

DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2025-54-36>

УДК 336

Гуменюк Роман Васильович

аспірант,

Львівський національний університет імені Івана Франка

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8804-3114>**Roman Gumeniuk**

Ivan Franko National University of Lviv

ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ІНТЕГРАЛЬНОГО ОЦІНЮВАННЯ БЕЗПЕКОВИХ ХАРАКТЕРИСТИК ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

WAYS TO IMPROVE THE INTEGRAL ASSESSMENT OF THE SECURITY CHARACTERISTICS OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF BUSINESS ENTITIES

Анотація. Актуальність статті зумовлена потребою теоретиків та практиків у застосуванні комплексної методології оцінки рівня фінансової безпеки підприємства з ціллю подальшого інвестування. Метою статті є визначення шляхів удосконалення інтегрального оцінювання безпекових характеристик інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання. У дослідженні використано методи аналізу та синтезу. За результатами дослідження запропоновано здійснювати оцінку коефіцієнтів та інтегральних показників ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості, майнового стану, прибутковості, рентабельності, ділової активності та детально вивчати документальне оформлення відносин, пов'язаних з матеріальними активами, корпоративною структурою, фінансовою звітністю, оподаткуванням, взаємодією з регуляторними органами, правами на об'єкти інтелектуальної власності, вирішенням спорів, трудовими стосунками.

Ключові слова: фінансова безпека, інвестиції, методологія оцінки, фінансові коефіцієнти, міждисциплінарний та комплексний підхід, аудит.

Summary. The relevance of the article is predetermined by the need of theorists and practitioners in the application of a comprehensive methodology for assessing the level of financial security of a business entity with the purpose of deciding regarding investments. The purpose of the article is defining ways to improve the integral assessment of the security characteristics of investment attractiveness of business entities for the purpose of further developing a new methodology for assessing the level of financial security of a business entity based on researches and analysis of leading domestic and foreign scientists, economists, lawyers and financiers. The methods of analysis were applied in the article to characterize existing approaches to determining the level of financial security of a business entity. The methods of synthesis were used to create a background for a new methodology that would be characterized by complexity and consistency. As a result of the conducted research, the background for a new methodology for assessing the level of financial security of business entities in the system of attracting foreign investments to Ukraine at the micro level was created. The innovativeness of the proposed evaluation methodology lies in the fact that, unlike the classical approaches to assessing the level of financial security, when attention is focused on the quantitative indicators calculated from the financial statements (coefficients and integral indicators of liquidity, solvency, financial stability, property status, profitability, business activity), the new methodology shall also emphasize the importance of assessing the correctness, quality and timeliness of documenting such aspects of economic activity: tangible assets, corporate structure, financial reporting status, taxation, regulatory and antitrust issues, intellectual property, disputes, individual and collective labor relations. The conducted research has high theoretical and practical value because it is expected that in postwar period, foreign investors will need simple and at the same time rational, comprehensive road map in order to estimate financial security of a business entity for the purpose of making a decision regarding investments in such business entity.

Keywords: financial security, investments, methodology for assessing, financial coefficients, interdisciplinary and integrated approach, audit.

Постановка проблеми. Актуальність статті зумовлена потребою теоретиків та практиків у застосуванні комплексної методології оцінки рівня фінансової безпеки підприємства з ціллю прийняття рішення щодо здійснення інвестицій. Така методологія повинна враховувати не тільки кількісні показники діяльності компанії, а й характеризувати рівень побудови відносин між інвесторами, відносин з виконавчим органом, контрагентами, персоналом, державними органами. Розроблені на сьогоднішній день методології, на наш погляд, не враховують всіх перелічених аспектів та потребують доопрацювання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Досліджуючи описану проблематику особливу увагу привернули наукові праці: Tanvir Rahman Akash, Jafrin Reza, Ashraful Alam – щодо оцінки управління фінансовими ризиками в системах фінансової безпеки корпорації [1]; Яструбецької Л.С. – щодо комплексної методики оцінки рівня фінансової безпеки суб'єктів підприємництва в Україні за умов гібридних загроз [2]; Рзаєвої Т.Г., Антонюк П.П., Подокопної О.Я. – щодо аналітичних індикаторів оцінки інвестиційної привабливості за показниками фінансової звітності [3]; Азаренкової Г.М., Головки О.Г., Орехової К.В., Саленко О.В., Майбороди А.В. – щодо оцінювання та прогнозування фінансової безпеки підприємств [4]; Харчук Т.В., Кредісова В.А., Мельник В.В., Пурденко О.А. – щодо удосконалення методів оцінювання рівня фінансової безпеки підприємств в Україні [5]. В той же час, на нашу думку, дослідження цих учених більше зосереджені на оцінці кількісних, а не якісних характеристик фінансової безпеки; оцінка якісних критеріїв потребує додаткової наукової уваги.

