МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ТАВРІЙСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ АГРОТЕХНОЛОГІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

ТРУСОВА Н.В., ТЕРЕЩЕНКО М.А.

ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ ПІДПРИЄМСТВА: МЕТОДИКА ТА ПРАКТИКА

НАВЧАЛЬНИЙ ПОСІБНИК

Мелітополь
Видавничий будинок
Мелітопольської міської друкарні
2019

УДК 631.11:65.016.7
Т 78

Рецензенти: *Н.С. Прокопенко,* доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів та банківської справи, Приватний вищий навчальний заклад «Європейський університет»
Н.Г. Виговська, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів і кредиту, Житомирський державний технологічний університет
С.А. Нестеренко, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри менеджменту, Таврійський державний агротехнологічний університет

Рекомендовано до друку вченою радою Таврійського державного агротехнологічного університету (протокол № 10 від 30 квітня 2019 р.)

Трусова Н.В., Терещенко М.А.
Т78 Фінансовий аналіз підприємства: методика та практика: Навчальний посібник / Н.В. Трусова, М.А. Терещенко. – 2-ге вид. – Мелітополь: Видавничий будинок Мелітопольської міської друкарні, 2019. – 272 с.

ISBN 978-966-197-630-5

У навчальному посібнику розглядаються теоретичні основи сучасної концепції фінансового аналізу, обґрунтовується методичний інструментарій та моделювання функціональних залежностей за ключовими параметрами джерел формування капіталу, ліквідності та платоспроможності, ділової активності, оптимізації рівня фінансової стійкості та рентабельності чистого грошового потоку від операційної діяльності підприємства. Розглянуто методи оцінки ризику кредитної заборгованості за факторами його формування, діагностики ліміту кредитування як елементу кредитоспроможності підприємства-позичальника з урахуванням галузевої особливості, методи оцінки ефективності фінансового інвестування, ранжування фінансових коефіцієнтів за їх порівняльними характеристиками й еталонними величинами, представлено формалізовані методи прогнозування фінансового стану суб'єкта господарювання.

Навчальний посібник ілюстрований таблицями, містить алгоритми розрахунків показників, питання для самоперевірки та обговорення, тематичні тести. Розрахований на широке коло фахівців з управління фінансами підприємств, фінансових аналітиків, менеджерів, бухгалтерів, аудиторів, викладачів вищих навчальних закладів, докторантів, аспірантів, студентів.

УДК 631.11:65.016.7

ISBN 978-966-197-630-5

© Трусова Н.В., 2019
© Терещенко М.А., 2019

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА
Тема 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ..... 8
1.1 Сутність і значення фінансового аналізу..... 8
1.2 Види фінансового аналізу..... 14
1.3 Методичний інструментарій фінансового аналізу..... 16
1.4 Моделювання функціональних залежностей у фінансовому аналізі.... 22
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ..... 26
ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 1..... 27

Тема 2. АНАЛІЗ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА..... 29
2.1. Економічна сутність і структура майна підприємства..... 29
2.2. Методи аналізу майна підприємства..... 32
2.3. Аналіз наявності, стану та ефективності використання основних засобів підприємства..... 41
2.4. Аналіз розміщення фінансових ресурсів в оборотних активах підприємства та ефективність їх використання..... 47
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ..... 63
ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 2..... 63

Тема 3. АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА..... 67
3.1. Економічна сутність, види та класифікаційні ознаками капіталу..... 67
3.2. Кругообіг капіталу підприємства..... 68
3.3. Принципи формування капіталу підприємства..... 75
3.4. Концепція вартості капіталу підприємства..... 78
3.5. Методика розрахунку фінансового левериджу..... 81
3.6. Основні етапи процесу оптимізації структури капіталу підприємства..... 83
3.7. Формування структури капіталу та підвищення ринкової капіталізації підприємства..... 87
3.8. Економіко-математичне моделювання та оптимізація структури капіталу підприємства..... 94
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ..... 99
ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 3..... 100

Тема 4. АНАЛІЗ ЛІКВІДНОСТІ, ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ТА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА..... 105
4.1. Ліквідність як економічна категорія і об'єкт аналітичного пізнання..... 105
4.2. Методика розрахунку та економічна інтерпретація показників ліквідності..... 117
4.3. Факторний аналіз ліквідності підприємства..... 126

4.4. Ліквідність та платоспроможність як системоформуючі інструменти фінансового потенціалу підприємства..... 134
4.5. Взаємозв'язок платоспроможності та ділової активності підприємства..... 148
4.6. Характеристика типів фінансової стійкості підприємства. Методика розрахунку відносних показників..... 152
4.7. Інтегральна оцінка фінансової стійкості підприємства..... 161
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ..... 165
ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 4..... 165

Тема 5. АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ПІДПРИЄМСТВА..... 168
5.1. Економічна сутність, класифікаційні ознаки та етапи аналізу грошових потоків підприємства..... 168
5.2. Методи розрахунку чистого грошового потоку за рівномірністю та синхронністю руху..... 172
5.3. Аналіз показників якості, ліквідності та ефективності грошових потоків підприємства..... 176
5.4. Методика оптимізації рівня рентабельності чистого грошового потоку від операційної діяльності підприємства..... 178
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ..... 183
ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 5..... 183

Тема 6. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ТА РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА..... 185
6.1. Аналіз динаміки та структури фінансових результатів підприємства. Аналіз рівня беззбитковості..... 185
6.2. Факторний аналіз фінансових результатів діяльності підприємства. Аналіз розподілу та використання чистого прибутку..... 191
6.3. Розрахунок показників рентабельності. Факторний аналіз показників рентабельності..... 195
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ..... 200
ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 6..... 200

Тема 7. ОЦІНКА КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА-ПОЗИЧАЛЬНИКА З УРАХУВАННЯМ ГАЛУЗЕВИХ ОСОБЛИВОСТЕЙ..... 202
7.1. Оцінка кредитоспроможності позичальника – юридичної особи банківськими установами..... 202
7.2. Оцінка кредитоспроможності підприємства за інтегральним показником фінансового стану позичальника..... 210
7.3. Оцінка стану обслуговування боргу позичальником..... 218
7.4. Оцінка ризику кредитної заборгованості підприємства за факторами його формування..... 220

7.5. Ліміт кредитування як елемент оцінки кредитоспроможності підприємства з урахуванням галузевої особливості..... 224
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ..... 230
ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 7..... 231

Тема 8. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА..... 233
8.1. Сутність, значення, особливості оцінки інвестиційної привабливості та інвестиційної активності підприємства..... 233
8.2. Методи аналізу ефективності інвестиційної діяльності..... 239
8.3. Оцінка ефективності фінансового інвестування..... 241
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ..... 244
ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 8..... 245

Тема 9. ПРОГНОЗУВАННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА..... 247
9.1. Сутність, завдання та методи узагальнюючої оцінки фінансового стану підприємства..... 247
9.2. Ранжування фінансових коефіцієнтів на основі порівняльної характеристики розрахункових показників із їх еталонними величинами..... 251
9.3. Розрахунок абсолютної величини інтегрального показника фінансового стану підприємства..... 256
9.4. Сутність та методи прогнозування фінансового стану підприємств. Експертні методи прогнозування..... 257
9.5. Формалізовані (кількісні) методи прогнозування фінансового стану..... 263
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ..... 267
ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 9..... 268

ЛІТЕРАТУРА..... 271

ПЕРЕДМОВА

Ринкові умови функціонування підприємств вимагають досягнення максимального ефективного використання фінансових ресурсів, забезпечення стабільного розвитку господарської діяльності, своєчасного виявлення та розв'язання проблем, що виникають у фінансовій сфері. Успішне управління фінансово-господарською діяльністю підприємства повинно ґрунтуватися на використанні структурних та достовірних даних про фінансовий стан підприємства, його зміну та прогнозну динаміку розвитку.

Своєчасне розпізнавання проблемних ситуацій у фінансово-господарській діяльності підприємств, зміцнення фінансової стійкості та платоспроможності, максимізація прибутку, підвищення рентабельності, недопущення кризового стану та банкрутства, потребує фінансового аналізу, спеціальні аналітичні процедури якого дозволять виявити явні та неявні (зовнішні та внутрішні) фактори, які впливають на фінансову неспроможність, обґрунтувати найефективніші заходи по фінансовому оздоровленню підприємства, звести до мінімуму негативні наслідки нестійкого або кризового фінансового стану для всіх зацікавлених сторін. Для відповідального фінансиста займатися фінансовим аналізом – це означає діагностувати фінансовий стан підприємства так, щоб виявити в динаміці симптоми явищ, які можуть затримати досягнення спрямованих цілей і рішення задач, піддаючи небезпеці плановану діяльність.

Фінансовий аналіз дозволяє сформувати основу для розробки дієвої господарської діяльності, мінімізації та усунення недоліків при прийнятті управлінських рішень щодо формування, розподілу та використання фінансових результатів.

Навчальний посібник «Фінансовий аналіз підприємства: методика та практика» дозволяє оволодіти здобувачам вищої освіти теоретично-методологічними та практичними навичками щодо здійснення аналізу фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання відповідної галузевої приналежності та особливостей їх функціонування в економіці, спираючись на методи й прийоми статистики та економіко-математичного моделювання, враховуючи системний підхід оцінки та прогнозування фінансового стану та інвестиційної привабливості.

У навчальному посібнику представлено методичний інструментарій фінансового аналізу, який трансформуються у діалектичний метод пізнання та передбачає системний розгляд досліджуваного об'єкта у різнобічних зв'язках, взаємодії, безперервному русі та змінах. З огляду на те, що фінансовий аналіз максимально наближений до потреб господарювання, його структурні компоненти – система показників, фактори впливу на сферу дослідження, періодичність здійснення аналітичних оцінок, методи дослідження, суб'єкти, джерела вхідної та вихідної інформації, – забезпечують обчислення вартісних і часових параметрів фінансово-господарських операцій з урахуванням часу, інфляції, валютних курсів, відсотків, з метою забезпечення стійкого фінансового стану об'єкта дослідження.

У відповідності до спеціальних компетенцій майбутніх фахівців економі-

чних спеціальностей, посібник узагальнює основні теоретичні положення, категорії та методів аналізу, методологічні принципи інформаційного середовище роботи фінансового аналітика, структурні закономірності розвитку фінансово-економічних процесів, етапи оцінки наявного та ефективного використання оборотних активів, послідовність проведення аналізу ліквідності балансу та рівня платоспроможності, критерії оцінки фінансової стійкості та інвестиційної привабливості підприємства, склад, структуру та джерела формування капіталу, системність оцінки ефективного використання майна, етапи аналізу та методи оптимізації грошових потоків, чинники впливу на величину валового прибутку та рентабельності власного капіталу, методи оцінки ефективності фінансового інвестування, напрями ранжування фінансових коефіцієнтів за їх порівняльними характеристиками й еталонними величинами, формалізовані методи прогнозування фінансового стану підприємства.

Науково-методична розробка посібника передбачає використання достатньої кількості практичних прикладів щодо оцінки ризику кредитної заборгованості за факторами його формування, діагностики ліміту кредитування як елементу кредитоспроможності підприємства-позичальника з урахуванням галузевої особливості. Кожний розділ забезпечений наочним матеріалом, графіками, схемами та завершується питання для самоперевірки та обговорення, тестами для самостійної підготовки.

Розрахований на широке коло фахівців з управління фінансами підприємств, фінансових аналітиків, менеджерів, бухгалтерів, аудиторів, викладачів вищих навчальних закладів, докторантів, аспірантів, студентів.

Тема 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ

1.1 Сутність і значення фінансового аналізу.
1.2 Види фінансового аналізу.
1.3 Методичний інструментарій фінансового аналізу.
1.4 Моделювання функціональних залежностей в фінансовому аналізі.

1.1 Сутність і значення фінансового аналізу

Термін «аналіз» в загальному розумінні означає процеси уявлення або фактичного розкладання цілого на складові частини для пізнання його внутрішньої природи. Зворотною процедурою до аналізу є синтез. В загальному випадку *аналіз* – це метод наукового дослідження, за допомогою якого вивчаються причинно-наслідкові зв'язки і залежності між явищами та процесами.

Фінансовий аналіз є прикладним науковим напрямком, що історично сформувався в рамках бухгалтерського обліку і пізніше ввійшов як складова частина в систему фінансового менеджменту.

Фінансовий аналіз є частиною загального, повного економічного аналізу господарської діяльності підприємства, що складається з фінансового і управлінського аналізу (рис. 1.1). Розподіл економічного аналізу на фінансовий та управлінський з'явився у зв'язку з відповідним поділом бухгалтерського обліку і відбиває особливості формування інформаційної бази мікроекономічного аналізу – для зовнішнього та внутрішнього користування.

Фінансовий аналіз є частиною системи спеціальних знань, що забезпечує вивчення господарських процесів і явищ в їх взаємозв'язку та взаємообумовленості за даними обліку, звітності та іншої економічної інформації.

Фінансовий аналіз є складовим елементом системи фінансового менеджменту Як система управління фінансовим менеджментом складається з двох підсистем – керованої підсистеми (об'єкт управління) та керуючої підсистеми (суб'єкт управління).

Взаємодія між керованою та керуючою підсистемами (об'єкта і суб'єкта) досягається через систему інформаційного забезпечення, яка передбачає безперервний, цілеспрямований відбір інформаційних показників, необхідних для проведення аналізу, планування та підготовки ефективних рішень фінансового менеджменту.

Фінансовий аналіз спрямований на формування, систематизацію, обробку фінансової інформації та обґрунтування управлінських рішень.

Фінансовий аналіз є елементом технології управління, що забезпечує прийняття обґрунтованих управлінських рішень. Аналіз на основі планової і фактичної інформації дає кількісну та якісну оцінку змін, що відбувається в керованому об'єкті, відносно заданої програми. З його допомогою вибираються варіанти управлінських рішень, які спрямовані на відведення причин негативних відхилень і створення сприятливих умов для розвитку прогресивних явищ.

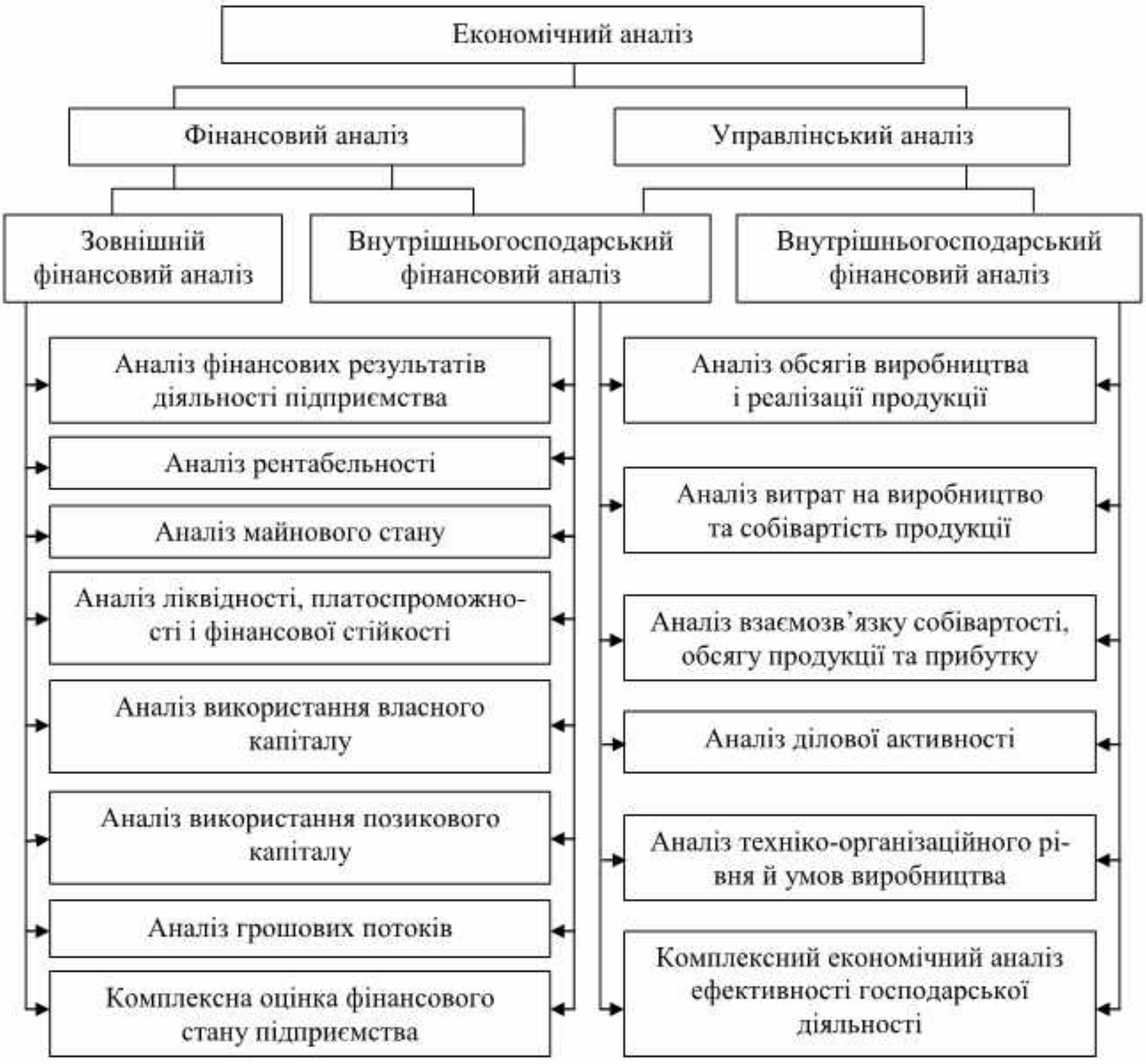

Рис. 1.1. **Складові елементи фінансового та управлінського аналізу**

Термін «фінансовий аналіз» свідчить про спрямованість даного виду аналізу на дослідження фінансів підприємства.

Фінансовий аналіз є основою для управління фінансами підприємства. В узагальненому вигляді він охоплює три головні напрями:

1) оцінка фінансових потреб підприємства;

2) розподіл грошових потоків залежно від конкретних планів підприємства, визначення додаткових обсягів залучених фінансових ресурсів та джерел їх формування (кредити, додатковий випуск акцій, облігацій тощо);

3) організація системи фінансової звітності, яка об'єктивно відображає процеси та забезпечує контроль за фінансовим станом підприємства.

Фінансовий аналіз – це система взаємопов'язаних методів обробки фінансової інформації підприємства, спрямована на визначення фінансових ресурсів та джерел їх формування з метою прийняття оптимального управлінського рішення.

Особливості фінансового аналізу:

пріоритетність оцінок платоспроможності, фінансової стійкості і рентабельності;

інформаційне забезпечення тактичних і стратегічних рішень, домінанта грошового виміру в системі критеріїв;

високий рівень достатності і можливості верифікації результатів аналізу.

Предмет фінансового аналізу групують в такий спосіб:

фінансова діяльність підприємства;

фінансовий стан підприємства;

процеси формування та використання фінансових ресурсів підприємства.

Предмет фінансового аналізу розкривається через його об'єкти, виходячи із класифікаційних ознак підприємств за територіальними ознаками, формою власності, організаційно-правової формою господарювання, видами економічної діяльності й системою підпорядкування, окремими елементами економічного механізму господарювання (рис. 1.2).

Рис. 1.2. **Об'єкти фінансового аналізу**

Предметом фінансового аналізу є діяльність підприємства, спрямована на забезпечення його сталого розвитку й стійкого фінансового стану.

Предмет фінансового аналізу поділяється на чотири базових елементи:

фінансові відносини – відносини, що спричиняють зміни в складі активів і (або) зобов'язань суб'єктів господарювання;

ресурси – склад і структура активу балансу;

джерела фінансування – склад і структура пасиву балансу;

результати використання фінансового потенціалу – елемент, що є критерієм для визначення перспектив розвитку підприємства.

Суб'єктами фінансового аналізу є аналітики, які зацікавлені в оцінці діяльності підприємства з будь-яких причин: власники та уповноважені ними органи; персонал та функціональні служби підприємства; зовнішні учасники, що забезпечують і спрямовують діяльність підприємства; спеціальні інформаційні служби.

У загальному вигляді фінансовий аналіз можна уявити як процес, що полягає в ідентифікації, систематизації й аналітичній обробці докупних фінансових даних з метою надання користувачеві рекомендацій, які можуть слугувати основою для прийняття управлінських рішень стосовно об'єкта аналізу.

Зміст фінансового аналізу визначається за допомогою двох методичних підходів:

1) за основними елементами економічного аналізу. Згідно з даним підходом зміст фінансового аналізу визначається його предметом, метою й завданням, які він дозволяє вирішувати;

2) за етапами здійснення аналітичного дослідження.

Мета фінансового аналізу полягає у всебічній оцінці майнового і фінансового стану підприємства, його ділової активності, пошуку резервів підвищення рентабельності виробництва.

Конкретна мета фінансового аналізу залежить від інтересів різних партнерських груп – користувачів аналітичної інформації.

В загальному випадку *головними завданнями фінансового аналізу є*:

1) *дати оцінку виконанню плану з надходження фінансових ресурсів та їх використанню* з метою покращення фінансового стану підприємства на підставі вивчення причинно-наслідкових взаємозв'язку між різними показниками фінансово-господарської діяльності;

2) *обґрунтувати і оптимізувати цільові економічні програми, бізнес-плани* на онові прогнозування можливих змін фінансового стану, виходячи з реальних умов господарювання і виявлених резервів його поліпшення;

3) *оцінити виконання цільових завдань розвитку економічної системи, причин і факторів, які зумовили позитивні та негативні зміни* шляхом детального вивчення виконання плану за фактичними показниками; кількісної та якісної оцінки їх зміни; розкриття і дослідження причин (факторів), які викликають ці зміни; розроблення відповідних варіантів рішень для виконання плану;

4) *обґрунтувати оптимальні управлінські рішення* шляхом розробки конкретних заходів, спрямованих на більш ефективне використання фінансових ресурсів та зміцнення фінансового стану підприємства.

Для отримання необхідної аналітичної інформації розв'язують групу вузько спрямованих аналітичних завдань, яку можна зобразити як загальну модель фінансового аналізу підприємства (рис. 1.3).

У процесі фінансового аналізу реалізуються такі основні функції:

оціночна – об'єктивна оцінка фінансового стану, фінансових результатів, ефективності й ділової активності об'єкта аналізу;

діагностична – встановлення причинно-наслідкових змін фінансового стану у кількісному і якісному вимірі під впливом окремих факторів;

пошукова – виявлення невикористаних резервів та потенційних можливостей поліпшення фінансового стану і розвитку економічної системи, обґрунтування механізму їх мобілізації;

конструктивна – підготовка і обґрунтування прийнятих управлінських рішень.

Для реалізації всіх функцій та завдань необхідно дотримуватись основних принципів фінансового аналізу (табл. 1.1).

Усі показники, що використовуються в аналізі, взаємопов'язані і взаємозумовлені. Вони визначаються в комплексі і це передбачає відповідну їх систематизацію.

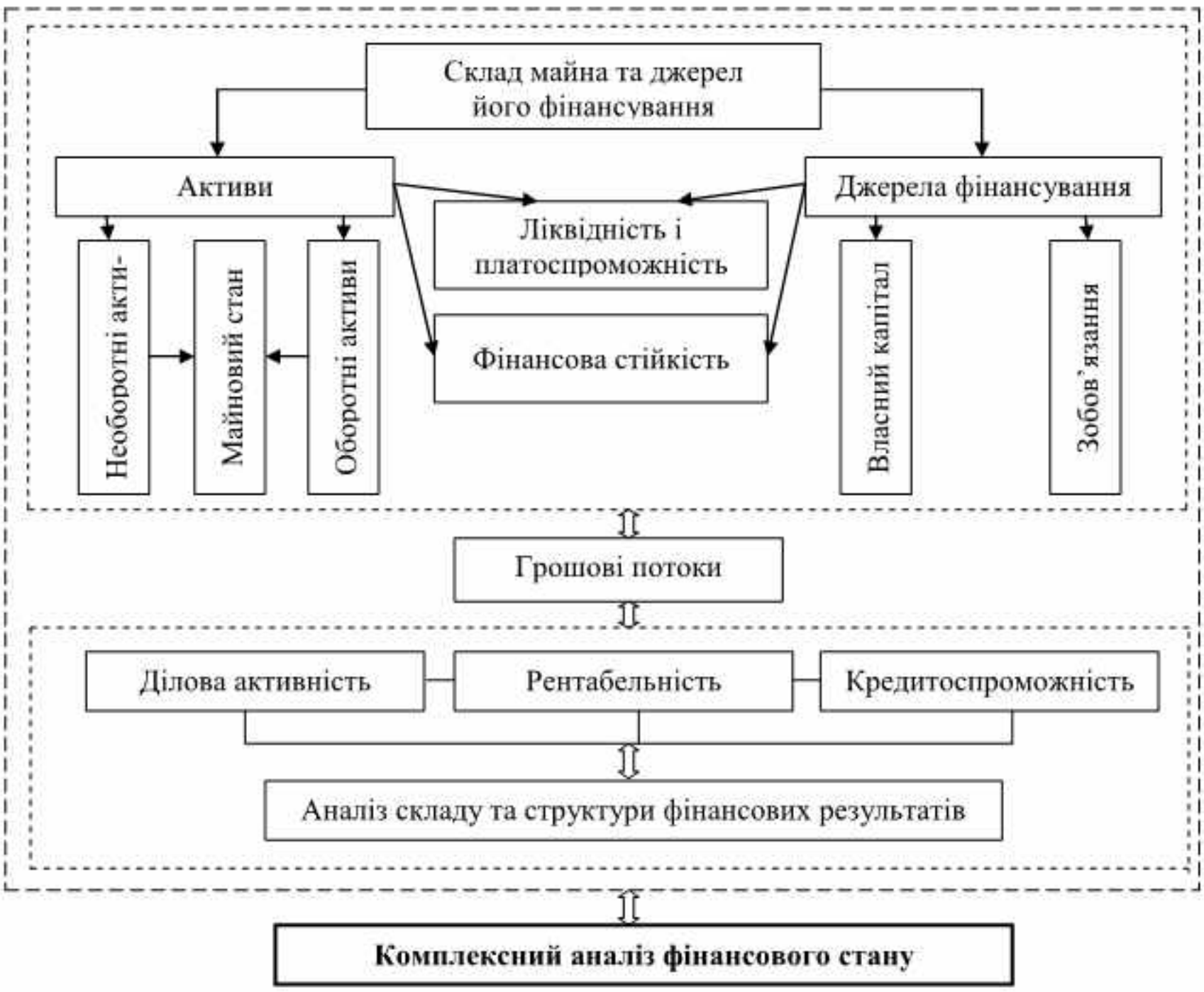

Рис. 1.3. **Загальна модель фінансового аналізу**

Під показником розуміють узагальнену кількісну характеристику відповідних ресурсів та господарських процесів підприємства у їх якісній визначеності щодо конкретних умов і часу.

Система показників – це впорядкована їх сукупність, в якій кожен показник дає кількісну чи якісну характеристику певної сторони господарської діяльності, має властивості звітності і подільності, пов'язаних з іншими показниками, але не дублює їх.

Кожне економічне явище або процес визначаються не одним, а комплексом взаємопов'язаних показників.

Необхідністю вибору обмеженого числа показників для аналізу обумовлена потреба в їх класифікації.

Показники у фінансовому аналізі класифікують за ознаками наведеними в табл. 1.2.

Таблиця 1.1

Основні принципи фінансового аналізу

Принципи	Характеристика
Науковості	Передбачає глибоке, повне пізнання об'єктивних законів функціонування підприємства як економічної системи, дії об'єктивних і суб'єктивних факторів зміни його фінансового стану і розвитку, застосування сучасної прогресивної наукової методики та підходів до організації аналітичних досліджень. За цим принципом передбачається дослідження лише достовірної реальної інформаційної моделі досліджуваного об'єкта
Системності	Передбачає дослідження економічних явищ і процесів як складних систем, які складаються з багатьох елементів, що взаємодіють між собою і само розвиваються. Він означає, що в аналізі не треба недооцінювати значення будь-якого елемента системи, оскільки його зміна спричиняє зміну цілої системи та її функціонально-структурної будови
Комплексності	Він означає, що на результат діяльності впливає багато факторів, які діють у взаємозв'язку. Тому аналітик повинен враховувати в дослідженні не лише основні (цільові по відношенню до завдань дослідження) результати, а й побічні
Дослідження явищ у динаміці	Означає, що зміна процесів має характер наступності, наслідування. При цьому має забезпечуватись порівнюваність результатів досліджень, тобто результати аналізу попередніх періодів можуть бути використані для аналізу показників в поточному періоді
Конкретності та дієвості аналізу	Означає безпосередню цільову спрямованість досліджень на конкретну практику та результативність у досягненні поставленої мети. Це забезпечується шляхом розроблення аргументованих аналітичних висновків і пропозицій
Зрозумілості та адекватності тлумачення	Забезпечується шляхом обов'язкового пояснення отриманих результатів дослідження у вигляді відповідних висновків, коментарів, складанням пояснювальних записок
Оперативності (своєчасності)	Означає своєчасне встановлення відхилень від нормативних значень в обмежені строки, достатні для вживання дієвих коригуючи управлінських дій
Періодичності (регулярності)	Передбачає необхідність періодичного проведення аналізу за відповідні звітні періоди з метою створення цілісного уявлення про динаміку фінансово-господарських процесів на підприємстві
Економічності	Передбачає, що витрати на проведення аналізу мають бути менше результатів, отриманих від виконання управлінських рішень за висновками та пропозиціями аналізу
Пріоритетності в оцінках (принцип рейтингової оцінки)	Передбачає визначення пріоритетів у досягненні поставленої мети, черговості виконання заходів, спрямованих на цільову зміну фінансового стану і розвиток підприємства
Достовірності, об'єктивності та доречності аналітичних досліджень	Передбачає використання вигідної інформації, відсутність помилок у розрахунках, правильне застосування методики розрахунку окремих показників та впливу окремих факторів, відсутність зайвої інформації, яке не потрібна для прийняття управлінських рішень

Таблиця 1.2

Класифікація показників фінансового аналізу

Класифікаційна ознака	Характеристика
Економічний зміст явищ і процесів дослідження	Кількісні і якісні
Спосіб виміру	Абсолютні, відносні, середні
Ступінь охоплення	Загальні, часткові, специфічні
Місце у причинно-наслідкових зв'язках	Результативні і факторні
Спосіб формування	Нормативні (кошторисні), планові, облікові, аналітичні
За ознакою часу	Інтервальні (динамічні) та моментні (статичні)

Фінансовий аналіз включає наступні етапи, які в упорядкованій сукупності забезпечують вирішення поставлених завдань:

конкретизація завдання аналізу даного об'єкта;

збір інформації й оцінка її вірогідності, відбір даних з форм звітності за аналізований період часу;

побудова аналітичних таблиць;

розрахунок й групування показників за основними напрямами аналізу, виявлення зміни показників за досліджуваний період;

встановлення взаємозв'язків між основними аналітичними показниками й інтерпретація результатів;

підготовка висновку про фінансовий стан підприємства;

виявлення вузьких місць і пошук резервів;

розробка рекомендацій з поліпшення фінансового стану підприємства.

1.2 Види фінансового аналізу

Існують кілька видів фінансового аналізу, які можна виокремити в залежності від наступних ознак.

За організаційними формами проведення виділяють два головні види фінансового аналізу: внутрішній; зовнішній.

Внутрішній аналіз здійснюється аналітиками підприємства і ґрунтується на широкій інформаційній базі, включаючи й оперативні дані.

Зовнішній аналіз здійснюють аналітики, котрі є сторонніми щодо підприємства особами і не мають доступу до його внутрішньої інформаційної бази. Через це такий аналіз є більш формалізованим і загальним.

Різниця у змісті зовнішнього і внутрішнього аналізу пов'язана також з різницею завдань.

Особливості зовнішнього фінансового аналізу:

– значна кількість суб'єктів аналізу – користувачів інформації про діяльність підприємства;

– різноманітність цілей і інтересів суб'єктів аналізу;

– наявність типових методик аналізу, стандартів обліку і звітності;

– орієнтація аналізу тільки на публічну зовнішню звітність підприємства;

– обмеженість завдань аналізу як наслідок попереднього фактора;

– максимальна доступність результатів аналізу для користувачів інформації.

В процесі здійснення зовнішнього фінансового аналізу в основному оцінюють показники:

– прибуток і рентабельність;

– ліквідність балансу і платоспроможність підприємства;

– ефективність використання позикового капіталу;

– експрес-діагностики фінансового стану підприємства і рейтингової оцінки емітентів.

Фінансовий аналіз за даними фінансової звітності називається класичним.

Основним змістом внутрішнього аналізу фінансового стану підприємства є оцінювання:

– майна і капіталу підприємства та впливу його використання на фінансовий стан підприємства;

– фінансової стійкості та стабільності підприємства;
– ділової активності підприємства;
– динаміки прибутку та рентабельності підприємства;
– кредитоспроможності підприємства;
– ефективності використання власних та залучених фінансових ресурсів;
– ліквідності та платоспроможності підприємства;
– комплексна оцінка фінансового стану підприємства.

Таким чином, зовнішній і внутрішній аналіз різняться між собою за певними ознаками (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Ознаки зовнішнього і внутрішнього фінансового аналізу

Ознака	Зовнішній фінансовий аналіз	Внутрішній фінансовий аналіз
Суб'єкти аналізу	Підприємство та його ділові партнери	Підприємство
Інформаційна база	Публічна фінансова звітність	Управлінський облік та звітність
Відкритість результатів аналізу	Відкритість	Комерційна таємниця
Регламентація правил здійснення	Установлює держава	Установлює підприємство

За обсягом дослідження виділяють:

– повний фінансовий аналіз – проводять з метою комплексного вивчення всіх аспектів фінансової діяльності підприємства;

– тематичний фінансовий аналіз – обмежується вивченням окремих аспектів фінансової діяльності підприємства. Предметом такого аналізу може бути ефективність використання активів підприємства чи фінансових ресурсів з окремих джерел, рівень фінансової стійкості та платоспроможності підприємства, оптимальність фінансової структури капіталу тощо.

Залежно від об'єкта аналізу можна виділити такі його види:

– аналіз фінансової діяльності підприємства в цілому;
– аналіз фінансової діяльності окремих структурних одиниць та підрозділів;
– аналіз окремих фінансових операцій.

З огляду на терміни та цілі проведення виокремлюють:

Попередній (ретроспективний) фінансовий аналіз пов'язаний з вивченням умов фінансової діяльності підприємства в цілому чи здійснення окремих фінансових операцій. Наприклад, оцінка власної платоспроможності за потреби отримання банківського кредиту;

Поточний (оперативний) фінансовий аналіз проводиться в процесі поточної фінансової діяльності з метою оперативного впливу на результати фінансової діяльності;

Прогнозний (перспективний) фінансовий аналіз здійснюється підприємством за прогнозними або очікуваними даними, які порівнюють з даними відповідного звітного періоду. Він дає змогу глибше й повніше проаналізувати фінансовий стан і результати фінансової діяльності підприємства, ніж попередній та поточний, оскільки базується на звітних матеріалах, а також уможливлює прогнозування діяльності підприємства в майбутньому.

1.3 Методичний інструментарій фінансового аналізу

Досягнення мети фінансового аналізу здійснюється за допомогою певних методів. *Метод* – це шлях розслідування. Під методом у широкому змісті розуміють шляхи, засоби пізнання дійсності, сукупність взаємопов'язаних принципів дослідження процесів, явищ і предметів у природі і суспільстві.

Метод фінансового аналізу – це система теоретико-пізнавальних категорій, наукового інструментарію і регуляторних принципів дослідження фінансової діяльності суб'єкта господарювання.

Категорії фінансового аналізу – це найбільш загальні, ключові поняття даної науки (наприклад, платоспроможність, ліквідність, фактор тощо).

Науковий інструментарій фінансового аналізу – це сукупність загальнонаукових і конкретно-наукових методів і моделей дослідження фінансової діяльності суб'єктів господарювання.

В основу методології економічного аналізу покладено метод діалектики, який є загальним за своїм характером і становить основу пізнання загальних законів розвитку матеріального світу. Він передбачає, що економічні явища необхідно розглядати у їх взаємозв'язку, русі та розвитку.

Таким чином, метод фінансового аналізу – це діалектичний науковий спосіб вивчення становлення та розвитку господарських явищ та процесів.

Застосування загального діалектичного методу в аналізі формує основні методологічні засади аналітичних досліджень, визначає особливості методу фінансового аналізу.

Головними складовими методу фінансового аналізу є дедуктивний і індуктивний методи дослідження.

Дедуктивний метод дослідження фінансових процесів припускає їх вивчення по ланцюжку від наслідків до причин. Наприклад, формування прибутку спочатку аналізується за загальною сумою чистого прибутку, а потім за її складовими з виявленням окремих факторів, що обумовили його зростання та скорочення.

Індуктивний метод дослідження фінансових процесів припускає вивчення їх по ланцюжку від причин до наслідків. Наприклад, аналіз собівартості продукції може передбачати спочатку вивчення окремих статей витрат, а потім оцінку їх впливу на загальну суму собівартості продукції.

Характерні ознаки методу фінансового аналізу:

1. Розкладання та деталізація складних економічних систем. Будь-яке явище розглядають як складну систему, і в процесі дослідження треба виділити їх елементну будову за цільовими ознаками аналізу та взаємозв'язки цих елементів. Такий поелементний поділ дає змогу глибше пізнати природу будь-якого явища чи процесу, чинники їх зміни та розвитку і, як наслідок, формувати організаційно-економічні механізми управління ними.

2. Виявлення та визначення взаємозв'язків елементів досліджуваної системи і причинно-наслідкових зв'язків зміни їх параметрів. Метод аналізу передбачає з'ясування типу та характеру зв'язків, побудову функції фактор-

ної залежності у вигляді математичних формул чи математичних моделей і визначення послідовності оцінок впливу факторів.

Використання в аналізі аналітичних моделей дає змогу абстрактно (інформаційно) виразити основні взаємозв'язки, які існують у реальній господарській системі.

На господарську діяльність підприємства, навіть на окремий показник, можуть впливати чисельні і різноманітні причини-фактори. Виявити та вивчити вплив абсолютно всіх причин практично не можливо, і не завжди доцільно. Завдання аналізу – встановлення найбільш істотні причини, що вирішальним чином впливають на зміну об'єкту дослідження, показника. Таким чином, передумовою правильного аналізу є економічно обґрунтована класифікація чинників, що впливають на остаточні та проміжні підсумки господарської діяльності.

