

УДК 336.717.5

*С.В. Науменкова, д-р екон. наук, проф.,
Українська академія банківської справи Національного банку України*

ВИКОРИСТАННЯ МЕТОДІВ ФУНДАМЕНТАЛЬНОГО АНАЛІЗУ В ПРОЦЕСІ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПОЗИЧАЛЬНИКА

Постановка проблеми. Основними засадами грошово-кредитної політики на 2005 рік передбачено реалізацію певних заходів регуляторної політики, насамперед, посилення трансмісійної спроможності банківської системи, її надійності, підвищення якості банківського менеджменту. Національний банк України заохочуватиме подальшу диверсифікацію операцій банків, сприятиме розвитку іпотечного, консорціумного кредитування, кредитних послуг. Визначено, що головним завданням діяльності Національного банку України у цій сфері є подальше зниження рівня процентних ставок банків на основі впровадження управлінських та організаційних заходів щодо зниження ризиковості та рівня витрат, у т.ч. завдяки відповідним змінам у законодавстві, що регулює відносини кредитора та позичальника.

На наш погляд, важливим напрямом розробки ефективного механізму кредитування економіки є забезпечення реалізації фінансової підтримки реального сектора з урахуванням сукупного інвестиційного (кредитного) ризику. Це обумовлює конкретизацію підходів до використання методів секторного аналізу для оцінки рівня інвестиційної привабливості певних галузей економіки в процесі формування банками своєї стратегічної кредитної політики.

Аналіз останніх публікацій на цю тему свідчить про певну обмеженість розгляду даних питань у наукових та фахових виданнях. Це пояснюється насамперед тим, що відповідно до п. 4.1 Положення про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків, затвердженого Постановою Правління Національного банку України від 06.07.2000 № 279, критерії оцінки фінансового стану позичальника встановлюються кожним банком самостійно на основі відповідної методики та з урахуванням вимог цього Положення з визначенням

грунтовних, технічно виважених критеріїв економічної оцінки фінансової діяльності позичальників.

Разом з тим, окремі питання вдосконалення оцінки фінансового стану суб'єктів господарювання досліджувалися у роботах таких науковців, як М. Крейніна, А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулін, Р. Брейлі, С. Майерс, Є.Ф. Брігхем, Б. Коласс, Т. Коупленд, Т. Коллер та ін.

Невирішені раніше частини проблеми. На наш погляд, існує ціла низка питань, пов'язаних з удосконаленням аналізу фінансового стану та платоспроможності позичальника, а саме:

- визначення відповідних джерел інформаційного забезпечення для проведення аналізу;
- дотримання відповідних стандартів щодо розкриття інформації;
- розробка методичних засад для проведення відповідних розрахунків і обчислення узагальнюючих показників, що віддзеркалюють стан справ у галузі, рівень її інвестиційної привабливості та можуть бути використані банками в процесі комплексної оцінки кредитота платоспроможності позичальника;
- забезпечення співставності основних критеріїв та показників, що характеризують особливості фінансового стану підприємств відповідно до їх галузевої приналежності, з тими, що використовуються банками для оцінки фінансового стану позичальників згідно з вимогами Національного банку України;
- урахування можливостей застосування традиційних для закордонної практики критеріїв для оцінки ринкової та ділової активності підприємств у відповідних секторах економіки, що визначається необхідністю запровадження підходів до складання та аналізу фінансової звітності за міжнародними стандартами.

Мета статті полягає у дослідженні можливості використання нових підходів до оцінки фінансового стану та платоспроможності позичальника на основі застосування секторного аналізу; обґрунтуванні необхідності урахування галузевої приналежності підприємства в процесі оцінки його фінансового стану, у т.ч. показника інтенсивності капіталу для оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємств різних галузей.

Основний матеріал. Процеси концентрації банківського капіталу відбуваються більш повільно порівняно з тими, що характеризують розвиток сектора нефінансових корпорацій, де позначається посилення впливу обмеженої кількості інтегрованих формувань та бізнес-груп холдингового типу. Це безпосередньо впливатиме на формування банківськими установами власної

кредитної політики, вдосконалення методів оцінки перспективної платоспроможності позичальників у разі функціонування їх у складі конгломеративних формувань та бізнес-груп, та обумовлює актуальність розгляду питань щодо механізму мобілізації фінансових ресурсів для реалізації стратегічно важливих корпоративних проектів.