Метою статті є визначення шляхів удосконалення інтегрального оцінювання безпекових характеристик інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання з ціллю подальшої розробки нової методології оцінки рівня фінансової безпеки суб'єкта господарювання у системі залучення іноземних інвесторів в Україну на мікрорівні, яка б враховувала результати досліджень та аналізу провідних вітчизняних та зарубіжних учених, економістів, юристів та фінансистів та була доповнена авторським підходом щодо оцінки якісних показників діяльності компанії.

У дослідженні використано методи: аналізу – для характеристики наявних підходів до визначення рівня фінансової безпеки суб'єкта господарювання; синтезу – для закладення основ розробки в подальшому новітньої методології, яка б характеризувалася комплексністю та системністю

Виклад основного матеріалу дослідження. Рішення щодо здійснення інвестування, як правило, відбувається за підсумками оцінки таких ризиків:

- Стратегічні ризики – ймовірні небажані результати, що виникають внаслідок хибних рішень та стратегічних дій менеджменту, які можуть негативно вплинути на бізнес-середовище.

- Операційні ризики – ймовірні небажані результати, що виникають внаслідок неефективної діяльності, помилок та вчинків персоналу компанії, несприятливого зовнішнього середовища.

- Юридичні ризики – ризики порушення договірних зобов'язань.

- Комплаєнс-ризики – ризики порушення вимог законодавства та внутрішніх політик компанії.

- Репутаційні ризики – ризики негативного сприйняття компанії, її менеджменту або продукції споживачами, клієнтами, партнерами, акціонерами (учасниками) та/або регуляторними органами [1].

На наш погляд, оцінка фінансової безпеки у системі залучення іноземних інвесторів повинна частково ґрунтуватися на оцінці всіх вище перелічених ризиків та поєднувати в собі аналіз кількісних та якісних показників діяльності компанії (рис. 1).

Актуальними видаються наукові позиції Яструбецької Л.С. [2], Рзаєвої Т.Г., Антонюк П.П., Подокопної О.Я. [3], згідно з якими для визначення рівня фінансової безпеки та інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання потрібно аналізувати наступні показники:

Ліквідності та платоспроможності – характеризують здатність підприємства швидко конвертувати свої активи в грошові кошти для погашення поточних (короткострокових) зобов'язань. Вони показують, наскільки компанія готова виконати свої найближчі фінансові обов'язки. Основні коефіцієнти:

Коефіцієнт покриття – дає загальну оцінку ліквідності поточних активів, включаючи запаси і показує скільки поточних активів підприємства припадає на одиницю поточних зобов'язань. Нормативне значення – 1,5. Бажана тенденція – збільшення.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності – показує, яка частина короткострокових зобов'язань може бути негайно погашена, при необхідності. Нормативне значення – 0,25. Бажана тенденція – збільшення.

Коефіцієнт швидкої ліквідності – показує, яку частину поточних зобов'язань підприємство спроможне погасити за рахунок найбільш ліквідних оборотних коштів – грошових коштів та їх еквівалентів, фінансових інвестицій та дебіторської заборгованості. Нормативне значення – 0,8. Бажана тенденція – збільшення.

Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів – показує здатність відповідати за своїми найбільш терміновими зобов'язаннями, використовуючи власні обігові кошти. Нормативне значення – 0,2. Бажана тенденція – збільшення [3].