3. Вимірювання ступеня впливу факторів на зміну параметрів економічної системи та визначення їх пайової участі у зміні загального результату їх сукупної дії. Вичерпність і точність аналітичних результатів перевіряється за критерієм балансової узгодженості: сума часткових результатів впливу окремих факторів дорівнює результату їх сумарної дії.

4. Оцінка аналітичних результатів та обґрунтування висновків за цільовою функцією дослідження.

5. Розробка та використання системи показників, що всебічно характеризують господарську діяльність підприємств.

На відміну від методу фінансового аналізу як загального підходу до дослідження фінансів підприємств, його методика – це сукупність спеціальних прийомів вивчення фінансової інформації, включаючи систему правил та вимог їх ефективного застосування. Тобто методика служить практичним, прикладним доповненням методу аналізу.

Використання видів, прийомів та методів аналізу для конкретних цілей вивчення фінансового стану підприємства в сукупності утворює методологію та методику аналізу.

В фінансовому аналізі використовуються різноманітні методи дослідження, що обумовлює необхідність їх науково обґрунтованої класифікації.

Існує дворівневий розподіл методів аналізу. На першому рівні всі методи аналізу розподіляють на формалізовані і неформалізовані.

Неформалізовані методи аналізу засновані на описі аналітичних процедур на логічному рівні. До них відносять методи евристичного пошуку: експертні оцінки, сценарії, психологічні, морфологічні методи та інші. При використанні цих методів можливий певний суб'єктивізм, тому що вони в значній мірі базуються на особистому досвіді, інтуїції та знаннях аналітики. Тому їх застосування в аналітичній практиці досить обмежене.

До *формалізованих методів* відносять методи, в основу яких покладені достатньо визначені формалізовані аналітичні залежності. Відомі методи, які виходячи із змісту підрозділяють на наступні групи:

1) економіко-статистичні (логічні), до яких належать:

– класичні методи економічного аналізу (балансовий метод, ланцюгові підстановки, абсолютних різниць, диференціювання, логарифмування, інтегральний метод та інші);

– традиційні методи економічної статистики (середні і відносні величини, групування, графічний, індексний);

2) економіко-математичні, до яких належать:

– математико-статистичні методи (кореляційний аналіз, регресійний аналіз, метод головних компонент);

– економічні методи (матричні методи, методи теорії виробничих функцій, міжгалузевого балансу);

– метод економічної кібернетики та оптимального програмування (лінійне та динамічне програмування, методи системного аналізу);

– метод дослідження операцій та теорії прийняття рішень (теорія ігор, теорія масового обслуговування, теорія графів та інші).

Економіко-статистичні методи підрозділяють на загально статистичні і методи елімінування. До загально статистичних методів відносять традиційні методи обробки економічної інформації: групування, динамічні ряди, вибіркове спостереження, середні і відносні величини, порівняння, балансовий метод. Методи елімінування включають сукупні прийоми: спосіб ланцюгових підстановок, абсолютні різниці, відносні різниці, індексний, логарифмічний і інтегральний.

Економіко-математичні методи спрямовані на вирішення таких аналітичних завдань, як: стохастичний факторний аналіз, оптимізація показників, комплексна оцінка. До них належать кореляційний та регресивний аналіз, математичне програмування, теорія масового обслуговування та інші.

Технічні прийоми і методи економічного аналізу використовуються на різних етапах аналітичного дослідження. Тому доцільно провести їх групування відносно етапів аналітичного дослідження.

У загальному виді аналітичний процес розділений на три етапи: підготовка даних для аналізу; обробка вхідних даних; узагальнення результатів аналізу. Кожному з наведених етапів економічного аналізу відповідає комплекс методів і технічних прийомів.

Вибір та практичне використання відповідних методів аналізу залежить від мети та глибини аналізу, об'єкту дослідження, технічних можливостей виконання аналізу та інших причин.

Традиційні методи аналізу складаються з сукупності прийомів. Вихідними в будь-якому дослідженні є прийоми порівняння.

Найчастіше в економічному аналізі проводять порівняння досягнутих результатів з нормативними, середніми, базовими та з оптимальними. Крім цього, існують порівняння кращими світовими та вітчизняними результатами, і часові порівняння (день, місяць, тощо).

Використання в економічному аналізі різних типів порівнянь (в залежності від обраної бази порівняння) дозволяє вирішувати різні аналітичні задачі.

Прийоми порівняння мають межі застосування, які визначаються порівнювальністю величини в просторі, в часі або за якісними властивостями. Для використання прийому порівняння в аналізі необхідно додержуватися умов порівнюваності показників, які складаються з таких вимог:

– єдність об'ємних, вартісних, якісних і структурних факторів;

– єдність проміжків часу, за які обчислені показники;

– порівнянність вхідних умов виробництва (технічних, природних і кліматичних);

– єдність методики обчислення і складу показників.

Результати порівняння можуть бути виражена в таких кількісних розрахункових показниках:

– абсолютне відхилення – різниця значень порівнюваної характеристики та її базової величини;

– відносне відхилення, яке характеризується темпом зростання або темпом приросту;

– коефіцієнт еластичності, що характеризує, наскільки відсотків зміниться значення аналітичного показника, якщо значення базового показника збільшиться на один відсоток.

Виділяють декілька різновидів порівняльного аналізу:

1) горизонтальний аналіз – побудова рядів динаміки аналізованого показника з метою визначення тенденцій чи напрямків розвитку економічних явищ і процесів; передбачає порівняння кожної позиції звітності з попереднім періодом;

2) вертикальний аналіз – розкладання економічних явищ на складові елементи, що дозволяє вивчити їх внутрішню структуру; передбачає розрахунок питомої ваги окремих статей звітності в загальному підсумковому показнику (включаючи вплив кожної позиції звітності на загальну зміну результату);

3) трендовий аналіз – оцінка динаміки досліджуваного процесу або явища на основі розрахунків базисних темпів росту і приросту показників, визначення тренду;

4) міжгосподарський (або внутрішньогосподарський) аналіз - порівняння з показниками інших підприємств (структурних підрозділів), середньогалузевими або середніми загальноекономічними даними.

Причиною застосування технічних приймів у фінансовому аналізі є необхідність дослідження стохастичних зв'язків між випадковими величинами, який виявляється лише при значній кількості спостережень.

Особливістю технічних прийомів є те, що вони пов'язані не тільки з певною технікою обробки інформації, а і з математикою і статистикою. До них належать: деталізація; групування; індексний прийом; прийом середніх і відносних величин; прийом динамічного ряду; графічний метод; табличний метод; кореляційно-регресійний аналіз.

Серед методології фінансового аналізу значне місце займає прийом розрахунку відносних величин, оскільки він становить основу формування фінансових коефіцієнтів.

При здійсненні аналізу показників фінансової звітності розраховуються такі відносні величини: рівень виконання плану; рівень планового завдання; рівень динаміки; рівень структури; рівень координації; рівень зовнішнього порівняння; рівень інтенсивності.

Оцінити фінансовий стан підприємства за кожним показником можна таким чином:

– достатньо позитивно – фактичний рівень показника перевищує норматив і має тенденцію до покращення;

– недостатньо позитивно – фактичний рівень показника нижчий за норматив і має тенденцію до покращення;

– достатньо негативний – фактичний рівень показника перевищує норматив і має тенденцію до погіршення;

– недостатньо негативно – фактичний рівень показника нижчий за норматив і має тенденцію до погіршення.

Балансові співвідношення – це спеціальний прийом зіставлення взаємопов'язаних адитивною залежністю показників господарської діяльності з метою встановлення та виміру їх взаємного впливу.

В аналізі використовують різні балансові рівняння бухгалтерського обліку і планування: баланс ресурсів, баланс продукції, платіжний баланс, бухгалтерський баланс.

Балансовий прийом застосовується для:

1) перевірки якості вихідної аналітичної інформації;

2) деталізації факторів в економічних детермінованих моделях;

3) для визначення кількісного впливу окремих факторів на результативний показник.

Прийоми елімінування використовуються для факторного дослідження детермінованих функціональних зв'язків.

Елімінування – ліквідація, виключення впливу всіх факторів на величину результативного показника, крім одного. Ця група включає в себе такі спеціальні прийоми: прийом ланцюгових підстановок; прийом різниці абсолютних величин; прийом різниці відносин величин; інтегральний прийом, прийом логарифмування, прийом перерахунку даних; прийом оцінки часткової участі; прийом пропорційного ділення.

Елімінування як спосіб детермінованого аналізу має суттєвий недолік. При його використанні виходять з того, що фактори змінюються незалежно один від одного. Насправді вони змінюються разом, взаємозв'язано і від цього взаємозв'язку виникає додатковий приріст результативного показника, який при застосуванні прийомів елімінування приєднується до одного з цих факторів, як правило, останнього.

В зв'язку з цим величина впливу факторів на зміну результативного показника змінюється залежно від місця фактора в детермінованій моделі.

Прийом ланцюгових підстановок є найбільш універсальним з прийомів елімінування. Він використовується для розрахунку впливу факторів у всіх типах детермінованих факторних моделей: адитивних, мультиплікативних, кратних і змішаних (комбінованих). Цей прийом дозволяє визначити вплив окремих факторів на зміну величини результативного показника шляхом поступової заміни базової величини кожного факторного показника в структурі результативного на фактичну в звітному періоді.

З метою виділення впливу факторів на результативного показника шляхом послідовної заміни базових значень на фактичні.

Порівняння величини результативного показника до і після зміни рівня того чи іншого фактора дозволяє елімінувати вплив всіх факторів, крім одного та визначити його вплив на приріст результативного показника.

Прийом перерахунку даних використовується у тих випадках, коли необхідно забезпечити спів ставність, порівнюваність аналізованих показників.

Прийом оцінки часткової участі і пропорційного поділу застосовуються по відношенню до адитивних і змішаних моделей.

Даний прийом побудований на пропорційному діленні приросту результативного показника між факторами, виходячи з того, що кожен фактор діє на паритетних, рівних із іншими факторами правах.

Спосіб часткової участі заснований на тому, що вплив окремого фактору на результативний показник є пропорційним частці впливу даного фактору в загальній зміні факторів.

Розглянемо визначення впливу факторів на прикладі адитивної моделі:

$$A = a + b + c, \tag{1.1}$$

Зміна результативного показника:

за рахунок фактора a:

$$\Delta A_a = \Delta A \times \frac{\Delta a}{\Delta a + \Delta b + \Delta c}, \tag{1.2}$$

за рахунок фактора b:

$$\Delta A_b = \Delta A \times \frac{\Delta b}{\Delta a + \Delta b + \Delta c}, \tag{1.3}$$

за рахунок фактора c:

$$\Delta A_c = \Delta A \times \frac{\Delta c}{\Delta a + \Delta b + \Delta c}, \tag{1.4}$$

Прийом оцінки часткової участі дозволяє виділити частку впливу екстенсивних і інтенсивних факторів за еластичністю зміни аналізованих показників (табл. 1.4).

Спосіб пропорційного поділу заснований на трохи зміненій формулі, порівняно з прийомом часткової участі:

Зміна результативного показника:

за рахунок фактора a:

$$\Delta A_a = \Delta a \times \frac{\Delta A}{\Delta a + \Delta b + \Delta c}, \tag{1.5}$$

за рахунок фактора b:

$$\Delta A_b = \Delta b \times \frac{\Delta A}{\Delta a + \Delta b + \Delta c}, \tag{1.6}$$

за рахунок фактора c:

$$\Delta A_c = \Delta c \times \frac{\Delta A}{\Delta a + \Delta b + \Delta c}, \qquad (1.7)$$

Таблиця 1.4

Визначення впливу екстенсивних і інтенсивних факторів

Показники	Відносне відхилення показників, %	Еластичність зміни факторів, од.	Частка впливу на 100% приросту загального результату	
			екстенсивні	інтенсивні
Випуск продукції	ΔA	x	x	x
Чисельність працюючих	Δa	$e_1 = \frac{\Delta a}{\Delta A}$	$e_1 \times 100\%$	$100\% - e_1 \times 100\%$
Матеріальні витрати	Δb	$e_2 = \frac{\Delta b}{\Delta A}$	$e_2 \times 100\%$	$100\% - e_2 \times 100\%$
Основні засоби	Δc	$e_3 = \frac{\Delta c}{\Delta A}$	$e_3 \times 100\%$	$100\% - e_3 \times 100\%$

У випадку наявності в адитивних моделях комплексних факторів вони можуть бути перетворені у багаторівневі, що висуває завдання визначення впливу факторів другого рівня на результатний показник.

Інтегральний прийом належить до методів і прийомів комплексної оцінки та дозволяє визначити загальну оцінку дії кількох взаємозалежних якісних показників. Інтегральний показник визначається шляхом розрахунку кореня n-го ступеню з добутку n досліджуваних показників.

1.4 Моделювання функціональних залежностей у фінансовому аналізі

Фінансовий аналіз здійснюється за допомогою різних моделей, які дають змогу структурувати та ідентифікувати взаємозв'язок між основними показниками.

Існують *три головні типи моделей*, які застосовуються в процесі аналізу фінансового стану підприємства.

Дескриптивні моделі є головними для оцінки фінансового стану підприємства. Дескриптивні моделі ґрунтуються на використанні інформації з фінансової звітності. До них належать:

– побудова системи звітних балансів;

– подання фінансової звітності в різних аналітичних розрізах;

– вертикальний та горизонтальний аналіз звітності;

– система аналітичних коефіцієнтів;

– аналітичні записи до звітності.

Предикативні моделі – це моделі передбачу вального, прогностичного характеру., його майбутнього фінансового стану. Найпоширеніші з них:

– розрахунки точки критичного обсягу продажу;

– побудова прогностичних фінансових звітів;

– моделі динамічного аналізу (жорстко детерміновані факторні та регресивні моделі).

Нормативні моделі – це моделі, які уможливлюють порівняння фактичних результатів діяльності підприємства з нормативними (розрахованими на

підставі нормативу). Ці моделі використовуються у внутрішньому фінансовому аналізі витрат. Їх суть полягає у встановлені нормативів на кожну статтю витрат стосовно технологічних процесів, видів продукції та в розгляді і з'ясуванні причин відхилень фактичних даних від цих нормативів.

Фінансовий аналіз значною мірою базується на застосуванні жорстко детермінованих і стохастичних факторних моделей.

Будь-який взаємозв'язок можна подати як функціональний.

Функція – математична категорія, яка виражає залежність одних величин від інших.

Якщо позначити результат дослідження y, а фактори, від яких він залежить ($x_1, x_2, x_3, \ldots x_n$), то в загальному випадку залежність між ними можна описати як:

$$y = f(x_1, x_2, x_3, \ldots x_n), \qquad (1.8)$$

Всю сукупність функціональних зв'язків можна поділити на детерміновані та стохастичні.

Детерміновані зв'язки – це пропорційні залежності між двома чи більше параметрами аналітичної моделі, коли певному значенню фактора відповідає адекватне значення аналізованого параметра.

Стохастичні зв'язки – це складні залежності між параметрами аналітичної моделі, коли тому самому значенню фактора може відповідати декілька значень результативного параметра, тобто відповідальний ступінь впливу виявляється у певному співвідношенні одного фактора з іншими. Тобто у випадку існування детермінованого зв'язку вихідні дані для аналізу подають у формі конкретних значень, а результати отримують точні й однозначні. При стохастичних зв'язках вплив факторів на кінцевий результат виявляється не прямо, а у вигляді тенденцій, напрямів розвитку. Для їх опису застосовують кореляційно-регресійні моделі, побудовані за чисельними вибірковими даними, а отримані результати є ймовірними, вірогідними.

З метою дослідження причинно-наслідкових зв'язків проводять логіко-інформаційне моделювання економічних явищ і процесів.

Вимоги до моделювання детермінованих факторних систем:

1) фактори, що вводяться в модель і самі моделі мають бути адекватними реальності, тобто бути реальними, а не вигаданими абстрактними величинами або явищами;

2) побудована модель має відбивати причино-наслідкові зв'язки в аналізованому явищі, а не бути просто математичними співвідношенням між показниками;

3) всі показники повинні мати кількісне вираження;

4) сума впливу окремих факторів визначена за моделлю має дорівнювати загальній зміні результативного показника.

☞ При моделюванні детермінованих функціональних зв'язків у фінансовому аналізі виділяють такі *види моделей*.

1. *Адитивна* – залежність між факторами представлена у вигляді алгебраїчної суми:

$$Y = \sum_{i=1}^{n} x_i = x_1 + x_2 + x_3 + \ldots + x_n, \qquad (1.9)$$

2. *Мультиплікативна* – залежність між результативним показником та факторами можна представити як добуток:

$$Y = \prod_{i=1}^{n} x_i = x_1 \times x_2 \times x_3 \times \ldots \times x_n, \qquad (1.10)$$

3. *Кратна* – залежність, що являє собою відношення факторів:

$$Y = \frac{x_1}{x_2}, \qquad (1.11)$$

4. *Змішана (комбінована)* у вигляді різних комбінацій:

$$Y = \frac{x_1}{(x_2 + x_3)}; Y = \frac{(x_1 + x_2)}{x_3}; Y = (x_1 + x_2) \times x_3, \qquad (1.12)$$

Для моделювання різних випадків в аналізі застосовуються спеціальні прийоми перетворення типових факторних моделей.

Всі вони засновані на прийомі деталізації.

Деталізація – розкладання більш загальних факторів на менш загальні. Деталізації підлягають лише комплексні фактори, прості фактори не деталізуються. Деталізація дозволяє здійснювати комплексний аналіз показників діяльності підприємств, врахувати значущість, рівень впливу кожного з факторів. При цьому необхідно шукати оптимальний рівень деталізації факторів, враховуючи, що:

– надмірна деталізація факторів не є доцільною, тому що призводить до ускладнення планування, обліку і аналізу;

– надмірне укрупнення факторів звужує пошук резервів поліпшення діяльності підприємства та підвищення ефективності виробництва.

Крім цього, при виборі факторів треба мати на увазі, що аналіз спроможний дослідити лише ті економічні явища, які відображено в певних економічних показниках, що мають числову (кількісну) характеристику, тому при виборі факторів слід уникати тих, вплив яких на результати діяльності підприємства неможливо розрахувати (соціально-економічні, демографічні, природні, науково-технічні, політичні, культурні).

Методи перетворення детермінованих факторних систем:

1. *Подовження факторної системи, коли сукупність факторів впливу збільшується шляхом деталізації*. Цей метод є універсальним для всіх видів моделей.

2. *Розширення факторної системи* – здійснення шляхом множення чисельника і знаменника кратної моделі на один або декілька нових показників. В результаті кратна модель перетворюється в мультиплікативну з новим набором факторів.

3. *Скорочення факторної системи* – здійснення шляхом поділу чисельника і знаменника дробу на один і той самий показник.

Особливості детермінованого аналізу та його недоліком є обмеженість можливостей моделювання кількістю прямих зв'язків між факторами.

Стохастичний аналіз спрямований на дослідження непрямих зв'язків і є інструментом поглиблення детермінованого аналізу.

Необхідні умови застосування кореляційно-регресійного аналізу:

наявність достатньо великої кількості спостережень про величину досліджуваних факторних і результативних показників;

досліджувані фактори повинні мати кількісний вимір і відображатись в тих чи інших джерелах інформації.

Розрізняють *парну кореляцію* – зв'язок між двома показниками, один з яких є факторним, а другий результативним і *множинну кореляцію*, яка виникає від взаємодії декількох факторів з результативним показником.

Обґрунтування рівняння зв'язку проводиться з допомогою графічних прийомів та прийомів групування.

Найпростішим рівнянням, яке характеризує парну стохастичні залежність, є рівняння прямої:

$$Y = a + bx, \tag{1.13}$$

де x – факторний показник; Y – результативний показник; a і b – коефіцієнт (параметри) рівняння регресії.

Це рівняння описує такий зв'язок між двома ознаками, при якому із зміною факторного показника на визначену величину спостерігається рівномірний зріст (зменшення) значень результативного показника.

Коефіцієнт a – постійна величина результативного показника, яка не пов'язана зі зміною факторного параметра.

Коефіцієнт b – середня зміна результативного показника з підвищенням (зменшенням) величини факторного на одиницю.

Якщо при збільшенні одного показника значення другого збільшується до визначеного рівня, а потім починає знижуватись, то для запису такої залежності краще використовувати рівняння параболи другого порядку:

$$Y = a + bx + cx^2, \tag{1.14}$$

Для визначення параметрів a, b і c необхідно розв'язати наступну систему рівнянь:

$$\begin{cases} na + b\sum x + c\sum x^2 = \sum y \\ a\sum x + b\sum x^2 + c\sum x^3 = \sum xy \\ a\sum x^2 + b\sum x^3 + c\sum x^4 = \sum x^2 y \end{cases}, \tag{1.15}$$

Часто в економічному аналізі для опису залежностей використовують гіперболу:

$$Y = a + \frac{b}{x}, \tag{1.16}$$

Гіпербола описує таку залежність між двома показниками, коли при збільшенні однієї змінної (x) значення другої (y) зростає до визначеного рівня (a).

Для визначення її параметрів необхідно розв'язати наступну систему рівнянь:

$$\begin{cases} na + b\sum\frac{1}{x} = \sum y \\ a\sum\frac{1}{x} + b\sum\frac{1}{x^2} = \sum\left(\frac{1}{x}\right)y \end{cases}, \tag{1.17}$$

Універсальним показником виміру щільності парного зв'язку між факторним і результативним показниками є кореляційне співвідношення:

$$\eta = \sqrt{\frac{\sigma_y^2 - \sigma_{y_X}^2}{\sigma_y^2}}, \qquad (1.18)$$

де σ_y^2 – середній квадрат відхилень значень результативного показника від середнього його значення, тобто $\sigma_y^2 = \frac{\sum(y-\bar{y})^2}{n}$; $\sigma_{y_X}^2$ – середній квадрат відхилень значень результативного показника від теоретичних значень цього показника, визначених за регресійним рівнянням для емпіричних значень факторного показника, тобто $\sigma_{y_X}^2 = \frac{\sum(y-y_X)^2}{n}$.

Кореляційне відношення змінюється в межах від 0 до 1.

Вирішення задачі багатофакторного кореляційного аналізу проводиться на ЕОМ за типовими програмами. При цьому характер взаємозв'язку між показниками може описуватися співвідношеннями:

лінійним:

$$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + \ldots + b_n x_n, \qquad (1.19)$$

ступеневим:

$$Y = b_0 \times x_1^{b_1} \times x_2^{b_2} \times \ldots \times x_n^{b_n}, \qquad (1.20)$$

логарифмічний:

$$\lg Y = b_0 + b_1 \times \lg x_1 + b_2 \times \lg x_2 + \ldots + b_n \times \lg x_n, \qquad (1.21)$$

Отримані рівняння регресії можна використовувати для:

– розрахунку впливу факторів на приріст результативного показника;

– підрахунку резервів підвищення рівня результативного показника;

– планування і прогнозування його величини.

Вплив кожного фактора на приріст (відхилення) результативного показника за рівняннями множинної кореляції розраховується наступним чином:

$$\Delta Y_x = b_i \times \Delta x_i, \qquad (1.22)$$

Оцінка діяльності підприємства і підрахунок резервів проводиться порівнянням фактичної величини результативного показника з теоретичною (розрахунковою), яка визначається на основі рівняння регресії.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Значення фінансового аналізу в економічній діяльності підприємства.

2. Предмет, об'єкт і суб'єкти фінансового аналізу. Фінансовий стан підприємства як результат фінансово-виробничої діяльності, його характеристика й оцінка.

3. Мета і завдання фінансового аналізу. Визначення особливостей мети фінансового аналізу залежно від суб'єктів, що його здійснюють.

4. Види фінансового аналізу.

5. Класифікація методів аналізу.

6. Методи порівняльного аналізу та особливості їх застосування. Методи приведення вихідних даних до порівняльного виду: нейтралізація об'ємного, вартісного та структурного фактора.

7. Моделювання та аналіз факторних систем фінансових показників.

8. Послідовність проведення аналізу фінансового стану

ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 1

1. Предметом фінансового аналізу є:

а) діяльність підприємства;

б) виробничий потенціал підприємства;

в) ліквідність, платоспроможність, фінансова стійкість, прибутковість та ефективність використання майна підприємства;

г) рух грошових потоків підприємства;

д) відносини між різними суб'єктами, що спричиняють зміну в складі активів і зобов'язань цих суб'єктів.

2. Побудова рядів динаміки аналізованого показника з метою визначення тенденцій чи напрямів розвитку економічних явищ і процесів; передбачає порівняння кожної позиції звітності з попереднім періодом – це:

а) вертикальний аналіз;

б) горизонтальний аналіз;

в) трендовий аналіз;

г) міжгосподарських аналіз;

д) балансовий прийом.

3. Фінансовий стан підприємства характеризується:

а) сукупністю виробничо-господарських факторів;

б) системою показників, що відображають співвідношення різних складових активів і пасивів підприємства між собою;

в) системою показників, що відображають наявність і формування фінансових ресурсів;

г) забезпеченістю фінансовими ресурсами, доцільністю їх розміщення та ефективністю використання, фінансовими взаємовідносинами, платоспроможністю та фінансовою стійкістю;

д) системою показників, що відображають наявність, розміщення і використання фінансових ресурсів.

4. Основними завданнями аналізу фінансового стану є:

а) дослідження результатів господарської діяльності підприємства;

б) аналіз фінансової звітності;

в)оцінка ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості, прибутковості та ефективності використання майна підприємства;

г) планування фінансової діяльності підприємства;

д) дослідження фінансових ресурсів.

5. До предикативних моделей належать:

а) горизонтальний аналіз;

б) розрахунок точки беззбитковості;

в) вертикальний аналіз;

г) звітний баланс;

д) розрахунок нормативу оборотних активів.

6. До внутрішніх користувачів фінансової інформації належать:

а) власники підприємства;

б) кредитори підприємства;

в) постачальники підприємства;

г) менеджери підприємства;

д) покупці продукції підприємства.

7. Яке групування факторів дозволяє найбільш повно врахувати особливості окремих підприємств або галузей виробництва:

а) загальні та спеціальні;

б) внутрішні та зовнішні;

в) об'єктивні та суб'єктивні;

г) екстенсивні та інтенсивні;

д) кількісні та якісні.

8. На якому етапі аналітичних досліджень використовується прийом деталізації показників?

а) узагальнення результатів аналізу;

б) обробки вихідної інформації;

в) підготовка даних для аналізу;

г) збір даних для аналізу;

д) на всіх перелічених.

9. До неформалізованих методів фінансового аналізу належать:

а) середніх величин, групування, індексні, експертних оцінок, сценаріїв, психологічні, морфологічні, порівняльні;

б) математичні, статистичні;

в) імітаційного моделювання, лінійного планування, ситуаційного аналізу, прогнозування;

г) експертних оцінок, сценаріїв, психологічні, морфологічні;

д) традиційні, економіко-статистичні, економіко-математичні, евристичні.

10. Сутність прийому елімінування полягає у:

а) розподілі сукупності даних на якісно однорідні групи за певними суттєвими ознаками з метою визначення їх структури або взаємозв'язків між компонентами;

б) зіставлені взаємозв'язаних показників господарської діяльності;

в) використанні спеціальних розрахункових формул, які прив'язані до найбільш поширених фінансово-економічних моделей і дозволяють усунути вплив всіх, крім одного, факторів на величину результативного показника, що дає змогу вивчити вплив кожного фактора на величину досліджуваного показника;

г) встановлені аналітичного відображення залежностей між досліджуваними ознаками – факторами формування результативного показника;

д) вимірювання впливу факторів в моделях, де результативний показник поданий у вигляді добутку факторів.

11. Зміна показника за аналізований період у відсотках визначається як:

а) відношення кінцевого рівня до початкового, виражене у відсотках;

б) різниця між питомою вагою показника в сукупності на кінець періоду і питомою вагою на початок періоду;

в) відношення абсолютного приросту за аналізований період до початкового рівня показника;

г) темп зростання показника за аналізований період мінус 100%;

д) різниця між кінцевим і початковим рівнем показника за аналізований період.

Тема 2. АНАЛІЗ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Економічна сутність і структура майна підприємства.
2.2. Методи аналізу майна підприємства.
2.3. Аналіз наявності, стану та ефективності використання основних засобів підприємства.
2.4. Аналіз розміщення фінансових ресурсів в оборотних активах підприємства та ефективність їх використання.

2.1. Економічна сутність і структура майна підприємства

Майно, яке належить підприємству і яке відображено в його балансі, називають активами.

Активи – це економічні ресурси підприємства у формі сукупних майнових цінностей, які використовуються в господарській діяльності з метою отримання прибутку.

Активи підприємства мають ряд специфічних ознак:

– активами є економічні ресурси підприємства у різних видах, які використовуються в процесі здійснення господарської діяльності;

– активами є майнові цінності підприємства, що формуються за рахунок їх інвестиційного капіталу. Капітал, що вкладається у бізнес, матеріалізується у формі активів підприємства;

– активи є майновими цінностями, що мають детерміновану вартість. Дана характеристика безпосередньо пов'язана з їх визначенням як об'єкту бухгалтерського обліку, тобто як вартість, яку можна виміряти. При цьому оцінка різних видів активів здійснюється за різними методами, дозволеними законодавчо та регламентовані відповідними НП(С)БО;

– до активів відносяться тільки ті економічні ресурси, які повністю контролюються підприємством;

– як економічний ресурс, що використовується в господарській діяльності, активи характеризуються відповідною продуктивністю. Носієм даної сутнісної характеристики виступає як сукупний комплекс використовуваних активів, так і окремі їх види і, в першу чергу, основні засоби;

– активи є економічним ресурсом, що генерує дохід. Здатність приносити дохід в процесі операційної чи інвестиційної діяльності є однією із найважливіших характеристик активів підприємства;

– активи підприємства, які використовуються у господарській діяльності знаходяться в процесі постійного обороту;

– активи є носієм фактору ризику. Ризик є найважливішою характеристикою всіх форм використання активів в господарській діяльності підприємства;

– господарське використання активів тісно пов'язане з фактором часу;

– майнові цінності, що формуються у складі активів, пов'язані з фактором ліквідності. Під ліквідністю активів розуміють їх здатність бути швидко

конвертованими у грошову форму за своєю реальною ринковою вартістю. Ця характеристика активів забезпечує можливість швидкої їх реструктуризації при настанні критичних економічних та інших умов їх використання у сформованих видах. Різні види активів мають різну ліквідність, яка виступає важливою об'єктивною характеристикою всіх видів активів.

Основною метою формування активів підприємства є виявлення та задоволення потреб в окремих їх видах для забезпечення операційного процесу, а також оптимізація їх складу для забезпечення умов ефективної господарської діяльності.

Процес формування активів підприємства відбувається на основі наступних принципів (рис. 2.1).

Рис. 2.1. **Основні принципи формування активів підприємства**

Активи підприємства класифікуються за різними ознаками:

– за характером участі в господарському процесі та швидкості обороту:

1) необоротні активи: основні засоби, незавершені капітальні інвестиції, нематеріальні активи, довгострокові фінансові інвестиції, інвестиційна нерухомість, довгострокові біологічні активи, довгострокова дебіторська заборгованість, відстрочені податкові активи, інші необоротні активи;

2) оборотні активи: запаси, поточні біологічні активи, витрати майбутніх періодів, дебіторська заборгованість грошові та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції, інші оборотні активи;

– залежно від строків обслуговування діяльності підприємства: короткострокові та довгострокові;

– залежно від характеру володіння активами:

1) власні активи: до них належать активи підприємства, які постійно перебувають у його володінні і відображаються в балансі;

2) орендовані активи, які тимчасово перебувають у володінні підприємства відповідно до укладених угод оренди (лізингу);

– залежно від рівня ліквідності:

1) абсолютно ліквідні активи – характеризують майнові цінності підприємства, які не потребують реалізації і представляють собою готові засоби платежу;

2) високоліквідні активи – характеризують групу майнових цінностей підприємства, яка швидко може бути перетворена в грошову форму без відчутних втрат своєї поточної ринкової вартості з метою своєчасного забезпечення платежів по поточним фінансовим зобов'язанням;

3) середньо ліквідні активи – характеризують групу майнових цінностей підприємства, які можуть бути перетворені в грошову форму без відчутних втрат своєї поточної ринкової вартості в строк від одного до шести місяців;

4) низьколіквідні активи – представляють групу майнових цінностей підприємства, які можуть бути перетворені в грошову форму без втрати своєї поточної ринкової вартості протягом тривалого періоду часу;

5) неліквідні активи – характеризують відображені в балансі окремі види майнових цінностей підприємства, які не можуть бути реалізовані самостійно (вони можуть бути продані лише в складі цілісного майнового комплексу);

– залежно від характеру обслуговування:

1) операційні активи: що безпосередньо використовуються в комерційно-виробничій діяльності підприємства з метою отримання операційного прибутку;

2) інвестиційні активи: сукупність майнових цінностей підприємства, пов'язаних із здійсненням його інвестиційної діяльності. До складу інвестиційних активів включають: незавершені капітальні інвестиції; довгострокові фінансові інвестиції, поточні фінансові інвестиції;

– залежно від характеру джерел формування активів:

1) валові активи: сукупність майнових цінностей підприємства, сформованих за рахунок власних і залучених коштів;

2) чисті активи: сукупність майнових цінностей підприємства, сформованих виключно за рахунок власних коштів. *Вартість чистих активів* визначається за формулою:

$$ЧА = А - ЗК, \qquad (2.1)$$

де $ЧА$ – вартість чистих активів; $А$ – загальна сума активів підприємства; $ЗК$ – загальна сума запозичених коштів.

В процесі формування та використання активів підприємства необхідно вирішувати наступні задачі:

– формування необхідного обсягу і складу активів для забезпечення стабільних темпів економічного розвитку;

– забезпечення максимальної доходності (рентабельності) активів з урахуванням можливого ступеня фінансового ризику;

– забезпечення мінімізації фінансового ризику використання активів з урахуванням певного рівня їх доходності (рентабельності);

– забезпечення постійної платоспроможності підприємства за рахунок підтримання достатнього рівня ліквідності активів;

– оптимізації обороту активів.

2.2. Методи аналізу майна підприємства

В ході аналізу майна підприємства вивчається і дається оцінка:

– зміна, що відбулись в складі та структурі майна;

– співвідношенню необоротних та оборотних активів;

– темпам приросту реальних активів;

– змінам у складі та структурі основних фондів та нематеріальних активів;

– динаміки запасів, дебіторської заборгованості, грошей та їх еквівалентів.

Аналіз динаміки складу і структури майна дозволяє встановити розмір абсолютного і відносного приросту або зменшення всього майна підприємства та окремих його видів. Зміна структури майна створює певні можливості для основної виробничої та фінансової діяльності і впливає на оборотність сукупних активів. Характеристику про якісні зміни в структурі майна та його джерел можна отримати за допомогою вертикального та горизонтального аналізу балансу.

Вертикальний аналіз показує структуру майна підприємства та його джерел. Показники структури розраховуються у відсотках до валюти балансу. Відносні показники певною мірою згладжують негативний вплив інфляційних процесів, які істотно утруднюють зіставлення абсолютних показників у динаміці.

Горизонтальний аналіз звітності полягає в побудові однієї чи кількох аналітичних таблиць, в яких абсолютні показники доповнюються відносними темпами зростання (зниження).

Необхідно порівнювати дані балансу за розміром зміни необоротних (іммобілізованих) активів з оборотними. Якщо темпи приросту оборотних активів вищі, ніж необоротних активів, це означає, що на підприємстві існує тенденція прискорення оборотності всієї сукупності активів підприємства.

Структура вартості майна дає загальне уявлення про фінансовий стан підприємства. Найбільш загальну структуру активів характеризує *коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів* (*Ко/н*):

$$K_{о/н} = \frac{ОА}{НА}, \qquad (2.2)$$

де *ОА* – сума оборотних активів підприємства; *НА* – сума необоротних активів.

Перевищення питомої ваги оборотних активів вказує на досить мобільну структуру активів, що сприяє прискоренню оборотності коштів підприємства. Якщо частка необоротних активів у структурі активів висока (перевищує 40-50%) – підприємство має «важку» структуру активів, що свідчить про значні постійні витрати й високу чутливість прибутку до зміни доходу від реалізації продукції.

Співвідношення основних і оборотних активів визначається галузевими особливостями, рівнем автоматизації виробництва, політикою керівництва

підприємства стосовно капіталовкладень та конкретними умовами роботи підприємства.

Важливим показником структури активів підприємства є *коефіцієнт майна виробничого призначення* (*Кмв*), який розраховується за формулою:

$$K_{мв} = \frac{ОВФ + НКІ + ВЗ + НВ}{А}, \qquad (2.3)$$

де *ОВФ* – вартість основних виробничих фондів підприємства; *НКІ* – вартість незавершених капітальних інвестицій; *ВЗ* – вартість виробничих запасів; *НВ* – вартість незавершеного виробництва; *А* – активи.

Нормальне значення цього показника для підприємств ≥ 0,5. Збільшення активів виробничого призначення на кінець аналізованого періоду свідчить про підвищення виробничих можливостей, зростання виробничого потенціалу. У разі зниження цього показника нижче критичних розмірів необхідне поповнення власного капіталу, або залучення довгострокових позикових коштів для збільшення майна виробничого призначення.

Додатковим показником, що відображає рівень виробничого потенціалу підприємства є *коефіцієнт реальної вартості майна* ($К_{рвм}$), який визначається за даними приміток до фінансової звітності і балансу за формулою:

$$K_{рвм} = \frac{ОВФ + С + МШП + НВ}{А}, \qquad (2.4)$$

де *С* – сировина і матеріали, купівельні напівфабрикати та комплектуючі; *МШП* – малоцінні та швидкозношувані предмети.

Нормативне значення цього показника для підприємств ≥ 0,5. Цей показник визначає рівень виробничого потенціалу підприємства, забезпеченість виробничого процесу засобами виробництва.

Після загальної оцінки динаміки складу і структури активів підприємства необхідно детально вивчити стан, рух і причини зміни кожного виду майна. В ході аналізу майна необхідно з'ясувати, які зміни відбулися у вартості окремих складових необоротних та оборотних активів, виявити фактори, що вплинули на ці зміни.

Показники майнового стану підприємства характеризують стан і структуру активів підприємства у сукупності з джерелами їх покриття. Важливим показником такої спрямованості є *індекс постійного активу* (*Кпа*), що показує частку необоротних активів у джерелах власних котів за балансом:

$$K_{па} = \frac{НА}{ВК}, \qquad (2.5)$$

Бажаною для підприємства є тенденція до зменшення цього показника. Зростання основних засобів може свідчити про розширення виробничого потенціалу підприємства і бути результатом введення в експлуатацію нових об'єктів з метою розширення виробництва, але з іншого боку вартість основних засобів може зрости в результаті проведеної переоцінки.