Особливої актуальності набуває необхідність вдосконалення нормативно-правової бази, у т.ч. щодо визначення основних підходів до аналізу фінансового стану суб'єктів господарювання з урахуванням їх галузевої приналежності, методів оцінки та перерозподілу кредитних ризиків і т.ін.

Одним із найбільш складних питань при формуванні стратегічної кредитної політики та оцінки секторного кредитного ризику є питання співставності основних фінансових показників, що використовуються для оцінки результатів діяльності підприємств. Крім того, складання фінансової звітності за міжнародними стандартами та залучення коштів іноземних інвесторів для інвестиційного розвитку вітчизняних корпорацій обумовлює визначення можливості застосування традиційних для закордонної практики фінансових коефіцієнтів для оцінки ринкової та ділової активності підприємств у відповідних секторах економіки. Достовірність та якість інформації повинні забезпечуватися, перш за все, дотриманням відповідних стандартів обліку та розкриття інформації.

Крім того, кредитоспроможність підприємства та його позиції на ринку визначаються не лише особливостями виробничо-господарської діяльності, специфікою організаційно-правових форм, але й можливостями забезпечення та використання конкурентних переваг. Ось чому досить важливим напрямком секторного аналізу є аналіз та прогнозування фінансових наслідків змін у структурі власності та забезпечення відповідних форм контролю над підприємствами певної галузі, у т.ч. з метою захисту їх активів від агресивного поглинання. З огляду на це актуальним є прогнозування для підприємств корпоративної форми власності таких показників, як: курс акції (*PPS*), дивіденд на акцію (*DPS*), прибуток на акцію (*EPS*), відношення ціни акції до прибутку на акцію, відношення ринкової ціни акції до її балансової вартості та ін., планування емісії акцій, корпоративних облігацій та інших цінних паперів.

Використання іноземних інвестицій підприємствами певних галузей для реалізації планів стратегічного розвитку потребує дотримання відповідності обчислення основних фінансових

показників міжнародним критеріям, які досить широко використовуються для оцінки ринкової активності та інвестиційної привабливості корпорацій. Аналіз відносних показників в процесі проведення секторного аналізу використовується трьома основними групами:

- 1) менеджерами – з метою покращення оперативної діяльності компанії та здійснення оперативного контролю;
- 2) представниками банків та інших фінансово-кредитних установ, що надають позики, або аналітиками з рейтингу боргових зобов'язань, які використовують показники для оцінки рівня платоспроможності компанії;
- 3) аналітиками з цінних паперів, які оцінюють ефективність роботи компанії з огляду на реалізацію її ринкових перспектив.

Нами отримані дані про основні фінансові показники діяльності українських та закордонних акціонерних товариств у різних галузях економіки: чистий дохід, прибуток, вартість активів, ринкова капіталізація. Поряд з традиційними абсолютними показниками розраховані відносні показники – основні фінансові коефіцієнти, зокрема: P/S , P/A , P/E . Звертає на себе увагу той факт, що в Україні існує обмежена кількість акціонерних товариств у різних секторах економіки, для аналізу і планування діяльності, котрих можна використовувати поширені фінансові коефіцієнти (табл. 1).

Слід звернути увагу на досить низькі показники капіталізації більшості українських акціонерних товариств порівняно із закордонними корпораціями. Крім того, акції більшості українських акціонерних товариств не мають ринкового котирування, таким чином, використовувати їх ринкову капіталізацію як показник для оцінки потенційної платоспроможності на основі обчислення відповідної кількості фінансових коефіцієнтів, на наш погляд, неможливо. Крім того, як свідчать результати проведеного аналізу, ринкова та розрахункова капіталізація більшої кількості українських підприємств не співпадають, що також є певною перешкодою для широкого використання цього показника.

Необхідно також зазначити, що для більшості українських підприємств характерними є занижені обсяги прибутку та, як наслідок, – низькі рівні показників рентабельності. Тобто неможливо розраховувати на адекватну оцінку результатів господарської діяльності підприємств з боку як акціонерів, так і потенційних інвесторів. Крім того, більшість вітчизняних підприємств, на нашу думку, є недокапіталізованими.

