

## **РОЛЬ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ В АНАЛІТИЧНІЙ ОЦІНЦІ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА**

*Досліджено основні напрями аналізу з питань фінансових інструментів та обґрунтовано їх роль у визначенні фінансової стабільності та стійкості підприємства у ринковому середовищі, розкрито класифікацію фінансових інструментів, визначено їх роль і значення в аналізі балансових показників.*

### **Ключові слова**

*Фінансові інструменти, фінансові активи, зобов'язання, облигації, депозити.*

Побудова нових економічних відносин неможлива без активізації фінансово-інвестиційних процесів і поліпшення якості управління ними на рівні підприємств.

Ризик вкладення капіталу неоднорідний за своїм змістом, а тому його слід визначати як сукупність ризиків, на які наражається інвестор у процесі придбання і утримання цінних паперів: 1) ризик ліквідності цінних паперів; 2) ризик їх довгострокового відкликання; 3) інфляційний ризик; 4) відсотковий, кредитний та діловий ризики; 5) ризик, пов'язаний з тривалістю періоду обороту цінних паперів.

Рішення щодо купівлі або продажу певних фінансових інструментів необхідно приймати після ретельного аналізу та обчислення як рівня їх дохідності, так і рівня ризиковості, що і визначило актуальність даної публікації.

У системі ухвалення рішень інвестиційно-фінансового характеру дуже важливе значення має уміння оперувати з фінансовими інструментами. Фінансовий інструмент - одна з нових і вельми неоднозначно трактованих економічних категорій, що прийшли до нас із Заходу з початком розповсюдження елементів ринкової економіки. Зараз дана категорія не тільки активно використовується на практиці, відображається у вітчизняній монографічній літературі, але і згадується у ряді нормативних документів, зокрема це П(С)БО13 «Фінансові інститути», Закон України «Про цінні папери та фондову біржу» № 1201 - XII від 18.06.1991 р., замість якого Верховною Радою прийнято

закон «Про цінні папери та фондовий ринок» № 3480 від 23.02.2006 р. Він регулює основні питання фінансово-інвестиційної діяльності в ринкових умовах.

Метою даної статті є визначення сутності фінансових інструментів, як індикаторів ринкової інфраструктури та їх ролі в аналізі фінансово-інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання.

Для досягнення поставленої мети сформульовано такі завдання:

- дослідження класифікаційних ознак фінансових інструментів в економіці України;
- розкриття нормативно-правових важелів впливу на формування ринку фінансових інструментів;
- визначення основних принципів аналізу фінансових інструментів та їх ролі в аналітичній оцінці фінансового стану підприємства.

Існують різні підходи до трактування поняття «Фінансовий інструмент». Спочатку було поширено достатньо спрощене визначення, згідно якого виділялися три основні категорії фінансових інструментів : (1) грошові кошти (засоби в касі і на розрахунковому рахунку, валюта); (2) кредитні інструменти (облігації, кредити, депозити); (3) способи участі в статутному капіталі (акції і паї).

Розвиток ринків капіталу та поява нових видів фінансових активів, зобов'язань і операцій з ними (форвардні контракти, ф'ючерс, опціони, своти та ін.) сприяють ототожненню їх термінології, зокрема з'явилася необхідність відмежування власне інструментів від тих предметів, з якими вони ототожнюються або які

лежать в основі того або іншого інструменту, тобто від фінансових активів і зобов'язань.

Питання класифікації фінансових інструментів у фінансово-інвестиційній діяльності підприємства перебували в колі досліджень провідних вчених економістів: Я. Д. Крупки, В. В. Ковальова, О. М. Волкова, С. П. Родіонова, І. Р. Ніколаєва та інших. Однак питанню ролі фінансових інструментів для аналізу фінансового стану підприємства доцільно приділити більше уваги.

Незважаючи на велику кількість монографічної літератури з природи фінансових інструментів, найбільш систематизовано вони викладені в міжнародних стандартах фінансової звітності (МСФЗ). В них розкрито не тільки загальні визначення фінансових інструментів та їх інтерпретацій, але й особливості фінансових інструментів, активів і зобов'язань, підходи до розкриття яких неоднозначні. Даній категорії присвячено два стандарти: МСФЗ -32 «Фінансові інструменти: подання», МСФЗ -37 «Фінансові інструменти: розкриття». Згідно МСФЗ -32 під фінансовим інструментом розуміють будь-який договір, у результаті якого одночасно виникає фінансовий актив у однієї компанії і фінансові зобов'язання або пайовий інструмент - у іншої.

У визначенні фінансового інструменту мова йде лише про ті договори, в результаті яких відбувається зміна у фінансових активах, зобов'язаннях або капіталі. Ці категорії мають не цивільно-правову, а економічну природу, а їх трактування можна знайти, наприклад, у вищезазначених міжнародних стандартах фінансової звітності.