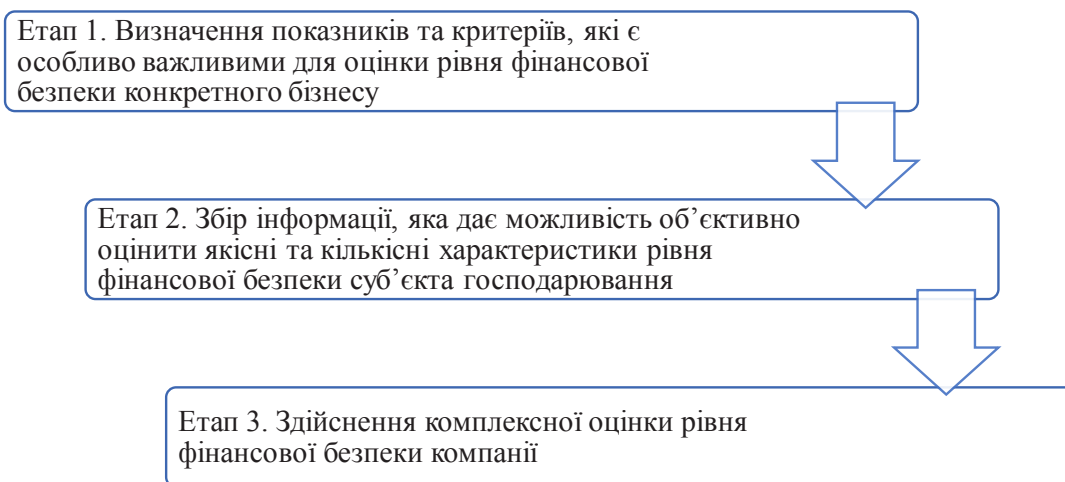


Рисунок 1 – Етапи оцінки рівня фінансової безпеки суб'єкта господарювання у системі залучення іноземних інвестицій на мікрорівні

Джерело: розробка автора

Фінансової стійкості – характеризують здатність підприємства зберігати свою платоспроможність та фінансову незалежність у довгостроковій перспективі. Основні коефіцієнти:

Коефіцієнт автономії – характеризує частку власників підприємства в загальній сумі коштів, авансованих в його діяльність. Мінімальне значення – 0,5. Бажана тенденція – збільшення.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу – показує, яка частина власного капіталу використовується для фінансування поточної діяльності. Мінімальне значення – 0,5. Бажана тенденція – збільшення.

Коефіцієнт фінансового левериджу – показує скільки довгострокових позикових коштів використано для фінансування активів підприємства поряд із власними коштами. Максимальне значення – 1. Бажана тенденція – зменшення.

Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами – показує яка частина оборотних активів фінансується за рахунок власного капіталу. Мінімальне значення – 0,1. Бажана тенденція – збільшення [3].

Майнового стану – характеризують склад, структуру та динаміку майна (активів) підприємства. Основні коефіцієнти:

Коефіцієнт придатності основних засобів – характеризує динаміку роботи підприємства та показує, яка частина основних засобів є придатною для експлуатації в процесі господарської діяльності. Мінімальне значення – 0,5. Бажана тенденція – збільшення.

Коефіцієнт оновлення основних засобів – характеризує частку введених нових основних засобів у загальній вартості основних засобів. Мінімальне значення – 0,1. Бажана тенденція – збільшення.

Фондовіддача – характеризує ефективність використання основних засобів. Мінімальне значення – 0,01. Бажана тенденція – збільшення.

Коефіцієнт реальної вартості майна – показує, яку частку у вартості майна становлять засоби виробництва та визначає рівень виробничого потенціалу підприємства, забезпеченість виробничого процесу засобами виробництва. Мінімальне значення – 0,5. Бажана тенденція – збільшення [3].

Прибутковості та рентабельності – характеризують рівень прибутковості підприємства щодо використаних ресурсів або обсягу продажів. Основні коефіцієнти:

Коефіцієнт рентабельності активів – показує, скільки прибутку за рік одержано на кожен одиницю засобів, вкладених в підприємство, незалежно від джерел формування цих засобів. Нормативне значення – 0,14. Бажана тенденція – зростання.