Таким чином, при формуванні банківськими установами своєї стратегічної кредитної політики та вибору пріоритетних сфер і галузей інвестування доцільним є використання у процесі аналізу ділової активності позичальника показника чистого доходу від реалізації продукції (послуг), що припадає на одиницю вартості активів.

Таблиця 1

Порівняльні фінансові показники діяльності українських та закордонних акціонерних товариств у різних галузях промисловості

Компанія	Чисті доходи, млрд. дол.	Чистий прибуток, млрд. дол.	Активи, млрд. дол.	Ринкова капіталізація, млрд. дол.	Фінансові коефіцієнти		
					P/S	P/E	P/A
Металургійна галузь							
“Норильський нікель” (РФ)	3,08	0,58	9,69	14,48	4,70	24,97	1,49
Baoshan Iron & Steel (Китай)	4,07	0,52	7,43	10,34	2,54	19,88	1,39
US Steel (США)	9,33	-0,41	7,83	3,69	0,40	-	0,47
АТ “Азовсталь”	0,88	0,04	0,77	0,80	0,91	21,05	1,04
АТ “Запоріжсталь”	0,84	0,07	0,54	0,75	0,89	10,71	1,39
АТ “ММК ім. Ілліча”	1,55	0,15	0,96	1,33	0,86	8,86	1,39
Нафтогазова промисловість							
“Газпром” (РФ)	19,21	3,81	77,15	36,28	1,89	9,52	0,47
ЛУКОЙЛ (РФ)	15,25	1,83	21,68	21,65	1,42	11,83	1,00
MOL (Угорщина)	5,16	0,29	4,20	3,15	0,61	10,86	0,75
PKN Orlen (Польща)	4,41	0,28	3,99	3,08	0,70	11,0	0,77
“Татнафта” (РФ)	4,55	0,49	7,14	2,63	0,58	5,37	0,37
АТ “Укрнафта”	0,48	0,15	1,03	0,72	1,51	4,80	0,70
Телекомунікаційна галузь							
Turkcell (Туреччина)	3,17	0,14	4,16	5,81	1,83	41,5	1,40
Cesky Telecom (Чехія)	1,76	0,14	5,20	3,94	2,24	28,14	0,76
Vimpel Communications (РФ)	0,76	0,13	1,69	3,77	4,96	29,0	2,23
АТ “Укртелеком”	0,80	0,12	1,58	1,92	2,40	16,00	1,20
Електроенергетика							
РАО “ЕЭС” (РФ)	15,76	1,1	32,90	12,72	0,81	11,56	0,39
Cez (Чехія)	1,85	0,28	7,69	3,95	2,14	14,11	0,51
АТ “Київенерго”	0,30	0,001	0,40	0,22	0,73	220,0	0,55

Хімічна промисловість							
Dow Chemical (США)	32,63	1,74	н/д	39,85	1,22	22,90	0,95
BASF Group (Німеччина)	33,84	1,58	35,59	30,00	0,89	18,99	0,84
АТ "Концерн "Стирол"	0,29	0,03	0,19	0,28	0,96	9,33	1,47
ВАТ "Азот" (м. Черкаси)	0,23	0,00	0,24	0,17	0,74	825	0,69

На наш погляд, на багатьох підприємствах в умовах відсутності значних обсягів інвестицій та занижених обсягів прибутку оцінка за показниками A/S та S/A (де A – вартість активів; S – чистий дохід від реалізації продукції (послуг)) є найбільш об'єктивною. Наші аргументи визначаються тим, що використання таких показників дозволяє:

- більш точно оцінити доходи на вкладений капітал у різних секторах економіки незалежно від рівня рентабельності підприємств;
- визначати рівень ділової активності та конкурентоспроможності позичальників з огляду на динаміку обсягу продажів;
- здійснювати порівняльний аналіз інтенсивності використання виробничих фондів на підприємствах різних галузей та секторах економіки;
- використовуючи дані консолідованої фінансової звітності, проаналізувати, обсяги реалізації конкурентоспроможної продукції на одиницю вартості реального майна, у т.ч. з урахуванням внеску дочірніх підприємств та інших структурних підрозділів, що входять до складу підприємства;
- оцінити інвестиційну привабливість підприємств різних секторів незалежно від спрямованості податкової політики та рівня податкового менеджменту;
- здійснювати аналіз рівня інноваційного розвитку певних галузей (використання показника S/A).