До фінансових активів відносяться: (а) грошові кошти (тобто засоби в касі, розрахункові, валютні та спеціальні рахунки); (б) договірне право вимоги грошових коштів або іншого фінансового активу від іншої компанії (наприклад, дебіторська заборгованість); (в) договірне право на обмін фінансових інструментів з іншою компанією на потенційно вигідних умовах (наприклад, опціон на акції, приведений в баланс його утримувача); (г) пайовий інструмент іншої компанії (тобто акції, паї).

Під фінансовим зобов'язанням розуміють будь-який обов'язок за договором: (а) надати грошові кошти або інший фінансовий актив іншої компанії (наприклад, кредиторська заборгованість); (б) обміняти фінансові інструменти з іншою компанією на потенційно невідповідних умовах (наприклад, опціон на акції, наведений в баланс його емітента).

Під пайовим інструментом розуміють спосіб участі в капіталі (статутному фонді) господарюючого суб'єкта. Крім пайових інструментів в інвестиційному процесі виключно важливу роль відіграють боргові фінансові інструменти (кредити, позики, облігації), що мають специфічні майново-правові наслідки для емітентів (кредиторів) і утримувачів (позичальників).

Потенційна вигідність (невигідність), що згадується у визначенні фінансових активів і зобов'язань, означає наступне. Опціон на акції передбачає можливість різних дій з боку емітента й утримувача опціону залежно від кон'юнктури ринку, що складається. Емітент опціону на акції бере на себе зобов'язання продати утримувачеві опціону певну кількість акцій в обумовлений час і за обумовленою ціною. У свою чергу утримувач опціону має право купити ці акції. Таким чином, залежно від того, як співвідносяться поточна ринкова ціна акцій і ціна виконання, тобто ціна, вказана в опціоні, дії і фінансові наслідки для емітента і утримувача опціону

можуть бути різними. Якщо ціна виконання нижче поточної ринкової ціни, утримувачеві опціону вигідно реалізувати своє право, тобто виконати опціон і купити акції; якщо співвідношення цін зворотне, то опціон не буде виконаний. Саме перша ситуація, тобто потенційна можливість отримати дохід, і є стимулом для придбання опціону (що стосується інтересу емітента, то він полягає, передусім, у залученні засобів від продажу опціонів) — тут і має місце потенційна вигідність для утримувача опціону (він отримує дохід у вигляді різниці між поточною ціною і ціною виконання) і потенційна невідповідність для емітента, який несе прями або непрямі втрати від несприятливої цінової динаміки.

Як впливає з приведеного визначення, можна виділити дві видові характеристики, що дозволяють кваліфікувати ту або іншу операцію як таку, що має відношення до фінансового інструменту: по-перше, в основі операції повинні лежати фінансові активи та зобов'язання; по-друге, операція повинна мати форму договору (контракту).

Фінансові інструменти підрозділяються на дві великі групи: первинні і похідні. До першої групи входять: договори позики, банківського внеску, банківського рахунку, поручительства та банківських гарантій, фінансової оренди (лізингу), фінансування під уступку грошової вимоги, кредитні договори. До похідних фінансових інструментів (іноді їх називають вторинними або деривативами) відносяться форвардні та ф'ючерсні контракти, опціони, права на пільгову покупку акцій компанії (опціони на акції), варіанти, свопи, договори про зворотний викуп цінних паперів і ін.

Операції з фінансовими інструментами — емісія, купівля, продаж, обмін — з неминучістю пов'язані із зміною складу та структури розділів бухгалтерських балансів її учасників. Тому вплив подібних операцій на уявлення про фінансовий стан компанії виявляється в різних аспектах. З одного боку, фінансові активи та інструменти є об'єктом інвестування і спекулювання, з іншого боку, будь-який фінансовий інструмент — це актив, що деколи займає в балансі фірми вельми значуще місце. Крім того, деякі фінансові інструменти, наприклад, опціони, несуть в собі потенціал крупних відтоків грошових коштів, їх еквівалентів або інших активів, який при певній ринковій кон'юнктурі можуть реалізуватися і привести, очевидно, до збитків, іноді вельми значущих (пригадаємо російські фінансові піраміди останнього десятиліття ХХ ст.).

Як свідчить аналіз балансових показників, будь-який фінансовий актив у балансі може, з одного боку, означати джерело поточного (регулярного) і капіталізованого доходів (наприклад, акції стороннього емітента, фірми, що знаходяться у власності, і показані в активі її балансу, можуть приносити дохід у вигляді дивідендів, а також відкладений до отримання дохід від зростання курсової ціни), а з іншого боку, потенційно зазнавати збитків (наприклад, у разі обвального падіння курсу цінних паперів стороннього емітента, коли поточна ціна опускається нижче за собівартість, за якою ці папери отримувалися раніше).

Нагадаємо, що спекуляція є вкладенням засобів у високо ризикові фінансові активи, коли високий ризик втрати, але разом з тим існує ймовірність отримання надприбутків, що влаштовує інвестора. Як правило, операції спекулятивного характеру є короткостроковими, а ризик можливої втрати мінімізують за допомогою хеджування. Хеджування -

операція купівлі/продажу спеціальних фінансових інструментів, за допомогою якої повністю або частково компенсують втрати від зміни вартості або грошового потоку, що втілюється з хеджованою операцією (статтею).