Аналізуючи структуру необоротних активів підприємства необхідно мати на увазі, що для підприємства реального сектору прийнятним є суттєве переважання в структурі необоротних активів питомої ваги основних засобів як основи здійснення операційної діяльності.

Аналіз майна підприємства передбачає певні етапи його проведення.

На *першому етапі* за допомогою горизонтального та вертикального методів аналізу визначається структурна динаміка статей балансу.

За даними балансу (форма №1) визначається вартість усього майна підприємства (підсумок активу балансу (валюта балансу) і сума джерел його формування (підсумок пасиву балансу) на певну звітну дату.

Далі визначається відхилення по кожному з видів майна та джерел його утворення, шляхом зіставлення даних на кінець звітного періоду з його початком. Для визначення структурних змін необхідно додатково визначити питому вагу кожного з видів майна в загальній валюті балансу і вивчити причини змін структури майна та джерела їх утворення.

Горизонтальний аналіз дозволяє виявити тенденції зміни окремих статей чи їхніх груп, що входять до складу фінансової звітності. В основі цього аналізу лежить обчислення базисних темпів зростання балансових статей.

В основі вертикального аналізу лежить представлення фінансової звітності у вигляді відносних величин, що характеризують структуру узагальнюючих підсумкових показників. Обов'язковим елементом аналізу слугують динамічні ряди цих величин, що дозволяє відстежити і спрогнозувати структурні зрушення в складі господарських засобів і джерел їхнього покриття протягом певного часу.

Таблиця 2.1

Аналіз балансу підприємства за 2018 р.

СТАТТЯ	Код рядка	На початок періоду	На кінець періоду	Вертикальний аналіз		Горизонтальний аналіз	
				Питома вага до валюти балансу		Різниця між початком та кінцем періоду	
				початок періоду	кінець періоду	тис. грн.	%
1	2	3	4	5	6	7	8
АКТИВ							
I. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ							
Нематеріальні активи	1000	53	85	0,2	0,2	32	160,4
первісна вартість	1001	106	171	0,3	0,4	65	161,3
накопичена амортизація	1002	53	86	0,1	0,2	33	162,3
Незавершені капітальні інвестиції	1005	-	2971	-	7,0	2971	-
Основні засоби	1010	13591	13586	35,2	31,9	-5	99,9
первісна вартість	1011	22047	23122	57,1	54,3	1075	104,9
знос	1012	8456	9536	21,9	22,4	1080	112,8
Інвестиційна нерухомість	1015	-	-	-	-	-	-
Первісна вартість інвестиційної заборгованості	*1016*	-	-	-	-	-	-
Знос інвестиційної нерухомості	*1017*	-	-	-	-	-	-
Довгострокові біологічні активи	1020	-	-	-	-	-	-
Первісна вартість довгострокових біологічних активів	*1021*	-	-	-	-	-	-
Накопичена амортизація довгострокових біологічних активів	*1022*	-	-	-	-	-	-

Продовження табл. 2.1

1	2	3	4	5	6	7	8
Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	7051	7051	18,3	16,6	-	100
інші фінансові інвестиції	1035	-	-	-	-	-	-
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	77	78	0,2	0,2	1	101,3
Відстрочені податкові активи	1045	-	-	-	-	-	-
Інші необоротні активи	1090	-	-	-	-	-	-
Усього за розділом I	1095	20772	23771	53,8	55,8	2999	114,4
II. ОБОРОТНІ АКТИВИ							
Запаси	1100	7672	11601	19,9	27,2	3929	151,2
Виробничі запаси	*1100*	639	1973	1,7	4,6	1334	у 3,1 р.
Незавершене виробництво	*1101*	2542	5722	6,6	13,4	3180	у 2,3 р.
Готова продукція	*1102*	4486	3899	11,6	9,2	-587	86,9
Товари	*1103*	5	7	0,0	0,0	2	140,0
Поточні біологічна активи	1110	-	-	-	-	-	-
Векселі одержані	*1120*	-	-	-	-	-	-
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	8388	5418	21,7	12,7	-2970	64,6
Дебіторська заборгованість за розрахунками: - за виданими авансами	1130	-	-	-	-	-	-
- з бюджетом	1135	2	2	0,0	0,0	-	100
у тому числі з податку на прибуток	1136	-	-	-	-	-	-
Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів	*1140*	-	-	-	-	-	-
Дебіторська заборгованість за розрахунками із внутрішніх розрахунків	*1145*	-	-	-	-	-	-
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	14	3	0,0	0,0	-11	21,4
Поточні фінансові інвестиції	1160	-	-	-	-	-	-
Гроші та їх еквіваленти	1165	1740	1792	4,5	4,2	52	103,0
Готівка	*1166*	-	1	-	0,0	1	-
Рахунки в банках	*1167*	1740	1792	4,5	4,2	52	103,0
Витрати майбутніх періодів	1170	-	-	-	-	-	-
Інші оборотні активи	1190	-	-	-	-	-	-
Усього за розділом II	1195	17816	18816	46,2	44,2	1000	105,6
III. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ, УТРИМАНІ ДЛЯ ПРОДАЖУ, ТА ГРУПИ ВИБУТТЯ	1200	-	-	-	-	-	-
БАЛАНС	1300	38588	42587	100	100	3999	110,4
ПАСИВ							
I. ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ							
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	3	3	0,0	0,0	-	100
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	*1401*	-	-	-	-	-	-
Капітал у дооцінках	1405	-	-	-	-	-	-
Додатковий капітал	1410	-	-	-	-	-	-

Продовження табл. 2.1

1	2	3	4	5	6	7	8
Емісійний дохід	*1411*	-	-	-	-	-	-
Накопичені курсові різниці	*1412*	-	-	-	-	-	-
Резервний капітал	1415	-	-	-	-	-	-
Нерозподілений прибуток	1420	17970	22787	46,6	67,6	4817	126,8
Неоплачений капітал	1425	-	-	-	-	-	-
Вилучений капітал	1430	-	-	-	-	-	-
Усього за розділом I	1495	17973	22790	46,6	53,5		
II. ДОВГОСТРОКОВІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ І ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ							
Відстрочені податкові зобов`язання	1500	-	-	-	-	-	-
Пенсійне зобов'язання	*1505*	-	-	-	-	-	-
Довгострокові кредити банків	1510	10000	8071	25,9	19,0	-1929	80,7
Інші довгострокові зобов'язання	1515	-	696	-	1,6	696	-
Довгострокові забезпечення	1520	1491	-	3,9	-	-1491	-
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	*1521*	-	-	-	-	-	-
Цільове фінансування	1525	48	48	0,1	0,1	-	100
Благодійна допомога	*1526*	-	-	-	-	-	-
Інвестиційні контракти	1535	-	-	-	-	-	-
Усього за розділом II	1595	11539	8815	29,9	20,7	-2724	76,4
III. ПОТОЧНІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ І ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ							
Короткострокові кредити банків	1600	325	2500	0,8	5,9	2175	у 71,4 р.
Векселі видані	*1605*	-	-	-	-	-	-
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов`язаннями	1610	263	376	0,7	0,9	113	143,0
товари, роботи, послуги	1615	370	150	1,0	0,4	-220	40,5
розрахунками з бюджетом	1620	1634	2419	4,2	5,7	785	148,0
у тому числі з податку на прибуток	1621	-	-	-	-	-	-
розрахунки зі страхування	1625	45	43	0,1	0,1	-2	95,6
розрахунки з оплати праці	1630	188	165	0,5	0,4	-23	87,8
Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	*1635*	-	-	-	-	-	-
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	*1640*	-	-	-	-	-	-
Поточна кредиторська заборгованість за внутрішніми розрахунками	*1645*	-	-	-	-	-	-
Поточні забезпечення	1660	-	-	-	-	-	-
Доходи майбутніх періодів	1665	-	-	-	-	-	-
Інші поточні зобов`язання	1690	6251	5329	16,2	12,5	-922	85,3
Усього за розділом III	1695	9076	10982	23,5	25,8	1906	121,0
IV. ЗОБОВ'ЯЗАННЯ, ПОВ'ЯЗАНІ З НЕОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ, УТРИМУВАНИМИ ДЛЯ ПРОДАЖУ, ТА ГРУПАМИ ВИБУТТЯ	1700	-	-	-	-	-	-
БАЛАНС	1900	38588	42587	100	100	3999	110,4

На *другому етапі* оцінюється стан майна підприємства та його складові частини. Порівнюючи питому вагу окремих складових майна, можна зробити висновки щодо зміни його структури. Так, збільшення питомої ваги в майні основних засобів і водночас збільшення капітальних вкладень і вкладень в обладнання – усе це тільки на користь підприємству, оскільки в умовах інфляції вкладення коштів у нерухомість є найбільш вигідними та надійними фінансовими операціями. Якщо виробничі запаси збільшуються, то ця структурна модифікація майна може розглядатися як явище, яке, з одного боку, негативно позначається на фінансовому стані підприємства, оскільки заморожуються кошти, що могли б бути задіяні в обороті, але з іншого боку (при дефіциті сировини і високих темпах зростання цін), створення запасів є доцільним.

У складі майна може мати велику питому вагу дебіторська заборгованість, тоді для оцінки такого стану вивчається стаття «дебітори», особливо розрахунки з дебіторами за товари. Якщо розмір дебіторської заборгованості збільшується, то це говорить про неефективність використання коштів.

Таблиця 2.2

Загальна оцінка стану майна підприємства та його складових

Найменування показників	2016р.	2017р.	2018р.	2018р. (+,-) до	
				2016р.	2017р.
1	2	3	4	5	6
Усього майна (р. 1300)	23859	38588	42587	18728	3999
у тому числі					
1. Необоротні активи (р. 1095)	16337	20772	23771	7434	2999
у % до майна	68,5	53,8	55,8	-12,7	2,0
1.1 Нематеріальні активи (р. 1000)	86	53	85	-1	32
у % до необоротних активів (р. 1095)	0,5	0,3	0,4	-0,1	0,1
1.2 Незавершені капітальні інвестиції (р.1005)	-	-	2971	-	2971
у % до необоротних активів (р. 1095)	-	-	12,5	-	12,5
1.3 Основні засоби (р.1010)	9147	13591	13586	4439	-5
у % до необоротних активів (р. 1095)	56,0	65,4	57,2	9,4	-8,2
1.4 Інвестиційна нерухомість (р. 1015)	-	-	-	-	-
у % до необоротних активів (р. 1095)	-	-	-	-	-
1.5 Довгострокові біологічні активи (р.1020)	-	-	-	-	-
у % до необоротних активів (р. 1095)	-	-	-	-	-
1.6 Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств (р.1030)	7051	7051	7051	-	-
у % до необоротних активів (р. 1095)	43,2	33,9	29,6	-13,6	-4,3
- інші фінансові інвестиції (р.1035)	-	-	-	-	-
у % до необоротних активів (р. 1095)	-	-	-	-	-
1.7 Довгострокова дебіторська заборгованість (р.1040)	53	77	78	25	1
у % до необоротних активів (р. 1095)	0,3	0,4	0,3	-	-0,1
1.8 Відстрочені податкові активи (р.1045)	-	-	-	-	-
у % до необоротних активів (р. 1095)	-	-	-	-	-
1.9 Інші необоротні активи (р.1090)	-	-	-	-	-
у % до необоротних активів (р. 1095)	-	-	-	-	-
2. Оборотні активи (р. 1195)	7522	17816	18816	11294	1000
у % до майна (р. 1300)	31,5	46,2	44,2	12,7	-2,0
з них:					
2.1. Запаси (ф.1 р.1100; або ф.5 ∑ р.800…860, 880…910)	5424	7672	11601	6177	3929
у % до оборотних активів (р. 1195)	72,1	43,1	61,7	-10,4	18,6
2.2. Дебіторська заборгованість (∑ р. 1125…1155)	855	8390	5420	4565	-2970
у % до оборотних активів (р. 1195)	11,4	47,1	28,8	17,4	-18,3
2.3. Поточні фінансові інвестиції (р. 1160)	-	-	-	-	-
у % до оборотних активів (р. 1195)	-	-	-	-	-

Продовження табл. 2.2

1	2	3	4	5	6
2.4 Гроші та їх еквіваленти (р. 1165)	1241	1740	1791	550	51
у % до оборотних активів (р. 1195)	16,5	9,8	9,5	-7	-0,3
2.5 Витрати майбутніх періодів (р. 1170)	-	-	-	-	-
у % до оборотних активів (р. 1195)	-	-	-	-	-
2.6 Інші оборотні активи (р. 1190)	-	-	-	-	-
у % до оборотних активів (р. 1195)	-	-	-	-	-

Таблиця 2.3

Аналіз структури активів підприємства, %

Найменування показників	2016р.	2017р.	2018р.	2018р. (+,-)	
				2016р.	2017р.
Усього майна (р.1130)	100	100	100	-	-
1. Іммобілізовані (необоротні) активи (р. 1095)	68,5	53,8	55,8	-12,7	2,0
1.1. Нематеріальні активи (р. 1000)	0,4	0,1	0,2	-0,2	0,1
1.2. Незавершені капітальні інвестиції (р.1005)	-	-	6,9	-	6,9
1.3. Основні засоби (р.1010)	38,3	35,2	31,9	-6,4	-3,3
1.4. Інвестиційна нерухомість (р. 1015)	-	-	-	-	-
1.5. Довгострокові біологічні активи (р.1020)	-	-	-	-	-
1.6. Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств (р.1030)	29,6	18,3	16,6	-13,0	-1,7
- інші фінансові інвестиції (р.1035)	-	-	-	-	-
1.7. Довгострокова дебіторська заборгованість (р.1040)	0,2	0,2	0,2	-	-
1.8. Відстрочені податкові активи (р.1045)	-	-	-	-	-
1.9. Інші необоротні активи (р.1090)	-	-	-	-	-
2. Мобільні (оборотні) активи (р. 1195)	31,5	46,2	44,2	12,7	-2,0
2.1. Запаси (ф.1 р.1100; або ф.5 ∑ р.800…860, 880…910)	22,7	20,0	27,2	4,5	7,2
2.2. Дебіторська заборгованість (∑ р. 1125…1155)	3,6	21,7	12,7	9,1	-9,0
2.3. Поточні фінансові інвестиції (р. 1160)	-	-	-	-	-
2.4. Гроші та їх еквіваленти (р. 1165)	5,2	4,5	4,2	-1,0	-0,3
2.5. Витрати майбутніх періодів (р. 1170)	-	-	-	-	-

На третьому етапі аналізується виробничий потенціал підприємства, до якого відносять основні засоби, виробничі запаси, незавершене виробництво. Ці статті формують також реальні активи, що характеризують виробничу потужність підприємства. Виробничий потенціал підприємства аналізується шляхом визначення питомої ваги його складових у динаміці, – його збільшення сприяє зростанню та розширенню обсягів виробничої діяльності.

Таблиця 2.4

Аналіз виробничого потенціалу підприємства

Найменування показників	2016р.		2017р.		2018р.		2018р. (+,-) до:		2018 р. у % до:	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	2016р.	2017р.	2016р.	2017р.
1.Основні засоби (ф.1 ряд.1010)	9147	76,2	13591	81,0	13586	63,8	4439	-5	148,5	99,9
2. Виробничі запаси (ф.5 ∑ р.800…860)	463	3,9	639	3,8	1973	9,3	1510	1334	у 4,3 р.	у 3,1 р.
3.Незавершене виробництво (ф.5 р.890)	2394	19,9	2542	15,2	5722	26,9	3328	3180	у 2,4 р.	у 2,3 р.
4.Виробничий потенціал (п.1 + п.2 + п.3)	12004	100	16772	100	21281	100	9277	4509	177,3	126,9
у % до майна (р. 1300)	х	50,3	х	43,5	х	50,0	-0,3	6,5	х	х

Четвертий етап передбачає проведення аналізу джерел фінансування, що вкладені в майно підприємства, тобто джерел власних і позикових фінансових ресурсів. Вся інформація, береться з балансу (ф.1), за винятком рядка «Наявність власних оборотних коштів» як підсумок розділу I пасиву балансу «Власний капітал» + «Довгострокові зобов'язання» (що спрямовуються на придбання основних засобів і на капітальні вкладення) – підсумок I розділу активу балансу «Необоротні активи».

Таблиця 2.5

Аналіз джерел фінансування, що вкладені у майно підприємства

Найменування показників	2016р.	2017р.	2018р.	2018р. (+,-) до:	
				2016р.	2017р.
Усього джерел фінансування (р. 1900)	23859	38588	42587	18728	3999
1. Власний капітал (р. 1495)	11024	17973	22790	11766	4817
у % до загальної суми джерел фінансування (р. 1900)	46,2	46,6	53,5	7,3	6,9
з них					
1.1. Наявність власного оборотного капіталу (ф.1 (р. 1495 + р. 1595 – р. 1095)	-5225	8740	7834	13059	-906
у % до власних власного капіталу (р.1495)	-47,4	48,6	34,4	81,8	-14,2
2. Позикові фінансові ресурси підприємства (∑ р.1595, 1695)	12835	20615	19797	6962	-818
у % до загальної суми джерел фінансування	53,8	53,4	46,5	-7,3	-6,9
з них					
2.1. Відстрочені податкові зобов'язання (р. 1500)	-	-	-	-	-
у % до загальної суми джерел фінансування (р. 1900)	-	-	-	-	-
2.2. Довгострокові кредити банків (р. 1510)	-	10000	8071	8071	-1929
у % до загальної суми джерел фінансування (р. 1900)	-	25,9	19,0	19,0	-6,9
2.3. Інші довгострокові зобов'язання (р. 1515)	-	-	696	696	696
у % до загальної суми джерел фінансування	-	-	1,6	1,6	1,6
2.4. Довгострокові забезпечення (р. 1520)	-	1491	-	-	-1491
у % до загальної суми джерел фінансування (р. 1900)	-	3,9	-	-	-3,9
2.5. Цільове фінансування (р. 1525)	-	48	48	48	-
у % до загальної суми джерел фінансування (р. 1900)	-	0,1	0,1	0,1	-
2.6. Короткострокові кредити банків (р. 1600)	7825	325	2500	-5325	2175
у % до загальної суми джерел фінансування (р. 1900)	32,8	0,8	5,9	-26,9	5,1
2.7. Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями (р. 1610)	255	263	376	121	113
у % до загальної суми джерел фінансування (р. 1900)	1,1	0,7	0,9	-0,2	0,2
2.8. Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги (р. 1615)	18	370	150	132	-220
у % до загальної суми джерел фінансування (р. 1900)	0,1	1,0	0,4	0,3	-0,6
2.9. Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом (р. 1620)	185	1634	2419	2234	785
у % до загальної суми джерел фінансування (р. 1900)	0,8	4,2	5,7	4,9	1,5
2.9.1. у тому числі з податку на прибуток (р. 1621)	-	-	-	-	-
у % до загальної суми джерел фінансування (р. 1900)	-	-	-	-	-
2.10. Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування (р.1625)	35	45	43	8	-2
у % до загальної суми джерел фінансування (р. 1900)	0,1	0,1	0,1	-	-
2.11. Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці (р. 1630)	177	188	165	-12	-23
у % до загальної суми джерел фінансування (р. 1900)	0,7	0,5	0,4	-0,3	-0,1
2.12. Поточні забезпечення (р. 1660)	-	-	-	-	-
у % до загальної суми джерел фінансування (р. 1900)	-	-	-	-	-
2.10 Доходи майбутніх періодів (р. 1665)	-	-	-	-	-
у % до загальної суми джерел фінансування (р. 1900)	-	-	-	-	-
2.11 Інші поточні зобов'язання (р. 1690)	4252	6251	5329	1077	-922
у % до загальної суми джерел фінансування (р. 1900)	17,8	16,2	12,5	-5,3	-3,7

На *п'ятому етапі* оцінюється ефективність використання майна підприємства за показниками рентабельності.

1. *Рентабельність активів (майна)* – середня величина чистого прибутку (форма №2) / середня величина активів. Цей показник показує, який прибуток одержує підприємство з кожної гривні, вкладеної в активи.

2. *Рентабельність поточних активів* – середня величина чистого прибутку (форма №2) / середня величина поточних активів.

3. *Рентабельність інвестицій*. Основу методу визначення простої рентабельності інвестицій становить чистий прибуток, отриманий за весь період реалізації інвестиційного проекту, а також обсяг залучених інвестицій (капітальних вкладень). Цей критерій оцінки ефективності вказує, яка частина інвестиційних витрат відшкодовується обсягом чистого прибутку, отриманого за весь період життєвого циклу проекту. Порівняння розрахункового рівня рентабельності проекту з нормативним (бажаним) значенням дозволяє інвестору визначитись з економічної доцільності реалізації того чи іншого інвестиційного проекту.

Розрахунок даного показника може здійснюватися на основі прибутку (доходу) без урахування витрат на сплату податку на прибуток та відсотків за користування позиковим капіталом або прибутку (доходу) після сплати податку на прибуток, але до сплати відсотків. Останній, метод використовується частіше, оскільки краще характеризує вигоду, яку в майбутньому одержать власники підприємства та інвестори:

– середня величина прибутку від операційної діяльності / середня величина сукупного капіталу (власний капітал + довгострокові зобов'язання і забезпечення + поточні зобов'язання і забезпечення + зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утриманими для продажу та групами вибуття)

– середня величина чистого прибутку / середня величина сукупного капіталу (власний капітал + довгострокові зобов'язання і забезпечення + поточні зобов'язання і забезпечення + зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утриманими для продажу та групами вибуття)

4. *Рентабельність власного капіталу* – середня величина чистого прибутку (форма №2) / середня величина джерел власних фінансових ресурсів (або власний капітал). Цей показник указує на середній розмір прибутку, що одержується з кожної гривні власних фінансових ресурсів, вкладеної у підприємство.

5. *Рентабельність реалізованої продукції* – чистий прибуток від операційної діяльності (форма №2) / дохід від реалізації продукції.

Таблиця 2.6

Аналіз ефективності використання майна підприємства

Найменування показників	Алгоритм розрахунку	2016р.	2017р.	2018р.	2018р. (+,-) до:	
					2016р.	2017р.
1	2	3	4	5	6	7
Рентабельність активів (майна)	(ф.2 ряд.2350(2355) / ф.1 (ряд.1300 (гр.3+4): : 2)) × 100	17,5	22,3	11,9	-5,6	-10,4
Рентабельність оборотних активів	(ф.2 ряд.2350(2355) / ф.1 (ряд.1195 (гр.3+4) : 2)) × 100	56,2	54,9	26,3	-29,9	-28,6

Продовження табл. 2.6

1	2	3	4	5	6	7
Рентабельність інвестицій (без сплати податку на прибуток та витрат на сплату відсотків за користування позиковим капіталом)	(ф.2 ряд.2190(2195) / ф.1 (ряд.1495 + ряд.1595 + ряд.1695+ ряд.1700) (гр.3+4) : 2)) × 100	26,3	29,0	19,5	-6,8	-9,5
Рентабельність інвестицій після сплати податку на прибуток та витрат на сплату відсотків за користування позиковим капіталом	(ф.2 ряд.2350 / ф.1 (ряд.1495 + ряд.1595 + ряд.1695+ ряд.1700) (гр.3+4) : 2)) × 100	17,5	22,3	11,9	-5,6	-10,4
Рентабельність власного капіталу	(ф.2 ряд. 2350(2355) / ф.1 (ряд.1495 (гр.3+4) : 2)) × 100	45,0	47,9	46,4	1,4	-1,5
Рентабельність реалізованої продукції	(ф.2 ряд. 2190(2195) / ф.2 ряд.2000)) × 100	5,9	23,1	16,6	10,7	-6,5

2.3. Аналіз наявності, стану та ефективності використання основних засобів підприємства

Аналіз наявності, стану і ефективного використання основних засобів підприємства передбачає декілька етапів його проведення.

На *першому етапі* надається характеристика наявності, технічного стану основних засобів підприємства за допомогою розрахунку показників руху основних засобів та їх активної частини.

До *активної частини основних засобів* відносять машини й устаткування (силові і робочі машини та устаткування, вимірювальні й регулюючі прилади і пристрої, лабораторне устаткування, обчислювальну техніку, яка використовується в автоматизованих системах управління технологічними процесами, інші машини й устаткування), а також транспортні засоби. До *пасивної частини* – будівлі і споруди. Алгоритм розрахунку показників, які характеризують стан та рух основних засобів наведено в табл. 2.7.

Таблиця 2.7

Методика розрахунку показників руху основних засобів

Показники	Алгоритм розрахунку показників
1. Вартість введених у дію основних засобів	ф.5, ряд 260, гр.5
2. Первісна вартість основних засобів на кінець року	ф.5, ряд 260, гр.14
3. Коефіцієнт оновлення основних засобів	пок.1 : пок.2
4. Вартість основних засобів, які вибули	ф.5, ряд 260, р.8
5. Первісна вартість основних засобів на початок року	ф.5, ряд 260, гр.3
6. Коефіцієнт вибуття основних засобів	пок.4 : пок.5
7. Сума нарахованого зносу на початок року	ф.5, ряд 260, гр.4
8. Сума нарахованого зносу на кінець року	ф.5, ряд 260, гр.15
9. Коефіцієнт зносу основних засобів на початок року	пок.7 : пок.5
10. Коефіцієнт зносу основних засобів на кінець року	пок.8 : пок.2
11. Коефіцієнт придатності основних засобів на початок року	1 – пок.9
12. Коефіцієнт придатності основних засобів на кінець року	1 – пок.10
13. Коефіцієнт приросту основних засобів	ф.5, ряд 260, (гр.5 – гр.8/ гр.14)

Таблиця 2.8

Аналіз складу та структури основних засобів підприємства

Показники	2016р.	2017р.	2018р.	2018р. (+,-) до:		2018 р. у % до:	
				2016р.	2017р.	2016р.	2017р.
Основні засоби – всього (ф.5 ряд.260)	9147	13591	13586	4499	-5	148,5	99,9
в тому числі							
Земельні ділянки (ф.5 ряд.100)	4423	4423	4423	-	-	100	100
- питома вага, %	48,4	32,5	32,6	-15,8	-	х	х
Інвестиційна нерухомість (ф.5 ряд.105)	-	-	-	-	-	-	-
- питома вага, %	-	-	-	-	-	х	х
Капітальні витрати на поліпшення земель (ф.5 ряд.110)	-	-	-	-	-	-	-
- питома вага, %	-	-	-	-	-	х	х
Будівлі, споруди та передавальні пристрої (ф.5ряд.120)	393	1860	2046	1653	186	у 5,6 р.	110,0
- питома вага, %	4,3	13,7	15,1	10,8	1,4	х	х
Машини та обладнання (ф.5 ряд.130)	4138	7128	6919	2781	-209	167,2	97,1
- питома вага, %	45,2	52,5	50,9	5,7	-1,5	х	х
Транспортні засоби (ф.5 ряд.140)	143	116	91	-52	-25	63,7	78,5
- питома вага, %	1,6	0,9	0,7	-0,9	-0,2	х	х
Інструменти, прилади, інвентар (меблі) (ф.5 ряд.150)	31	24	17	-14	-7	54,8	70,8
- питома вага, %	0,3	0,2	0,1	0,2	-0,1	х	х
Тварини (ф.5 ряд.160)	-	-	-	-	-		
- питома вага, %	-	-	-	-	-	х	х
Багаторічні насадження (ф.5 ряд.170)	-	-	-	-	-	-	-
- питома вага, %	-	-	-	-	-	х	х
Інші основні засоби (ф.5 ряд.180)	19	40	90	71	50	у 4,7 р.	у 2,3 р.
- питома вага, %	0,2	0,3	0,7	0,5	0,4	х	х
Бібліотечні фонди (ф.5 ряд.190)	-	-	-	-	-	-	-
- питома вага, %	-	-	-	-	-	х	х
Малоцінні необоротні матеріальні активи (ф.5 ряд.200)	-	-	-	-	-	-	-
- питома вага, %	-	-	-	-	-	х	х
Тимчасові (нетитульні) споруди (ф.5 ряд.210)	-	-	-	-	-	-	-
- питома вага, %	-	-	-	-	-	х	х
Природні ресурси (ф.5 ряд.220)	-	-	-	-	-		
- питома вага, %	-	-	-	-	-	х	х
Інвентарна тара (ф.5 ряд.230)	-	-	-	-	-		
- питома вага, %	-	-	-	-	-	х	х
Предмети прокату (ф.5 ряд.240)	-	-	-	-	-		
- питома вага, %	-	-	-	-	-	х	х
Інші необоротні матеріальні активи (ф.5 ряд.250)	-	-	-	-	-	-	-
- питома вага, %	-	-	-	-	-	х	х

На другому етапі за допомогою методів горизонтального та вертикального фінансового аналізу надається характеристика наявного складу та структури нематеріальних активів підприємства. Загальна вартість нематеріальних активів (залишкова вартість, первісна (переоцінена) вартість і сума зносу) наводиться у формі №1 «Баланс». Докладніша інформація про склад і рух нематеріальних активів відображена в розділі I «Нематеріальні активи» форми №5 «Примітки до річної фінансової звітності».

Таблиця 2.9

Динаміка руху основних засобів підприємства за первісною та залишковою вартістю, тис. грн.

За первісною вартістю								
Роки	Залишок на початок року (ф.5 ряд.260 гр.3)	Надійшло у звітному році (ф.5 ряд.260 гр.5)	Переоцінка (дооцінка +, уцінка -) (ф.5 ряд.260 гр.6)	Вибуло у звітному році (ф.5 ряд.260 гр.8)	Інші зміни за рік (ф.5 ряд. 12)	Залишок на кінець року (ф.5 ряд.260 гр.14)	у тому числі	
							одержані за фінансовою орендою (ф.5 ряд.260 гр.16)	передані в оперативну оренду (ф.5 ряд.260 гр.18)
1	2	3	4	5	6	7	8	9
2016р.	15264	590	878	79	-	16653	-	-
2017р.	16653	3622	1772	-	-	22047	-	-
2018р.	22047	1472	266	663	-	23122	-	-
За залишковою вартістю								
Роки	Залишок на початок року (ф.5 ряд.260 гр.3-4)	Надійшло у звітному році (ф.5 ряд.260 гр.5)	Переоцінка (дооцінка +, уцінка -) (ф.5 ряд.260 гр.6 - 7)	Вибуло у звітному році (ф.5 ряд.260 гр.8 - 9)	Інші зміни за рік (ф.5 ряд.12-13)	Залишок на кінець року (ф.5 ряд.260 гр.14 – 15)	у тому числі	
							одержані за фінансовою орендою (ф.5 ряд.260 гр.16-17)	передані в оперативну оренду (ф.5 ряд.260 гр.18-19)
2016р.	8409	590	878	2	-	9147	-	-
2017р.	9147	3622	1772	-	-	13591	-	-
2018р.	13591	1472	266	93	-	13586	-	-

Таблиця 2.10

Динаміка загального стану та руху основних засобів підприємства

Найменування показників	Алгоритм розрахунку	2016р.	2017р.	2018р.	2018р. (+,-) до:	
					2016р.	2017р.
1	2	3	4	5	6	7
Сума наявних у підприємства господарських коштів (*Вб*)	ф.1 р.1300 (1900)	23859	38588	42587	18728	3999
Частка основних засобів у активах (*Поз*)	ф1. (р.1010 / р.1300) × 100%	38,3	35,2	31,9	-6,4	-3,3
Частка активної частини основних засобів ($Поз_{ач}$)	ф.5 (∑ р.130,140,160 (гр.14-15) / р.260 (гр.14-15)	0,5	0,5	0,5	-	-
Коефіцієнт зносу основних засобів (Кз)	ф.1 р.1012 / ф.1 р.1011 або ф.5 р.260 (гр.15 / гр.14)	0,5	0,4	0,4	-0,1	-
Коефіцієнт зносу активної частини основних засобів ($Кз_{ач}$)	ф.5 ∑ р.130,140,160 (гр.15 / гр.14)	0,6	0,5	0,6	-	0,1

Продовження табл. 2.10

1	2	3	4	5	6	7
Коефіцієнт придатності основних засобів (*Кп*)	ф.1 (р.1010 / р.1011)	0,6	0,6	0,6	-	-
Коефіцієнт придатності активної частини основних засобів ($Кп_{ач}$)	або 1 – ф.5 ∑ р.130,140,160 (гр.15-14 / гр.14)	0,4	0,5	0,5	0,1	-
Коефіцієнт надходження основних засобів (*Кн*)	ф.5 р.260 (гр.5 / гр.14-15)	0,1	0,3	0,1	-	-0,2
Коефіцієнт вибуття основних засобів (*Кв*)	ф.5 р.260 (гр.8-9 / гр.3-4)	0,0002	-	0,007	0,0068	0,007
Коефіцієнт приросту основних засобів ($Кпр_{оз}$)	ф.5 р.260 ((гр.5-(гр. 8-9) / (гр.14-15)	0,1	0,3	0,1	-	0,2

Нематеріальні активи мають таку структуру:

1. Права користування природними ресурсами (ряд. 010). Мова йде про орендовану землю, технічну документація з оформлення землі, договору оренди землі тощо).

2. Права користування майном (ряд. 020). Відсутність амортизації за цією позицією може свідчити, що майно (наприклад, нерухомість) знаходиться в безстроковому користуванні. За такими нематеріальними активами амортизація не нараховується (п. 25 П(С)БО 8).

3. Права на комерційні позначення (ряд. 030). Мова йде про фірмове найменування, право на яке придбане з кінцевим терміном використання. За такими нематеріальними активами нараховується амортизація.

4. Права на об'єкти промислової власності (ряд. 040).

5. Авторське право та суміжні з ним права (ряд. 050). Такими об'єктами можуть бути спеціальне програмне забезпечення, замовлене підприємством для обробки даних бази даних клієнтів. Програмне забезпечення може бути продане іншим особам, тобто при існуванні активного ринку на дані нематеріальні активи, їх вартість і знос можуть бути переоцінені (п. 19 П(С)БО 8)

6. Інші нематеріальні активи (ряд. 070). Такими об'єктами нематеріальних активів є ліцензія.

7. Гудвіл (ряд. 090).

Таблиця 2.11

Динаміка складу нематеріальних активів підприємства за 2018 р.

Групи нематеріальних активів	Код рядка	Залишок на початок року		Надійшло за рік	Переоцінка (дооцінка +, уцінка -)		Вибуло за рік		Нараховано амортизації за рік	Втрати від зменшення корисності за рік	Інші зміни за рік		Залишок на кінець року	
		первісна (переоцінена) вартість	накопичена амортизація		первісна (переоцінена) вартість	накопичена амортизація	первісна (переоцінена) вартість	накопичена амортизація			первісна (переоцінена) вартість	накопичена амортизація	первісна (переоцінена) вартість	накопичена амортизація
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Права ресурсами користування природними	010	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Продовження табл. 2.11

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Права користування майном	020	106	53	65	-	-	-	-	33	-	-	-	171	86
Права на комерційні позначення	030	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Права на об'єкти промислової власності	040	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Авторське право та суміжні з ним права	050	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші нематеріальні активи	070	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Разом	080	106	53	65	-	-	-	-	33	-	-	-	171	36
Гудвіл	090	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Таблиця 2.12

Динаміка структури нематеріальних активів підприємства (за даними форми №5)

Групи нематеріальних активів	2016р.	2017р.	2018р.	2018 р. (+,-) до	
				2016р.	2017р.
Права ресурсами користування природними ресурсами (ф.5 ряд. 010)	-	-	-	-	-
- питома вага, %	-	-	-	-	-
Права користування майном (ф.5 ряд. 020)	86	53	85	-1	-32
- питома вага, %	100	100	100	0	0
Права на комерційні позначення (ф.5 ряд. 030)	-	-	-	-	-
- питома вага, %	-	-	-	-	-
Права на об'єкти промислової власності (ф.5 ряд. 040)	-	-	-	-	-
- питома вага, %	-	-	-	-	-
Авторське право та суміжні з ним права (ф.5 ряд. 050)	-	-	-	-	-
- питома вага, %	-	-	-	-	-
Інші нематеріальні активи (ф.5 ряд. 070)	-	-	-	-	-
- питома вага, %	-	-	-	-	-
Разом (ф.5 ряд. 080)	86	53	85	-1	32
Гудвіл (ф.5 ряд. 090)	-	-	-	-	-

На третьому етапі проводиться розрахунок узагальнюючих показників ефективності використання основних засобів підприємства на основі інтегрального показника.

До узагальнюючих показників ефективності використання основних засобів відносять: фондовіддачу, рентабельність основних засобів, перший комплексний (інтегральний) показник ефективності використання основних засобів, другий комплексний (інтегральний) показник ефективності використання основних засобів.

Таблиця 2.13

Методика розрахунку показників ефективності використання основних засобів

Показники	Алгоритм розрахунку показників
1. Коефіцієнт фондовіддачі основних засобів	ф.2 ряд 2000 / ф.1 ряд 1011 (гр.3+4/2)
2. Коефіцієнт фондомісткості основних засобів	ф.1 ряд 1011 (гр.3+4/2) / ф.2, ряд 2000
3. Рентабельність основних засобів, %	(ф.2 ряд. 2290 / ф.1 ряд. 1011 (гр.3+4/2)) × 100

Перший комплексний (інтегральний) показник ефективності використання основних засобів (ФЕ') визначається шляхом витягнення кореня квадратного з добутку показників фондовіддачі (ФВ) і рентабельності (ФР) за формулою:

$$ФЕ' = \sqrt{\frac{ФВ \times ФР}{100}}, \quad (2.6)$$

Другий інтегральний показник ефективності використання основних засобів ($ФЕ''$) розраховується за формулою:

$$ФЕ'' = \sqrt[3]{\frac{ФВ \times ФР \times ФТ}{100 \times 100}}, \quad (2.7)$$

де $ФЕ$ – інтегральний показник ефективності використання основних засобів; Фв – фондовіддача основних засобів; $ФР$ – рентабельність основних засобів; $ФТ$ – рівень ефективності використання основних засобів при здійсненні трудової діяльності.

Зміна інтегральних показників ефективності використання основних засобів (першого або другого) у динаміці визначається за формулою:

$$ФЕ = \frac{ФЕ_1}{ФЕ_0} \times 100, \quad (2.8)$$

де $ФЕ$ – зміна інтегрального показника ефективності використання основних засобів за аналізований період (індекс, або відсоток); $ФЕ_0$, $ФЕ_1$ – інтегральний показник ефективності використання основних засобів у базовому і звітному періоді.

Індекс інтегрального показника характеризує збільшення або зменшення інтегральної ефективності використання активної частини основних засобів за звітний рік у порівнянні з попереднім (базовим) періодом. Зіставлення індексів фондовіддачі, рентабельності та інтегральної ефективності використання основних засобів, розрахованих до вартості активної частини основних засобів, з індексом узагальнюючих показників дозволить виявити резерви росту фондовіддачі й рентабельності за рахунок кращого використання їх активної частини.