Використання коефіцієнта інтенсивності капіталу у даному випадку є цілком доречним і дозволяє проаналізувати перспективи розвитку вітчизняних підприємств з загальносвітовими тенденціями. У табл. 2 і 3 нами представлено розрахунки основних фінансових коефіцієнтів провідних підприємств різних галузей та середньосвітові коефіцієнти за відповідними секторами, обчислені за даними двох тисяч підприємств, що увійшли до рейтингу *Forbes-2000*. Як свідчать наведені дані, для більшої кількості підприємств, акції яких відзначаються певною інвестиційною привабливістю, характерним є перевищення коефіцієнта інтенсивності капіталу (S/A). Також слід підкреслити, що найбільші доходи на одиницю вартості активів можна отримати при організації діяльності у таких секторах як

нафтогазовий комплекс, операції з нерухомістю, спиртні напої та тютюнові вироби, харчова промисловість, послуги та устаткування для охорони здоров'я, послуги для бізнесу, торгівля. Разом з тим, домінуючою сферою, діяльність у якій відзначається найвищими показниками оборненості активів (інтенсивності капіталу) є конгломеративний сектор (див. табл. 2), де спостерігається найвища концентрація капіталу та застосовуються найжорсткіші форми контролю над фінансовими потоками.

Таблиця 2

**Основні показники провідних міжнародних корпорацій, що входять до рейтингу FORBS-2000,
за секторами економіки**

Сектор	Кількість компаній у рейтингу, од.	Обсяг продажів, млрд. дол.	Чистий прибуток, млрд. дол.	Активи, млрд. дол.	Ринкова капіталізація, млрд. дол.	Фінансові коефіцієнти			
						P/S	P/E	P/A	S/A
Банки	313	1662,83	132,10	29653,60	3240,51	1,95	24,53	0,11	0,06
Фінансові інститути	158	906,68	78,93	10792,00	1478,97	1,63	18,74	0,14	0,08
Страховання	112	1339,79	37,73	7790,93	1276,70	0,95	33,84	0,16	0,17
Комунальні послуги	110	950,16	23,26	2296,86	910,33	0,96	39,14	0,40	0,41
Чорна та кольорова металургія	97	633,90	19,01	927,21	680,70	1,07	35,81	0,73	0,68
Нафтогазовий комплекс	90	1755,37	117,50	1793,82	1854,36	1,06	15,78	1,03	0,98
Нерухомість	88	1211,11	41,88	718,47	985,04	0,81	23,52	1,37	1,69
Спиртні напої та тютюнові вироби	83	757,51	49,29	830,62	1099,91	1,45	22,32	1,32	0,91
Транспорт	80	606,83	10,83	1076,79	546,25	0,90	50,44	0,51	0,56
Будівництво	79	529,18	15,65	580,23	321,73	0,61	20,56	0,55	0,91
Споживчі товари тривалого користування	74	1780,24	41,91	2249,91	750,93	0,42	17,92	0,33	0,79
Послуги для бізнесу	70	468,79	11,95	498,53	501,62	1,07	41,98	1,01	0,94
Телекомунікації	67	853,35	-59,90	1908,00	1464,42	1,72	-24,45	0,77	0,45
Послуги та устаткування для охорони здоров'я	65	609,75	23,46	465,21	571,10	0,94	24,34	1,23	1,31
Засоби масової інформації	61	387,14	12,85	958,24	877,79	2,27	68,31	0,92	0,40

