

УДК 657.37:[005.53:330.322.54]

Мощенський С.Г.,
аспірант кафедри обліку в кредитних
і бюджетних установах та економічного аналізу,
*Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана*

Moschenskyy Semen,
Postgraduate Student at Accounting in Credit and Budget Institutions
and Economic Analysis Department,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

АНАЛІТИЧНА ІНТЕРПРЕТАЦІЯ ІНФОРМАЦІЇ БУХГАЛТЕРСЬКОГО БАЛАНСУ ДЛЯ ПРИЙНЯТТЯ РІШЕНЬ ІНВЕТОРАМИ

Мощенський С.Г. Аналітична інтерпретація інформації бухгалтерського балансу для прийняття рішень інвесторами. У статті визначено два концептуальних підходи до оцінки інвестиційної привабливості підприємства: за «історичною» інформацією фінансової звітності про результати діяльності об'єкта інвестування в минулих і поточному періодах та за інформацією про теперішню вартість очікуваних грошових потоків у майбутніх періодах. Визначено основну мету інституціонального інвестора, яка полягає у отриманні інвестиційного доходу від результатів ведення ефективної господарської діяльності об'єктом інвестування. Обґрунтовано доречність застосування бухгалтерського підходу до оцінки інвестиційної привабливості підприємства, заснованого на аналізі інформації звіту про фінансовий стан об'єкта інвестування. Запропоновано методіку оцінки інвестиційної привабливості підприємства на основі коефіцієнтного аналізу ключових показників фінансового стану підприємства в частині прибутковості і ділової активності, що розраховані за даними бухгалтерського балансу та інших форм фінансової звітності.

Ключові слова: об'єкт інвестування, інвестиційна привабливість, фінансові коефіцієнти, прибутковість, ділова активність.

Мощенский С.Г. Аналитическая интерпретация информации бухгалтерского баланса для принятия решений инвесторами. В статье показаны два концептуальных подхода к оценке инвестиционной привлекательности предприятия: по «исторической» информации финансовой отчетности о результатах деятельности объекта

інвестування в прошлых и текущем периодах и по информации о приведенной дисконтированной стоимости ожидаемых денежных потоков в будущих периодах. Определена основная цель институционального инвестора, которая заключается в получении инвестиционного дохода от результатов ведения эффективной хозяйственной деятельности объектом инвестирования. Обоснована уместность применения бухгалтерского подхода к оценке инвестиционной привлекательности предприятия, основанного на анализе информации отчета о финансовом состоянии объекта инвестирования. Предложена методика оценки инвестиционной привлекательности предприятия на основе коэффициентного анализа ключевых показателей финансового состояния предприятия в части прибыльности и деловой активности, рассчитанных по данным бухгалтерского баланса и других форм финансовой отчетности.

Ключевые слова: объект инвестирования, инвестиционная привлекательность, финансовые коэффициенты, доходность, деловая активность.

Moschensky Semen. Analytical interpretation of the balance sheet information for decision-making by investors. In the article, modern methodological approaches to assessing the investment attractiveness of the enterprise have been revealed. Established that the world of theory and practice is recommended to assess the enterprise investment attractiveness from the standpoint of two conceptually opposite approaches: according to "historical" information of financial statements and on the present value of expected cash flows information in future periods. Detected that in scientific publications financial position key indicators analysis is recognized the most popular approach to the enterprises' investment attractiveness analysis. One of the information sources for such analysis is the enterprise balance sheet. The main goal of the institutional investor, which is to obtain investment income from the results of conducting effective economic activity by the object of investment, has been defined. The relevance of applying an accounting approach to the assessment of investment attractiveness based on the investment object financial position information analysis has been justified. The evaluation technique of the enterprise investment attractiveness, based on coefficient analysis financial position key indicators of the company in terms of profitability and business activity, calculated according to the balance sheet and other forms of financial statements, has been proposed. To evaluate the performance of an investment object in past periods and its current status, techniques of coefficient and horizontal analysis of key indicators of profitability and business activity are used. Proposed procedure coefficient analysis investment attractiveness of the entity according to the balance sheet information makes it possible to define trends in the formation of its profitability and business activity, assess the company's managerial staff competence regarding the effective use of financial resources provided by suppliers of financial capital. Key financial ratios, disclosing information on the investment attractiveness of an entity through profitability and business activity are classified as: return on investment ratio (ROI), return on equity ratio (ROE), return on assets ratio (ROA), fixed assets turnover rate, accounts receivable turnover rate, inventories turnover rate, equity turnover rate, assets turnover rate.

Key words: investment object, investment attractiveness, financial ratios, profitability, business activity.