Таблиця 2.14

Розрахунок інтегральних показників ефективності використання основних засобів

Показники	Алгоритм розрахунку	2016р.	2017р.	2018р.	2018 р. (+,-) до	
					2016р.	2017р.
1	2	3	4	5	6	7
1.Чистий дохід від реалізації, тис. грн.	ф. 2, ряд. 2000	33722	39239	47625	13903	8386
2. Прибуток (збиток) до оподаткування, тис. грн.	ф. 2, ряд. 2290	4049	6949	4317	768	-2132
3.Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн.	ф.1 ряд.1010((гр.3+4)/ 2)	8778	11369	13589	4811	2220
4. Середньооблікова чисельність робітників, чол.	ф. 6-ПВ	82	78	75	-7	-3
5.Фондовіддача, грн.	пок.1 / пок.3	3,84	6,45	3,50	-0,34	0,05
6.Рентабельність (збитковість) основних засобів, %	(пок.2 / пок.3)×100	46,1	61,1	35,5	-10,6	-25,6
7.Продуктивність праці, тис. грн./чол.	пок.1 / пок.4	411,2	503,1	635	223,8	131,9

Продовження табл. 2.14

1	2	3	4	5	6	7
8.Рівень ефективності використання основних засобів при здійсненні трудової діяльності, %	$(пок.7 : пок.3)\times 100$	4,68	4,42	4,67	-0,01	0,25
9.Перший інтегральний показник ефективності використання основних засобів, грн.	$\sqrt{\frac{(пок.5\times пок.6)}{100}}$	1,33	1,45	1,11	-0,22	-0,34
10.Другий інтегральний показник ефективності використання основних засобів, грн.	$\sqrt[3]{\frac{пок.5\times пок.6\times пок.8}{100\times 100}}$	0,44	0,45	0,39	-0,05	-0,06

Таблиця 2.15

Розрахунок інтегрального показника оцінки ефективного використання активної частини основних засобів

Показники	Алгоритм розрахунку	2016р.	2017р.	2018р.	2018 р. (+,-) до	
					2016р.	2017р.
1.Чистий дохід від реалізації, тис. грн.	ф.2 ряд. 2000	33722	39239	47625	13903	8386
2. Прибуток (збиток) до оподаткування, тис. грн.	ф.2 ряд. 2290	4049	6949	4317	768	-2132
3. Середньорічна вартість активної частини основних засобів, тис. грн.	ф.1 ряд 1010 (гр.3 + 4) : 2	8778	11369	13588	4810	2219
у тому числі 3.1 активної частини, грн.	ф.5 (∑ р.130, 140, 160 ((гр.3 – 4) + (гр.14 - 15)) / 2	3907	5763	7127	3220	1364
4. Частка активної частини основних засобів у загальній їх вартості, %	пок.3.1 : пок.3	44,5	50,7	52,4	7,9	1,7
5. Фондовіддача активної частини основних засобів, грн.	пок.1 : пок.3.1	8631,2	6809,4	6682,3	1948,8	-127,1
6. Рентабельність (збитковість) активної частини основних засобів, %	(пок.2 : пок.3.1)×100	103,6	120,6	35,5	-68,1	-85,1
7. Перший інтегральний показник ефективності використання активної частини основних засобів, грн.	$\sqrt{\frac{(пок.5\times пок.6)}{100}}$	9,46	9,06	4,88	-4,58	-4,18

2.4. Аналіз розміщення фінансових ресурсів в оборотних активах підприємства та ефективність їх використання

Оборотні активи беруть одноразову участь у виробничому процесі, водночас вартість оборотних активів повністю переноситься на новостворений продукт. Згідно з НС(П)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» під оборотними активами слід розуміти гроші та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації чи споживання протягом операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу.

До оборотних активів відносять наступні: запаси; поточні біологічні активи; дебіторську заборгованість за продукцією, товарами, роботами, послугами; дебіторську заборгованість за розрахунками; іншу дебіторську заборгованість; поточні фінансові інвестиції; гроші та їх еквіваленти; витрати майбут-

ніх періодів; інші оборотні активи. Необхідно зазначити, що структура оборотних активів підприємства суттєво впливає на ліквідність балансу. При цьому існує певна залежність ризику втрати ліквідності та ефективності діяльності підприємства від величини оборотних (поточних) активів (рис. 2.2).

Якщо грошові кошти, дебіторська заборгованість і виробничі запаси підтримуються на відносно низькому рівнях, то ймовірність суттєвого зниження ліквідності балансу велика. На рис. видно, що із зростанням розміру оборотних активів ризик втрати ліквідності зменшується. Отже, можна сформулювати наступний висновок: чим більший розмір оборотних активів підприємства, тим нижче ризик втрати ліквідності.

Зовсім інший вид має залежність між прибутком і розміром оборотних активів підприємства (рис. 2.3).

При мінімальному розмірі оборотних активів виробнича діяльність не підтримується належним чином, звідси – можлива втрата ліквідності, періодичні збої в роботі і низький прибуток.

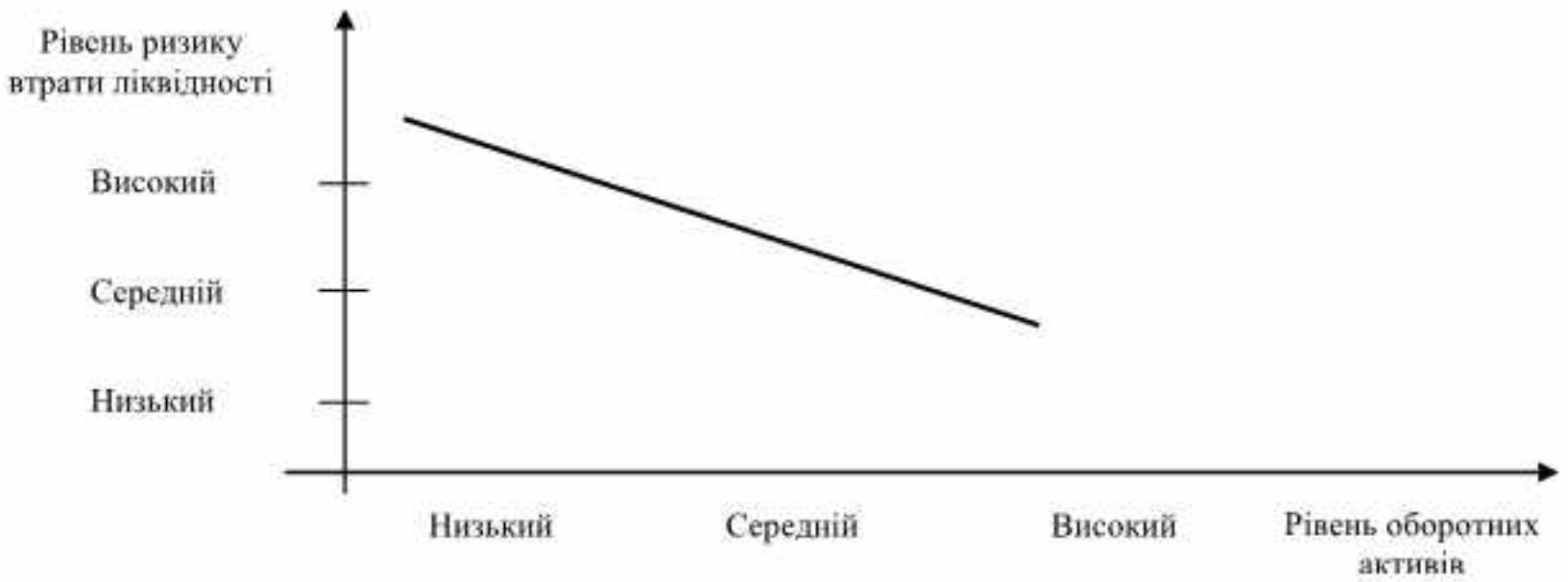

Рис. 2.2. **Залежність між розміром оборотних активів підприємства та ризиком втрати ліквідності**

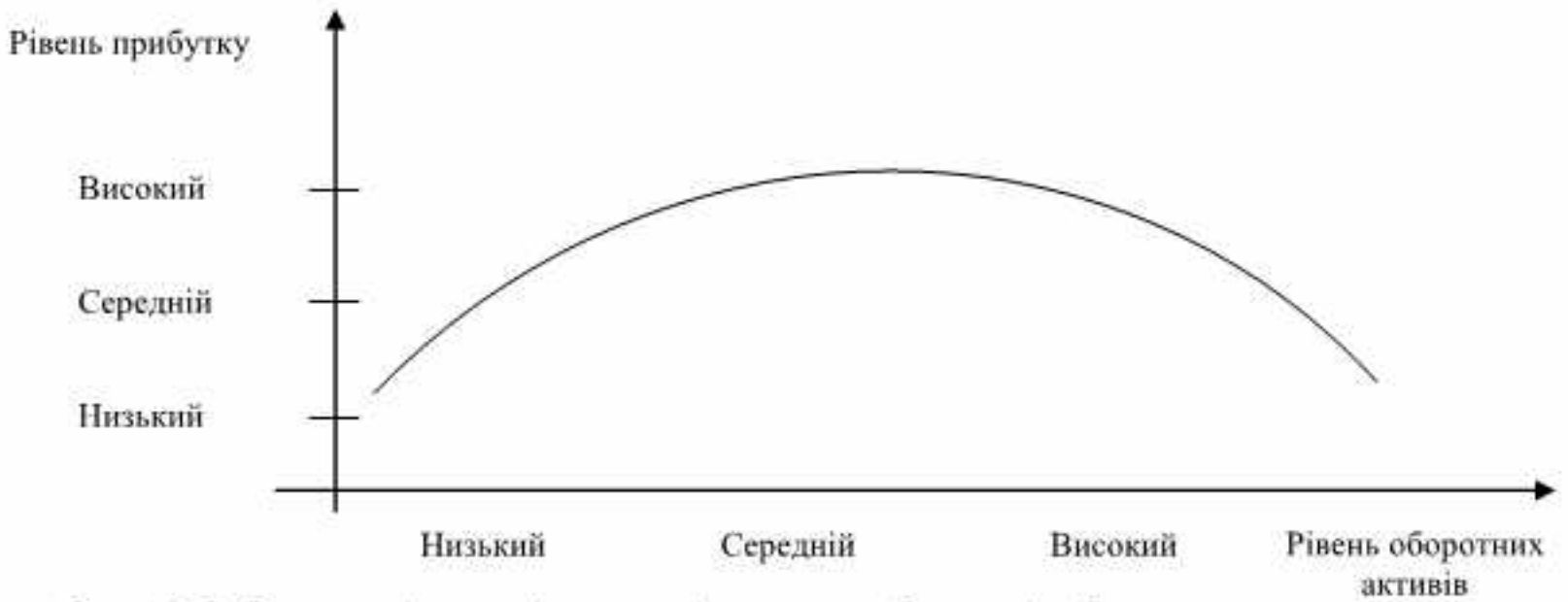

Рис. 2.3. **Залежність між розміром прибутку і оборотними активами**

При оптимальному розмірі оборотних активів прибуток стає максимальним. Подальше підвищення розміру оборотних активів призведе до того, що підприємство буде мати у своєму розпорядженні тимчасово вільні, не-

працюючі поточні активи, а також зайві витрати фінансування, що спричинить зниження прибутку.

Аналіз оборотних активах підприємства та ефективність їх використання виконується за такими етапами.

Перший етап передбачає проведення аналізу розміщення фінансових ресурсів в залишках оборотних активів, які забезпечують господарську діяльність. Він здійснюється шляхом вивчення структурної динаміки оборотних активів, порівняння за елементами фактичної їх наявності з нормативом оборотних засобів у запасах, а також за показниками завантаження, витратомісткості та тривалості одного обороту в днях.

Структурна динаміка оборотних активів вивчається за їх розміщенням у сферах постачання (виробничі запаси), виробництва та формування об'єктів діяльності (незавершене виробництво, готова продукція, товари), розрахунків (дебіторська заборгованість), а також запасу грошових коштів (готівкові і безготівкові кошти) (табл. 2.16).

Крім того, обсяг розміщення оборотних активів у кожній сфері залежить від виду економічної діяльності підприємств (сільське господарство, промисловість, торгівля) та їх технологічного процесу. Так, для підприємств з матеріальним виробництвом потрібні значні залишки виробничих запасів, для підприємств із тривалим технологічним процесом – незавершеного виробництва та готової продукції, для торгівельних підприємствах – товарів.

Таблиця 2.16

Аналіз складу та структури оборотних активів підприємства

Показники	2016 р.		2017 р.		2018 р.		2018р. (+,-) до:		2018р. у % до:	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	2016р	2017р	2016р	2017р.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1. Гроші та їх еквівалентів (ф.1 р.1165)	1241	16,5	1740	9,8	1792	9,5	551	52	144,4	103,0
2. Поточні фінансові інвестиції (ф.1 ряд.1160)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Дебіторська заборгованість – всього (ф.1 ∑ряд.1125…1155)	855	11,4	8404	47,2	5423	28,8	4568	-2981	у 6,3р.	64,5
3.1. Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги (ф.1 ряд.1125)	853	11,4	8388	47,1	5418	28,8	4565	-2970	635,2	64,6
3.2. Дебіторська заборгованість за розрахунками	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- за виданими авансами (ф.1 ряд.1130)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- з бюджетом (ф.1 ряд.1135)	2	0,0	2	0,0	2	0,0	-	-	100	100
у тому числі з податку на прибуток (ф.1 ряд.1136)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.3. Інша поточна дебіторська заборгованість (ф.1 ряд.1155)	-	-	14	0,1	3	0,0	-	-11	-	21,4
4. Запаси (ф.1 ряд.1100)	5424	72,1	7672	43	11601	61,7	6177	3929	у 2,1 р.	151,2
5. Поточні біологічні активи (ф.1 ряд.1110)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Інші оборотні активи (ф.1 ряд.1190)	2	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Усього оборотних активів (ф.1 ряд.1195)	7522	100	17316	100	18816	100	11294	1000	у 2,5 р.	105,6

За відповідності складу, структури й наявності запасів обсягу господарської діяльності, підприємство в змозі отримувати доходи з мінімальними витратами. У разі заниження розміру виробничих запасів можливі перебої в постачанні і виробничому процесі, зменшення обсягів господарської діяльності та чистого прибутку. Надлишок запасів призводить до нагромадження надмірних їх залишків та витрат від використання не за призначенням грошових коштів. Обсяги готової продукції на складі мають бути оптимальними щодо тривалості виробничого процесу, умов реалізації продукції і порядку розрахунків з покупцями (табл. 2.17).

На *другому етапі* проводиться приведення наявних оборотних засобів підприємства до економічно обґрунтованих нормативів. Найбільша частка оборотного активів підприємства (більш як 60%) може перебувати в запасах. Це пояснюється тим, що сфера виробництва потребує значних сезонних наднормативних запасів (паливо-мастильні матеріали, корми, насіння тощо), які протягом року використовуються нерівномірно залежно від технологічного процесу виробництва.

Таблиця 2.17

Аналіз складу і динаміки запасів підприємства

Найменування показників	2016р.	2017р.	2018р.	2018р. (+,-) до	
				2016р.	2017р.
Сировина та матеріали (ф.5 р. 800)	31	30	152	121	122
- питома вага, %	0,6	0,4	1,3	0,7	0,9
Купівельні напівфабрикати та комплектуючі вироби (ф.5 р. 810)	-	-	-	-	-
- питома вага, %	-	-	-	-	-
Паливо (ф.5 р.820)	30	89	95	65	6
- питома вага, %	0,5	1,1	0,8	0,3	0,4
Тара і тарні матеріали (ф.5 р.830)	-	-	-	-	-
- питома вага, %	-	-	-	-	-
Будівельні матеріали (ф.5 р. 840)	10	6	6	-4	-
- питома вага, %	0,2	0,1	0,0	-0,1	-0,1
Запасні частини (ф.5 р.850)	153	295	1061	908	766
- питома вага, %	2,8	3,8	9,2	6,3	5,3
Матеріали сільськогосподарського призначення (ф.5 р.860)	90	14	-	-	-
- питома вага, %	1,7	0,2	-	-	-
Поточні біологічні активи (ф.5 р.870)	-	-	-	-	-
- питома вага, %	-	-	-	-	-
Малоцінні та швидкозношувані предмети (ф.5 р.880)	150	205	659	509	454
- питома вага, %	2,8	2,7	5,7	2,9	3,0
Незавершене виробництво (ф.5 р.890)	2394	2542	5722	3328	3180
- питома вага, %	44,1	33,1	49,3	5,2	16,2
Готова продукція (ф.5 р.900)	2564	4486	3899	1335	-587
- питома вага, %	47,3	58,5	33,6	-13,7	-24,9
Товари (ф.5 р. 910)	2	5	7	5	2
- питома вага, %	0,0	0,1	0,1	0,1	-
Всього запасів (ф.5 р. 920)	5424	7672	11601	6177	3929

Крім того, раціональне управління запасами дозволяє прискорити оборотність капіталу та підвищити його доходність, зменшити поточні витрати на їх зберігання, вивільнити з поточного господарського обороту частину капіталу за рахунок його зберігання й реінвестування в інші активи.

Проведення аналізу забезпеченості матеріальними оборотними ресурсами та використання запасів підприємства має таку послідовність:

1. Визначення характеру виробничих матеріальних запасів та їх структури. Залежно від призначення запаси поділяються на групи: сировина; основні та допоміжні матеріали; паливо; тара; запасні частини; будівельні матеріали; інструменти; господарський інвентар; отримані та власні напівфабрикати; незавершене виробництво; готова продукція.

Структура матеріальних ресурсів характеризується відношенням певного виду запасів до їх загального обсягу відповідно до наведеної класифікації:

$$ПВз_i = \frac{З_i}{З}, \qquad (2.9)$$

де $ПВз_i$ – питома вага *i*-го виду запасів у їх загальному обсязі; $З_i$ – вартість *i*-го виду запасу; $З$ – загальна вартість виробничих матеріальних ресурсів.

2. Обґрунтованість норм виробничих запасів і потреби в матеріальних ресурсах. Норми виробничих запасів характеризують мінімальні запаси матеріальних цінностей, потрібних підприємству для нормальної виробничої діяльності і розраховуються для кожного виду сировини і матеріалів у днях або у грошовому вираженні.

Основна функція норм – вимірювальна, тобто за їх допомогою визначають суму майбутніх витрат та обсяг необхідних запасів і сировини. Із цією функцією пов'язані дві інші – облікова, тобто облік фактичних затрат на виробництво і контрольна, за якої норми служать економічним еталоном для порівняння із фактичною витратою.

Норма – це гранично допустима (максимальна або мінімальна) величина витрат будь-якого ресурсу на одиницю продукції.

Норми витрат матеріальних оборотних ресурсах поділяються на індивідуальні та групові. *Індивідуальна норма* визначає встановлені витрати сировини і матеріалів на виробництво однієї деталі, одного вузла, комплекту, виробу; *групова* – витрати сировини і матеріалів на виробництво укрупненої одиниці або партії однойменної продукції.

За періодами дії норми витрат матеріальних оборотних ресурсів поділяються на поточні та перспективні. *Поточні норми* встановлюють середньодобову величину витрат матеріалів і використовуються в поточному плануванні. *Перспективні норми* призначені для більш обмеженої номенклатури матеріальних ресурсів і використовуються в середньо- та довгостроковому плануванні.

Розрізняють наступні методи нормування:

1. *Розрахунково-аналітичний метод* – це визначення індивідуальних норм запасів даними конструкторсько-технологічної документації, рецептурами, картами розкрою, дослідно-промисловими випробуваннями. Його застосування найдоцільніше в нормуванні сировини, основних матеріалів і транспортно-заготівельних витрат.

2. *Дослідний метод* заснований на даних замірів корисної витрати елементів виробничих запасів, втрат і відходів, що визначаються у виробничих або

лабораторних умовах. Цей метод доцільно застосовувати для нормування витрат допоміжних матеріалів, сировини і матеріалів у виробництвах, заснованих на хімічних технологіях на підприємствах видобувних галузей і в будівництві.

3. *Звітно-статичний метод* базується на звітних даних про використання виробничих запасів у минулі періоди. При розрахунку зазначеним способом слід урахувати зіставність конструкцій, технології та організації виробництва, а також можливість повного і точного відображення у звітності фактичних витрат матеріальних оборотних ресурсів у попередні роки. Це найбільш простий і найменш точний метод.

4. *Економіко-математичні методи* засновані на застосуванні теорії ймовірностей, лінійної алгебри та ЕОМ. Для їх використання потрібен великий обсяг статистичних даних про витрату запасів і фактори, що визначають величину витрат. Ці методи точніші від звітно-статистичних.

5. *Комбінований методів* – це одночасне застосування вище перелічених методів.

Таблиця 2.18

Показники, що використовуються при нормуванні виробничих запасів

Показники	Алгоритм розрахунку	Характеристика показника
Виробничий запас	(Сума витрат матеріальних оборотних ресурсів / Кількість днів у плановому періоді) × Норма запасу для цього виду ресурсів у днях	Матеріальні ресурси підприємства, призначені для участі у виробництві продукції
Поточний запас	Інтервал постачання в днях × Середньодобова потреба в матеріалах × Коефіцієнт затримки ресурсів у запасі	Запас, який забезпечує безперебійність виробничого процесу
Коефіцієнт затримки ресурсів у запасі	Періодичність споживання матеріалів / Кількість календарних днів у плановому періоді	Використовується для розрахунку поточних запасів
Максимальний запас	(Інтервал постачання у днях + Періодичність споживання матеріалів + Поточний запас у днях) × Середньодобова потреба в матеріалах	Обсяг запасу, перевищення якого економічно недоцільно
Середній запас	(Інтервал постачання у днях + Періодичність споживання матеріалів) × Коефіцієнт одночасності споживання ресурсів* + Гарантійний запас у днях × Середньодобова потреба в матеріалах	Середнє значення запасів необхідних для виробничого процесу
Незавершене виробництво	(План обсягу товарної продукції за виробничою собівартістю / Кількість днів у плановому періоді) × Тривалість циклу виробництва продукції × Коефіцієнт наростання затрат	Виробничий процес, який за встановленими строками відстає від плану
Нормування майбутніх періодів	Сума коштів, вкладених у витрати майбутніх періодів + Розрахунок за коштами на плановий період – Сума витрат, включена до собівартості за кошторисом витрат на виробництво	Вартість запасів, що використовуватимуться у виробничому процесі у майбутніх періодах

* Відношення максимального запасу ресурсів до суми максимальних запасів кожного ресурсу за цей же період, укрупнено приймається такий, що дорівнює 0,66

З економічного погляду створення наднормативних виробничих запасів призводить до «заморожування» коштів, що позначається на показниках ліквідності. Для їх покриття у сільськогосподарського підприємства може не вистачати власного оборотного капіталу. Це призводить до необхідності залучення кредитів банку або товарних кредитів. Отже, найбільший господарський ефект досягається за мінімальної величини оборотних засобів, достатньої для нормального функціонування виробництва. Такий мінімальний за-

пас окремих складових оборотних активів визначають за технологічними нормативами. Зокрема, норматив з виробничих запасів може бути встановлено на рівні сезонної потреби.

Норматив насіння та посадкових матеріалів, розрахований виходячи з науково обґрунтованих норм висіву насіння з урахуванням посівної площі, має забезпечити потребу в них для проведення весняної сівби.

Норматив кормів визначають на рівні потреби в них з початку року до наступного врожаю залежно від раціону та норми годівлі тварин і наявного поголів'я тварин та птиці.

Потребу в паливно-мастильних матеріалах визначають виходячи з наявної кількості тракторів, комбайнів, транспортних засобів, обсягу запланованих робіт та норм витрати палива.

Наявність поточних біологічних активів тваринництва залежить від виробничої спеціалізації підприємства. Використання прогресивних технологій вирощування молодняка на м'ясо зумовлює здійснення належного контролю за станом відгодівлі і структурою поголів'я тварин та птиці.

При нормуванні залишків нереалізованої продукції слід розраховувати економічний ефект від тривалого її зберігання. Зокрема, на зменшення рентабельності можуть вплинути значні втрати від псування продукції.

Відповідно до п. 24 П(С)БО 9 запаси відображаються в бухобліку і звітності за найменшою із двох оцінок: первісною вартістю або чистою вартістю реалізації. Якщо на дату балансу ціна запасів знизилась або зіпсовані, застаріли, або іншим чином втратили первісно очікувану економічну вигоду, то вони відображаються за чистою вартістю реалізації. У разі зберігання продукції в орендованих приміщеннях слід урахувати витрати на орендну плату.

Таблиця 2.19

Норматив оборотних засобів у виробничих запасах на 2018 р.

Показники	Квартал				Разом
	I	II	III	IV	
Використання виробничих запасів (*Д*), дні	47	84	90	78	х
Сума витрат (споживання) виробничих запасів (*Ввз*), тис. 1грн. *(ф. 50 с.-г. Розділ 2.гр.1+гр.2)*	3449,7	6165,4	6605,8	5725,1	21946
РОЗРАХУНОК НОРМАТИВУ ВИРОБНИЧИХ ЗАПАСІВ					
Завантаженість виробничих запасів в обороті (*Звз*), тис.грн. ($Звз = \Sigma Ввз \times Д$)					1721109,3
Час знаходження виробничих запасів в обороті (*Ч*), дні ($Ч = Звз / \sum Ввз$)					78
Календарна завантаженість виробничих запасів в обороті (*Кз*), тис.грн. ($Кз = \sum Ввз \times 360$)					7900560
Коефіцієнт наростання споживання виробничих запасів (*Кн*), ($Кн = Звз / Кз$)					0,2178
Норма запасів (*Нз*), дні ($Нз = Ч \times Кн$)					17
Сума середньоденного споживання виробничих запасів (С), тис. грн. ($С = \sum Ввз / 360$)					60,96
Норматив виробничих запасів (*Нвз*), грн. ($Нвз = С \times Нз$)					1036,34
Прогнозний норматив виробничих запасів на наступний рік (*Нпр*), % ($Нпр = (Нвз / \sum Ввз) \times 100\%$)					4,85

Таблиця 2.20

Норматив оборотних засобів у незавершеному виробництві на 2018 р.

Показники	Алгоритм розрахунку	Результат
1	2	3
1.Тривалість виробничого періоду за рік, днів	За даними Держстатистики	299
2. Кількість днів виробничого циклу незавершеного виробництва), днів	пок. 2.1 + пок. 2.2	105

Продовження табл. 2.20

1	2	3
2.1 на зимовий період	за даними технологічного циклу	60
2.2 на весняний період	за даними технологічного циклу	45
3. Загальна сума витрат на виробництво продукції, скорегована на коефіцієнт сезонності (0,85), тис.грн.	ф. 50 с.-г., Розділ 1, гр.1	37572,3×0,85= = 31936,5
4. Виробнича собівартість ярових культур, скорегована на коефіцієнт сезонності (0,85), тис.грн.	ф. 50 с.-г., Розділ.1, (в частині ярових культур)	1744,5×0,85= = 1482,8
5. Витрати на посів, тис.грн.	пок.5.1 + пок.5.2	3177,5
5.1 на зимовий період	ф.1 р. 1102 гр.3	2542
5.2 на весняний період	(пок. 4 × пок.2.2) / пок.2)	635,5
6. Решта витрат, здійснених до закінчення виробництва продукції, тис.грн.	пок.3 – пок.5	28759
7. Коефіцієнт наростання витрат (собівартість незавершеного виробництва) (*Кн*)	пок.5 + (0,5 × пок.6) / пок.3	0,5497
8. Норматив оборотних засобів у незавершеному виробництві (*Низв*), тис.грн.	(пок.3 : пок.1) × пок.2 × пок.7	6164,97

Таблиця 2.21

Норматив оборотних засобів у готовій продукції на 2018 р.

Показники	Розрахунок	Результат
1. Мінімальний залишок готової продукції за звітний період, тис. грн.	ф.5 ряд.900 гр.3	3899
2. Собівартість реалізованої продукції та витрати на збут звітного періоду, тис. грн.	ф. 50 с-г. Розділ 1, гр.(13+14)	32253,8
3. Фактично реалізована продукція звітного періоду, тис. грн.	ф.2 ряд. 2000 гр.4	47625
4. Кількість днів в обороті залишку готової продукції, дні	пок.1/(пок.3 : 299днів)	24
5. Завантаженість готової продукції в обороті, тис. грн.	пок.2 × 299 дні	9643886,2
6. Календарна завантаженість готової продукції в обороті, тис. грн.	пок.2 × 360 дні	11611368
7. Коефіцієнт наростання споживання готової продукції	пок.5 / пок.6	0,8306
8. Норма готової продукції, дні	пок.4 × пок.7	20
9. Сума середньоденної реалізації продукції звітного року, тис. грн.	пок.3 / 360дні	132,30
10. Норматив на плановий рік готової продукції, тис. грн.	пок.9 × пок.8	2646

Згідно представленого прикладу розрахунку, загальна сума нормативу матеріальних оборотних активів для сільськогосподарського підприємства на 2018 р. складає:

$$Н_{моба} = Н_{вз} + Н_{нв} + Н_{гп} = 1036{,}34 + 6164{,}97 + 2646 = 9847{,}31 \; тис.грн.$$

де, $Н_{моба}$ – норматив матеріальних оборотних активів; $Н_{вз}$ – норматив виробничих запасів; $Н_{нв}$ – норматив незавершеного виробництва; $Н_{гп}$ – норматив готової продукції.

При перевірці розрахунків потреб слід враховувати зміни в номенклатурі та асортименті призначеної до випуску продукції, зміни питомих затрат на одиницю продукції, заходи щодо підвищення технологічного рівня виробництва та праці.

Загальна потреба (*ЗП*) підприємства в тому чи іншому виді матеріалів розраховується за формулою:

$$ЗП = Пвир + Пекс + Прем + Пзал + Зпоч, \qquad (2.10)$$

де *ЗП* – загальна потреба підприємства у матеріальних ресурсах; *Пвир* – потреба у виробництві; *Пекс* – потреба в експериментально-дослідницьких роботах;

Прем – потреба в ремонті; *Пзал* – потреба в утворенні нормативних залишків на кінець аналізованого періоду; *Зпоч* – запас на початок аналізованого періоду.

Показники, що використовуються для розрахунку загальної потреби запасів, визначаються підприємством самостійно на основі аналізу виробничих процесів.

3) *Аналіз умов розрахунків і постачання за договорами на придбання матеріальних ресурсів.* Після перевірки потреби в матеріальних ресурсах визначають джерела їх покриття і забезпечення. Розрізняють зовнішні та внутрішні джерела. До *внутрішніх джерел* належать власне виробництво, відходи, що утворилися, до *зовнішніх* – надходження матеріалів від постачальників за договорами. Аналіз строків та обсягів постачання матеріалів за укладеними договорами пов'язаний із перевіркою запасів відповідних матеріалів на складі. Наявні запаси повинні задовольнити потреби підприємства в матеріалах на період між постачаннями.

Забезпеченість запасом (мінімальний запас $З_{мін}$ у днях) розраховується за формулою:

$$З^{i}_{мін} = Нз_i : Пд_i, \qquad (2.11)$$

де $З_{мін}$ – мінімальний запас матеріальних ресурсів; $Нз_i$ – норма запасу *і*-го виду матеріалу; $Пд_i$ – добова потреба в матеріалі *і*-го виду матеріалу.

Аналіз забезпеченості дає можливість установити, на скільки днів вистачить окремих видів матеріалів, що є на складі. Визначають також інтервали між фактичним надходженням матеріалів на склад та інтервали постачань за договорами з постачальниками. Обсяг необхідних матеріалів, що завозяться зі сторони, визначають як різницю між загальною потребою і внутрішніми ресурсами підприємства.

4) *Оцінка рівня ефективності використання запасів.* Для оцінки ефективності використання матеріальних ресурсів підприємства застосовуються загальні та індивідуальні показники.

Таблиця 2.22

Розрахунок узагальнюючих показників ефективності використання запасів

Показники	Алгоритм розрахунку	Характеристика показника
Матеріаломісткість продукції	Випуск продукції / Матеріальні затрати	Відображає величину матеріальних затрат, що припадають на 1 грн. випущеної продукції
Матеріаловіддача продукції	Матеріальні затрати / Випуск продукції	Характеризує вихід продукції з кожної гривні використаних матеріальних ресурсів
Питома вага матеріальних затрат у собівартості продукції	Матеріальні затрати / Повна собівартість продукції	Відображає рівень використання матеріальних ресурсів, а також структуру (матеріаломісткість) продукції
Прибуток на 1 грн. матеріальних витрат	Прибуток / Матеріальні затрати	Показує, скільки буде отримано прибутку на 1 грн. витрачених матеріалів
Коефіцієнт використання матеріалів	Фактична сума матеріальних затрат / Планова сума матеріальних затрат, перерахована на фактичний обсяг випущеної продукції	Показує рівень ефективності використання матеріалів, дотримання норм їх витрачання. Якщо коефіцієнт більше 1, спостерігається перевитрата матеріальних ресурсів, якщо менше – економія.

На *третьому етапі* проводиться аналіз дебіторської заборгованості, який полягає у визначені структури дебіторів за різними ознаками та умов розрахунків з покупцями.

Дебіторська заборгованість покупців може розглядатися як безкоштовна позика підприємства іншим суб'єктам господарювання. Якщо умови кредитування покупців у процесі продажу продукції не передбачають жорсткі інструменти попередньої оплати, то зменшуються обсяги реалізації і відповідно зменшується величина дебіторської заборгованості. З іншого боку, якщо розрахункові умови послабляються, з'являється більше покупців, зростають обсяги реалізації і, відповідно, сума дебіторської заборгованості, безнадійних боргів та фінансових втрат.

При оцінці дебіторської заборгованості підприємства слід враховувати, що грошова одиниця, яка очікується до одержання через деякий час, не є рівноцінною грошам, які є сьогодні. Це пояснюється впливом трьох факторів: інфляції, ризик, прибутковість. За умов інфляції, якщо гроші за продукцію (товар) не використовуються підприємством, знаходяться в дебіторів, їх купівельна спроможність знижується. Щодо ризику, то будь-яка дебіторська заборгованість має імовірність бути невиплаченою узагалі або частково.

Кошти, як і будь-який актив, повинні з часом генерувати прибуток, який формує власнику його господарська діяльність. Проте сума, очікувана до одержання від дебіторів, не бере участі в господарській діяльності і, відповідно, не формує прибутку. Тому, сума, яка дубе одержана від дебітора через деякий час, має перевищувати початкову суму; за інших умов у підприємства формуються втрати. Доцільно порівняти темп зростання дебіторської заборгованості підприємства з темпами зростання доходу від реалізації продукції. У нормально функціонуючого підприємства дохід від реалізації має зростати більш інтенсивно, ніж дебіторська заборгованість.

Після цього переходять до аналізу якісного стану дебіторської заборгованості. Такий аналіз дає змогу виявити та охарактеризувати динаміку абсолютного і відносного розміру невиправданої заборгованості.

Важливо дати оцінку показникам якості та ліквідності дебіторської заборгованості. Під якістю дебіторської заборгованості розуміють вірогідність одержання її в повній сумі.

Необхідно дати оцінку щодо реальної її вартості, вірогідності повернення. Вірогідність повернення визначається на основі даних минулих періодів та реальних умов. Тому в ході аналізу доцільно вивчити:

– який відсоток неповернення дебіторської заборгованості припадає на одного або кількох основних боржників, цей випадок характеризує концентрацію неповернення заборгованості;

– на який вид дебіторів припадає найбільша частка в загальній сумі заборгованості.

Показниками вірогідності є:

– *середній термін утворення заборгованості* ($\bar{x}$) – визначається як середня арифметична зважена за інтервальним варіаційним рядом наведеним у

примітках до фінансової звітності. При цьому у розрахунку для усереднення використовуються середини вікових інтервалів дебіторської заборгованості, а тривалість відкритого інтервалу «Більше року» прирівнюється до тривалості суміжного з ним інтервалу «Від 6 до 12 місяців». Отже, середній термін утворення заборгованості визначається за формулою:

$$\bar{x} = \frac{1{,}5 \cdot ДЗ_1 + 4{,}5 \cdot ДЗ_2 + 9{,}0 \cdot ДЗ_3 + 15 \cdot ДЗ_4}{ДЗ_1 + ДЗ_2 + ДЗ_3}, \qquad (2.12)$$

де $ДЗ_1, ДЗ_2, ДЗ_3, ДЗ_4$ – відповідно суми дебіторської заборгованості зі строком утворення до 3 місяців, від 3 до 6 місяців, від 6 до 12 місяців і більше року; 1,5; 4,5; 9,0; 15 – середина часових інтервалів групування у місяцях.

– *рівень сумнівних боргів* – частка резерву сумнівних боргів (резерву під знецінення) в первісній вартості дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги;

– *рівень безнадійної дебіторської заборгованості* – відношення списаної безнадійної дебіторської заборгованості (списання заборгованості за рахунок резерву) за рік до середньорічної вартості дебіторської заборгованості.

Наявність інформації за тривалий період дозволяє виявити загальні тенденції розрахункової дисципліни.

Ліквідність дебіторської заборгованості визначається її оборотністю.

Важливим в процесі аналізу дебіторської заборгованості є контроль за співвідношенням дебіторської і кредиторської заборгованості з товарних операцій. З цією метою складається розрахунковий баланс підприємства.

Якщо дебіторська заборгованість за товари (роботи, послуги) перевищує відповідну кредиторську (активне сальдо), то підприємство надавало своїм покупцям безкоштовний комерційний кредит в розмірі, що перевищує кошти, отримані у вигляді відстрочок платежів комерційним кредиторам, якщо навпаки ми маємо пасивне сальдо, то відбувалось фінансування своїх запасів й відстрочки платежів за рахунок неплатежів комерційним кредиторам. Проте значне перевищення дебіторської заборгованості завжди створює загрозу фінансовій стійкості підприємства і робить необхідним залучення додаткових ресурсів. Однак, за умов наявності у підприємства значних сум грошових коштів, можливо, що воно свідомо формує велике активне сальдо за розрахунковим балансом, оскільки бажає скористатися знижками за прискорення строків розрахунків з постачальниками, що дозволяє компенсувати упущену вигоду від невикористання безкоштовного кредиту.