Продовж. табл. 2

Сектор	Кількість компаній у рейтингу, од.	Обсяг продажів, млрд. дол.	Чистий прибуток, млрд. дол.	Активи, млрд. дол.	Ринкова капіталізація, млрд. дол.	Фінансові коефіцієнти			
						P/S	P/E	P/A	S/A
Машинобудування	59	639,20	12,13	628,91	1136,56	1,78	93,70	1,81	1,02
Товари тривалого користування	53	433,12	5,06	499,01	332,68	0,77	65,75	0,67	0,87
Хімія	50	408,24	13,03	533,25	400,06	0,98	30,70	0,75	0,77
Ліки та біотехнології	45	412,37	65,15	662,42	1764,00	4,28	27,08	2,66	0,62
Товари особистого користування	44	316,27	24,19	317,51	576,60	1,82	23,84	1,82	1,00
Готелі, ресторани та індустрія розваг	37	211,01	9,57	287,82	289,21	1,37	30,22	1,00	0,73
Продукти харчування	33	703,81	8,22	306,54	268,06	0,38	32,61	0,87	2,30
Виробництво та обслуговування програмного забезпечення	31	166,75	17,60	260,46	701,01	4,20	39,83	2,69	0,64
Конгломерати	31	4968,00	31,45	1093,81	802,10	0,16	25,50	0,73	4,54
Напівпровідники	26	153,31	11,35	237,69	621,70	4,06	54,78	2,62	0,64
Торгові компанії	25	726,56	0,70	366,10	73,84	0,10	105,49	0,20	1,98
Авіакосмічна та оборонна промисловість	19	273,95	5,48	349,81	229,13	0,84	41,81	0,66	0,78
Усього	2000	19394,02	760,36	68083,70	23755,31	1,22	31,24	0,35	0,28

Таблиця 3

Фінансові показники діяльності найбільш інвестиційно привабливих українських підприємств у різних галузях промисловості порівняно з відповідними показниками провідних міжнародних корпорацій, що входять до рейтингу FORBS-2000

Компанія	Чисті доходи, млрд. дол.	Чистий прибуток, млрд. дол.	Активи, млрд. дол.	Ринкова капіталізація, млрд. дол.	Фінансові коефіцієнти			
					P/S	P/E	P/A	S/A
Металургія (середньосекторальний світовий)					1,07	35,81	0,73	0,68
АТ "Азовсталь"	0,88	0,04	0,77	0,8	0,91	21,05	1,04	1,14
АТ "Запоріжсталь"	0,84	0,07	0,54	0,75	0,89	10,71	1,39	1,56
АТ "ММК ім. Ілліча"	1,55	0,15	0,96	1,33	0,86	8,86	1,39	1,61
Нафтогазовий комплекс (середньосекторальний світовий)					1,06	15,78	1,03	0,98
"Татнафта" (РФ)	4,55	0,49	7,14	2,63	0,58	5,37	0,37	0,64
АТ "Укрнафта"	0,48	0,15	1,03	0,72	1,51	4,8	0,7	0,47
Телекомунікації (середньосекторальний світовий)					1,72	-24,45	0,77	0,45
АТ "Укртелеком"	0,8	0,12	1,58	1,92	2,40	16,00	1,20	0,51
ЗАТ "Київстар"	0,37	0,11	0,5	1,4	3,78	12,73	2,8	0,74
Комунальні послуги (середньосекторальний світовий)					0,96	39,14	0,40	0,41
АТ "Київенерго"	0,3	0,001	0,4	0,22	0,73	220	0,55	0,75
Хімія (середньосекторальний світовий)					0,98	30,70	0,75	0,77
АТ "Концерн "Стирол"	0,29	0,03	0,19	0,28	0,96	9,33	1,47	1,53
ВАТ "Азот" (м. Черкаси)	0,23	0	0,24	0,17	0,74	825	0,69	0,96

Хотілося б також звернути увагу ще на одну сферу можливого використання даних показників в процесі формування банківськими установами стратегічної кредитної політики. Йдеться про те, що в процесі оцінки кредитного (інвестиційного) ризику виникає необхідність урахування галузевих особливостей, що насамперед обумовлює:

- дослідження стану і тенденцій розвитку галузі як об'єкта інвестування для вивчення перспектив і кон'юнктури попиту на продукцію даної галузі;
- одержання додаткової інформації для прогнозів обсягу виробництва і реалізації продукції й послуг підприємств з обліком можливої галузевої конкуренції.

На нашу думку, застосування цих показників спрямоване на отримання більш об'єктивної інформації про фінансовий стан не лише позичальника, але й галузі, до якої належить те чи інше підприємство, вдосконалення підходів до формування стратегічної кредитної політики та оцінки кредитного ризику.