Постановка проблеми. Дослідження у сфері оцінки інвестиційної привабливості підприємств здійснюються вже тривалий час. Оскільки економічні інтереси інвесторів знаходяться в межах оцінки ризику і доходності об'єкту інвестування, а також його здатності генерувати прибуток і сплачувати дивіденди, застосовуються різні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості підприємств. Загалом оцінку інвестиційної привабливості підприємства рекомендується проводити з позиції двох концептуально різних підходів.

За першим підходом оцінка інвестиційної привабливості підприємства ґрунтується на аналізі фінансових показників його діяльності. У межах першого підходу результати оцінки фінансових коефіцієнтів, вибраних відповідно до певної методики, як правило, зводяться у інтегральний показник, що виступає як критерій визначення інвестиційної привабливості. За другим підходом оцінка інвестиційної привабливості підприємства зумовлюється показниками недооцінки вартості його цінних паперів. У межах другого підходу інвестор базується на результатах оцінки очікуваних грошових потоків, у такий спосіб прогнозується інвестиційна вартість підприємства та порівнюється з ціною акцій, встановленою ринком. Чим більше інвестиційна вартість, оцінена інвестором, перевищує ринкову, тим більш інвестиційно привабливим вважається об'єкт оцінки.

Вочевидь, що від правильно вибраного підходу до аналізу інвестиційної привабливості підприємства будуть

залежати позитивні результати рішення інвестора про надання фінансових ресурсів суб'єкту господарювання. Тому проблема вибору підходу до оцінки інвестиційної привабливості підприємства дедалі набуває актуальності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Огляд зарубіжних та вітчизняних публікацій показав, що загалом у наукових працях проблеми аналізу інвестиційної привабливості підприємства розглядаються в різних аспектах. Підходи до оцінки інвестиційної привабливості підприємства поділяються на такі групи: комбінований підхід (оцінка внутрішніх і зовнішніх характеристик підприємства); ринковий підхід (заснований на аналізі зовнішньої інформації про ціни на акції підприємства); стратегічний підхід (орієнтується на довгострокову перспективу і майбутні грошові потоки); фінансовий і бухгалтерський підходи (засновані на аналізі внутрішньої інформації, в тому числі про фінансовий стан підприємства).

Варто зауважити, що у наукових публікаціях найпопулярнішим підходом до аналізу інвестиційної привабливості підприємства визнається аналіз за показниками фінансового стану підприємства. Зокрема, у праці відомого експерта у сфері стратегічного інвестиційного аналізу У. Баффетта підкреслюється: «щоб успішно займатися інвестиційною діяльністю, немає необхідності розбиратися в поняттях «коефіцієнт бета», «ефективний ринок», «сучасна портфельна теорія», «опційне ціноутворення» або «ринки, що розвиваються». Майбутнім інвесторам необхідно ретельно вивчити лише

два курси – «як правильно оцінити діяльність компанії» і «як ставитися до ринкових цін» [1, с. 62]. У праці дослідників Е.В. Караніної і Н.А. Вершиніної відзначається, що інвестиційна привабливість формується під впливом багатьох факторів, але більшість із них відображаються у фінансовому стані підприємства [2, с. 177]. За результатами дослідження, проведеного Н.В. Цопою, встановлено, що одним із найпоширеніших у світовій практиці визнається аналіз, що базується на єдиному аналітичному показнику рівня прибутковості активів [3, с. 95]. Найважливішим фінансовим коефіцієнтом під час проведення аналізу інвестиційної привабливості підприємства у праці А. Калантая визнається коефіцієнт оборотності активів [4, с. 128]. Оцінювати інвестиційну привабливість підприємства на основі бальної оцінки коефіцієнтів фінансового стану за встановленими параметрами запропоновано у праці А.В. Битової, Д.Л. Скіпіна, А.Н. Бистрової [5, с. 3584-3588].

Узагальнюючи напрацювання різних дослідників, можна відзначити, що загалом оцінку інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання рекомендується починати з розуміння поточного фінансового стану підприємства, інформація про який розкривається у бухгалтерському балансі, що також має назву Звіту про фінансовий стан.

Формулювання цілей статті. Метою статті є систематизація наявних підходів до аналізу інвестиційної привабливості підприємств, розроблення рекомендацій щодо поглиблення змістовності аналітичної інтерпретації інформації бухгалтерського балансу для прийняття рішень інвесторами щодо надання фінансових ресурсів суб'єкту господарювання.

Виклад основного матеріалу. Поняття інвестиційної привабливості досить багатогранне. У межах досягнення поставленої мети статті під поняттям «інвестиційна привабливість» розуміється наявність умов і факторів, які впливають на прийняття рішення інвестором. Вибираючи систему показників для аналізу інвестиційної привабливості підприємства, слід враховувати цілі інституціонального інвестора. До головних цілей інвестора під час прийняття рішення щодо надання ресурсів суб'єкту господарювання слід віднести: 1) отримання інвестиційних доходів від господарської діяльності підприємства; 2) отримання доходу в результаті купівлі-продажу підприємства як діючого бізнесу або як цілісного майнового; 3) інші цілі, які стосуються інтеграції наявного бізнесу інвестора.