Коефіцієнт рентабельності власного капіталу – показує, скільки грошових одиниць чистого прибутку заробила кожна грошова одиниця, вкладена акціонерами компанії. Дозволяє визначити ефективність використання капіталу, інвестованого власниками у підприємство. Нормативне значення – 0,2. Бажана тенденція – зростання.

Коефіцієнт рентабельності реалізації – показує скільки чистого прибутку міститься в кожній грошовій одиниці реалізованої продукції. Нормативне значення – 0,15. Бажана тенденція – зростання.

Коефіцієнт Бівера – показує стан структури балансу. Показує яка частка прибутку направляється на розвиток виробництва та чи не працює підприємство в борг. Нормативне значення – 0,2. Бажана тенденція – зростання [3].

Ділової активності – характеризують ефективність використання підприємством своїх активів

(ресурсів) для здійснення основної діяльності та отримання доходу. Основні коефіцієнти:

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості – Показує скільки в середньому дебіторська заборгованість перетворилася на грошові засоби впродовж звітного періоду. Мінімальне значення – 0,01. Бажана тенденція – зростання.

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості – показує скільки підприємству потрібно грошових засобів для сплати виставлених йому рахунків. Мінімальне значення – 0,01. Бажана тенденція – зростання.

Коефіцієнт оборотності власного капіталу – показує обсяг реалізованої продукції, що припадає на одиницю власного капіталу, авансованого в виробництво. Мінімальне значення – 0,01. Бажана тенденція – зростання.

Коефіцієнт оборотності запасів – показує наскільки ефективно використовуються запаси на підприємстві. Мінімальне значення – 0,01. Бажана тенденція – зростання [3].

Погоджуємося з позицією Азаренкової Г.М., Головки О.Г., Орехова К.В., Саленко О.В., Майборода А.В. [4] про те, що для оцінки фінансової безпеки варто застосовувати також такі інтегральні показники:

- Інтегральний індикатор майна;
- Інтегральний індикатор ліквідності;
- Інтегральний індикатор фінансової незалежності;
- Інтегральний індикатор ділової активності;
- Інтегральний індикатор прибутковості [4].

Учені пропонують визначати індекс фінансової безпеки компанії наступним чином [4]:

$$IFS = 0,03 * \frac{Ips}{3} + 0,06 * \frac{Il}{3} + 0,13 * \frac{Ifi}{3} + 0,26 * \frac{Iba}{6} + 0,51 * \frac{Ip}{4},$$

де Ips – інтегральний індикатор майна;

Il – інтегральний індикатор ліквідності;

Ifi – інтегральний індикатор фінансової стійкості;

Iba – інтегральний індикатор ділової активності;

Ip – інтегральний індикатор прибутковості.

В той же час, на нашу думку, вагові коефіцієнти запропоновані цими вченими не можуть бути однаковими для всіх видів бізнесу і повинні бути переоцінені шляхом експертних оцінок у кожному конкретному випадку залежно від специфіки та сфери діяльності того чи іншого бізнесу.

Харчук Т.В., Кредісов В.А., Мельник В.В., Пурденко О.А. проаналізували такі основні підходи до оцінювання фінансової безпеки підприємства: підхід за складовою економічної безпеки, індикаторний підхід, фінансово-орієнтований, ресурсно-функціональний, мінімізаційно-критеріальний,

інтегральний і підхід на основі визначення ймовірності банкрутства. Ними запропоновано враховувати при оцінці фінансової безпеки коефіцієнт волатильності цін кожного підприємства окремо в порівнянні його з коефіцієнтами волатильності цін на ринку [5]. Тим не менше, на наш погляд, застосування цього коефіцієнта має дуже обмежене практичне значення, оскільки далеко не всі компанії в Україні є публічними, оприлюднюють інформацію про свої продукції чи про вартість самої угоди злиття та поглинання широкому загалу.