На *четвертому етапі* дається обґрунтована оцінка зміни складу джерел фінансування оборотних активів підприємства. В процесі аналізу вивчають оборотні активи за джерелами формування та причини їх зміни. Для цього використовують такі показники:

1. *Наявність власних (чистих) оборотних активів (ВОА)* розраховується за формулою:

$$ВОА = ВК - НА, \quad ВОА = ОА - ЗП, \qquad (2.13)$$

де $ВК$ – власний капітал; $НА$ – необоротні активи; $ОА$ – оборотні активи; $ЗП$ – зобов'язання підприємства.

Показник свідчить про те, яка сума оборотних активів залишається в розпорядженні підприємства після розрахунків за його зобов'язаннями. Основними джерелами позитивної зміни цього показника є чистий прибуток, а негативної – збиток, за результатами здійснення господарської діяльності. При цьому, господарські операції, що супроводжуються одночасними змінами вартісної величини оборотних активів та поточних зобов'язань або перегрупування їх складу, розмір власних оборотних активів не змінюють.

Дефективність приросту чистих оборотних активів залежить від об'єктів, в які розміщується чистий прибуток. Якщо діяльність підприємства супроводжується збільшенням виробничих і товарних запасів або дебіторської заборгованості, яке не обумовлено розширенням обсягів об'єктів діяльності, а отже, є невиправданим, то використання чистого прибутку на формування активів не можна розглядати як ефективне управлінське рішення.

Загрожує підприємству і ситуація, коли величина власних оборотних активів зменшується коли оборотні активи зростають меншими темпами, ніж поточні зобов'язання, оскільки це потребує додаткового фінансування необхідних активів на позиковій основі. Таким чином, при дослідженні величини власних оборотних активів необхідно не тільки визначити розмір і динаміку зміни цього показника, а й з'ясувати їх причини та наслідки.

2. *Величина власних та прирівняних до них оборотних активів (ВПА)*:

$$ВПА = ВК + ДЗ - НА, \qquad (2.14)$$

Даний показник визначає оборотні активи, які фінансуються за рахунок власного капіталу і довгострокових зобов'язань (ДЗ). При цьому у підприємства збільшується свобода маневру активами з позиції короткострокової перспективи. Цей же результат можна одержати й іншим способом: від загальної суми оборотних активів (ОА) відняти поточні зобов'язання (ПЗ).

$$ВПА = ОА - ПЗ, \qquad (2.15)$$

Зниження показника до від'ємних значень сигналізує про відсутність у підприємства не тільки платіжних засобів, а і власних виробничих запасів.

3. *Рівень забезпечення власними оборотними активами господарської діяльності (РВО)* розраховують за формулою:

$$РВО = ВОА(ВПА) : ОА, \qquad (2.16)$$

Показник свідчить, яка частка оборотних активів формується за рахунок власних або власних і прирівняних до них фінансових ресурсів підприємства, і чим вона вища, тим безпечніша господарська діяльність. Цей показник характеризується такими ж коливаннями і тенденціями, що й попередні показники *ВОА* і *ВПА*. Вони є взаємопов'язаними, оскільки визначаються за величинами вартості оборотних активів, які забезпечуються за рахунок власних коштів.

Інша частина оборотних активів визначає рівень їх забезпеченості за рахунок поточних зобов'язань (РЗО).

$$РВО = ПЗ : ОА, \qquad (2.17)$$

Значний рівень формування оборотних активів за рахунок позикових коштів свідчить про зниження фінансової стабільності підприємства і підвищення залежності від зовнішніх кредиторів.

4. *Рівень маневреності власних оборотних активів (РМО)*, який характеризує їх частку, що знаходиться у формі грошових коштів (ГК):

$$РМО = ГК : ВОА(ВПА), \quad (2.18)$$

Зростання показника в динаміці розглядається як позитивна тенденція.

5. *Рівень поточної забезпеченості господарської діяльності* розраховується як відношення власних оборотних активів до виробничих запасів і витрат незавершеного виробництва (ВЗ), в торгівельних підприємствах – товарних запасів.

$$РПГ = ВОА(ВПА) : ВЗ, \quad (2.19)$$

Нижня межа, що рекомендується для цього показника, не менше 1,0. При розрахунку показника поточної забезпеченості господарської діяльності власні і прирівняні до них оборотні активи можна збільшити на короткострокові кредити і кредиторську заборгованість за отримані виробничі запаси. Суми власних, прирівняних до них і забезпечені поточними зобов'язаннями фінансових ресурсів, що розміщені в оборотних активах, і визначають загальну величину джерел фінансування залишків виробничих запасів (ЗВА).

Якщо значення цього показника менше за одиницю, то підприємству необхідно перегрупувати джерела залучених фінансових ресурсів у власні.

На *п'ятому етапі* аналізуються показники ефективності використання оборотних активів підприємства. Так, ефективність розміщення фінансових ресурсів у залишках оборотних активів визначається показниками, які характеризують їх оборотність та рівень забезпечення величини господарської діяльності.

Прискорення оборотності оборотних активів має велике значення для стабільності фінансового стану підприємства:

– від швидкості обороту оборотних активів залежить розмір річного доходу, бо підприємство, що має невеликий обсяг оборотних активів, але більш ефективно їх використовує, може робити такий оборот як і підприємство з більшим обсягом поточних активів, але при меншій швидкості обороту.

Таблиця 2.23

Форми та джерела фінансування оборотних активів підприємства

Показники	Код рядка	2016р.		2017р.		2018р.		2018 р. (+,-) до:	
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	2016 р.	2017 р.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Самофінансування									
Власний капітал	**1495**	**11024**	**100**	**17973**	**100**	**29790**	**100**	**11766**	**4817**
- зареєстрований капітал	1400	3	0,03	3	0,02	3	0,0	-	-
- капітал у дооцінках	1405	-	-	-	-	-	-	-	-
- додатковий капітал	1410	-	-	-	-	-	-	-	-
- резервний капітал	1415	-	-	-	-	-	-	-	-
- нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	11021	99,9	17970	99,9	22787	0,99	11766	4617
- неоплачений капітал	1425	-	-	-	-	-	-	-	-
- вилучений капітал	1430	-	-	-	-	-	-	-	-
Необоротні активи	1095	16337	148,2	20772	115,6	23771	1,0	7434	2999
Власні (чисті) оборотні активи	**1495 – 1095**	-5313	-48,2	-2799	-15,6	-981	-4,3	4332	1818
Кредитування та бюджетне фінансування									
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	**1595**	**88**	**100**	**11539**	**100**	**8815**	**100**	**8727**	**-2724**
- відстрочені податкові зобов'язання	1500	-	-	-	-	-	-	-	-
- довгострокові кредити банків	1510	-	-	10000	86,7	8071	91,6	8071	-2724

Продовження табл. 2.23

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
- інші довгострокові зобов'язання	1515	-	-	-	-	696	7,9	696	696
- довгострокові забезпечення	1520	40	45,5	1491	12,9	-	-	-	-
- цільове фінансування	1525	48	54,6	48	0,4	48	0,5	-	-
Власні (чисті) оборотні активи (за умов використання тільки довгострокових зобов'язань)[1]	**1495 – 1095 + 1595[1]**	-5225	-59,4 р.	8740	75,7	7834	88,9	13059	-906
Поточні зобов'язання і забезпечення	**1695**	**12747**	**100**	**9076**	**100**	**10982**	**100**	**-1765**	**1906**
- короткострокові кредити банків	1600	7825	91,9	325	3,6	2500	22,8	-5325	2175
- поточна кредиторська заборгованість: за довгостроковими зобов'язаннями	1610	255	2,0	263	2,9	376	3,4	121	119
за товари, роботи, послуги	1615	13	0,1	370	4,1	150	1,4	132	-220
розрахунки з бюджетом	1620	185	1,5	1684	18,0	2419	22,0	2234	785
у т.ч. з податку на прибуток	1621	-	-	-	-	-	-	-	-
розрахунки зі страхування	1625	35	0,3	45	0,5	43	0,4	8	-2
розрахунки з оплати праці	1630	177	1,4	188	2,1	165	1,5	-12	-23
- поточні забезпечення	1660	-	-	-	-	-	-	-	-
- доходи майбутніх періодів	1665	-	-	-	-	-	-	-	-
- інші поточні зобов'язання	1690	4252	33,4	6251	68,9	5329	48,5	1077	-922
Власні (чисті) оборотні активи (за умов використання тільки поточних зобов'язань)[2]	**1495 – 1095 + 1695[2]**	7434	58,3	6277	69,2	10001	91,1	2567	3724
Власні (чисті) оборотні активи (за умов використання довгострокових та поточних зобов'язань)[3]	**1495 – 1095 + 1595 + 1695[3]**	7522	58,6	17816	86,4	18816	95,0	11294	1000

– з оборотністю пов'язана відносна величина витрат, що знижує собівартість одиниці продукції із прискоренням обороту оборотних активів.

– прискорення обороту на тій або іншій стадії кругообігу оборотних активів (наприклад, скорочення часу перебування матеріалів на складі) змушують прискорити оборот на інших стадіях виробництва. Для обґрунтованої оцінки стану оборотних активів аналізується насамперед їх динаміка.

Прискорення оборотності активів дає змогу зменшити потребу у власних і залучених фінансових ресурсах. Розраховані показники дають можливість проаналізувати:

– завантаження оборотних активів, що характеризує розмір чистого доходу в розрахунку на 1 гривню оборотних активів і в динаміці повинен мати тенденцію до збільшення;

– тривалість одного обороту в днях, який показує, за скільки днів оборотні активи повністю замінюються на підприємстві;

– витратомісткість залишків оборотних активів, що авансується підприємством для одержання 1 гривні чистого доходу. Чим менший цей показник, тим ефективніше використовується фінансові ресурси, розміщені в оборотних активах.

Для визначення суми чистого доходу, яка була одержана за рахунок зменшення завантаження оборотних активів та їх додаткового залучення в господарську діяльність, застосовується індексний метод.

Залежність чистого доходу (Ічд), як результативної ознаки, від середнього залишку оборотних активів (Ісо) і рівня їх завантаження (Іко) виражає така індексна система:

$$Iчд = Iко \cdot Iсо, \text{ або } \frac{Зоп \cdot Соп}{Зом \cdot Сом} = \frac{Зоп \cdot Соп}{Зом \cdot Соп} \cdot \frac{Зом \cdot Соп}{Зом \cdot Сом}, \quad (2.20)$$

де *Зоп* і *Зом* – рівень завантаження оборотних активів; *Соп* і *Сом* – середній залишок оборотних активів, відповідно в поточному і минулому періодах.

Для визначення фінансових ресурсів, що були вивільнені з господарської діяльності або додатково залучені, як наслідок, в результаті зміни тривалості одного обороту оборотних активів, розраховують суми цих ресурсів - різницю в тривалості одного обороту оборотних у днях за досліджуваний період множать га звітну одноденну виручку підприємства.

Для оцінки ефективності використання оборотних активів, тобто визначення їх оптимального співвідношення з чистим доходом, необхідно здійснювати моніторинг завантаження оборотних активів.

Важливим напрямом фінансового аналізу є оцінка чинників, які впливають на тривалість обороту оборотних активів. На зміну оборотності оборотних активів впливають два фактори:

– обсяг чистого доходу підприємства (*ЧД*);

– середній залишок оборотних активів за балансом (*Со*).

Вплив цих факторів на тривалість обороту оборотних активів визначають за формулами:

$$Од(чд) = (Сом : Овп) - Одм; Од(со) = (Соп - Сом) : Овп, \quad (2.21)$$

Зміни показників завантаження і витратомісткості залишків оборотних активів можна розкласти на складові частини за їх елементами (дебіторська заборгованість, запаси, грошові кошти): за абсолютними величинами оборотних активів на 1 гривню чистого доходу; за відносними величинами; у відсотках.

Розрахунки дають можливість виявити такі моменти:

– висока витратомісткість чистого доходу може бути обумовлена значними сумами дебіторської заборгованості на 1 гривню чистого доходу;

– збільшення витратомісткості чистого доходу в частині дебіторської заборгованості може відбуватися за умов приросту обсягів реалізації, що призводить до зниження витратомісткості щодо запасів.

Для підприємств залежно від їх класифікаційних ознак і особливості виду економічної діяльності та регіонального розміщення показники завантаження і тривалості одного обороту оборотних активів мають індивідуальне значення. Тому аналізуючи ці показники, слід обов'язково порівнювати їх з моніторинговими та нормативними значеннями і розраховувати коефіцієнт еластичності ($Ке_0$) щодо темпів зміни приросту чистого доходу і залишків оборотних активів.

$$Ке_0 = Iчд : Iсо, \quad (2.22)$$

Якщо коефіцієнт еластичності буде більше 1,0, тобто темп приросту чистого доходу вищий за темп приросту залишків оборотних активів, це свідчить про оптимальне співвідношення розміщення фінансових ресурсів в оборотних активах і одержаної виручки на підприємстві.

Таблиця 2.24

Аналіз ефективності використання оборотних активів підприємства

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2018 р. (+,-) до	
				2016 р.	2017 р.
1. Середні залишки оборотних активів, тис. грн. ряд. 1195 (гр. 3+4) /2	7205	12669	18316	11111	5647
1.1 Поточні фінансові інвестиції ф.1 ряд. 1160 (гр. 3+4) /2	-	-	-	-	-
1.2 Гроші та їх еквівалентів ф.1 ряд. 1165 (гр. 3+4) /2	1069	1491	1766	697	275
1.3 Дебіторська заборгованість ф.1 ∑ряд.1125-1155 (гр. 3+4) /2	917	4630	6914	849	-2864
1.4 Запаси ф.1 ряд. 1100 (гр. 3+4) /2	5219	6548	9637	4418	4418
1.5 Поточні біологічні активи ф.1 ряд. 1110 (гр. 3+4) /2	-	-	-	-	-
1.6 Витрати майбутніх періодів ф.1 ряд. 1170 (гр. 3+4) /2	-	-	-	-	-
1.7 Інші оборотні активи ф.1 ряд. 1190 (гр. 3+4) /2	1	1	-	-1	-1
2. Чистий дохід від реалізації, тис. грн. ф.2 ряд. 2000	33722	39239	47625	13903	8386
2.1 Одноденна виручка від реалізації (пок.2 : 360 днів)	93,7	109,0	132,3	38,6	23,3
3. Оборотність оборотних активів, дні (пок.1 : пок.2.1)	77	116	138	61	22
3.1 Поточні фінансові інвестиції (пок.1.1 : пок.2.1)	-	-	-	-	-
3.2 Гроші та їх еквівалентів (пок.1.2 : пок.2.1)	11,4	13,7	13,3	1,9	-0,4
3.3 Дебіторська заборгованість (пок.1.3 : пок.2.1)	10	42	52	42	10
3.4 Запаси (пок.1.4 : пок.2.1)	56	60	73	17	13
3.5 Поточні біологічні активи (пок.1.5 : пок.2.1)	-	-	-	-	-
3.6 Витрати майбутніх періодів (пок.1.6 : пок.2.1)	-	-	-	-	-
3.7 Інші оборотні активи (пок.1.7 : пок.2.1)	0,01	0,01	-	-0,01	-0,01
4. Число оборотів оборотних активів, раз ((пок.2 : пок.1)	4,6	3,1	2,6	-2	-0,5
4.1 Поточні фінансові інвестиції (пок.2 : пок.1.1)	-	-	-	-	-
4.2 Гроші та їх еквівалентів (пок.2 : пок.1.2)	31,5	26,3	27,0	-4,5	0,7
4.3 Дебіторська заборгованість (пок.2 : пок.1.3)	36,8	8,8	6,9	-29,9	-1,9
4.4 Запасів (пок.2 : пок.1.4)	6,5	6,0	4,9	-1,6	-1,1
4.5 Поточні біологічні активи (пок.2 : пок.1.5)	-	-	-	-	-
4.6 Витрати майбутніх періодів (пок.2 : пок.1.5)	-	-	-	-	-
4.7 Інші оборотні активи (пок.2 : пок.1.6)	33722	39239	-	-33722	-39239
5. Коефіцієнт завантаження коштів у обороті, грн. (пок.1 : пок.2)	0,21	0,32	0,38	0,17	0,06
5.1 Поточні фінансові інвестиції (пок.1.1 : пок.2)	-	-	-	-	-
5.2 Гроші та їх еквівалентів (пок.1.2 : пок.2)	0,03	0,04	0,04	0,01	-
5.3 Дебіторська заборгованість (пок.1.3 : пок.2)	0,03	0,11	0,15	0,12	0,04
5.4 Запаси (пок.1.4 : пок.2)	0,15	0,17	0,20	0,05	0,03
5.5 Поточні біологічні активи (пок.1.5 : пок.2)	-	-	-	-	-
5.6 Витрати майбутніх періодів (пок.1.6 : пок.2)	-	-	-	-	-
5.7 Інші оборотні активи (пок.1.7 : пок.2)	0,0	0,0	-	-	-
6. Вивільнення (-), залучення (+) оборотних активів у зв'язку зі змінами їх оборотності, грн. $(пок.3_{з.р.} - пок.3_{м.р.}) \times пок.\ 2.1_{з.р.}$	x	4251	2910,6	x	-1340,4
6.1 Поточні фінансові інвестиції $(пок.3.1_{з.р.} - пок.3.1_{м.р.}) \times пок.2.1_{з.р.}$	x	-	-	x	-
6.2 Гроші та їх еквівалентів $(пок.3.2_{з.р.} - пок.3.2_{м.р.}) \times пок.2.1_{з.р.}$	x	250,7	-52,9	x	-303,6
6.3 Дебіторська заборгованість $(пок.3.3_{з.р.} - пок.3.3_{м.р.}) \times пок.2.1_{з.р.}$	x	3488	1323	x	-2165
6.4 Запаси $(пок.3.4_{з.р.} - пок.3.4_{м.р.}) \times пок.2.1_{з.р.}$	x	436	1719,9	x	1283,9
6.5 Поточні біологічні активи $(пок.3.5_{з.р.} - пок.3.5_{м.р.}) \times пок.2.1_{з.р.}$	x	-	-	x	-
6.6 Витрати майбутніх періодів $(пок.3.6_{з.р.} - пок.3.6_{м.р.}) \times пок.2.1_{з.р.}$	x	-	-	x	-
6.7 Інші оборотні активи $(пок.3.7_{з.р.} - пок.3.7_{м.р.}) \times пок.2.1_{з.р.}$	x	-	-	x	-

Водночас, необхідно враховувати, що високий показник завантаження оборотних активів може характеризувати недостатність запасів і подальше гальмування бізнесу. Інколи низький показник завантаження виправданий, наприклад, за наявності інфляційних процесів.

Таблиця 2.25

Оцінка інтегрального показника ефективності використання оборотних активів підприємства

Показники	Алгоритм розрахунку	2016р.	2017р.	2018р.	2018 р. (+,-) до:	
					2016р.	2017р.
1. Чистий прибуток (збиток) (*Пр*), тис. грн.	ф.2 ряд. 2350(2355)	4049	6949	4817	768	-2132
2. Чистий дохід від реалізації (*Вр*), тис. грн.	ф.2 ряд. 2000	33722	39239	47625	13903	8386
3. Середні залишки оборотних активів (*Об*), тис. грн.	ф.1 ряд. 1195 (гр. 3+4) /2	7205	12669	18316	11111	5647
4. Віддача оборотних активів (*Воб*), грн.	пок.2 : пок.1	8,33	3,10	2,60	-5,73	-0,5
5. Рентабельність (збитковість) оборотних активів (*Роб*), %	(пок.1 : пок.3)×100	56,2	54,9	26,3	-29,9	-28,6
6. Інтегральний показник ефективного використання оборотних активів (*ІЕоб*), грн.	$\sqrt{\frac{(пок.4 \times пок.5)}{100}}$	2,16	1,30	0,97	-1,19	-0,33

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Економічна сутність та структура майна підприємства.
2. Класифікаційні ознаки активів підприємства.
3. Методи аналізу майна підприємства. Порівняльний аналіз динаміки складу і структури підприємства.
4. За якими етапами проводиться аналіз майна підприємства?
5. Назвіть основні показники аналізу майнового стану підприємства, їх розрахунок і характеристику.
6. Як проводиться горизонтальний і вертикальний аналіз майна підприємства?
7. У чому полягає відмінність між необоротними і оборотними активами?
8. Аналіз наявності та стану основних засобів і нематеріальних активів.
9. Як здійснюється аналіз ефективності використання основних засобів?
10. Назвіть зміст, завдання та основні напрями аналізу оборотних активів.
11. Аналіз забезпеченості підприємства оборотними активами.
12. Аналіз джерел формування та структури оборотних активів.
13. Аналіз забезпеченості підприємства виробничими запасами.
14. Методологія здійснення аналізу дебіторської заборгованості.
15. Аналіз дебіторської заборгованості за строками виникнення та погашення.
16. Аналіз оборотності дебіторської заборгованості.
17. Аналіз ефективності використання оборотних активів.
18. Класифікація факторів, що впливають на швидкість оборотності.

ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 2

1. Активи підприємства складаються з:

а) основних засобів та оборотних активів;

б) необоротних та оборотних матеріальних засобів;

в) необоротних матеріальних і нематеріальних активів та оборотних коштів;

г) основних засобів та необоротних нематеріальних активів;

д) власного капіталу.

2. Яка частина оборотних активів обслуговує сферу обігу:

а) готова продукція на складі;

б) кошти на рахунках у банках і касі, в розрахунках;

в) виробничі запаси;

г) готова продукція, грошові кошти і кошти в розрахунках;

д) запаси, дебіторська заборгованість, грошові кошти та їх еквіваленти.

3. Коефіцієнт оновлення основних засобів розраховують як відношення:

а) вартості основних засобів, що надійшли за звітний період, до первісної вартості основних засобів на кінець цього самого періоду;

б) вартості основних засобів, що надійшли за звітний період, до первісної вартості основних засобів на початок цього самого періоду;

в) вартості основних засобів, що надійшли за звітний період, до їх залишкової вартості на початок цього самого періоду;

г) вартості основних засобів, що надійшли за звітний період, до середньорічної вартості активів;

д) вартості основних засобів, що надійшли за звітний період, до їх залишкової вартості на кінець цього самого періоду.

4. Активи – це:

а) ресурси, контрольовані підприємством у результаті минулих подій, виконання яких, як очікується, приведе до зміни його фінансового стану у майбутньому;

б) збільшення економічних вигід у вигляді вибуття майна або збільшення зобов'язань, які призводять до зростання власного капіталу;

в) економічні ресурси підприємства у формі сукупних майнових цінностей, які використовуються в господарській;

г) частина майна підприємства, що залишається після відрахування з загальної його вартості всіх зобов'язань;

д) сума, на яку доходи перевищують пов'язані з ними витрати.

5. За характером фінансових джерел формування активи поділяються на:

а) операційні, інвестиційні, фінансові;

б) оборотні і необоротні;

в) монетарні, матеріальні і нематеріальні;

г) матеріальні, фінансові, нематеріальні;

д) валові і чисті.

6. Збільшення дебіторської заборгованості і її частки в оборотних активах оцінюється позитивно, якщо це відбулось за рахунок:

а) зміни тривалості її обороту;

б) зміни обсягів реалізації;

в) зміни умов кредитної політики підприємства;

г) переведення довгострокової дебіторської заборгованості у поточну;

д) переоцінки активів підприємства.

7. Оборотні активи підприємства це:

а) гроші та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації чи споживання протягом фінансового циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу;

б) гроші та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації чи споживання протягом операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу;

в) активи, призначені для реалізації чи споживання протягом операційного циклу;

г) гроші та їх еквіваленти, що обмежені у використанні, що призначені для реалізації протягом операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу;

д) гроші та їх еквіваленти, що обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для споживання протягом операційного циклу.

8. До системи показників майнового стану підприємства належить:

а) продуктивність праці;

б) коефіцієнт покриття;

в) коефіцієнт автономії;

г) фондовіддача;

д) робочий капітал.

9. Коефіцієнт вибуття основних засобів розраховується як відношення:

а) вартості основних засобів, що вибули за звітний період, до первісної вартості основних засобів на кінець цього ж періоду;

б) вартості основних засобів, що вибули за звітний період, до первісної вартості основних засобів на початок цього ж періоду;

в) вартості основних засобів, що вибули за звітний період, до залишкової вартості основних засобів на початок цього періоду;

г) вартості основних засобів, що вибули за звітний період, до залишкової вартості основних засобів на кінець цього періоду;

д) вартості основних засобів, що вибули за звітний період, до середньорічної вартості основних засобів.

10. Який із нижче наведених показників характеризує технічний стан основних засобів:

а) фондовіддача;

б) фондомісткість;

в) фондоозброєність;

г) коефіцієнт придатності.

11. Коефіцієнт зносу основних засобів розраховується як відношення:

а) обсягу продукції до середньої вартості основних засобів;

б) залишкової вартості основних засобів до їх повної вартості;

в) суми накопиченої амортизації (зносу) основних засобів до їх повної вартості;

г) середньої вартості основних засобів до обсягу виготовленої продукції.

12. Фондоозброєність – це відношення:

а) вартості основних засобів до обсягу виготовленої продукції;

б) вартості основних засобів до середньооблікової чисельності працівників;

в) обсягу виготовленої продукції до середньої вартості основних засобів;

г) залишкової вартості основних засобів до їх повної вартості.

13. Коефіцієнт рентабельності основних засобів – це співвідношення:

а) обсягу виготовленої продукції і середньої вартості основних засобів;

б) обсягу виготовленої продукції і середньої вартості активної частини основних засобів;

в) прибутку і чисельності працюючих;

г) прибутку і середньої вартості основних засобів.

14. Продуктивність праці – це добуток:

а) фондовіддачі і фондоозброєності;

б) фондомісткості і фондоозброєності;

в) фондомісткості і фондовіддачі;

г) коефіцієнта рентабельності і фондоозброєності.

15. Який показник характеризує ефективність використання основних засобів?

а) коефіцієнт зносу;

б) коефіцієнт оновлення;

в) коефіцієнт рентабельності;

г) інтенсивність заміни.

16. Що з переліченого нижче не відносять до складу оборотних активів:

а) кошти у розрахунках;

б) кредиторська заборгованість;

в) грошові кошти та їх еквіваленти;

г) запаси.

17. До складу запасів входять:

а) сировина, матеріали, комплектуючі, незавершене виробництво, готова продукція, товари, біологічні активи;

б) сировина, матеріали, комплектуючі, готова продукція, товари, біологічні активи;

в) сировина, матеріали, комплектуючі, незавершене виробництво,
готова продукція, біологічні активи;

г) сировина, матеріали, комплектуючі, незавершене виробництво, готова продукція, товари.

18. Розмістіть етапи аналізу оборотних активів у правильній послідовності:

а) дослідження змін у складі джерел фінансування оборотних активів;

б) оцінка загального розміру оборотних активів, їх частки у майні підприємства;

в) розрахунок та аналіз показників ефективності використання оборотних активів;

г) кількісна оцінка впливу основних факторів, що обумовлюють зміни у обсязі оборотних активів;

ґ) аналіз структури оборотних активів;

д) формування висновків.

19. За ознакою ліквідності складові оборотних активів формують у такі групи:

а) грошові кошти та їх еквіваленти, кошти у розрахунках, запаси;

б) грошові кошти та їх еквіваленти, дебіторська заборгованість, короткострокові фінансові інвестиції;

в) короткострокові фінансові інвестиції, кошти у розрахунках, запаси;

г) грошові кошти та їх еквіваленти, кошти у розрахунках, товари.

20. Що з наведеного переліку не може бути джерелом фінансування оборотних активів?

а) власний капітал;

б) позиковий капітал;

в) товарний кредит;

г) амортизаційні відрахування;

ґ) поточна кредиторська заборгованість.

21. Різниця між оборотними активами підприємства та його короткостроковими зобов'язаннями має назву:

а) робочий капітал;

б) власний капітал;

в) власний оборотний капітал;

г) позиковий капітал.

Тема 3. АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Економічна сутність, види та класифікаційні ознаками капіталу.
3.2. Кругообіг капіталу підприємства.
3.3. Принципи формування капіталу підприємства.
3.4. Концепція вартості капіталу підприємства.
3.5. Методика розрахунку фінансового левериджу.
3.6. Основні етапи процесу оптимізації структури капіталу підприємства.
3.7. Формування структури капіталу та підвищення ринкової капіталізації підприємства.
3.8. Економіко-математичне моделювання та оптимізація структури капіталу підприємства.

3.1. Економічна сутність, види та класифікаційні ознаки капіталу

Капітал – це економічна категорія, яка відома давно, але отримала новий зміст в умовах ринкових відносин. Як головна економічна база створення і розвитку підприємства, капітал у процесі свого функціонування забезпечує інтереси держави, власників і персоналу, характеризує загальну вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які інвестуються у формування активів.

Розглядаючи економічну сутність капіталу підприємства, слід зазначити такі його характеристики (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Класифікація капіталу підприємства

Характеристика капіталу підприємства	Обгрунтування характеристики капіталу підприємства
1. Капітал підприємства є основним фактором виробництва	В економічній теорії виділяють три основних фактори виробництва, які забезпечують господарську діяльність підприємств: капітал; земля та інші природні ресурси; трудові ресурси. У системі даних факторів виробництва капіталу відводиться пріоритетна роль, оскільки він об'єднує всі фактори в єдиний виробничий комплекс
2. Капітал характеризує фінансові ресурси підприємства, які забезпечують дохід	У даній своїй якості капітал може виступати ізольовано від виробничого фактора – у формі позикового капіталу, який забезпечує формування доходів підприємства не у виробничій (операційній), а у фінансовій (інвестиційній) сфері його діяльності
3. Капітал є головним джерелом формування добробуту його власників	Капітал забезпечує необхідний рівень добробуту його власників як у поточному, так і в перспективному періодах. Частина капіталу, яка спрямована на задоволення поточних чи перспективних потреб його власників, перестає виконувати функцію капіталу. Капітал, який накопичується, повинен задовольнити потреби його власників у перспективному періоді, тобто формує рівень майбутнього їх добробуту
4. Капітал підприємства є головним виміром його ринкової вартості	У даній якості, перш за все, виступає власний капітал підприємства, який визначає обсяг його чистих активів. Разом з тим, - обсяг власного капіталу, який використовує підприємство, одночасно характеризує і потенціал залучення ним позикових фінансових засобів, які забезпечують отримання додаткового

Продовження табл. 3.1

1	2
	прибутку. У сукупності з іншими, менш значимими факторами, формується база оцінки ринкової вартості підприємства
5. Динаміка капіталу підприємства є важливим барометром рівня ефективності його господарської діяльності	Здатність власного капіталу до зростання високими темпами характеризує високий рівень формування і ефективний розподіл прибутку підприємства, його спроможність підтримувати фінансову рівновагу за рахунок внутрішніх джерел. І навпаки, зниження обсягу власного капіталу є, як правило, наслідком неефективної, збиткової діяльності підприємства

Велику роль відіграє капітал в економічному розвитку підприємства і в забезпеченні інтересів держави, власників і персоналу виступає головним об'єктом фінансового управління підприємством.

Під загальним поняттям «капітал підприємства» розуміють різні його види, які характеризуються десятками термінів. Все це потребує відповідної систематизації термінів, які використовуються. Така систематизація проведена за найбільш важливими класифікаційними ознаками (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Систематизація видів капіталу підприємства

Ознаки	Обґрунтування ознаки
1. За належністю підприємству	1. Власний капітал характеризує загальну вартість засобів підприємства, які належать йому на правах власності та використовуються ним для формування відповідної частини його активів. Частина активів, яка сформована за рахунок інвестованого в них власного капіталу, є чистими активами підприємства. 2. Позиковий капітал характеризує залучення для фінансування розвитку підприємства на основі повернення коштів або інших майнових цінностей. Усі форми позикового капіталу, які використовує підприємство, є фінансовими зобов'язаннями і підлягають погашенню в передбачені терміни
2. За цілями використання	1. Виробничий капітал характеризує засоби підприємства, які інвестовані в його операційні активи для здійснення виробничо-збутової діяльності. 2. Позиковий капітал є тією його частиною, яка використовується у процесі інвестування в грошові інструменти (короткострокові та довгострокові депозитні вклади в комерційних банках), а також боргові фондові інструменти (облігації, депозитні сертифікати, векселі тощо) 3. Спекулятивний капітал характеризує ту частину, яка використовується у процесі здійснення спекулятивних фінансових операцій (основані на різниці в цінах)
3. За формами інвестування	1. Капітал у фінансовій формі. 2. Капітал у матеріальній формі. 3. Капітал у нематеріальній формі. Капітал у цих трьох формах використовується для формування статутного фонду підприємства. Інвестування капіталу в даних формах дозволено законодавством при створенні нових підприємств, збільшенні обсягу їх статутних фондів
4. За об'єктом інвестування	1. Основний капітал характеризує ту частину капіталу, яку використовує підприємство, тобто яка інвестована в усі види його позаоборотних активів (але тільки в основні засоби, як це часто трактується в літературі). 2. Оборотний капітал характеризує ту його частину, яка інвестована в усі види його оборотних активів
5. За формами знаходження у процесі кругообігу	1. Капітал у грошовій формі. 2. Капітал у виробничій формі. 3. Капітал у товарній формі. Характеристика даних форм капіталу підприємства розглядається в циклі кругообігу капіталу підприємства
6. За формами власності	1. Приватний капітал. 2. Державний капітал. Дані види капіталу інвестуються в підприємства під час формування його статутного фонду

Продовження табл. 3.2

1	2
7. За організаційно-правовими формами діяльності	1. Акціонерний капітал – капітал підприємств, створених у формі акціонерних товариств. 2. Пайовий капітал – капітал партнерських підприємств-товариств з обмеженою відповідальністю, командитних товариств тощо. 3. Індивідуальний капітал – капітал індивідуальних підприємств, тобто сімейних
8. За характером використання в господарському процесі	1. Працюючий капітал характеризує ту його частину, яка бере безпосередню участь у формуванні доходів і забезпеченні операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства. 2. Непрацюючий (мертвий) капітал характеризує ту його частину, яка інвестована в активи, а вони не беруть безпосередньої участі в здійсненні різних видів господарської діяльності підприємства і формуванні його доходів. Прикладом такого виду капіталу є засоби підприємства, які інвестовані у приміщення та устаткування, що не використовуються; у виробничі запаси для продукції, яка знята з виробництва; у готову продукцію, на яку повністю відсутній попит
9. За характером використання власниками	1. Споживчий капітал після його розподілу на цілі споживання втрачає функції капіталу (це виплати дивідендів, процентів, задоволення соціальних потреб персоналу тощо). 2. Накопичуваний капітал характеризує різні форми його приросту в процесі капіталізації прибутку, дивідендних виплат тощо
10. За джерелами залучення	1. Національний (вітчизняний) капітал. 2. Іноземний капітал
11. Відповідно до правових норм функціонування	1. Легальний капітал. 2. «Тіньовий» капітал. У сучасних умовах економічного розвитку країни «тіньовий» капітал є своєрідною реакцією підприємців на встановлені державою жорсткі «правила гри» в економіці, у першу чергу, на невиправдано високий рівень оподаткування підприємницької діяльності

Незважаючи на значний перелік розглянутих класифікаційних ознак, вони все-таки не відображають всіх видів капіталу підприємства, які використовуються в науковій термінології та практиці.

3.2. Кругообіг капіталу підприємства

У процесі виробничого використання функціонування капіталу підприємства характеризується постійним кругообігом. У процесі кругообігу капітал підприємства проходить три стадії (рис. 3.1).

Рис. 3.1. **Характер руху капіталу підприємства у процесі його кругообігу**

На першій стадії капітал у грошовій формі інвестується в операційні активи (оборотні та позаоборотні), перетворюючись у виробничу форму. На другій стадії виробничий капітал у процесі виробництва продукції перетворюється в товарну форму, включаючи і форму виробничих послуг. На третій стадії товарний капітал, у міру реалізації виробничих товарів і послуг, перетворюється в грошовий капітал.

Середня тривалість обороту капіталу підприємства характеризується терміном його обороту в днях (місяцях, роках).

Одночасно зі змінами форм рух капіталу характеризується постійною зміною його сумарної вартості, яка носить назву «вартісний цикл». Рух вартісного циклу капіталу підприємства здійснюється за спіраллю (рис. 3.2).

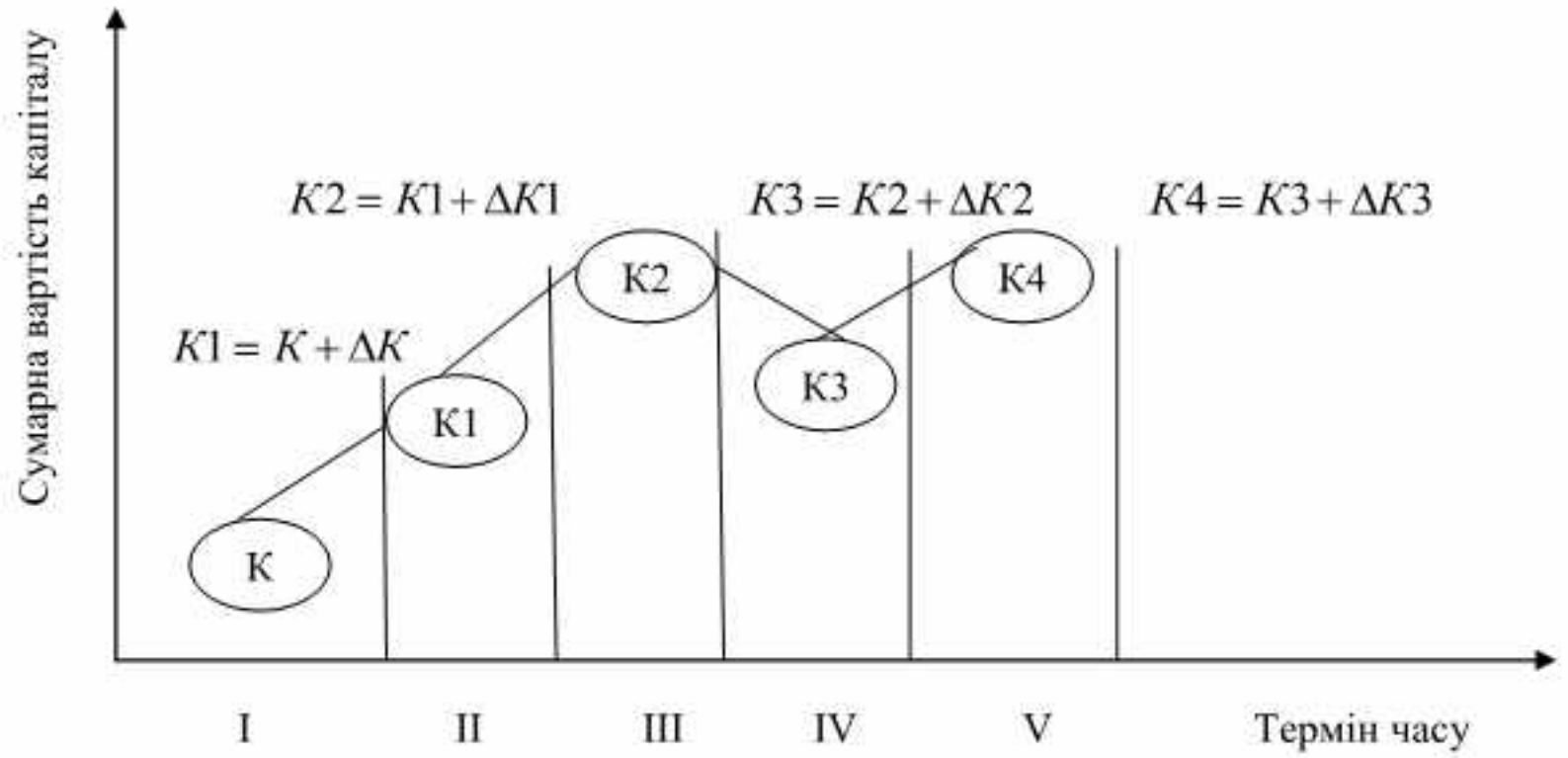

Рис. 3.2. **Характер руху вартісного циклу капіталу підприємства за спіраллю**

Як видно із рисунка, у процесі руху вартісного циклу, капітал підприємства може за рахунок рентабельного його використання в окремі періоди нарощувати свою сумарну вартість (періоди II, III, V) або за рахунок збиткової господарської діяльності частково втрачати її (період IV).