Узагальнений порядок розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства, у якому відтворюються значення ключових фінансових коефіцієнтів, скоригованих відповідно до їхньої вагомості у фінансовому стані, наведено у застарілій з облікового погляду Методиці інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, затвердженій Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій [6]. Для визначення за цією Методикою інвестиційної привабливості підприємств через зазначену інтегральну оцінку використано показники, які задовольняють вимоги міжнародного меморандуму IASC (International Accounting Standards Committee). Ці показники згруповано за шістьма ключовими ознаками: показники оцінки майнового стану інвестованого об'єкта, показники оцінки його фінансової стійкості (платоспроможності), показники оцінки ліквідності активів, показники оцінки прибутковості, показники оцінки ділової активності, показники оцінки ринкової активності інвестованого об'єкта [6].

Необхідно підкреслити, що процедура інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємства базується на результатах коефіцієнтного аналізу його фінансового стану, проведеного за даними Балансу та інших форм фінансової звітності. В основу прийняття рішення інвестором про надання ресурсів суб'єкту господарювання за результатами розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості (ІФС) покладається ідея числової шкали Д. Харрінгтон [7, с. 174], що уможливило розуміння типу інвестиційної якості фінансового стану підприємства залежно від значення інтегрального показника (табл. 1).

Оскільки для інституційного інвестора найголовнішою метою є отримання інвестиційного доходу від результатів ведення ефективної господарської діяльності об'єктом інвестування, перевагу у формуванні інформаційної бази оцінки інвестиційної привабливості слід віддати таким групам показників фінансового стану, як показники прибутковості та ділової активності. Для розрахунку цих показників бухгалтерський баланс забезпечує корисною інформацією про власний капітал, довгострокові зобов'язання, перманентний капітал («інвестовані кошти»), активи, основні засоби, дебіторську заборгованість, запаси.

Процедуру коефіцієнтного аналізу показників прибутковості та ділової активності підприємства з використанням інформації бухгалтерського балансу для розуміння інвестором тенденції розвитку інвестицій-

Таблиця 1

Шкала значень інтегрального показника інвестиційної привабливості для прийняття рішення про надання ресурсів суб'єкту господарювання

Значення ІФС, %	Тип інвестиційної привабливості	Характеристика фінансового стану	Характеристика
100–119	Дуже низька	Кризовий фінансовий стан	недостатня фінансова стійкість у зв'язку з несприятливими тенденціями розвитку виробництва та збуту продукції
120–136	Низька	Нестабільний фінансовий стан	нестабільна структура капіталу та недостатній рівень ліквідності
137–163	Помірна (середня)	Задовільний фінансовий стан	низький рівень ефективності використання капіталу за нормальної поточної ліквідності
164–180	Достатня	Добрий фінансовий стан	високий рівень прибутковості та оборотності активів за низької платоспроможності
Більше 180	Висока	Відмінний фінансовий стан	показники, що характеризують фінансовий стан, знаходяться на оптимальному рівні

ної привабливості об'єкта інвестування запропоновано у табл. 2.

Висновки. Аналіз показників фінансового стану підприємства може використовуватися як інструмент

розуміння рівня інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання. Аналіз балансу об'єкта інвестування уможливило прийняття рішень інвесторами з надання ресурсів суб'єктові господарювання через розуміння

Таблиця 2

Коефіцієнтний аналіз інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання за інформацією бухгалтерського балансу