Вважаємо, що здійснюючи оцінку рівня фінансової безпеки у системі залучення іноземних інвесторів потрібно звертати увагу на документальне оформлення наступних складових господарської діяльності (рис. 2):

Матеріальні активи. Відповідність наявності фактичного майна та обладнання записам у бухгалтерській документації, проведення інвентаризації. Наявність правостановлюючих документів на нерухоме та рухоме майно. Наявність інформації про майно у державних реєстрах, відсутність обтяжень та заборон. Перевірка умов договорів купівлі-продажу, оренди, суперфіцію, емфітевзису тощо.

Корпоративна структура. Перевірка установчих документів, корпоративних договорів, внутрішніх положень, кодексу корпоративного управління, рішень (протоколів загальних зборів) учасників / акціонерів компанії, документації щодо цінних паперів та фінансових інструментів, прозорості структури власності та кінцевих бенефіціарів, договорів з афілійованими особами.

Стан фінансової звітності. Перевірка балансів компанії, звітів про фінансові результати, аудиторських висновків, кредитних, іпотечних договорів, поручительств, договорів факторингу, застави, страхування тощо.

Оподаткування. Перевірка відсутності заборгованості зі сплати податків, зборів та інших обов'язкових платежів. Ознайомлення з актами податкових перевірок. Вчинення дій спрямованих на усунення виявлених порушень.

Регуляторні питання. Наявність необхідних ліцензій і дозволів, реєстрації на митниці, в реєстрі учасників правового режиму Дія Сіті тощо.

Антимонопольні питання. Наявність дозволів Антимонопольного комітету України. Наявність договорів про утримання від вчинення конкурентних дій. Інформація про результати перевірок Антимонопольним комітетом України.

Інтелектуальна власність. Оформлення прав на торгові марки, авторських прав, патентів, наявність договорів про нерозголошення конфіденційної інформації, наявність та реєстрація (за потреби) договорів про передачу виключних майнових прав на об'єкти інтелектуальної власності.

Спори. Наявність судових спорів, фактів порушення кримінальних, адміністративних



Рисунок 2 – Напрями оцінки рівня фінансової безпеки суб'єкта господарювання у системі залучення іноземних інвестицій на мікрорівні

Джерело: розробка автора

справ щодо посадових осіб компанії, наявність питань, які перебувають на стадії досудового врегулювання.

Індивідуальні та колективні трудові відносини. Наявність та правильність оформлення

колективних договорів, трудових договорів (контрактів), внутрішніх положень щодо оплати праці та преміювання, зарплатних відомостей, табелів обліку робочого часу, своєчасність здійснення розрахунків пов'язаних із оплатою праці,

правильність оформлення та стан використання відпусток, дотримання вимог законодавства щодо звільнення працівників та/або гіг-спеціалістів.

Застосування міждисциплінарного підходу, внаслідок якого оцінюватиметься не тільки величина конкретного фінансового показника діяльності компанії, а й ризик зміни цього показника у зв'язку з неналежним оформленням тих чи інших відносин, що виникають в господарській діяльності, дозволить визначити рівень фінансової безпеки суб'єкта господарювання у системі залучення іноземних інвестицій на мікрорівні більш об'єктивно та комплексно.

Висновки. Опираючись на науковий доробок провідних вітчизняних та іноземних учених щодо оцінки рівня фінансової безпеки суб'єкта господарювання, розглянувши фінансову безпеку в розрізі відносин між інвесторами, відносин з виконавчим органом, контрагентами, персоналом, державними органами, нами був застосований міждисциплінарний підхід і були закладені

основи для подальшої розробки новітньої методології оцінки рівня фінансової безпеки суб'єкта господарювання у системі залучення іноземних інвестицій в Україну на мікрорівні.

Інноваційність полягає в тому, що відмінно від класичних підходів до оцінки рівня фінансової безпеки, коли увага акцентується лише на кількісних показниках, обрахованих за даними фінансової звітності, у методології, яка буде розроблена в подальшому, також важливо оцінювати правильність, якість та своєчасність документального оформлення відносин, пов'язаних з матеріальними активами, корпоративною структурою, фінансовою звітністю, оподаткуванням, регуляторними та антимонопольними питаннями, інтелектуальною власністю, спорами, індивідуальними та колективними трудовими стосунками.