Розглянуті класифікація та особливості функціонування капіталу підприємства дозволяють більш цілеспрямовано керувати ефективністю його використання.

У процесі аналізу капіталу підприємства вивчають зміни в його структурі, складі та дають об'єктивну оцінку з позиції інвесторів та підприємства. Особливу увагу звертають на рух джерел залучених фінансових ресурсів, які поділяють на довгострокові, короткострокові кредити та позики, кредиторську заборгованість, поточні зобов'язання за розрахунками.

Розподіл власного та позикового капіталу як джерел фінансування майна проводиться за допомогою шахового балансу аналізованого підприємства на кінець періоду (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

Розподіл власних та позикових джерел фінансування майна підприємства за 2018 р.

Активи	Джерела фінансування															
	Зареєстрований капітал	Капітал у дооцінках	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Довгострокові кредити банків	Інші довгострокові зобов'язання	Цільове фінансування	Короткострокові кредити банків	Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	Кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	Кредиторська заборгованість за розрахунками із страхування	Кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці	Інші поточні зобов'язання	Баланс
Нематеріальні активи	-	-	-	-	85	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	85
Незавершені капітальні інвестиції	-	-	-	-	2971	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2971
Основні засоби	3	-	-	-	4768	8071	696	48	-	-	-	-	-	-	-	13586
Довгострокові фінансові інвестиції	-	-	-	-	7051	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7051
Довгострокова дебіторська заборгованість	-	-	-	-	78	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	78
Запаси	-	-	-	-	6042	-	-	-	2500	-	-	-	-	-	3059	11601
Поточні біологічні активи	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Дебіторська заборгованість	-	-	-	-	-	-	-	-	-	376	150	2419	43	165	2270	5423
Гроші та їх еквіваленти	-	-	-	-	1792	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1792
Інші оборотні активи	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Баланс	3	-	-	-	22787	8071	696	48	2500	376	150	2419	43	165	5329	42587

При заповненні шахового балансу доцільно дотримуватись наступної послідовності:

1. Вибрати розмір матриці. Він може відповідати кількості статей активу і пасиву балансу, або обмеженим кількістю статей аналітичного агрегованого балансу.

2. Заповнити підсумкові рядки та графи відповідно до вихідного балансу.

3. Послідовно вибирати джерела фінансування майна підприємства, починаючи з першого рядка активу балансу.

4. Перевірити правильність підрахунку балансових підсумків за рядками та графами.

Джерела фінансування обирають у межах залишку коштів. Якщо постає потреба залучення для покриття певного виду активу, інших джерел (які

не ввійшли до наведеного переліку), то це свідчить про неефективне використання капіталу або іммобілізацію коштів.

Аналіз загального обсягу та структури власного капіталу необхідно доповнювати обсягом власного (чистого) оборотного капіталу підприємства, обчислення якого проводиться двома шляхами (табл. 3.4–3.5):

1. Як різниця між величиною суми власного капіталу та довгострокових зобов'язань і залишку необоротних активів (ф. 1 ряд. 1495+ 1595 – 1095);

2. Як різницю між вартістю оборотних активів та поточними зобов'язаннями підприємства (ф.1 ряд. 1195 – 1695).

Таблиця 3.4

Структура власних фінансових ресурсів (власного капіталу) підприємства

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2018 р. (+,-) до:	
				2016р.	2017р.
Зареєстрований капітал, тис. грн. (ряд.1400)	3	3	3	-	-
- питома вага у власному капіталі, %	0,01	0,01	0,01	-	-
Капіталу у дооцінках (ряд.1405)	-	-	-	-	-
- питома вага у власному капіталі, %	-	-	-	-	-
Додатковий капітал, тис. грн. (ряд. 1410)	-	-	-	-	-
- питома вага у власному капіталі, %	-	-	-	-	-
Резервний капітал (ряд.1415)	-	-	-	-	-
- питома вага у власному капіталі, %	-	-	-	-	-
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток), тис. грн.(ряд.1420)	11021	17970	22787	11766	4817
- питома вага у власному капіталі, %	99,9	99,9	99,9	-	-
Неоплачений капітал, тис. грн. (ряд.1425)	-	-	-	-	-
- питома вага у власному капіталі, %	-	-	-	-	-
Вилучений капітал, тис. грн. (ряд.1430)	-	-	-	-	-
- питома вага у власному капіталі, %	-	-	-	-	-
Власний капітал, тис. грн.	11024	17973	22790	11766	4817
- питома вага у структурі сукупного капіталу, %	46,2	46,6	53,5	7,3	6,9

Таблиця 3.5

Аналіз власного (чистого) оборотного капіталу підприємства

Перший варіант						Другий варіант					
Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2018р. (+,-) до:		Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2018 р. (+,-) до:	
				2016 р.	2017 р.					2016 р.	2017 р.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1. Власний капітал (ряд.1495)	11024	17973	22790	11766	4817	1. Оборотні активи (ряд.1195)	7522	17316	18816	11294	1000
2. Довгострокові зобов'язання (ряд.1595)	88	11539	8815	8727	-2724						
3. Необоротні активи (ряд.1095)	16337	20772	23771	7434	2999	2. Поточні зобов'язання і забезпечення	12747	9076	10982	-1765	1906
4.Власний (чистий) оборотний капітал (пок.1 + 2 –3)	-5225	8740	7834	13059	-906	2.1.Короткострокові кредити і позики (ряд. 1600)	7825	325	2500	-5325	2175
5. Норматив власного (чистого) оборотного капіталу	6500	7723	9847	3347	2124	2.2 Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями (ряд. 1610)	255	263	376	121	113

Продовження табл. 3.5

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Відхилення від нормативу: (пок.4 – пок.5) - надлишок (+)		1017	-	x	x	2.3 Поточні зобов'язання за розрахунками (ряд. 1615-1630)	415	2237	2777	2362	540
						3.4 Інші поточні зобов'язання (ряд. 1690)	4252	6251	5329	1077	-922
- нестача (-)	-11725	-	-2013	x	x	4. Власний (чистий) оборотний капітал (пок.1 – 2)	-5225	8740	7834	13059	-906
						5. Норматив власного (чистого) оборотного капіталу	6500	7723	9847	3347	2124
						Відхилення від нормативу: (пок.4 – пок.5) - надлишок (+)	-	1017	-	x	x
						- нестача (-)	-11725	-	-2013	x	x

Показником, який характеризує інтенсивність використання капіталу, його фінансову активність є оборотність як сукупного капіталу, так і його складових частин. Швидкість оборотності капіталу характеризують наступні показники (табл. 3.6):

1. *Оборотність капіталу у днях* (тривалість обороту капіталу) розраховується як:

або відношенням середнього розміру капіталу до одноденної чистої виручки від реалізації;

або діленням добутку середнього розміру капіталу та кількості днів у аналізованому періоді на загальний розмір чистої виручки підприємства;

або діленням кількості днів у аналізованому періоді на оборотність капіталу у разах.

2. *Оборотність капіталу у разах* (коефіцієнт оборотності капіталу) обчислюється:

або діленням чистої виручки від реалізації на середній розмір капіталу підприємства;

або діленням кількості днів у аналізованому періоді на оборотність капіталу у днях.

3. *Капіталомісткість або коефіцієнт закріплення капіталу* визначається:

або діленням середнього розміру капіталу підприємства на чисту виручку від реалізації;

або це обернений показник до коефіцієнта оборотності капіталу.

При розрахунку слід враховувати, що:

середній розмір капіталу обчислюється за середньохронологічною або середньоарифметичною із залученням інформації балансу, поточного обліку;

чиста виручка від реалізації продукції, товарів, послуг наведена у звіті про фінансові результати;

кількість днів у аналізованому періоді приймається за рік – 360 днів.

Для виявлення впливу факторів на зміну показників оборотності використовується скоригований показник оборотності капіталу ($О_{скор}$), який визначається при значеннях середнього розміру капіталу ($К_{м.р.}$) за минулий рік та одноденної виручки від реалізації ($В_{з.р.}$) звітного року.

$$O_{скор} = \frac{K_{м.р.}}{B_{з.р.}}, \qquad (3.1)$$

Різниця між оборотністю капіталу підприємства звітного року ($O_{з.р.}$) та скоригованим показником оборотності ($O_{скор}$) за минулий рік є свідченням впливу зміни середнього розміру капіталу ($\Delta O_к$), або

$$\Delta O_К = O_{з.р.} - O_{скор}, \qquad (3.2)$$

Вплив зміни виручки від реалізації ($\Delta O_в$) на ефективність використання капіталу розраховується як різницю між скоригованим показником оборотності капіталу ($O_{скор}$) та оборотністю капіталу відповідно за минулий рік ($O_{м.р.}$)

$$\Delta O_в = O_{скор} - O_{м.р.}, \qquad (3.3)$$

Для виявлення впливу факторів на зміну показників оборотності капіталу використовують один із прийомів детермінованого моделювання – розширення факторної моделі. При проведенні обчислень чисельник і знаменник вихідного алгоритму розрахунку оборотності сукупного капіталу множиться одноразово на середній розмір власного капіталу. В результаті отримується мультиплікативну модель:

$$O_К = \frac{B \times ВК}{К \times ВК} = \frac{B}{ВК} \times \frac{ВК}{К} = O_{вк} \times ПВ_{вк}, \qquad (3.4)$$

де $O_к$ – оборотність сукупного капіталу, разів; B – чистий дохід (виручка) від реалізації; $К$ – середній розмір сукупного капіталу; $ВК$ – середній розмір власного капіталу; $O_{вк}$ – оборотність власного капіталу, разів; $ПВ_{вк}$ – питома вага власного капіталу, %.

При проведенні розрахунків щодо *впливу факторів на зміну оборотності капіталу у днях* використовується наступна факторна модель:

$$O_к = \frac{O_{вк}}{ПВ_{вк}}, \qquad (3.5)$$

Показником, який враховує співвідношення між власним та позиковим капіталом підприємства є *коефіцієнт фінансування*. Тому факторний аналіз розширюється за рахунок використання наступної факторної моделі:

$$O_К = \frac{B \times ВК \times ПК}{К \times ВК \times ПК} = \frac{B}{ВК} \times \frac{ПК}{К} \times \frac{ВК}{ПК} = O_{вк} \times ПВ_{пк} \times К_{фін}, \qquad (3.6)$$

де $ПК$ – позиковий капітал; $ПВ_{пк}$ – питома вага позикового капіталу у загальному його розмірі; $К_{фін}$ – коефіцієнт фінансування.

Тривалість обороту капіталу залежить також від співвідношення між необоротними та оборотними активами підприємства. Чим вища частка необоротних активів у сукупному його розмірі, тим повільніше він обертається і навпаки. Ця залежність виражається наступними формулами:

$$O_{кд} = \frac{O_{оад}}{ПВ_{оа}}, \quad \text{або} \quad O_{кр} = O_{оар} \times ПВ_{оа}, \qquad (3.7)$$

де $O_{кд}$ – оборотність сукупного капіталу, днів; $O_{оад}$ – оборотність оборотних активів, днів; $ПВ_{оа}$ – питома вага оборотних активів у загальному його розмірі; $O_{кр}$ – оборотність сукупного капіталу, разів; $O_{оар}$ – оборотність оборотного капіталу, разів.

Факторний аналіз може бути розширений за рахунок використання наступної факторної моделі:

$$O_{кр} = \frac{В \times ОА \times ОНА}{К \times ОА \times ОНА} = \frac{В}{ОА} \times \frac{ОНА}{К} \times \frac{ОА}{ОНА} = O_{оар} \times ПВ_{она} \times К_{моб}, \quad (3.8)$$

де ОА – оборотний капітал підприємства; ОСК – основний капітал підприємства; $ПВ_{оск}$ – питома вага основного капіталу у загальному його розмірі; $К_{моб}$ – *коефіцієнт мобільності активів.*

Таблиця 3.6

Аналіз оборотності капіталу підприємства

Показники	Алгоритм розрахунку	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2018 р. (+,-) до	
					2016 р.	2017 р.
1. Середній розмір капіталу, тис. грн.	ф.1 ряд. 1900 (гр.3+4 /2)	23174	31224	40588	17414	9364
1.1. Власного капіталу	ф.1 ряд. 1495 (гр.3+4 /2)	9000	14499	20382	11382	5883
1.2. Позикового капіталу	ф.1 ∑ ряд. 1595,1695 (гр.3+4 /2)	14174	16725	20206	6032	3481
2. Чистий дохід від реалізації, тис.грн.	ф.2 ряд. 2000	33722	39239	47625	13903	8386
2.1. Одноденна виручка від реалізації, грн.	пок.2 : 360 днів	93,7	109,0	132,3	38,6	23,3
Оборотність капіталу, дні, у т.ч.	пок.1 : пок.2.1	247,3	286,5	306,8	59,5	20,3
- власного капіталу	пок.1.1 : пок.2.1	96,1	133,0	154,1	58,0	21,1
- позикового капіталу	пок.1.2 : пок.2.1	151,3	153,4	152,7	1,4	-0,7
Число оборотів капіталу, раз, у т.ч.	пок.2 : пок.1	1,46	1,26	1,17	-0,29	-0,09
- власного капіталу	пок.2 : пок.1.1	3,75	2,71	2,34	-1,41	-0,37
- позикового капіталу	пок.2 : пок.1.2	2,38	2,35	2,36	-0,02	0,01

3.3. Принципи формування капіталу підприємства

Основною метою формування капіталу підприємства є задоволення потреби у придбанні необхідних активів і оптимізації його структури з позицій забезпечення умов ефективного його використання. Таким чином, з урахуванням цієї мети процес формування капіталу підприємства базується на основі таких принципів: врахування перспектив розвитку господарської діяльності підприємства; забезпечення відповідності обсягу капіталу, який залучається, до обсягу активів підприємства, що формуються; забезпечення оптимальності структури капіталу з позицій ефективного його функціонування; забезпечення мінімізації затрат щодо формування капіталу з різних джерел; забезпечення високоефективного використання капіталу у процесі господарської діяльності.

Сутність принципів відображена в табл. 3.7.

Таблиця 3.7

Принципи формування капіталу підприємства

Принципи формування капіталу підприємства	Обґрунтування принципів
1. Врахування перспектив розвитку господарської діяльності підприємства	Процес формування обсягу і структури капіталу підпорядкований завданням, які забезпечують його господарську діяльність не тільки на початковій стадії функціонування підприємства, але і в найближчій перспективі. Забезпечення перспективності формування капіталу підприємства досягається шляхом включення всіх розрахунків, які пов'язані з його формуванням, у бізнес-план проекту створення нового підприємства

Продовження табл. 3.7

1	2
2. Забезпечення відповідності обсягу капіталу, який залучається, до обсягу активів підприємства, що формуються	Загальна потреба в капіталі підприємства базується на його потребі в оборотних і позаоборотних активах. Ця загальна потреба в капіталі, який необхідний для створення нового підприємства, включає дві групи майбутніх витрат: передстартові витрати; стартовий капітал. *Передстартові витрати* призначені для створення нового підприємства – це відносно невеликі суми фінансових засобів, які необхідні для розробки бізнес-плану і фінансування, що пов'язане із цим дослідженням. Дані витрати носять разовий характер, хоч і потребують відповідних затрат капіталу, в складі загальної потреби в ньому займають незначну частину. *Стартовий капітал* призначений для безпосереднього формування активів нового підприємства. Наступне нарощування капіталу розглядається як форма розширення діяльності підприємства і пов'язане з формуванням додаткових фінансових ресурсів. Для визначення загальної потреби в капіталі з метою створення нового підприємства використовують, як правило, два основних методи: прямий метод розрахунку; непрямий метод розрахунку. *Прямий метод розрахунку загальної потреби в капіталі* базується на визначенні необхідної суми активів, які дозволяють новому підприємству розпочати господарську діяльність. Даний метод розрахунку виходить з алгоритму: загальна сума активів дорівнює загальній сумі капіталу, що інвестується. Розрахунок потреби в активах для підприємства, що створюється, здійснюється в трьох варіантах: мінімально необхідна сума активів; необхідна сума активів, що забезпечує достатні розміри страхових запасів з окремих його видів; максимально необхідна сума активів. Такий розрахунок дозволяє диференціювати загальну потребу в капіталі від мінімальної до максимальної меж. *Непрямий метод розрахунку загальної потреби в капіталі* базується на використанні показника «капіталоємність продукції». Даний показник дає уявлення щодо розміру капіталу, який використовується, із розрахунку на одиницю виробленої(реалізованої) продукції. Він розраховується в розрізі галузей економіки шляхом ділення загальної суми капіталу, що використовується (власного і залученого), на загальний обсяг виробленої (реалізованої) продукції. При цьому загальна сума капіталу, що використовується, визначається як середня в даному періоді. Даний метод дає лише приблизну оцінку потреби в капіталі, оскільки показник середньогалузевої капіталомісткості продукції суттєво коливається в розрізі підприємств під впливом окремих факторів. Основними із таких факторів є: розмір підприємства; прогресивність технології, яка використовується; прогресивність устаткування, що використовується; ступінь фізичного зносу устаткування; рівень використання виробничої потужності на підприємстві. Таким чином, враховуючи ці фактори, розрахунок загальної потреби в капіталі для створення нового підприємства на основі показника капіталомісткості продукції здійснюється за формулою: $$П_К = К_Н \times ОР + ПР$$ де, *Пк* – загальна потреба в капіталі для створення нового підприємства; *Кп* – показник капіталомісткості продукції (середньогалузевий або аналоговий); *ОР* – запланований середньорічний обсяг виробництва продукції; *ПРк* – передстартові витрати та інші одноразові витрати капіталу, які пов'язані зі створенням нового підприємства.
3. Забезпечення оптимальності структури капіталу з позицій ефективного функціонування	Високий кінцевий результат діяльності підприємства значною мірою залежить від структури капіталу. *Структура капіталу* – це співвідношення власних і позикових фінансових засобів, які використовує підприємство у процесі господарської діяльності. Структура капіталу впливає на рівень рентабельності активів і власного капіталу, тобто на рівень економічної та фінансової рентабельності підприємства; визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості та платоспроможності, тобто рівень основних фінансових ризиків, формує співвідношення ступеня прибутковості та ризику в процесі розвитку підприємства. Формування структури капіталу пов'язане з власним і позиковим капіталом. *Власний капітал* характеризується такими особливостями: 1. Простотою залучення, оскільки рішення, пов'язані зі збільшенням власного капіталу приймаються власниками і менеджерами даного підприємства.

Продовження табл. 3.7

1	2
	2. Більш високою можливістю отримання прибутку в усіх сферах діяльності, оскільки при його використанні немає потреби в сплаті позикового процента в усіх його формах. 3. Забезпеченням фінансової стійкості розвитку підприємства, його платоспроможністю в довгостроковому періоді, а також зниженням ризику банкрутства. Разом з тим, він має недоліки: 1. Обмеженість обсягу залучення, а отже, і можливостей суттєвого розширення операційної та інвестиційної діяльності підприємства в періоди сприятливої кон'юнктури ринку на окремих етапах його циклу. 2. Висока вартість порівняно з альтернативними позиченими джерелами формування капіталу. 3. Не використовується можливість приросту коефіцієнта рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позикових фінансових засобів, оскільки без такого залучення неможливо забезпечити перевищення коефіцієнта фінансової рентабельності діяльності підприємства над економічною. Таким чином, підприємство, яке використовує тільки власний капітал, має найвищу фінансову стійкість. Його коефіцієнт автономії дорівнює одиниці, але обмежує темпи свого розвитку, тому що не може забезпечити формування необхідного додаткового обсягу активів у періоди сприятливої кон'юнктури ринку і не використовує фінансові можли вості приросту прибутку на вкладений капітал. *Позиковий капітал, має такі позитивні особливості:* 1. Достатньо широкі можливості залучення, особливо за рахунок високого кредитного рейтингу підприємства, при наявності застави чи гарантії поручителя. 2. Забезпечення росту фінансового потенціалу підприємства при необхідності суттєвого розширення його активів і підвищення темпів росту обсягу його господарської діяльності. 3. Більш низькою вартістю порівняно із власним капіталом за рахунок забезпечення ефекту «податкового щита» (вилучення витрат щодо його обслуговування бази оподаткування, що обкладається при сплаті податку на прибуток). 4. Можливість генерувати приріст фінансової рентабельності. *Використання залученого капіталу має і недоліки:* 1. Використання даного капіталу створює найбільш небезпечні фінансові ризики в господарській діяльності підприємства – ризик зниження фінансової стійкості і втрати платоспроможності. Рівень цих ризиків зростає пропорційно до росту питомої ваги використання позикового капіталу. 2. Активи, які сформовані за рахунок позиченого капіталу, створюють меншу норму прибутку, тому що вона зменшується на суму позикового процента, що виплачується в усіх його формах (процент за банківський кредит, лізингової ставки; купонний процент за облігаціями; вексельний процент за товарний кредит тощо). 3. Велика залежність вартості позикового капіталу від коливання кон'юнктури фінансового ринку. Наприклад, за рахунок зниження середньої ставки позикового капіталу, використання на ринку отриманих кредитів (особливо на довгостроковій основі) підприємству стає невигідним у зв'язку з наявністю більш дешевих альтернативних джерел кредитних ресурсів. 4. Складність процедури залучення, особливо у великих розмірах, тому що надання кредитних ресурсів залежить від рішень інших господарських суб'єктів (кредиторів). Гарантії страхових компаній, банків або інших господарських суб'єктів надаються, як правило, на платній основі. Таким чином, підприємство, яке використовує позиковий капітал, має більш високий фінансовий потенціал розвитку і можливості приросту фінансової рентабельності, але при цьому більшою мірою присутній фінансовий ризик і загроза банкрутства
4. Забезпечення мінімізації витрат щодо формування капіталу з різних джерел	Така мінімізація здійснюється у процесі управління вартістю капіталу, механізм якого буде розглянутий у наступних темах
5. Забезпечення високоефективного використання капіталу в процесі господарської діяльності	Реалізація даного принципу забезпечується шляхом максимізації показника рентабельності власного капіталу за прийнятим для підприємства рівнем фінансового ризику

3.4. Концепція вартості капіталу підприємства

Однією із важливих передумов ефективного управління капіталом підприємства є оцінка його вартості. Вартість капіталу – це ціна, яку підприємство платить за його залучення з різних джерел. Концепція такої оцінки виходить із того, що капітал має відповідну вартість, яка формує рівень операційних та інвестиційних витрат підприємства. Ця концепція є однією з базових у системі управління фінансовою діяльністю підприємства. При цьому вона не зводиться тільки до визначення ціни капіталу, який залучається, а визначається цілий ряд напрямів господарської діяльності підприємства в цілому. Отже, розглянемо основні сфери використання показника вартості капіталу в діяльності підприємства.

1. Вартість капіталу підприємства є мірою прибутковості операційної діяльності. Вартість капіталу характеризує частину прибутку, який повинен бути сплачений за використання сформованого чи залученого нового капіталу для забезпечення випуску і реалізації продукції. Цей показник виступає мінімальною нормою формування операційного прибутку підприємства, тобто нижньою межею у плануванні його розмірів.

2. Показник вартості капіталу використовується як критерій у процесі здійснення реального інвестування. Перш за все, рівень вартості капіталу конкретного підприємства виступає як дисконтна ставка, за допомогою якої сума чистого грошового потоку приводиться до теперішньої вартості у процесі оцінки ефективності окремих реальних проектів. Крім того, він є базою порівняння з внутрішньою ставкою дохідності інвестиційного проекту, який розглядається. Якщо вона нижча, ніж показник вартості капіталу підприємства, такий інвестиційний проект повинен бути неприйнятним.

3. Вартість капіталу підприємства є базовим показником формування ефективності фінансового інвестування. Оскільки критерії цієї ефективності задаються самим підприємством, то при визначенні оцінки прибутковості окремих фінансових інструментів базою порівняння виступає показник вартості капіталу. Цей показник дозволяє оцінити не тільки ринкову вартість чи дохідність окремих інструментів фінансового інвестування, але й сформувати найбільш ефективний напрям і види цього інвестування на попередній стадії формування інвестиційного портфеля. Таким чином, цей показник є мірою оцінки прибутковості сформованого інвестиційного портфеля в цілому.

4. Показник вартості капіталу підприємства виступає критерієм прийняття управлінських рішень щодо використання оренди (лізінгу) чи придбання у власність виробничих основних засобів. Якщо вартість використання (обслуговування) фінансового лізингу перевищує вартість капіталу підприємства, застосування цього напряму щодо формування виробничих основних засобів є для підприємства невигідним.

5. Показник вартості капіталу в розрізі окремих його елементів використовується у процесі управління структурою цього капіталу на основі механізму фінансового левериджу. Використання фінансового левериджу полягає у

формуванні найвищого його диференціалу, однією із складових якого є вартість позикового капіталу. Мінімізація цієї складової забезпечується у процесі оцінки вартості капіталу, який залучається з різних позикових джерел, і формування відповідної структури джерел його використання підприємством.

6. Рівень вартості капіталу підприємства є важливим виміром рівня ринкової вартості даного підприємства. Зниження рівня вартості капіталу приводить до відповідного зростання ринкової вартості підприємства і навпаки. Особливо оперативно ця залежність відображається на діяльності акціонерних компаній відкритого типу, ціна на акції яких піднімається чи падає при відповідному зниженні чи зростанні вартості їх капіталу. Отже, управління вартістю капіталу є одним із самостійних напрямів підвищення ринкової вартості підприємства, що є однією із цілей управління його прибутковістю.

7. Показник вартості капіталу – це критерій оцінки і формування відповідного типу політики фінансування підприємством своїх активів (у першу чергу – оборотних). Виходячи із реальної вартості капіталу, який використовується та оцінки її виміру, підприємство формує агресивний, помірний (компромісний) або консервативний тип політики фінансування активів.

Важливим для оцінки вартості капіталу при управлінні формуванням прибутку в процесі здійснення фінансової діяльності є необхідність розрахунку цього показника на всіх етапах розвитку підприємства. Процес оцінки вартості капіталу базується на таких основних принципах (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

Принципи процесу оцінки вартості капіталу

<table>
<tr><th>Основні принципи</th><th colspan="6">Обґрунтування принципів</th></tr>
<tr><td>1. Принципи попередньої поелементної оцінки вартості капіталу</td><td colspan="6">Капітал підприємства, що використовується, складається із неоднорідних елементів (перш за все – власного і позикового, а всередині їх – за джерелами формування). У процесі оцінки його необхідно розкласти на окремі складові елементи, кожний із яких повинен бути об'єктом здійснення оціночних розрахунків. Поелементна оцінка вартості капіталу є передумовою для узагальненого розрахунку цього показника. Таким узагальнюючим показником є середньозважена вартість капіталу.</td></tr>
<tr><td rowspan="4">2. Принципи узагальнюючої оцінки вартості капіталу</td><td colspan="6">Вихідною базою є дані, що отримані у процесі поелементної оцінки капіталу:</td></tr>
<tr><td></td><td colspan="5">Елементи капіталу, що виділені у процесі оцінки</td></tr>
<tr><td></td><td>1</td><td>2</td><td>…</td><td>n - 1</td><td>N</td></tr>
<tr><td>1 . Вартість окремих елементів капіталу, %</td><td>C_1</td><td>C_2</td><td>…</td><td>C_{n-1}</td><td>C_n</td></tr>
<tr><td></td><td>2. Питома вага окремих елементів капіталу в загальній його сумі, яка виражена десятковим дробом</td><td>$У_1$</td><td>$У_2$</td><td>…</td><td>$У_{n-1}$</td><td>$У_n$</td></tr>
<tr><td></td><td colspan="6">Середньозважена вартість капіталу (СВК) розраховується за формулою:
$$СВК = \sum_{i=1}^{n} C_i \times Y_i$$
Розрахована середньозважена вартість капіталу є головним показником оцінки</td></tr>
<tr><td>3. Принципи порівнянності оцінки вартості власного і позикового капіталу</td><td colspan="6">Сума власного і позикового капіталу, яка відображаються у пасиві балансу підприємства і має непорівняльне кількісне значення. Якщо, наприклад, наданий у використання підприємству позиковий капітал у грошовій або товарній формі оцінений в цінах, наближених до ринкових, то власний капітал щодо поточної ринкової вартості значно занижений. У зв'язку з цим вартість власного капіталу у процесі розрахунків штучно підвищується. Крім того, з цієї ж причини виявляється заниженою його питома вага в загальній сумі капіталу підприємства, що використовується, а це негативно впливає на показник середньозваженої його вартості. Для забезпечення порівняння і коректності розрахунків середньозваженої вартості капіталу сума власної</td></tr>
</table>

Продовження табл. 3.8

1	2
	його частини повинна бути виражена у поточній ринковій оцінці. Для цього на **першому етапі** визначається *вартість чистих активів підприємства,* які характеризують ту частину його майна, що сформована за рахунок власного капіталу. Розрахунок вартості чистих активів підприємства здійснюється за формулою: $ЧА = А - ПК$ де, *ЧА* – вартість чистих активів підприємства; А – сукупна вартість активів підприємства; *ПК* – сума позикового капіталу, що використовує підприємство. На **другому етапі** визначається склад чистих активів підприємства виходячи із того, що за рахунок власного капіталу повністю формуються його позаоборотні операційні активи і певна частина матеріальних оборотних активів (запасів товарно-матеріальних цінностей). Ця остання частина активів розраховується за формулою: $МОА_в = ЧА - ВА_О$ де, *МОАв* – сума матеріальних оборотних активів підприємства, що сформовані за рахунок власного капіталу; *ЧА* – вартість чистих активів підприємства; *ВАо* – вартість позаоборотних операційних активів підприємства. На **третьому етапі** проводиться індексація (переоцінка) балансової вартості окремих елементів позаоборотних операційних активів і власних матеріальних оборотних активів з метою їх оцінки за ринковою вартістю. Сума переоцінених активів і буде характеризувати поточну ринкову оцінку суми власного капіталу, що використовується у порівняльних розрахунках середньозваженої вартості капіталу
4. Принцип динамічної оцінки вартості капіталу	Фактори, які впливають на показник середньозваженої вартості капіталу, дуже динамічні. Отже, зі зміною вартості окремих елементів капіталу повинні вноситися корективи і в середньозважене його значення. Крім того, принцип динамічності оцінки припускає, що вона може здійснюватися як уже за сформованим, так і за запланованим залученням капіталу. У процесі оцінки вартості сформованого капіталу використовуються фактичні (звітні) показники, які пов'язані з оцінкою окремих його елементів. Оцінка вартості запланованого до залучення капіталу в певній мірі носить ймовірний характер, який пов'язаний із прогнозом зміни кон'юнктури фінансового ринку, динаміки рівня власної кредитоспроможності, міри ризику та інших факторів
5. Принцип взаємозв'язку оцінки поточної та наступної середньозваженої вартості капіталу підприємства	Такий взаємозв'язок забезпечується використанням показника *граничної вартості капіталу*. Він характеризує приріст середньозваженої вартості капіталу до суми кожної нової його одиниці, що додатково залучається підприємством. Розрахунок цього показника здійснюється за формулою: $ГВК = \frac{\Delta СВК}{\Delta К}$ де, *ГВК* – гранична вартість капіталу; *ΔСВК* – приріст середньозваженої вартості капіталу; *Δ К* – приріст суми капіталу, що додатково залучається підприємством. Залучення додаткового капіталу підприємства як за рахунок власних, так і за рахунок позикових джерел має на кожному етапі розвитку підприємства свої економічні межі. Це пов'язано зі зростанням середньозваженої його вартості. Так, залучення власного капіталу за рахунок прибутку обмежене загальними її розмірами; збільшення обсягу емісії акцій та облігацій поверх точки насичення ринку можливе лише за більш високим розміром дивідендів або купонів доходу, що виплачуються; залучення додаткового банківського кредиту у зв'язку зі зростанням фінансового ризику для кредиторів (через зниження рівня фінансової стійкості підприємства) може здійснюватися лише на умовах зростання ставки процента за кредит тощо. Динаміка показника граничної вартості капіталу повинна обов'язково враховуватися у процесі управління фінансовою діяльністю підприємства. Порівнюючи граничну вартість капіталу з очікуваною нормою прибутку за окремими господарськими операціями, для яких потрібне додаткове залучення капіталу, можна в кожному конкретному випадку визначити міру ефективності та цілеспрямованості здійснення таких операцій. У першу чергу це стосується інвестиційних рішень, що приймаються.
6. Принцип визначення кордону ефективного використання додаткового капіталу, який залучається	Оцінка вартості капіталу повинна бути завершена визначенням показника ефективності його додаткового залучення. Таким показником є *гранична ефективність капіталу*. Даний показник характеризує відношення приросту рівня прибутковості капіталу, що залучається додатково, і приросту середньозваженої вартості капіталу. Розрахунок граничної ефективності капіталу здійснюється за формулою: $ГЕК = \frac{\Delta Р_К}{\Delta СВК}$

Продовження табл. 3.8

1	2
	де, *ГЕК* – гранична ефективність капіталу; *ΔРк* – приріст рівня рентабельності капіталу; *ΔСВК* – приріст середньозваженої вартості капіталу. Дані принципи оцінки дозволяють сформувати систему основних показників, які визначають вартість капіталу і межі ефективного його використання. Серед розглянутих показників основна роль належить показнику середньозваженої вартості капіталу. Він складається на підприємстві під впливом багатьох факторів, основними із яких є: середня ставка процента, що склалась на фінансовому ринку; доступність різних джерел фінансування (кредитів банків; комерційного кредиту; власної емісії акцій та облігацій тощо); галузеві особливості операційної діяльності, що визначають тривалість операційного циклу та рівень ліквідності активів, які використовуються; відношення обсягів операційної та інвестиційної діяльності; життєвий цикл підприємства; рівень ризику, що здійснюється за рахунок операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Дані фактори використовуються у процесі цілеспрямованого управління вартістю власного і запозиченого капіталу підприємства

3.5. Методика розрахунку фінансового левериджу

Одне із головних завдань діяльності підприємства – максимізація рентабельності власного капіталу за заданим рівнем фінансового ризику. Одним із основних механізмів реалізації цього завдання є «фінансовий леверидж». Фінансовий леверидж характеризує використання запозичених засобів, які впливають на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Іншими словами, *фінансовий леверидж* – це об'єктивний фактор, який виникає із появою позичених засобів у обсязі капіталу, що використовує підприємство, і дозволяє підприємству отримати додатковий прибуток на власний капітал. Показник, який відображає рівень отримання додаткового прибутку на власний капітал за рахунок різної частини використання позикових засобів, називається *ефектом фінансового левериджу*, який розраховується за формулою:

$$ЕФЛ = (1 - С_{пп}) \times (КВР_а - ПК) \times \frac{ЗК}{ВК}, \quad (3.9)$$

де *ЕФЛ* – ефект фінансового левериджу, який полягає у прирості коефіцієнта рентабельності власного капіталу, %; *Спп* – ставка податку на прибуток, що виражена десятковим дробом; *КВРа* – коефіцієнт валової рентабельності активів (відношення валового прибутку до середньої вартості активів), %; *ПК* – середній розмір процентів за кредит, що сплачує підприємство за використання позикового капіталу, %; *ЗК* – середня сума позиченого капіталу, що використовується підприємством; *ВК* – середня сума власного капіталу підприємства.

У наведеній формулі можна виділити три основні складові:

1. *Податковий коректор фінансового левериджу* (*1 – Спп*), що показує, якою мірою проявляється ефект фінансового левериджу у зв'язку з різним рівнем оподаткування прибутку. Податковий коректор фінансового левериджу практично не залежить від діяльності підприємства, оскільки ставка податку на прибуток установлюється законодавством. Разом з тим, у процесі управління фінансовим левериджем диференціал податкового коректора може бути використаний у таких випадках:

1) якщо за різними видами діяльності підприємствам установлені диференційовані ставки оподаткування прибутку;

2) якщо за окремими видами діяльності підприємство використовує податкові пільги на прибуток;

3) якщо окремі дочірні фірми підприємства здійснюють свою діяльність у вільних економічних зонах своєї країни, де діє пільговий режим оподаткування на прибуток;

4) якщо окремі дочірні фірми підприємства здійснюють свою діяльність у державах з більш низьким рівнем оподаткування на прибуток. У цих випадках, впливаючи на галузеву або регіональну структуру виробництва (а відповідно, і на склад прибутку за рівнем її оподаткування), можна знизити середню ставку оподаткування прибутку, тобто підвищити вплив податкового коректора фінансового левериджу на його ефект (при інших рівних умовах).

2. *Диференціал фінансового левериджу* (*КВРа – ПК*), що характеризує різницю між коефіцієнтом валової рентабельності активів і середнім розміром процента за кредит.

Диференціал фінансового левериджу є головною умовою, що формує позитивний ефект фінансового левериджу. Ефект виявляється тільки в тому випадку, коли рівень валового прибутку, що створюється активами підприємства, перевищує середній розмір процента за кредит, який використовує підприємство (включаючи не тільки його пряму ставку, але й інші витрати, що пов'язані із його залученням, страхуванням, обслуговуванням), тобто якщо диференціал фінансового левериджу є позитивною величиною. Чим більше позитивне значення диференціала фінансового левериджу, тим кращий буде його ефект.