Що стосується фінансових зобов'язань, то, наприклад, залучення крупних обсягів позикового капіталу у вигляді облігаційної позики або банківського кредиту означає підвищення фінансового ризику компанії і, при певних обставинах, може приводити до погіршення її становища на ринку капіталу і ускладнення зв'язків з контрагентами.

Оскільки дані про фінансові активи, зобов'язання, інструменти відображають в балансах компаній, не випадково останніми роками активно обговорюються такі проблеми, як прозорість публічної звітності, її доступність інвесторам, кредиторам, контрагентам, адекватність звітних оцінок фінансових активів і зобов'язань поточної ринкової кон'юнктури.

Фінансова звітність містить показники про різні види засобів, капіталу і зобов'язань фірми, проте саме фінансові активи і зобов'язання мають, за певних обставин, першорядну значущість для винесення думки про аналіз стійкості фінансового стану підприємства. Причин багато, проте основна з них — виняткова варіативність вартісної оцінки подібних статей. Ніякий інший актив не володіє подібними властивостями, оскільки вартісна оцінка будь-якого матеріального активу може змінюватися, але не критично різко. Інша справа – фінансові активи і зобов'язання – відносно їх оцінки ситуація може змінюватися стрімко, причому справа посилюється каскадним ефектом. Крім того, істотну роль у формуванні подібних тенденцій відіграють чинники суб'єктивізму і психології.

Необхідність впорядкування ситуації з принципами

та технікою представлення даних у публічній звітності вже давно усвідомлюється представниками бухгалтерських і фінансових кіл – не випадково саме МСФО, присвячені оцінці й представленню в звітності фінансових інструментів, набули найбільшого резонансу у фінансовому світі. Серед безлічі проблем і способів їх вирішення, що мають відношення до ідентифікації фінансових інструментів, активів і зобов'язань, їх оцінці і відображенню в звітності, ймовірно, саме оцінка є найбільш критичною. Зокрема мова йде, зокрема, про можливість, доцільність і правомірність вибору між собівартістю і так званою справедливою вартістю активу.

Безперечно, фінансові інструменти мають велике значення не тільки в аналізі фінансового стану підприємства. Багато проектів інвестування або фінансування не обходяться без них. Дійсно, реалізація проекту фінансування, тобто залучення деякого джерела засобів, припускає вибір відповідного інструменту з урахуванням різних параметрів: вартості джерела, швидкості його мобілізації, умов обслуговування і погашення, впливу на фінансову структуру підприємства і ін. Суть одного з варіантів проекту інвестування — вкладення тимчасово вільних засобів у фінансові активи і інструменти. Якщо мова йде про довгострокове інвестування, то мається на увазі оцінка доцільності придбання акцій і паїв; у короткостроковому аспекті мова йде про аналіз формування інвестиційного портфеля як джерела спекулятивного прибутку і варіанту збереження тимчасово вільних грошових коштів у вигляді страхового запасу цінних паперів. У будь-якому випадку доцільність операцій з цінними паперами обґрунтовується шляхом розрахунку показників прибутковості та ризику.

## Література

1. Волкова, О. Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия [Текст] / О. Н. Волкова. – М. : 000 «Издательство Проспект», 2000.
2. Ковалев, В. В. Балансоведение и экономический анализ в работах российских ученых [Текст] / В. В. Ковалев // Бухгалтерский учет в С. Петербурге, 1730 – 2003: Сб. статей под ред. Я. В. Соколова. – СПб., «Юридический центр Пресс». – 2003.
3. Радионова, С. П. Основы финансового анализа: Математические методы. Системный подход [Текст] / С. П. Радионова. – СПб. : Альфа, – 1999.
4. Николаев, И. Р. Проблема реальности баланса [Текст] / И. Р. Николаев. – Л. : Экономическое образование, 1926.
5. Самуельсон, П. Основания экономического анализа [Текст] / П. Самуельсон ; пер.с. англ. под. ред. П. А. Ватника. – СПб. : Экономическая школа, 2002.
6. Крупка, Я. Д. Облік інвестицій [Текст] / Я. Д. Крупка. – Тернопіль : Економічна думка, 2001.
7. Барнгольц, С. Б. Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта [Текст] / С. Б. Барнгольц, М. В. Мельник. – М.: Финансы и статистика, 1996.
8. Инвестиции [Текст] : учебник / Под ред. В. В. Вовалева, В. В. Иванова, В. А. Лялина – М. : 000 «Издательство Проспект», 2003.
9. Галий, В. Ф. Международные стандарты финансовой отчетности [Текст] / В. Ф. Галий. – М. : ИНФРА – М, 2007.
10. Положення (стандарти) бухгалтерського обліку [Текст] // Все про бухгалтерський облік. – 2007 рік. – Спецвипуск.