Історичні показники	Джерело інформації	За поп. період	За звіт. період	Відхилення	Опт. знач.
1. Сер. власний капітал	ф. 1 р. 1495	519413	530434	+11021	x
2. Сер. довгострокові зобов'язання	ф. 1 р. 1595	51777	43652	-8125	x
3. Сер. активи	ф. 1 р. 1300	784264	705080	-79184	x
4. Сер. основні засоби	ф. 1 р. 1010	705007	603015	-101992	x
5. Сер. дебіторська заборгованість	ф. 1 р. 1125 – 1155	70293	93312	+23019	x
6. Сер. запаси	ф. 1 р. 1100 + ф. 1 р. 1200	8900	8512	-388	x
7. «Чистий» операційний прибуток – NOPAT	ф. 2 р. 2190 – ф. 2 р. 2300	13956	8880	-5076	x
8. Чистий прибуток	ф. 2 р. 2350	34816	11021	-23795	x
9. Чистий дохід від реалізації	ф. 2 р. 2000	294354	250516	-43838	x
10. Собівартість реалізованої продукції	ф. 2 р. 2050	256178	215823	-40355	x
Аналітичні операції:					
1. Розрахунок фінансових коефіцієнтів, що розкривають інформацію про інвестиційну привабливість суб'єкта господарювання:					
Аналітичні показники	Формула розрахунку	Поп. період	Звіт. період	Відхилення	Опт. знач.
1. Коефіцієнт прибутковості інвестованого капіталу – ROI (Return On Investment) – K_1	$K_1 = \frac{\text{«Чистий» операц. прибуток}}{\text{Сер. власн. капіт.} + \text{Сер. довг. зоб.}}$	0,025	0,0155	-0,0095	> 0,4
2. Коефіцієнт прибутковості власного капіталу ROE (Return on Equity) – K_2	$K_2 = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Сер. власний капітал}}$	0,0694	0,021	-0,0484	> 0,15
3. Коефіцієнт прибутковості активів – ROA (Return on Assets) – K_3	$K_3 = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Сер. активи}}$	0,0435	0,0148	-0,0287	> 0,01
4. Фондовіддача – K_4	$K_4 = \frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Сер. річні зал. основних засобів}}$	0,4175	0,4154	-0,0021	> 0,1
5. Оборотність дебіторської заборгованості (в оборотах) – K_5	$K_5 = \frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Сер. річні зал. дебіт.заборг.}}$	5,39	3,06	-2,33	> 4
6. Оборотність запасів (в оборотах) – K_6	$K_6 = \frac{\text{Собівартість реаліз. продукції}}{\text{Сер. річні залишки запасів}}$	31,33	24,79	-6,54	> 8
7. Капіталовіддача – K_7	$K_7 = \frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Сер. річні зал. власн. капіталу}}$	0,5864	0,4772	-0,1092	> 1,2
8. Ресурсовіддача – ТАГ (Total Asset Turnover) – K_8	$K_8 = \frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Сер. річні залишки активів}}$	0,3676	0,3364	-0,0312	> 1,2
Висновки: низьке значення коефіцієнта ROI та його негативна тенденція свідчать про неефективне використання управлінським персоналом підприємства фінансових ресурсів власників та інвесторів; низьке значення коефіцієнта ROE та його негативна тенденція свідчать про неефективне управління власним фінансовим капіталом; граничне значення коефіцієнта ROA та його негативна тенденція свідчать для інвесторів про задовільну генеруючу потужність активів підприємства та низьку ефективність використання управлінським персоналом фізичних ресурсів підприємства; всі коефіцієнти ділової активності підприємства мають негативну динаміку, не всі відповідають оптимальним значенням, що свідчить про відсутність порушень у безперервності кругообороту капіталу, але про уповільнення його руху на всіх стадіях: на стадії придбання запасів (на 6,54 обороту), на стадії реалізації (на 2,33 обороту). Сповільнення оборотності може зумовити додаткове залучення фінансових ресурсів.					

впливу показників власного та перманентного капіталу, активів, основних засобів, дебіторської заборгованості та запасів на значення фінансових коефіцієнтів прибутковості та ділової активності. Інвестори можуть застосувати аналіз балансу для двох основних цілей: 1) щоб оцінити результати діяльності об'єкта інвестування в минулих періодах і його поточний стан; 2) спрогнозувати майбутні можливості отримання інвестиційного

доходу і кредитний ризик, пов'язаний із цими можливостями. Аналітична інтерпретація інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання за інформацією бухгалтерського балансу повинна узгоджувати цілі, враховувати можливість позитивних результатів як для об'єкта, так і для суб'єкта інвестування, опиратися на знання впливів зовнішнього та внутрішнього середовища функціонування об'єкта інвестування.

Список використаних джерел:

1. Баффетт У. Эссе об инвестициях, корпоративных финансах и управлении компаниями / пер. с англ. Москва: Альпина Бизнес Букс, 2005. 155 с.
2. Каранина Е.В., Вершинина Н.А. Совершенствование методологии оценки и обеспечения инвестиционной привлекательности предприятия с учетом рискового похода. *Экономика и управление: проблемы, решения*. 2015. № 12. с. 175-181.
3. Цопа Н.В. Методы оценки инвестиционной привлекательности производственных предприятий: преимущества, недостатки, особенности применения в современных условиях. *Научный вестник: финансы, банки, инвестиции*. 2011. № 4 (13). С. 93-98.
4. Калантай А. Оцінка стану інвестиційної привабливості підприємства на основі фінансової звітності. *Економічний аналіз*. 2012. Т. 10 (4). С. 126-130.
5. Бытова А.В., Скипин Д.Л., Быстрова А.Н. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия: методический аспект. *Российское предпринимательство*. 2017. Том 18. № 22. С. 3577-3592.
6. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: наказ № 22 від 23.02.1998 / Агентство з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98> (дата звернення: 10.04.2019).
7. Harrington D.R., Wilson B.D. *Corporate Financial Analysis*. 3-rd ed. Illinois: Richard D. Irwin, Inc., 1989. 239 p.