У зв'язку з високою динамічністю цього показника він потребує постійного моніторингу у процесі управління ефектом фінансового левериджу. Цей динамізм обумовлений діяльністю деяких факторів. По-перше, в період погіршення кон'юнктури фінансового ринку вартість позикових засобів може різко вирости і перевищити рівень валового прибутку, який створюється активами підприємства. По-друге, зниження фінансової стійкості підприємства позичкового капіталу, що використовується підприємством, призводить до збільшення ризику його банкрутства, а це змушує кредиторів підвищувати рівень ставки процента за кредит, враховуючи в неї премії за додатковий фінансовий ризик. При певному рівні цього диференціал фінансового левериджу може дорівнювати нулю, тому що використання позикового капіталу не призведе до приросту рентабельності власного капіталу, а навпаки, рентабельність власного капіталу знизиться, оскільки частина чистого прибутку, що створюється власним капіталом, буде йти на обслуговування позиченого капіталу за високими ставками процента. По-третє, в період погіршення кон'юнктури товарного ринку зменшується обсяг реалізації продукції, тобто зменшується і розмір валового прибутку підприємства від операційної діяльності. У таких умовах від'ємна величина диференціала фінансового левериджу формується навіть при незмінних ставках процента за кредит за рахунок зниження коефіцієнта валової рентабельності активів. В усіх цих випадках

використання підприємством позиченого капіталу призводить до негативного (від'ємного) ефекту.

3. *Коефіцієнт фінансового левериджу* $\left(\frac{ЗК}{ВК}\right)$, що характеризує суму позиченого капіталу, який використовує підприємство, із розрахунку на одиницю власного капіталу. Виділення цих складових дозволяє цілеспрямовано керувати ефектом фінансового левериджу у процесі фінансової діяльності підприємства. *Коефіцієнт фінансового левериджу* – це важіль, що вказує на позитивний або негативний ефект, який отримується за рахунок відповідного значення його диференціалу. При позитивному значенні диференціала приріст коефіцієнта фінансового левериджу буде позитивно впливати на підвищення приросту коефіцієнта рентабельності власного капіталу і, навпаки, при негативному значенні диференціалу приріст коефіцієнта фінансового левериджу збільшить темп зниження коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Знання механізму впливу фінансового левериджу на рівень прибутковості власного капіталу і рівень фінансового ризику дозволяє цілеспрямовано управляти вартістю і структурою капіталу підприємства.

3.6. Основні етапи процесу оптимізації структури капіталу підприємства

Оптимізація структури капіталу є одним із найбільш важливих і складних завдань, які вирішуються у процесі фінансового управління підприємством. *Оптимальна структура капіталу* – це таке відношення використання власних і позикових засобів, при якому забезпечується найбільш ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість. Процес оптимізації структури капіталу підприємства здійснюється за такими етапами:

1. Аналіз капіталу підприємства.
2. Оцінка основних факторів, що визначають формування структури капіталу.
3. Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності.
4. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості.
5. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків.
6. Формування показника цільової структури капіталу.

1. Аналіз капіталу підприємства. Основною метою цього аналізу є виявлення динаміки обсягу і складу капіталу у передплановому періоді та їх вплив на фінансову стійкість і ефективність використання капіталу (табл. 3.9).

2. Оцінка основних факторів, що визначають формування структури капіталу. Практика доводить, що не існує єдиних рецептів ефективних відносин власного і позиченого капіталу не тільки для типових підприємств, але і для кожного окремого підприємства.

Таблиця 3.9

Аналіз капіталу підприємства

Стадії аналізу		
Перша	Друга	Третя
Розглядається динаміка загального обсягу та основних складових елементів капіталу у співвідношенні з динамікою обсягу виробництва і реалізації продукції. Визначається співвідношення власного і позиченого капіталу та його тенденції. У складі позиченого капіталу вивчається співвідношення довго- і короткострокових фінансових зобов'язань. Визначається розмір прострочених фінансових зобов'язань і з'ясовуються причини прострочки	На даній стадії розглядається система коефіцієнтів фінансової стійкості підприємства: а) *коефіцієнт автономії* дозволяє визначити долю чистих активів підприємства в загальній їх сумі; б) *коефіцієнт фінансового левериджу (коефіцієнт фінансування)* дозволяє встановити, яка сума позичених засобів припадає на одиницю власного капіталу підприємства; в) *коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності* характеризує відношення суми власного і довгострокового позиченого капіталу до загальної суми капіталу, що використовує підприємство і дозволяє виявити фінансовий потенціал майбутнього розвитку підприємства; г) *коефіцієнт відношення довго- і короткострокової заборгованості* дозволяє визначити суму залучення довгострокових фінансових кредитів у розрахунку на одиницю короткострокового позиченого капіталу, тобто характеризує політику фінансування активів підприємства за рахунок позичених засобів. Аналіз фінансової стійкості підприємства дозволяє оцінити ступінь стабільності його фінансового розвитку і рівень фінансових ризиків, що створюють загрозу банкрутства	На даній стадії аналізу оцінюється ефективність використання капіталу в цілому і окремих його елементів. У процесі такого аналізу розраховуються і розглядаються в динаміці такі основні показники: а) *період обороту капіталу* характеризує кількість днів, протягом яких здійснюється один оборот власних і позичених засобів, а також капіталу в цілому; б) *коефіцієнт рентабельності всього капіталу, що використовується*, характеризує рівень економічної рентабельності; в) *коефіцієнт рентабельності власного капіталу* характеризує досягнутий рівень фінансової рентабельності підприємства і є одним із критеріїв формування оптимальної структури капіталу; г) *капіталовіддача* характеризує обсяг реалізації продукції, що припадає на одиницю капіталу; д) *капіталомісткість реалізації продукції* показує, який обсяг капіталу задіяний для забезпечення випуску одиниці продукції

Але основними факторами є:

1. Галузеві особливості операційної діяльності підприємства. Характер цих особливостей визначає структуру активів підприємства, їх ліквідність. Підприємства з високим рівнем фондомісткості виробництва продукції, а також з великою частиною позаоборотних активів, мають більш низький кредитний рейтинг і змушені орієнтуватися у своїй діяльності на використання власного капіталу. Крім того, характер галузевих особливостей визначає різну тривалість операційного циклу. Чим менший період операційного циклу, тим більшою мірою (за інших рівних умов) може бути використаний підприємством позичений капітал.

2. Стадія життєвого циклу підприємства. Підприємства, що знаходяться на ранніх стадіях свого життєвого циклу і мають конкурентоспроможну продукцію, можуть у своїй діяльності використовувати більшу частину позиченого капіталу. Рівень фінансових ризиків у цих підприємств високий, і це враховують їхні кредитори. Підприємства, що знаходяться на стадії зрілості, більшою мірою повинні використовувати власний капітал.

3. Кон'юнктура товарного ринку. Чим стабільніша кон'юнктура товарного ринку, тим більше і безпечніше можна використовувати позичений капітал. І навпаки – в умовах нестабільної кон'юнктури використання позиченого капіталу призводить до зниження рівня прибутковості та ризику втрати платоспроможності. У таких умовах необхідно оперативно знижувати коефіцієнт фінансового левериджу за рахунок зменшення обсягу використання позиченого капіталу.

4. Кон'юнктура фінансового ринку. Залежно від стану кон'юнктури фінансового ринку зростає або знижується вартість позиченого капіталу. При суттєвому зростанні вартості позиченого капіталу диференціал фінансового левериджу може досягнути від'ємного значення, що призведе до різкого зниження фінансової рентабельності, а в ряді випадків – до збиткової операційної діяльності.

Слід зазначити, що кон'юнктура фінансового ринку впливає на вартість власного капіталу, який залучається із зовнішніх джерел. При зростанні рівня процента позики підвищуються і вимоги інвесторів до норми прибутку на вкладений капітал.

5. Рівень рентабельності операційної діяльності. За рахунок високого значення даного показника кредитний рейтинг підприємства зростає, і таким чином, у нього є можливість розширити потенціал використання позиченого капіталу. Але у практичній діяльності цей потенціал часто не використовується у зв'язку з тим, що при високому рівні рентабельності підприємство має можливість задовольнити додаткову потребу в капіталі за рахунок високого рівня капіталізації отриманого прибутку. У таких випадках власники переважно інвестують отриманий прибуток у власне підприємство, що забезпечує високий рівень віддачі капіталу і тим самим знижує питому вагу використання позичених засобів.

6. Коефіцієнт операційного левериджу. Зростання підприємства забезпечується спільним виявом ефекту операційного і фінансового левериджу. Таким чином, підприємства, у яких зростає обсяг реалізації продукції, але за рахунок галузевих особливостей її виробництво має низький коефіцієнт операційного левериджу, можуть значно збільшити коефіцієнт фінансового левериджу, тобто використати більшу частину позичених засобів у загальній сумі капіталу.

7. Відношення кредиторів до підприємства. Як правило, кредитори, формуючи оцінку кредитного рейтингу підприємства, керуються своїми критеріями, які іноді не співпадають із критеріями оцінки власної кредитоспроможності підприємства. У деяких випадках, не дивлячись на високу фінансову стійкість підприємства, кредитори можуть формувати негативний імідж цього підприємства і, таким чином, знижувати його кредитний рейтинг. Це негативно впливає на можливість залучення підприємством позиченого капіталу, знижує його фінансову стійкість, тобто можливість оперативно формувати капітал за рахунок зовнішніх джерел.

8. Рівень оподаткування прибутку. В умовах низьких ставок податку на прибуток або використання підприємством податкових пільг на прибуток різниця у вартості власного і позиченого капіталу, що залучається із зовнішніх джерел, знижується. Це пов'язано з тим, що ефект податкового коректора під час використання позичених засобів зменшується. У таких умовах слід формувати капітал із зовнішніх джерел переважно за рахунок емісії акцій, тобто за рахунок залучення додаткового пайового капіталу. У той же час при високій ставці оподаткування прибутку суттєво підвищується ефективність залучення позикового капіталу.

9. Фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства. Несприйняття власниками і менеджерами високих рівнів ризиків формує у них консервативний підхід щодо фінансування розвитку підприємства, основою якого є власний капітал. І навпаки, прагнення отримати великий прибуток на власний капітал, не звертаючи уваги на високий рівень ризиків, формує агресивний підхід до фінансування розвитку підприємства, де позичений капітал використовується в максимально можливих розмірах.

10. Рівень концентрації власного капіталу. Для того, щоб зберегти фінансовий контроль за управлінням підприємством (контрольний пакет акцій або контрольний обсяг пайового вкладу) власники підприємства не бажають залучати додатковий власний капітал із зовнішніх джерел, якщо навіть для цього є сприятливі умови. Завданням зберегти фінансовий контроль за управлінням підприємством є формування додаткового капіталу за рахунок позичених засобів.

З урахуванням цих факторів управління структурою капіталу зводиться до таких основних напрямів:

а) встановлення оптимальних для даного підприємства пропорцій використання власного та позикового капіталу;

б) забезпечити залучення на підприємство необхідних видів і обсягів капіталу для формування розрахункових показників його структури.

3. Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності. Для проведення таких багатоваріантних розрахунків використовують механізм фінансового левериджу, що дозволяє визначити оптимальну структуру капіталу, яка забезпечує максимальний рівень фінансової рентабельності.

4. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Даний процес базується на визначенні попередньої оцінки вартості власного і позиченого капіталу, за різними умовами його залучення, на основі багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу.

5. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Даний метод оптимізації структури капіталу пов'язаний із процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових частин активів підприємства. З цією метою всі активи підприємства поділяються на такі три групи: позаоборотні активи; постійна частина оборотних активів; змінна частина оборотних активів.

У даній ситуації необхідно більше уваги звернути на дві останні групи. Постійна частина оборотних активів. Вона є незмінною частиною сукупного розміру, який не залежить від сезонних та інших коливань обсягу операції діяльності, не пов'язана з формуванням запасів сезонного зберігання, дострокового завозу і цільового призначення. Отже, це такий незнижувальний мінімум оборотних активів, який необхідний підприємству для здійснення поточної операційної діяльності.

Змінна частина оборотних активів пов'язана з такими змінами: сезонним зростанням обсягу реалізації продукції, необхідністю у формуванні товарних запасів сезонного зберігання; дострокового завозу і цільового призначення. У складі цієї змінної частини оборотних активів виділяють максимальну і середню потребу в них.

6. Формування показника цільової структури капіталу.

Граничні рівні максимально рентабельної і мінімально ризикової структури капіталу дозволяють визначити поле вибору конкретних його значень на плановий період. У процесі даного вибору враховуються всі розглянуті фактори, що характеризують особливості діяльності кожного окремого підприємства.

3.7. Формування структури капіталу та підвищення ринкової капіталізації підприємства

Ринкова капіталізація підприємства – це вартість підприємства, що визначається фондовою біржею на підставі курсу акцій суб'єкта господарювання на момент обчислення, що знаходиться в лістингу фондової біржі.

Лістинг – це допуск цінних паперів до обігу і котирування на фондовій біржі з наступною процедурою підтримки лістингу. Лістинг включає широкий комплекс заходів з проведення економічної експертизи, маркетингу (вивчення попиту і пропозиції), а також котирування цінних паперів (визначення біржових курсів). Одна з вимог до корпорацій, які котирують акції, полягає у періодичному наданні ними великого обсягу інформації інвесторам та публічній звітності про свою фінансово-господарську діяльність.

Підприємству необхідно внести до «листа» («списку») відповідної біржі свої цінні папери, що є обов'язковою передумовою для допуску до торгів. Всі угоди з цінними паперами, що не пройшли лістингу, підлягають обговоренню і виконанню виключно в приватному порядку тільки між самими учасниками торгів поза приміщенням біржі. Біржа не несе відповідальності за надійність і законність таких угод, бо вони не підпадають під її юрисдикцію і не відповідають прийнятим біржовим правилам та положенням.

Лістинг конкретних видів цінних паперів, тобто факт їх появи у біржових списках, означає дозвіл на їх участь у торгах і дає їм всі ті привілеї, якими наділяється будь-який інший цінний папір, вже задіяний у біржовій торгівлі.

Біржі самі встановлюють правила для підприємств-емітентів, які виявили бажання включити свої акції до біржового списку, тому на кожній біржі існує своя «технологія» допуску цінних паперів до котирування. Розріз-

няються і вимоги до підприємств, які бажають котирувати свої акції на конкретній біржі. Наприклад, щоб акції корпорації були прийняті до котирування на Нью-Йоркській фондовій біржі, вона повинна відповідати певним кількісним та якісним параметрам діяльності: величина активів; прибуток за останній балансовий рік (за кожний рік з двох, попередніх до останнього балансового року, – не менше 2,5 млн. дол., або сумарний прибуток за останні три роки – не менше 6,5 млн. дол., і кожний рік має бути прибутковим); кількість випущених в обіг акцій (не менше 1,1 млн. шт.); кількість акціонерів, які володіють не менш ніж 100 акціями; популярність компанії у масштабі країни, її місце, яке вона займає у відповідній галузі і т. ін.

Здійснюючи допуск цінних паперів до обігу та котирування, фондова біржа проводить ретельну економічну і технічну експертизу фінансового та фізичного стану емітента і лише після позитивної експертної оцінки приймає рішення про включення тих чи інших цінних паперів до біржового реєстру та офіційного біржового бюлетеня. На біржах створені спеціальні відділи – як правило, такий відділ має назву відділу лістингу, – що здійснюють експертизу відповідності показників, які вказані у заявці емітента, формальним критеріям, встановленим біржею, і надають рекомендацію щодо допуску.

Біржовий список – перелік цінних паперів, які на відповідну дату допущені до торгівлі на фондовій біржі за категорією лістингових цінних паперів або за категорією позалістингових цінних паперів.

Біржовий реєстр (лістинг) – складова біржового списку, що містить інформацію щодо лістингових цінних паперів.

Ініціатором процедури лістингу цінних паперів на біржі, може бути тільки емітент цього цінного паперу.

Переваги лістингу «Української фондової біржі» є: простота і зручність оформлення необхідних документів; отримання статусу публічної компанії; виконання норми закону про акціонерні товариства; зміцнення корпоративного іміджу компанії; підвищення рівня надійності компанії, для інвесторів; постійне розширення коло інвесторів; прозорі правила експертизи цінних паперів; постійний контроль відповідності цінного паперу емітента вимогам, які встановлені НКЦПФР (Національна комісія з цінних паперів на фондовому ринку) для публічних акціонерних товариств.

Виходячи з того, що ціна акцій відображає очікування інвестора щодо потенціалу розвитку окремого підприємства та зростання прибутковості його вкладень, ринкова капіталізація свідчить про можливості підприємства для реалізації сталих грошових потоків.

Класифікація методів оцінки ринкової вартості підприємства представлена на рис. 3.3.

Визначення оптимальної структури капіталу полягає в зіставленні інвестиційних можливостей підприємства з граничною вартістю її капіталу, що базується на середньозваженій вартості як показника витратності кожного з методів фінансування. Оцінка середньозваженої вартості капіталу підприємства може проводитись декількома методами, застосування яких залежатиме

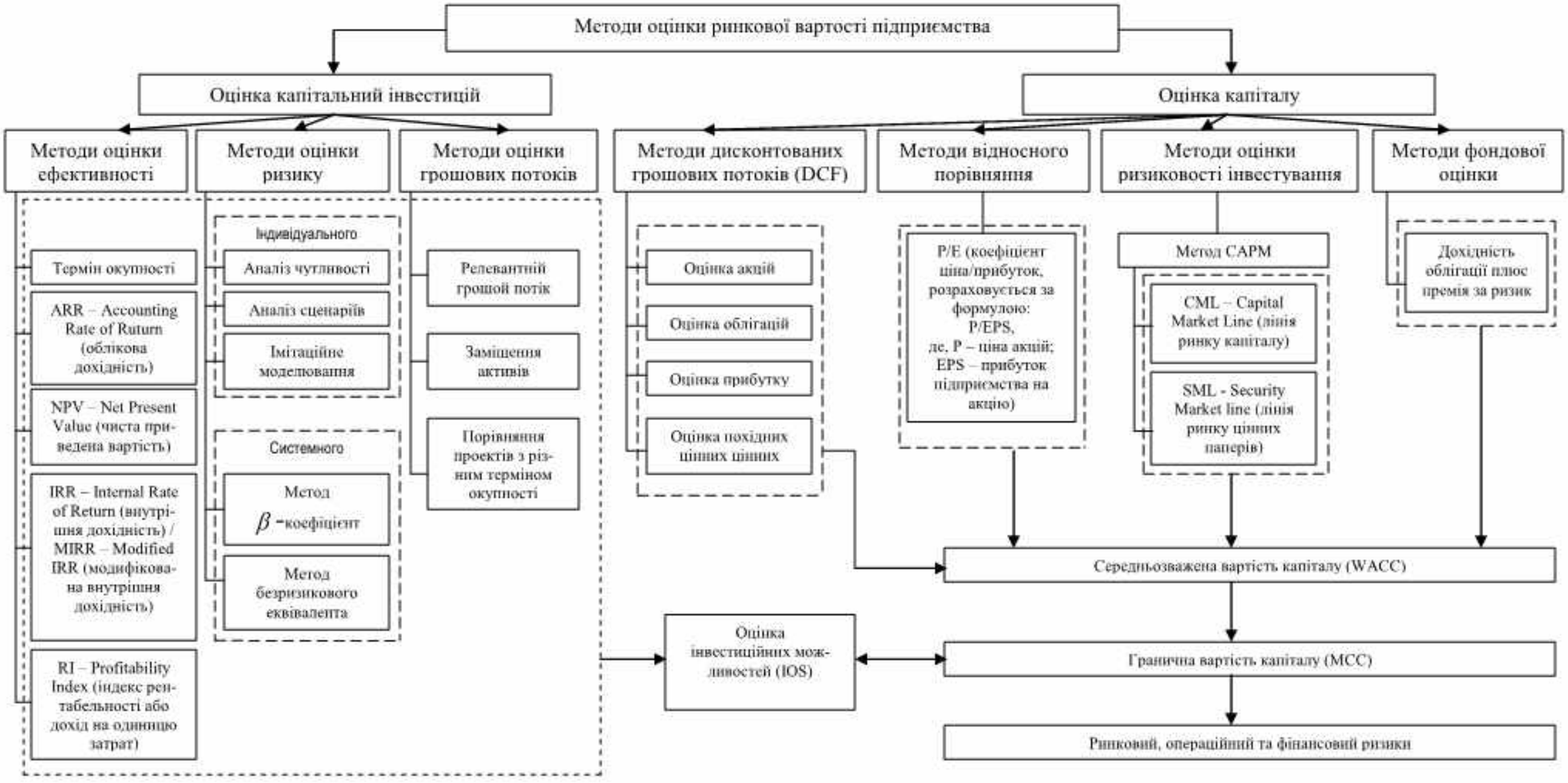

Рис. 3.3. **Класифікація методів оцінки ринкової вартості підприємства**

від структури інструментів залучення додаткового капіталу суб'єктом господарювання.

В контексті підвищення капіталізації найоб'єктивнішим методом оцінки ринкової вартості підприємства є метод, заснований на аналізі грошових потоків, оскільки він дає змогу визначити поточну інвестиційну привабливість суб'єкта господарювання для акціонерів та інвесторів, а також можливість приросту її в майбутніх періодах.

На ринкову вартість підприємства впливають такі чинники:

– величина грошових потоків;

– темпи зростання грошових потоків підприємства в майбутніх періодах;

– ризики й альтернативна вартість капіталу;

– величина інвестиційного капіталу підприємства.

Для того щоб відповідати своєму визначенню, ставка дисконтування, яка застосується до вільного грошового потоку, має відображати ціну залучення капіталу з усіх його джерел, зважену за відносним внеском кожного в сукупний капітал підприємства. Така ставка одержала назву середньозваженої вартості капіталу (WACC). Альтернативні витрати будь-якої категорії інвесторів дорівнюють дохідності, яку очікують ці вкладники капіталу від інших інвестицій із еквівалентним ризиком. Втрати підприємства на капітал визначаються як витрати інвесторів мінус будь-які податкові вигоди, отримані компанією (такі як податковий захист, обумовлений процентними платежами).

Середньозважена вартість капіталу підприємства (WACC) – це зважена середня дохідність кожного джерела фінансування. Як джерело коштів для фінансування своїх інвестицій підприємства залучають інвесторів у власний капітал (в акції), а також кредиторів.

Ключовим моментом оцінки вартості підприємства – визначення вартості окремих її складових.

Ціна залучення (вартість) власного капіталу – це дохідність, яку інвестори очікують від інвестицій у власний капітал підприємства. Найпоширенішими моделями оцінки вартості власного капіталу є модель Гордона, що полягає в розрахунку приросту дивідендних виплат та модель оцінки капітальних активів (*Capital Asset Pricing Model – CAPM*).

Згідно з моделлю Гордона:

$$R_e = \frac{D_1}{P_0} + g, \tag{3.10}$$

де, R_e – вартість власного капіталу; D_1 – заплановані на наступний період дивіденди; P_0 – ціна акцій.

Якщо постійна ставка приросту дивідендів підприємства дорівнює g, то в цьому разі ціна акції становитиме:

$$R_0 = \frac{D_1}{P_e - g}, \tag{3.11}$$

Головною перевагою даного методу є його простота, хоча існує й ряд недоліків, зокрема:

– метод може застосовуватись лише для підприємств, що виплачують дивіденди. Наприклад, існують перешкоди в застосуванні моделі Гордона

для українських емітентів через невиплату дивідендів або не публічність підприємства;

– оцінка вартості капіталу тісно пов'язана з оцінкою приросту ставок, тому незначне завищення значення g, може спричинити істотне завищення вартості капіталу;

– метод не враховує можливого ризику.

На противагу методу приросту дивідендів у моделі *CAPM* застосовується коефіцієнт «бета», що відображає ризик, який інвестиція додає до ринкового портфеля. Очікувана дохідність активу, що відображає вартість власного капіталу підприємства, згідно з одно факторною моделлю є такою:

$$r_i = r_j + (r_m - r_j) \times \beta_i, \tag{3.12}$$

де, r_i – очікувана дохідність активу; r_j – безризикова дохідність ринку; r_m – ринкова дохідність активу; β_i – коефіцієнт «бета», який характеризує зміни дохідності активу відносно дохідності ринку цінних паперів.

Рівняння (3.12) відоме як «рівняння лінії ринку цінних паперів (SML)» і характеризує взаємозв'язок між ризиком i-го ринкового активу, що вимірюється коефіцієнтом β_i, та його дохідністю r_i. Зазначене рівняння є кількісним виразом систематичного ризику, необхідного для підприємства, яке прагне до диверсифікації структури свого капіталу.

У зв'язку з цим розглянемо два методи оцінки впливу зміни структури капіталу на величину β.

Метод 1. Спочатку до формули оцінки довгострокових активів вводиться коефіцієнт β для визначення очікуваної дохідності акцій ($r_{акцій}$):

$$r_{акцій} = r_j + \beta_{акцій}(r_m - r_f), \tag{3.13}$$

Потім розраховується середньозважена величина очікуваних значень дохідності активів ($r_{активів}$) з урахуванням оподаткування:

$$r_{активів} = r_{боргу} + (1 - T_c) \times \frac{D}{V} + r_{акцій} \frac{E}{V}, \tag{3.14}$$

де, $r_{боргу}$ – середня ставка за довгостроковими зобов'язаннями підприємства, кредитами й позиками); T_c – ставка податку на прибуток підприємства; D – ринкова вартість довгострокових зобов'язань підприємства (кредити й позики; E – ринкова вартість акціонерного капіталу підприємства; $V = (D + E)$ – загальна ринкова вартість підприємства.

Метод 2. Насамперед визначається середньозважена величина коефіцієнта β акцій і боргу з урахуванням оподаткування за формулою:

$$\beta_{активів} = (1 - T_c) \times \beta_{боргу} \frac{D}{V - T_c D} + \beta_{акцій} \frac{E}{V - T_c D}, \tag{3.15}$$

Після цього коефіцієнт $\beta_{активів}$ вводять до формули оцінки довгострокових активів для обчислення очікуваної дохідності активів підприємства:

$$r_{активів} = r_j + \beta_{активів}(r_m - r_j), \tag{3.16}$$

Модель *CAPM* вказує на те, що очікувана дохідність для будь-якого ризикованого активу – це функцію трьох факторів, якими є: безризикова дохідність, середня дохідність на ринку цінних паперів, індекс волатильності даного активу.

Вартість боргу підприємства дорівнює приведеній вартості грошових потоків для кредиторів, дисконтова них за ставкою, яка відображає ризик даного грошового потоку. Розраховуючи вартість боргу, не слід забувати про «ефект податкової економії» (податковий захист), оскільки дохідність активу має бути скоригована на діючу ставку оподаткування.

Таким чином, одним із найважливіших факторів підвищення капіталізації підприємства є визначення оптимальної структури його капіталу, що давало б можливість динамічного розвитку суб'єкта господарювання та менших витрат на залучення більших обсягів коштів із додаткових джерел фінансування.

Головним завданням фінансового менеджера – знаходження такого співвідношення цінних паперів, яке мало б найбільшу привабливість для інвестора, – комбінацію, що максимізує ринкову вартість підприємства.

Структурою капіталу прийнято вважати співвідношення акціонерного та довгострокового боргового капіталу, що використовує підприємство, оскільки визначення ґрунтується на обрахунку частки акцій та облігацій або кредитів. Протягом життєвого циклу підприємства, способи залучення і структури джерел внутрішнього та зовнішнього фінансування змінюються й ускладнюються, що зумовлено недостатністю ресурсів, наданих із певного джерела фінансування (рис. 3.4).

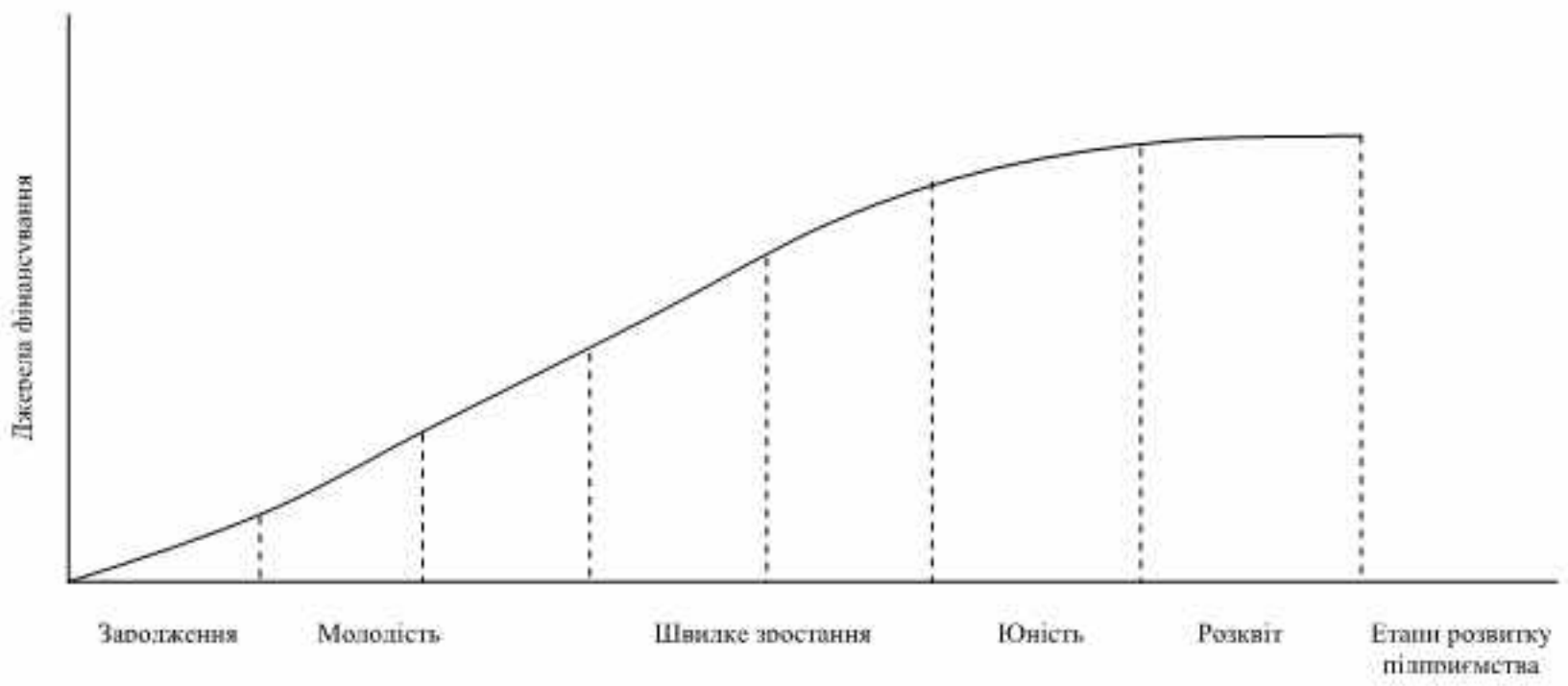

Рис. 3.4. **Відповідність джерел фінансування різним етапам розвитку підприємства**

Як видно з рис. 3.4, на певному етапі розвитку будь-якого підприємства постає питання щодо залучення зовнішніх джерел фінансування. Найдоступнішим джерелом зовнішнього залучення фінансових ресурсів є боргове фі-

нансування. Банківські кредити мають найбільшу гарантію, зручні в оформленні, що спонукає підприємства широко їх використовувати. Векселі є невід'ємною складовою фінансування виробничого процесу, оскільки дають можливість підприємствам користуватись комерційним кредитом, що, своєю чергою, пришвидшує обіг їх ресурсів, до того ж вважається досить дешевим способом фінансування. Вартість такого боргового паперу, як вексель, напряму залежить від відносин із контрагентами підприємства.

Облігації, єврооблігації, синдиковані кредити передбачають складний механізм залучення коштів, що опосередковується процесом андерайтингу, вартість якого залежить від фінансових посередників та інвесторів. Приватне та публічне розміщення акцій як спосіб залучення капіталу підприємства є доволі дорогим, тому стає доступним лише для підприємств, які досягли етапу зрілості (агрохолдингу).

Виходячи з того, що оптимальна структура капіталу залежить від зростання обсягу капіталу, залученого за низькими цінами, необхідно розглянути всі можливі варіанти фінансування за рахунок вищенаведених джерел. Найбільшу варіацію залучення капіталу має первинне публічне розміщення акцій, що залежить від інвесторів, котрі діють на майданчику фондової біржі, куди планує вийти підприємство. Найменшим за обсягом залучення є банківський кредит, але треба звернути увагу на відсутність витрат на емісію та наявність застави. Розподіл обсягів ресурсів, які можуть залучатись шляхом зовнішнього фінансування, підтверджує висновок щодо існування індивідуальних пріоритетних можливостей для кожного підприємства при формуванні власної структури капіталу.

Оптимальна структура капіталу виражає таке співвідношення використання власного та залученого капіталу, за якого забезпечується найефективніший взаємозв'язок коефіцієнтів рентабельності власного та позикового капіталів, тобто максимізується ринкова вартість підприємства. Для оптимізації капіталу підприємства аналізується його склад у динаміці та оцінюються основні фактори, що визначають структуру капіталу. До них можна віднести: галузеві особливості діяльності підприємства, стадію його життєвого циклу, кон'юнктуру ринку, рівень прибутковості діяльності.

Визначення оптимальної структури капіталу підприємства є запорукою зростання його капіталізації, оскільки відображає збалансованість обсягів ресурсів та вартість їх залучення. Оптимізація капіталу – це комплексний процес оцінки діяльності підприємства, що включає не лише аналіз джерел залучення фінансових ресурсів, а й можливості ринку як базису для понесення втрат, пов'язаних із залученням ресурсів. Ключовим фактором обрання оптимальної структури капіталу є вартість фінансування. Кожне підприємство має на меті залучення значних обсягів фінансових ресурсів за найнижчою можливою їх вартістю. Визначення адекватної середньозваженої вартості капіталу є основою оцінки оптимальної структури капіталу – одного із ключових факторів підвищення рентабельності діяльності підприємства, а тому, збільшення його капіталізації як у поточному, так і в майбутньому періодах.

У свою чергу, визначення середньозваженої вартості капіталу передбачає встановлення частки кожного із ресурсів, залучених підприємством в ході її діяльності. Ринкова капіталізація є відображенням загального стану підприємства й можливості отримання прибутку потенційним інвестором у майбутньому, тобто показником потенціалу зростання підприємства.

3.8. Економіко-математичне моделювання та оптимізація структури капіталу підприємства

В моделюванні економічних процесів одним із базових принципів є чіткість розуміння процесу, котрий буде описано моделлю з допомогою математичних формул. Для цілей моделювання структури капіталу важливо чітко виділити її кількісні параметри та правильно оцінити їх і описати. Такими параметрами є: набір різних інструментів фінансування, доступних підприємству; співвідношення фінансових інструментів (співвідношення величин фінансових ресурсів, отриманих із допомогою певних використаних інструментів).

Розробка моделі покликана допомогти менеджменту та власникам підприємства правильно вибрати фінансові інструменти, які будуть вирішувати поставлені фінансові завдання, а також визначити величину 9частку) кожного інструменту в загальній потребі у фінансуванні. При цьому варто пам'ятати, що знайдена таким чином структура капіталу матиме статичну, видову форму, зорієнтовану на певні незмінні передумови отримання фінансових ресурсів у обмеженому плановому періоді.

При моделюванні й оптимізації структури капіталу не варто забувати про часовий ліміт (горизонт планування залучення капіталу0 та вплив змін умов його залучення на початкову структуру, а також про те, що визначення структури капіталу є ще й знаходженням третього важливого компонента – способу отримання коштів із обраного джерела або способу застосування обраного фінансового інструменту. Цей компонент разом із дією часу та мінливістю умов отримання коштів вимагає від моделі динамічності.

Структура капіталу може набувати одночасно двох дещо відмінних форм, які потрібно враховувати при моделюванні й оптимізації. Це *видова структура капіталу* – набір доступних для підприємства джерел отримання фінансових ресурсів і фінансових інструментів, котрі будуть використані, та їх початкове співвідношення, та *часова структура капіталу* – співвідношення джерел капіталу й фінансових інструментів у кожний конкретний часовий інтервал упродовж планового періоду. Іншими словами, *часова структура капіталу* – це відображення термінів відкриття й закриття фінансування та час рефінансування (час початку й кінця застосування фінансового інструменту, раніше затвердженого в рамках видової структури).

Співвідношення різних джерел та інструментів фінансування, дозволяє усвідомити власниками підприємства такі аспекти:

– оцінка потреби у фінансових ресурсах, їх вид, обсяг, час отримання, використання та повернення;

– особливості та способи застосування певного фінансового інструменту, його сильні й слабкі сторони;

– взаємодоповнення або взаємовиключення різних інструментів і способів фінансування, їх вплив на ефективність застосування один одного;

– вартість та інші умови отримання, використання й повернення капіталу, їх взаємозв'язок і взаємовплив;

– вплив мінливості умов економічного середовища, в т.ч. фінансового ринку, на доцільність і ефективність застосування певного фінансового інструменту;

– взаємозв'язок фінансування і структури власності, ступеня концентрації операційного й загального управління;

– поява супутніх фінансових ризиків та сили їх впливу на стабільність функціонування.

Перелічені аспекти потрібно враховувати при моделюванні структури капіталу, як системи, в якій постійно відбуваються зміни та коригування початкової структури фінансового забезпечення. Основні етапи моделювання структури капіталу:

– вивчення умов ведення господарської діяльності підприємства, насамперед для оцінки майбутніх потреб у залучені капіталу, а також для з'ясування особливостей його використання під час взаємодії підприємства й постачальників, державних органів, кредиторів, власників та інших партнерів;

– визначення джерел капіталу, умов залучення та початкову вартість;

– прогнозування та скоригування зазначених показників відповідно до тенденцій зміни факторів;

– остаточне прийняття рішення щодо методів, способів забезпечення потреби в капіталі, яке приймається після врахування фінансової стратегії підприємства, тобто на основі співвідношення «дохідність капіталу – його вартість – рівень фінансових ризиків» у процесі моделювання структури капіталу та його оптимізації (рис. 3.5).

При моделюванні необхідно враховувати, що мета й завдання політики управління капіталом, зокрема визначення його структури, перебувають у площині, де осями координат є дохідність застосування капіталу (фактична або очікувана, мінімальна чи середня), витратність залучення та обслуговування капіталу (номінальна або реальна) та ризиковість (можливості погіршити фінансовий стан підприємства в результаті застосування боргового капіталу та втратити підприємство через збиткові від неефективного використання).

