий как важный фактор в принятии инвестиционных решений

В статье дан анализ основных методик оценки финансовой деятельности при определении инвестиционной привлекательности предприятия, установлены их недостатки и преимущества в современных условиях хозяйствования. С этой целью проведен анализ финансового состояния ОАО “Ивано-Франковский мясокомбинат” за 2004-2008 г. На основании обобщений и авторских расчетов сформулированы выводы и даны практические рекомендации относительно оценки инвестиционной привлекательности предприятия.

Ключевые слова: инвестиции, привлекательность, оценка, анализ, методы, финансовые коэффициенты.

Pivtorak M. The analysis of financial activities of enterprise as important factor for making investment decisions

The main methods of estimation of financial activities for determining enterprise’s investment attractiveness are analysed in the article, their disadvantages and advantages of using in farming modern condition are determined.

The analysis of financial condition of Ltd “Ivano-Frankivsk meat industrial complex” during 2004-2008 year was made. According to summing up and authorized calculations, conclusion and practical recommendations as to estimation of enterprise’s financial activities were formulated.

Key words: investments, attractiveness, estimation, analysis, methods, financial coefficients.