Таким чином, на основі проведеного аналізу ми можемо зробити такі **висновки**:

1. Розробка ефективного кредитного механізму повинна враховувати ті тенденції, що відбуваються у реальному секторі, а саме концентрацію капіталу у реальному секторі. При цьому слід зауважити, що процеси концентрації банківського капіталу відбуваються більш повільно порівняно з тими, що характеризують розвиток сектора нефінансових корпорацій. Крім того, спостерігається посилення впливу обмеженої кількості бізнес-формувань, що за особливостями фінансової структури можуть бути охарактеризовані як квазіхолдингові компанії та корпорації з дивізіональними організаційними структурами управління, що обумовлює насамперед жорсткий контроль за вхідними і вихідними фінансовими потоками.
2. Одним з найбільш складних питань при формуванні стратегічної кредитної політики та оцінці кредитного ризику є питання співставності основних фінансових показників, що використовуються для оцінки результатів діяльності підприємств, у т.ч. з урахуванням відповідних вимог щодо розкриття інформації за міжнародними стандартами.
3. Важливим напрямом розробки ефективного механізму кредитування економіки є забезпечення реалізації фінансової підтримки реального сектора з урахуванням сукупного інвестиційного (кредитного) ризику. Це обумовлює конкретизацію підходів до використання методів секторного аналізу для оцінки рівня інвестиційної привабливості певних галузей економіки.
4. Потребують вдосконалення підходи до оцінки перспективної платоспроможності, що базуються на застосуванні не лише статистичних, але й динамічних показників платоспроможності. Це також підтверджується необхідністю оцінки ефективності функціонування підприємства в наступні періоди на основі обчислення дисконтованої поточної вартості майбутніх грошових потоків підприємства. Постають

проблеми визначення ставки дисконтування, що використовується для обчислення прогнозного грошового потоку.

5. Потребують узгодження показники, що використовуються для оцінки інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання та оцінки фінансового стану позичальника з метою можливості більш точного визначення рівня кредитного ризику в процесі розробки банківськими установами своєї стратегічної кредитної політики. Актуальними також є питання запровадження традиційних для зарубіжної практики показників для оцінки фінансового стану на основі застосування методів фундаментального аналізу.

Список літератури

1. Международные стандарты финансовой отчетности 1999. – М.: Аскери-АССА, 1999. – 1135 с.
2. Науменкова С.В. Развитие корпоративного сектора у контексті структурних змін // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Зб. наук. праць. Т. 9. – Суми: ВВП “Мрія-1” ЛТД, УАБС, 2004. – С. 137-144.
3. Палий В.Ф. Международные стандарты учета и финансовой отчетности: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2003. – 472 с.
4. Питання складання фінансової звітності. Наказ Міністерства фінансів України від 24 лютого 2000 р. № 37 // [http:// www.rada.kiev.ua](http://www.rada.kiev.ua).
5. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 19 “Об’єднання підприємств”. Наказ Міністерства фінансів України від 07.07.1999 № 163 // [http:// www.rada.kiev.ua](http://www.rada.kiev.ua).
6. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 20 “Консолідована фінансова звітність”. Наказ Міністерства фінансів України від 30 липня 1999 р. № 176 // [http:// www.rada.kiev.ua](http://www.rada.kiev.ua).
7. Положення про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків. Затверджене Постановою Правління Національного банку України від 06.07.2000 № 279.
8. Портер М.Е. Стратегія конкуренції. Методика аналізу галузей і діяльності конкурентів: Пер. з англ. – К.: Основи, 1998. – 390 с.
9. Практика корпоративного управління та фінансів в Україні (За матеріалами ІV конференції ПФТС “Україна 2001 – вплив ринку капіталу на економічне зростання”) // Цінні папери України. – № 38, 11 жовтня 2001 р. – С. 8-9.
10. Принципи корпоративного управління в Україні (проект) // Цінні папери України. – № 29, 31 липня 2003 р. – С. 2-16.
11. Фінансова звітність за національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку. Практичний посібник. – К.: Лібра, 1999. – 336 с.

Науменкова, С.В. Використання методів фундаментального аналізу в процесі оцінки фінансового стану позичальника [Текст] / С.В. Науменкова // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – Суми: УАБС НБУ, 2005. – Т.12. – С. 54-65.