Зазначений підхід дозволяє комплексно та об'єктивно оцінити бізнес, на основі цієї оцінки прийняти виважене рішення щодо доцільності здійснення інвестицій.

Список використаних джерел:

1. Tanvir Rahman Akash, Jafrin Reza, MD Ashraful Alam (2024) Evaluating financial risk management in corporation financial security systems. *World Journal of Advanced Research and Reviews*. 2024. № 23(01). С. 2203–2213. DOI: <https://doi.org/10.30574/wjarr.2024.23.1.2206> (дата звернення: 20.05.2025).
2. Яструбецька Л.С. Комплексна методика оцінки рівня фінансової безпеки суб'єктів підприємництва в Україні за умов гібридних загроз. *Науковий журнал «Підприємництво та інновації»*. 2021. Випуск 17. С. 75–82. DOI: <https://doi.org/10.37320/2415-3583/17.15> (дата звернення: 21.05.2025).
3. Рзаєва Т.Г., Антонюк П.П., Подокопна О.Я. Аналітичні індикатори оцінки інвестиційної привабливості за показниками фінансової звітності. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2018. Випуск 1. С. 106–111. URL: <https://elar.khmnmu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/e8745df7-b4dc-495c-aab2-0351c63e85d5/content> (дата звернення: 22.05.2025).
4. Azarenkova G.M., Golovko O.G., Oryekhova K.V., Salenko O.V., Maiboroda A.V. Estimating and forecasting of financial security of enterprises. *Publication "Financial and credit activity: problems of theory and practice"*. 2020. Vol. 1 (No.32). P. 224–230. DOI: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v1i32.200383> (in English) (дата звернення: 23.05.2025).
5. Kharchuk T. V., Kredisov V. A., Melnik V. V., Purdenko O. A. Improved methods of evaluation of financial security for companies in Ukraine. *Publication "Financial and credit activity: problems of theory and practice"*. 2020. Vol. 1 (No.32). P. 213–222. DOI: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v1i32.200300> (дата звернення: 26.05.2025).

References:

1. Tanvir Rahman Akash, Jafrin Reza, MD Ashraful Alam Evaluating financial risk management in corporation financial security systems. *World Journal of Advanced Research and Reviews*. 2024. No. 23(01). P. 2203–2213. DOI: <https://doi.org/10.30574/wjarr.2024.23.1.2206>
2. Yastrubetska Lesya Kompleksna metodyka otsinky rivnya finansovoyi bezpeky pidpryemnytstva v Ukrayini za umov hibrydnykh zahroz [Complex methodology of assessing the level of financial security of entrepreneurship entities in Ukraine under conditions of hybrid threats]. *Scientific journal "Entrepreneurship and innovation"*. 2021. Vol. 17. P. 75–82. DOI: <https://doi.org/10.37320/2415-3583/17.15> (in Ukrainian)
3. Rzaeva T., Antonyuk P., Podokopna O. Analytychni indykatory otsinky investytsiynoyi pryvabyvosti za pokaznykamy finansovoyi zvitnosti [Analytic indicators of investment attractiveness on the indexes of financial statements]. *Bulletin of Khmelnytsky National University*. 2018. Vol.1. P. 106–111. Available at: <https://elar.khmnmu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/e8745df7-b4dc-495c-aab2-0351c63e85d5/content> (in Ukrainian)
4. Azarenkova G. M., Golovko O. G., Oryekhova K. V., Salenko O. V., Maiboroda A. V. (2020) Estimating and forecasting of financial security of enterprises. *Publication "Financial and credit activity: problems of theory and practice"*. 2020. Vol. 1 (No. 32). P. 224–230. DOI: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v1i32.200383>
5. Kharchuk T. V., Kredisov V. A., Melnik V. V., Purdenko O. A. Improved methods of evaluation of financial security for companies in Ukraine. *Publication "Financial and credit activity: problems of theory and practice"*. 2020. Vol. 1 (No. 32). P. 213–222. DOI: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v1i32.200300>