Для моделювання варто вибирати ті цілі, що пов'язані з максимізацією дохідності капіталу, включаючи власний, мінімізацією витрат отримання капіталу, зростанням продажів та максимізацією вартості підприємства. Спрямованість оптимізації структури капіталу визначає метод оптимізації та її цільовий критерій (табл. 3.10).

Цілі управління капіталом, при моделюванні, пов'язані з нормалізацією фінансового стану, підтримкою платоспроможності, фінансової стійкості,

враховуються, незалежно від основної мети управління капіталом, як обмежувальні параметри, котрі відповідають за рівень фінансового ризику.

Рис. 3.5. **Послідовність моделювання структури капіталу підприємства**

Якщо метою оптимізації структури капіталу є зниження його вартості, то методом оптимізації буде економіко-математичне моделювання з використанням цільового критерію – середньозваженої вартості капіталу, а якщо завданням моделювання є отримання власниками максимальної вигоди, оптимізація проводиться за дохідністю власного капіталу (ефект фінансового важеля) і т.д.

Таблиця 3.10

Цілі моделювання структури капіталу та цільові функції, що їм відповідають

Цілі моделювання	Цільові функції оптимізаційних моделей	
Зменшення вартості залучення та обслуговування капіталу – мінімізація середньозваженої вартості капіталу	WACC → min	$\sum (R_i \times W_i) \rightarrow \min$
Забезпечення ефективності використання капіталу - максимізація дохідності власного капіталу	ROE → max	Net profit / AvE → max
Підвищення вартості підприємства	EVA → max	NOPAT – CC × CE → max

Використовуючи вказані цільові критерії для моделювання структури капіталу, потрібно вказати на те, що пріоритетним є застосування показника WACC. Це пояснюється тим, що використання *ROE* і *EVA* може істотно ускладнити моделювання через включення у процес показників прибутковос-

ті. Останні додають до моделювання операційну складову, яку важче прогнозувати, крім того, при моделюванні потрібно виводити математичні рівності, котрі повязують фінансування з фінансовими результатами.

Натомість використання середньозваженої вартості капіталу дає змогу подолати ці труднощі завдяки зосередженню безпосередньо на розв'язання вибору джерел фінансування та знаходження суми залучених коштів.

Після вибору цільової функції та її математичної конкретизації робиться наступний крок, який передбачає визначення обмежень моделі. Групу обмежень потрібно підібрати таким чином, щоб урахувати при моделюванні фінансові ризики. Основне призначення обмежень – лімітувати рівень і структуру боргових зобов'язань. Отже, оптимізація структури капіталу поєднує одразу два методи – нормативно-коефіцієнтний та один із методів визначення цільової функції.

При обмеженні рівня і структури боргових зобов'язань – рівня фінансового ризику, оптимізацію структури капіталу необхідно проводити за економіко-математичною моделлю (ЕММ), котра поєднує критерії WACC та нормативи, що лімітують величину боргу. Як обмеження ЕММ обираються показники фінансової стійкості й платоспроможності:

1. Коефіцієнт заборгованості (фінансової залежності), який обмежує загальну величину боргу в капіталі, мінімальне значення нормативу $\leq 0{,}5$.

2. Коефіцієнт покриття (загальної ліквідності), котрий обмежує величину короткострокової заборгованості, мінімальне значення нормативу $\geq 1{,}5$.

3. Коефіцієнт достатності грошового потоку для погашення боргу, що пов'язує організацію грошових розрахунків із боргом, мінімальне значення $\geq 0{,}35$.

Включення зазначених коефіцієнтів за винятком першого пов'язане з істотним обмеженням ЕММ, тому їх доцільніше використовувати на етапі оцінки відповідності знайденої структури строкам задоволення потреби в капіталі, його величині, при апробації моделі.

Наведених основних коефіцієнтів достатньо для моделювання структури капіталу підприємств, потреба яких у основному й оборотному капіталі співвідноситься як 1:1 та вище, тобто потреба в необоротних активах дорівнює потребі в оборотних або перевищує її. Коли потреба в оборотних активах вища від потреби в необоротних, а співвідношення є нижчим за 1:1, варто вводити додаткове обмеження – коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом. Також у деяких випадках потрібно додатково вводити ще одне обмеження, пов'язане зі спроможністю підприємства покривати витрати на обслуговування боргу (фінансові витрати), – коефіцієнт покриття фінансових витрат, мінімальне значення нормативу $\geq 1{,}5$.

Необхідно зауважити, що цільове фінансування, зокрема кошти, отримані через дотації виробникам, методи справляння податку на додану вартість, списання заборгованості тощо, при моделюванні прирівнюється до власного капіталу та повністю включається в модель0 як його мінімальна величина, що обов'язково буде використана в плановому періоді.

Для побудови ЕММ уведемо такі індекси й множини:

i – джерела доступного власного капіталу ($i = 1…n$);

j – джерело доступного довгострокового боргового капіталу ($j = 1…m$);

k – джерела доступного короткострокового боргового капіталу ($k = 1…h$);

n, m, k – кількість доступних джерел фінансування;

r_i, r_j, r_k – вартість власного й боргового капіталу, залученого з i-, j-, k-го джерела (%);

C_i, C_j, C_k – величина власного й боргового капіталу, отриманого з i-, j-, k-го джерела (%);

C – загальна потреба в капіталі для планового періоду, C = const (тис.грн.);

NOCF – чистий операційний грошовий потік (тис.грн.);

EBIT – прибуток до сплати процентів і податків (тис.грн.);

FC – фінансові витрати на отримання й обслуговування капіталу (тис.грн.);

C_{of} – планова потреба в необоротних активах (тис.грн.);

C_{rf} – планова потреба в оборотних активах (тис.грн.).

Математична постановка задачі оптимізації структури капіталу за критерієм його найнижчої вартості полягає в мінімізації значення такої цільової функції:

$$\sum_{i=1}^{n}\left(r_i \times \frac{C_i}{C}\right) + \sum_{j=1}^{m}\left(r_j \times \frac{C_j}{C}\right) + \sum_{k=1}^{h}\left(r_k \times \frac{C_k}{C}\right) \to \min, \qquad (3.12)$$

Систему основних обмежень моделі наведено в табл. 3.11.

Таблиця 3.11

Система основних обмежень економіко-математичної моделі оптимізації структури капіталу підприємства

Зміст обмежень економіко-математичної моделі	Рівняння обмежень
Загальна величина боргових зобов'язань не перевищує норматив фінансової залежності	$\frac{\sum(C_j, C_k)}{C} \le 0{,}5$
Величина поточних зобов'язань не перевищує норматив ліквідності	$1{,}5 \le \frac{C_k}{C_{rf}} \le 2{,}5$
Чистого операційного грошового потоку достатньо для обслуговування боргу	$\frac{NOCF}{\sum(C_j, C_k)} \le 0{,}35$
Прибуток покриває фінансові витрати з обслуговування капіталу	$\frac{EBIT}{FC} \ge 1{,}5$
Сума складових капіталу має покривати загальну планову потребу в ньому	$\sum(C_i, C_j, C_k) = C$
Капітал, отриманий із певного джерела, використовується або ні	$C_i, C_j, C_k \ge 0$

Дані обмеження використовуються для оптимізації структури капіталу підприємств0 котрі обрали ризикову політику фінансування (співвідношення потреби в основному й оборотному капіталі 1:1 та вище). В разі застосовування консервативної політики фінансування (співвідношення основного й оборотного капіталу нижче за 1:10 у модель уводиться додаткове обмеження щодо забезпеченості власним оборотним капіталом:

$$0{,}1 \le \frac{\sum C_i - C_{of}}{C_{rf}} \le 0{,}3, \qquad (3.13)$$

Зазначимо, що з допомогою значень нормативів підприємство може регулювати розподіл джерел фінансування, управляючи фінансовими ризиками,

дохідністю й витратністю власного капіталу та боргових зобов'язань. При цьому важливо обрати раціональні значення нормативів, що використовуються як обмеження моделі. Їх значення можна обирати відповідно до загальних, галузевих, а також власних нормативів, розроблених самим підприємством.

Планування структури та величини боргових зобов'язань за алгоритмом, наведеним на рис. 3.5, показує, що після визначення ці показники слід оцінити з позицій фінансових можливостей підприємства щодо обслуговування й покриття потреби в капіталі у планових періодах. Тому знайдена структура, величина власного капіталу й зобов'язань має бути розгорнута в плановому бюджеті доходів і видатків та оцінена. В разі незбалансованості грошових потоків у окремих періодах і недостатності доходів для покриття фінансових витрат необхідно провести перерахунок моделі, змінивши нормативи, кількість джерел, обмеження.

Після знаходження структури капіталу, затверджують складені на базі моделі та апробовані плани фінансування, графіки обслуговування зобов'язань, бюджет доходів і видатків, переходячи до їх практичної реалізації. В рамках розробленої структури капіталу організується залучення ресурсів із джерел, обраних у результаті моделювання. Таким чином, увага зосереджується на управлінні окремим джерелом, яке організується на основі визначених при плануванні параметрів (обсяг, строк, вартість) та врахованих особливостей кожного джерела.

Таким чином, знаходження оптимальної структури капіталу – це комплексний, системний процес одноразового (період 3-5 років) планування короткострокових наборів та співвідношень власного й боргового капіталу, об'єднаних загальною фінансовою стратегією регулювання величини капіталу та співвідношення його дохідності й ризиковості.

Моделювання капіталу має враховувати те, що оптимальне фінансове рішення щодо структури капіталу – це знаходження такого набору та співвідношення власних і боргових джерел капіталу, яке при заданому (допустимому) фінансовому (валютному, процентному й кредитному) ризику мінімізує витрати на отримання та обслуговування капіталу або забезпечує максимальну ефективність його використання. Для цього вводять основні обмеження щодо збереження платоспроможності, фінансової стійкості. При цьому, невід ємним елементом моделювання є перевірка оптимальності структури капіталу планом фінансування та здатності підприємства його виконати.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Розкрити економічну сутність капіталу.
2. Охарактеризувати види капіталу за найбільш важливими класифікаційними ознаками.
3. Розкрити особливості руху капіталу підприємства у процесі його кругообігу.
4. Розкрити сутність основних принципів формування капіталу підприємства.
5. Розкрити особливості власного капіталу підприємства.
6. Розкрити особливості позикового капіталу підприємства.
7. Розкрити сутність вартості капіталу, яка формує рівень операційних та інвестиційних витрат підприємства.

8. Розкрити сутність основних принципів оцінки вартості капіталу.
9. Розкрити сутність фінансового левериджу.
10. Охарактеризувати три стадії аналізу капіталу підприємства.
11. Охарактеризувати фактори, що визначають формування структури капіталу.
12. Записати у словник визначення таких термінів: фінансовий леверидж, основний капітал, пайовий капітал, працюючий капітал, мертвий капітал, накопичуваний капітал.

ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 3

1. Економічна сутність капіталу полягає у його характеристиках:
1) капітал підприємства є основним фактором виробництва;
2) капітал характеризує фінансові ресурси підприємства, які забезпечують дохід;
3) капітал є головним джерелом формування добробуту його власників;
4) капітал підприємства є головним виміром його ринкової вартості;
5) динаміка капіталу підприємства є важливим барометром рівня ефективності його господарської діяльності;
6) усі відповіді правильні.
2. Капітал, що характеризує фінансові ресурси підприємства забезпечує формування доходів у:
1) виробничій сфері;
2) інвестиційній сфері;
3) усі відповіді неправильні.
3. За належністю підприємству капітал поділяється на такі види:
1) позиковий;
2) власний;
3) капітал у матеріальній формі.
4. За цілями використання капітал поділяється на такі види:
1) позиковий;
2) спекулятивний;
3) виробничий;
4) власний.
5. За формами інвестування капітал поділяється на такі види:
1) капітал у фінансовій формі;
2) капітал у матеріальній формі;
3) власний капітал;
4) капітал у нематеріальній формі.
6. За об'єктом інвестування капітал поділяється на такі види:
1) основний;
2) приватний;
3) оборотний.
7. За формами знаходження у процесі кругообігу капітал поділяється на такі види:
1) капітал у грошовій формі;
2) капітал у виробничій формі;
3) капітал у нематеріальній формі;
4) капітал у товарній формі.
8. За формами знаходження у процесі кругообігу капітал поділяється на такі види:
1) приватний;
2) акціонерний;
3) державний.
9. За організаційно-правовими формами капітал поділяється на такі види:
1) пайовий;
2) індивідуальний;

3) акціонерний;
4) усі відповіді неправильні.

10. За характером використання в господарському процесі капітал поділяється на такі види:

1) працюючий;
2) накопичуваний;
3) «тіньовий».

11. За джерелами залучення капітал поділяється на такі види:

1) національний;
2) легальний;
3) іноземний.

12. Відповідно до правових норм функціонування капітал поділяється на такі види:

1) легальний;
2) іноземний;
3) «тіньовий».

13. До непрацюючого капіталу належать:

1) виробничі запаси для продукції, яка знята з виробництва;
2) готова продукція, на яку повністю відсутній попит;
3) частина капіталу, яка приймає участь у формуванні доходів.

14. У процесі кругообігу капітал підприємства проходить такі стадії:

1) грошовий капітал;
2) виробничий капітал;
3) товарний капітал;
4) усі відповіді неправильні.

15. Основні принципи формування капіталу підприємства:

1) урахування перспектив розвитку господарської діяльності підприємства;
2) забезпечення відповідності обсягу капіталу, який залучається, до обсягу активів підприємства;
3) забезпечення оптимальності структури капіталу з позицій ефективного функціонування;
4) забезпечення мінімізації витрат щодо формування капіталу з різних джерел;
5) забезпечення високоефективного використання капіталу в процесі господарської діяльності;
6) усі відповіді неправильні.

16. Стартовий капітал призначений для:

1) формування активів нового підприємства;
2) разових витрат;
3) невеликих сум фінансових засобів.

17. Структура капіталу впливає на:

1) рівень рентабельності активів;
2) рівень рентабельності власного капіталу;
3) усі відповіді правильні.

18. Основні сфери використання показника вартості в діяльності підприємства:

1) показник вартості капіталу підприємства є мірою прибутковості операційної діяльності;
2) показник вартості капіталу використовується як критерій у процесі здійснення реального інвестування;
3) вартість капіталу підприємства є базовим показником формування ефективності фінансового інвестування;
4) показник вартості капіталу підприємства виступає критерієм прийняття управлінських рішень відносно використання оренди (лізингу) чи придбання у власність виробничих основних засобів;

5) показник вартості капіталу в розрізі окремих його елементів використовується у процесі управління структурою даного капіталу на основі механізму фінансового левериджу;

6) рівень вартості капіталу підприємства є важливим виміром рівня ринкової вартості даного підприємства;

7) усі відповіді правильні.

19. Основні принципи оцінки вартості капіталу:

1) принципи посередньої поелементарної оцінки вартості капіталу;

2) принципи узагальнюючої оцінки вартості капіталу;

3) принципи порівнянності оцінки вартості власного і позичкового капіталу;

4) принципи динамічної оцінки вартості капіталу;

5) принципи взаємозв'язку оцінки поточної і наступної середньовизначеної вартості капіталу підприємства;

6) принципи визначення кордону ефективного використання додаткового капіталу, який залучається;

7) вартість капіталу й межі ефективного його використання.

20. Середньозважена вартість капіталу:

1) $СВК = \sum_{i=1}^{n} C_2 \times Y_i$;

2) $ЧА = А - ПК$;

3) усі відповіді правильні.

21. Вартість чистих активів підприємства:

1) $МОА_в = ЧА - ВАО$;

2) $ЧА = А - ПК$

22. Гранична вартість капіталу:

1) $МОА_в = ЧА - ВАО$;

2) $ГЕК = \frac{\Delta СВК}{\Delta К}$.

23. Гранична ефективність капіталу:

1) $ЧА = А - ВАО$;

2) $ГЕК = \frac{\Delta Г_К}{\Delta СВК}$.

24. Показник середньозваженої вартості капіталу формується на підприємстві під впливом таких факторів:

1) середньої ставки процента, що склалася на фінансовому ринку;

2) різних джерел фінансування;

3) відношення обсягів операційної та інвестиційної діяльності;

4) життєвого циклу підприємства;

5) рівня ризику, що здійснюється за рахунок операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

6) мінімізації рівня рентабельності власного капіталу.

25. Ефект фінансового маркетингу:

1) $ЕФЛ = (1 - С_т) \times (КВР_а - ПК) \times \left(\frac{ЗК}{ВК}\right)$;

2) $ЕФЛ = КВР_а - ПК$;

3) усі відповіді правильні.

26. Податковий коректор фінансового левериджу:

1) $1 - С_{пп}$;

2) $\frac{ЗК}{ВК}$;

3) $ГЕК = \frac{\Delta Р_К}{\Delta СВК}$;

4) усі відповіді неправильні.

27. Диференціал фінансового левериджу:

1) $1 - C_{пп}$;

2) $КВР_д - ПК$;

3) $ЧА = А - ВАО$

28. Коефіцієнт фінансового левериджу:

1) $ГВК = \frac{\Delta СВК}{\Delta К}$;

2) $\frac{ЗК}{ПК}$;

3) $1 - C_{пп}$.

29. Диференціал податкового коректора може бути використаний у таких випадках:

1) якщо за різними випадами діяльності підприємствам установлені диференційовані ставки оподаткування прибутку;

2) якщо за окремими видами діяльності підприємство використовує податкові пільги на прибуток;

3) якщо окремі дочірні фірми підприємства здійснюють свою діяльність у вільних економічних зонах своєї країни, де діє пільговий режим оподаткування на прибуток;

4) якщо окремі дочірні фірми підприємства здійснюють свою діяльність у державах з більш низьким рівнем оподаткування на прибуток;

5) усі відповіді неправильні.

30. Етапи процесу оптимізації структури капіталу підприємства:

1) аналіз капіталу підприємства;

2) оцінка основних факторів, що визначають формування структури капіталу;

3) оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності;

4) оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості;

5) оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків;

6) формування показників цільової структури капіталу;

7) період обороту капіталу.

31. Основною метою аналізу капіталу підприємства є:

1) виявлення динаміки обсягу й складу капіталу у передплановому періоді;

2) розгляд системи коефіцієнтів фінансової стійкості підприємства;

3) оцінка ефективності використання капіталу;

4) усі відповіді правильні.

32. До системи коефіцієнтів фінансової стійкості підприємства належать:

1) коефіцієнт автономії;

2) коефіцієнт фінансового левериджу;

3) коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності;

4) коефіцієнт відношення довго- і короткострокової залежності;

5) капіталомісткість реалізації продукції.

33. До оцінки ефективності використання капіталу не належить такий показник:

1) період обороту капіталу;

2) коефіцієнт рентабельності капіталу;

3) коефіцієнт автономії;

4) капіталовіддача.

34. Ефективність використання капіталу оцінюється за такими показниками:

1) коефіцієнтом рентабельності всього капіталу;

2) періодом обороту капіталу;

3) коефіцієнтом рентабельності власного капіталу;

4) капіталовіддачею;

5) коефіцієнтом довгострокової фінансової незалежності.

35. Основними факторами, що визначають формування структури капіталу, є:

1) галузеві особливості операційної діяльності підприємства;

2) стадія життєвого циклу підприємства;

3) кон'юнктура товарного ринку;

4) кон'юнктура фінансового ринку;

5) рівень рентабельності операційної діяльності;

6) усі відповіді неправильні.

36. Управління структурою капіталу зводиться до таких основних напрямів:

1) установити оптимальні пропорції використання власного й позикового капіталу;

2) забезпечити залучення на підприємство необхідних видів і обсягів капіталу для формування розрахункових показників його структури;

3) рівень оподаткування прибутку.

37. Активи підприємства підрозділяються на такі групи:

1) позаоборотні активи;

2) постійна частина оборотних активів;

3) змінна частина оборотних активів;

4) усі відповіді неправильні.

38. Який вираз не належить до активів підприємства:

1) постійна частина оборотних активів;

2) позаоборотні активи;

3) рівень рентабельності операційної діяльності;

4) змінна частина оборотних активів.

Тема 4. АНАЛІЗ ЛІКВІДНОСТІ , ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ТА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

4.1. Ліквідність як економічна категорія і об'єкт аналітичного пізнання.
4.2. Методика розрахунку та економічна інтерпретація показників ліквідності.
4.3. Факторний аналіз ліквідності підприємства.
4.4. Ліквідність та платоспроможність як системоутворюючи інструменти фінансового потенціалу підприємства.
4.5. Взаємозв'язок платоспроможності та ділової активності підприємства.
4.6. Характеристика типів фінансової стійкості підприємства. Методика розрахунку відносних показників.
4.7. Інтегральна оцінка фінансової стійкості підприємства.

4.1. Ліквідність як економічна категорія і об'єкт аналітичного пізнання

Ліквідність є важливим аспектом ефективності діяльності суб'єктів господарювання. Термін «ліквідність» має широкий діапазон використання: у фінансах – як одну з функцій грошей для формування грошових агрегатів грошової маси; в інвестуванні – як одну з характеристик інвестиційних проектів; у банківській справі – як критерій фінансової незалежності банку та фінансової стійкості позичальників; в економічному аналізі – як властивість активів та як ознаку фінансового стану, фінансової стабільності, фінансової стійкості суб'єктів господарювання. В економічній теорії ліквідність це: можливість використання активу як засобу платежу і його здатність зберігати свою номінальну вартість незмінною, тобто ліквідність пов'язують з витратами обміну – чим менші витрати обміну (втрати при обміні), чим більше зберігається номінальна вартість активу, тим вища його ліквідність; економічні відносини, що виражають міру безпосереднього поєднання здатності до обміну та здатності до збереження вартості, які історично розвинулися внаслідок суперечливої єдності засобу обміну і засобу накопичення, грошей і капіталу, трансакції і активу та закріпилися в умовах зростання значення горизонтальних впорядкованих взаємовідносин самостійних, але взаємопов'язаних між собою суб'єктів господарювання.

У теорії грошей «перевага ліквідності» – це величина власних ресурсів (оцінених в грошових одиницях або одиницях заробітної плати), яку суб'єкт господарювання бажає утримувати у формі грошей в різних ситуаціях. Виділяють чотири мотиви «переваги ліквідності»:

– мотив, пов'язаний із доходом – необхідність урівноваження отримання доходу та його витрачання, які розділені визначеним інтервалом;

– комерційний мотив – необхідність оплати поточних витрат господарювання;

– мотив обережності – бажання забезпечити в майбутньому можливість розпоряджатися певною частиною ресурсів у формі готівки та запобігти ризику ліквідності;

– спекулятивний мотив – намір приберегти деякий резерв, щоб з вигодою скористатися ним у майбутньому.

Шкала ліквідності – змінна премія, яка використовується як доповнення до доходу від використання активів і витрат при розрахунку порівняльних переваг утримання різних форм багатства.

В сучасних умовах узгодженість ліквідності на макрорівні проявляється в законодавчому визначенні національної грошової одиниці та платіжної системи. Пріоритетність, як властивість ліквідності, виявляється у різній швидкості перетворення фінансових інструментів у найбільш ліквідний актив. Ліквідність як інструмент є носієм обміну та засобом збереження для майбутнього обміну. Ліквідність як інститут реалізує свої базові функції (забезпечення стабільності та мобільності економічної системи) шляхом: формування і реалізації атрибутів індивідуалізму незалежності та свободи вибору суб'єкта; створення передумов інноваційного розвитку економічної системи; опосередкування статусного вимірювання економічної системи горизонтальною взаємодією суб'єктів; зведення ризиків трансакцій до мінімуму; уніфікація зв'язків між економічними суб'єктами.

Функції ліквідності на мікрорівні забезпечують стабільність та мобільність підприємства.

Ліквідність як об'єкт фінансового аналізу конкретизується в поняттях «ліквідність підприємства», «ліквідність балансу» та «ліквідність активів».

Існує декілька підходів до визначення поняття «ліквідність підприємства»:

– наявність у суб'єкта господарювання оборотних коштів у розмірі, достатньому для погашення короткострокових зобов'язань навіть з порушенням строків погашення, які передбачені контрактом. Тобто, це перевищення розміру оборотних коштів (коштів, що авансовані в оборотні засоби) над величиною поточних зобов'язань, що по своїй суті характеризує величину власних оборотних засобів.

– здатність підприємства погасити свої зобов'язання у випадку одночасної вимоги зі сторони всіх кредиторів підприємства, тільки за умови припинення діяльності, оскільки за звичайних обставин вимоги всіх кредиторів підприємства не збігаються в часі;

– здатність та швидкість перетворення активів у грошові кошти для погашення зобов'язань;

– можливість мобілізації платіжних засобів за рахунок внутрішніх та зовнішніх джерел.

Інтегрована характеристика трактування ліквідності з урахуванням їх логічного взаємозв'язку представлена на рис. 4.1.

Основними функціями ліквідності підприємства є такі:

– стабільності – достатній рівень ліквідності підприємства забезпечує незалежність і свободу дій суб'єкта господарювання та створює передумови для інноваційного розвитку;

– мобільності – незалежність і свобода дій суб'єкта господарювання проявляються у можливості зміни пріоритетних напрямків діяльності та адаптації до змін зовнішнього середовища;

– привабливості – достатній рівень ліквідності підприємства уможливлює додаткове залучення коштів для фінансування його господарської діяльності;

– регулювання – залежно від відповідності фактичного рівня ліквідності бажаному керівництво підприємства може прийняти рішення щодо зміни величини та структури активів і зобов'язань підприємства;

– контрольну – полягає у можливості моніторингу фінансових аспектів стану підприємства через показники ліквідності;

– вартісну – проявляється у формуванні справедливої вартості підприємства, тобто чим більша ліквідність підприємства тим більшою є його справедлива вартість. Якщо перенести вартісну функцію ліквідності на рівень активів, то її зміст полягає у відповідності його обмінної вартості первісній.

Рис. 4.1. **Інтеграція характеристик дефініції «ліквідність підприємства»**

Обмінна вартість активу – вартість, за якою актив буде реалізовано, тобто чим більша ліквідність активу, тим більшою буде його обмінна вартість, що відповідає балансовій вартості.

Ліквідність підприємства – це здатність господарюючого суб'єкта покривати боргові зобов'язання та фінансувати перебіг господарської діяльності в умовах визначеності, невизначеності, конфлікту та ризику, достатній рівень якої є запорукою незалежності та свободи дій підприємства; уможливлює зміни пріоритетних напрямів діяльності та адаптацію до зовнішнього середовища, додаткове залучення фінансових ресурсів із зовнішніх джерел та є передумовою зниження ризику втрати фінансової стійкості.

Ліквідність підприємства, як характеристика його фінансового стану залежить від ліквідності балансу.

Важливо зазначити, що потенційною ліквідністю володіють всі активи підприємства, а її міра залежить від терміну, необхідного для трансформації активу в грошові кошти та ризику втрати вартості при використанні активу, а також при операціях конвертації активу в грошові кошти.

Ліквідність активів – це їх здатність трансформації у грошові кошти в процесі господарської діяльності.

Цілісне сприйняття ліквідності передбачає групування її видів за різними критеріальними ознаками (табл. 4.1).

Таблиця 4.1

Типологія видів ліквідності підприємства

Ознака класифікації	Види ліквідності
В межах зовнішнього аналізу	
За відповідністю до меж глобальних відносних показників	висока; середня; низька; недостатня; критична (нестача ліквідності)
За часом	поточна; перспективна
За видами майна або активів, які передбачається трансформувати в грошові кошти для покриття зобов'язань	матеріальна; фінансова; матеріально-фінансова
В межах внутрішнього аналізу	
За відповідністю до внутрішніх відносних показників ліквідності	висока; середня; низька; недостатня; критична (нестача ліквідності)
За часом	термінова; поточна; перспективна
По відношенню до планового та фактичного стану речей	планова; фактична
За видами майна або активів, які передбачається трансформувати в грошові кошти для покриття зобов'язань	матеріальна; фінансова; матеріально-фінансова

Таким чином:

– майнова (абсолютна) ліквідність – здатність активу трансформуватися в грошові кошти;

– фінансова (відносна) ліквідність – готовність та здатність підприємства виконувати свої зобов'язання в повному обсязі й у встановлені кредитним договором строки. Це визначається політикою підприємства щодо збереження ліквідності, основне завдання якої – запобігання неліквідності та неплатоспроможності завдяки пошуку в необхідних обсягах резервів коштів й інших ліквідних активів;

– поточна ліквідність – це відповідність між розміром дебіторської заборгованості, грошових активів підприємства і кредиторською заборгованістю товарного і нетоварного характеру;

– недостатня ліквідність – це неможливість підприємства повністю розрахуватися з боргами навіть за умови надання йому вигідних комерційних можливостей, знижок;

– високий рівень недостатньої ліквідності – неспроможність підприємства погасити свої поточні борги і зобов'язання, що може привести до його неплатоспроможності та банкрутства.

– операційну (розрахункову) ліквідність – відповідність груп активів і пасивів за термінами їх оборотності в умовах нормального функціонування підприємства (без термінової реалізації активів);

– термінову ліквідність – здатність погашати зобов'язання при ліквідації підприємства,коли активи реалізують у терміновому порядку і, як правило, за зниженими цінами.

Ліквідність підприємства розглядається як складний об'єкт аналізу. За системного підходу, аналіз ліквідності підприємства є підсистемою аналізу фінансового стану підприємства, якій властиві внутрішньосистемні зв'язки з іншими підсистемами фінансового аналізу (рис. 4.2).

Рис. 4.2. **Аналіз ліквідності в системі фінансового аналізу**

Результативність аналізу ліквідності як процесу проявляється в задоволенні потреб користувачів аналітичної інформації (табл. 4.2).

Таблиця 4.2

Користувачі інформації аналізу ліквідності

Користувачі інформації	Потреба в інформації
Зовнішні	
Дійсні та потенційні інвестори	Ризиковість інвестицій
Постачальники	Впевненість у обсягах і термінах оплати рахунків за товари, роботи, послуги
Покупці	Імовірність отримання необхідних товарів, робіт, послуг
Кредитори (банки)	Забезпеченість повернення кредиту та отримання відсотків
Органи державної фіскальної служби	Своєчасність та повнота надходження податків та обов'язкових платежів
Внутрішні	
Працівники	Рівень та своєчасність оплати праці, збереження робочого місця
Управлінський персонал	Розробка та прийняття управлінських рішень

Усі користувачі інформації аналізу ліквідності зазвичай поділяються на дві групи: внутрішні і зовнішні. До внутрішніх належать власники, управлінський персонал і працівники підприємства.

До зовнішніх користувачів належать ті, які мають прямий фінансовий інтерес, не мають прямого фінансового інтересу і без фінансового інтересу.

Зовнішні користувачі з прямим фінансовим інтересом – це дійсні та потенційні інвестори, постачальники, замовники, покупці, банківські й небанківські кредитні установи. Користувачі, які не мають прямого фінансового інтересу, – органи фіскальної служби, органи державних цільових фондів, учасники фондового і товарних ринків. Користувачі без фінансового інтересу – органи Державної служби статистики, аудиторські фірми, фінансові аналітики і радники, судові органи.

Кожна група користувачів вирізняється потребами інформації про рівень та динаміку ліквідності підприємства. Так, внутрішніх користувачів (керівників, менеджерів) цікавить інформація, необхідна для прийняття рішень

у сфері управління ліквідністю підприємства, адже оптимальний рівень ліквідності забезпечує в кінцевому результаті досягнення стратегічних цілей діяльності. Інтереси зовнішніх користувачів інформації про ліквідність підприємства є більш різнобічними. Постачальників і покупців ліквідність цікавить з позицій впевненості у виконанні угод. Для органів фіскальної служби важливим є питання вчасної сплати податків і обов'язкових платежів.

Інвесторам інформація про ліквідність потрібна в контексті інвестиційної привабливості. Залучення інвестицій для сільськогосподарських підприємств є складним питанням: з одного боку, низька прибутковість галузі зумовлює нестачу власних фінансових ресурсів на оновлення технічної бази (зовнішні інвестиції є органічно необхідними), а з іншого – низька прибутковість є одним з факторів, що відлякує інвесторів. Банки та небанківські кредитні установи оцінюють ліквідність підприємства з позиції надійності кредитування. Важливість позитивного рішення з боку кредитних установ, полягає в тому, що підприємства сільського господарства, внаслідок сезонності отримання доходів, протягом року потребують залучення короткострокових кредитів для забезпечення фінансування безперебійного сільськогосподарського виробничого процесу.

Оскільки інформація про ліквідність підприємства цікавить широке коло користувачів і кожен з них має свої інтереси, то це є причиною широкого спектру завдань аналізу ліквідності. Для комплексного їх обґрунтування вважаємо за доцільне виділити завдання аналізу ліквідності в межах функцій аналізу в управлінні (рис. 4.3).

Рис. 4.3. **Завдання аналізу ліквідності у контексті функцій аналізу в управлінні**

Оціночна функція передбачає визначення відповідності стану економічної системи її цільовим параметрам функціонування та потенційним можливостям. Сутність діагностичної функції виявляється у встановленні причинно-наслідкових змін економічної системи; у кількісному та якісному вимірюванні впливу факторів на цю зміну й розвиток, а пошукової – у виявленні невикористаних резервів і потенційних можливостей зміни та розвитку економічної системи, в обґрунтуванні механізмів їх мобілізації.

У межах оціночної функції виділимо низку завдань аналізу ліквідності:

1. Оцінка міри ліквідності активів (класифікація активів з урахуванням особливостей сільськогосподарської діяльності; оцінка ліквідності окреми груп активів; визначення питомої ваги груп ліквідних активів у складі майна підприємства).

2. Оцінка рівня ліквідності балансу (складання балансу ліквідності; оцінка динаміки платіжного надлишку (нестачі) по кожній з нерівностей балансу ліквідності).

3. Оцінка ліквідності підприємства (розрахунок показників ліквідності; визначення динаміки їх зміни; оцінка ступеня відповідності показників ліквідності цільовим (нормативним) значенням; визначення міри фінансової гнучкості підприємства).

Для реалізації діагностичної функції в процесі аналізу ліквідності необхідно виконати такі завдання:

1. Виявити фактори, що зумовлюють ліквідність сільськогосподарського підприємства, та проводити постійний їх моніторинг.

2. Дослідити причинно-наслідкові зв'язки, тобто здійснити розрахунок впливу на рівень ліквідності факторів прямого (детермінованого та стохастичного) й опосередкованого характеру.

Для виконання пошукової функції необхідними діями є:

1. Ідентифікація потенційних можливостей з метою їх використання та загроз з метою їх усунення.

2. Прогнозування ліквідності (прогнозування ліквідності підприємства на основі прогнозування зміни факторів прямого та опосередкованого впливу).

3. Прогнозування зміни фінансового стану в результаті зміни рівня ліквідності підприємства.

4. Синтез факторів підвищення ліквідності (пошук шляхів зростання ліквідності активів, досягнення оптимального рівня ліквідності балансу та підприємства).

Мета і завдання аналізу визначають періодичність проведення аналітичних оцінок. За основу визначення періодичності аналітичних оцінок потрібно брати не кількісні параметри, а результативні. Результати аналізу мають забезпечувати можливість оперативно регулювати господарські процеси з метою досягнення якісного впливу. Тобто залежно від мети аналізу ліквідності він може охоплювати проміжки часу від 1 дня (оперативний аналіз платоспроможності) до 10 років і більше (трендовий аналіз з метою прогнозування рівня ліквідності).

У процесі проведення аналізу важливим є визначення об'єкта дослідження. *Об'єкт* – це те, на що спрямовується процес пізнання, тобто це пізнавана дійсність, що існує поза свідомістю людини і не залежить від неї.

Об'єктами аналізу ліквідності є активи підприємства та джерела їх формування, фінансові та грошові потоки, стан і рух яких визначають міру ліквідності підприємства; підприємство як відкрита соціально-економічна система. При цьому варто зауважити, що фінансові та грошові потоки дають інформацію про рух майна і джерел його утворення, тобто відображають їх

зміни у часі. Тому необхідним є уточнення того, що для оцінки ліквідності підприємства об'єктами дослідження виступають активи та джерела їх утворення, а для діагностики і прогнозування – фінансові й грошові потоки.

Поняття фінансовий потік підприємства є агрегованим, характеризується різновидами фінансових ресурсів та різноаспектністю економічних відносин, що виникають унаслідок їх формування і використання. Це зумовлює необхідність їх класифікації за наступними ознаками (табл. 4.3).

Таблиця 4.3

Класифікація фінансових потоків сільськогосподарського підприємства

Класифікаційна ознака	Найменування фінансового потоку
Масштаб обслуговування фінансово-господарських процесів	1. Фінансовий потік підприємства 2. Фінансовий потік структурного підрозділу 3. Фінансовий потік окремої господарської операції
Вид фінансово-господарської діяльності	1. Сукупний фінансовий потік 2. Фінансовий потік поточної діяльності 3. Фінансовий потік інвестиційної діяльності
Напрям руху	1. Вхідний фінансовий потік (приплив) 2. Вихідний фінансовий потік (відплив)
Сфера обігу	1. Зовнішній фінансовий потік 2. Внутрішній фінансовий потік
Тривалість	1. Короткостроковий фінансовий потік 2. Довгостроковий фінансовий потік
Достатність обсягу	1. Надмірний фінансовий потік 2. Оптимальний фінансовий потік 3. Дефіцитний фінансовий потік
Передбаченість	1. Запланований фінансовий потік 2. Незапланований фінансовий потік
Безперервність формування	1. Регулярний фінансовий грошовий потік 2. Дискретний фінансовий грошовий потік
Стабільність часових інтервалів формування	1. Регулярний фінансовий потік з рівномірними часовими інтервалами 2. Регулярний фінансовий потік з нерівномірними часовими інтервалами
Оцінка по часу	1. Поточний фінансовий потік 2. Майбутній фінансовий потік

Фінансові потоки підприємства – цілеспрямований рух фінансових ресурсів у процесі здійснення господарських операцій, внаслідок якого виникають фінансові (економічні) відносини.

Аналіз фінансових потоків є важливою складовою фінансово-господарської діяльності підприємства. Він включає в себе розрахунок часу обороту фінансових ресурсів в операційному і фінансовому циклах, його прогнозування, визначення оптимального рівня фінансового потоку, складання бюджетів фінансових потоків в короткостроковому і довгостроковому періодах.

Операційний цикл – інтервал часу, протягом якого поточні активи підприємства виконують повний оборот: від придбання запасів для здійснення діяльності до отримання коштів від реалізації виробленої з них продукції.

Специфіка операційного циклу підприємства визначає структуру оборотних коштів.

Тривалість операційного циклу розраховується як сума тривалості виробничого циклу і періоду обороту дебіторської заборгованості.

Виробничий цикл починається з моменту надходження матеріалів на склад підприємства, закінчується в момент відвантаження покупцеві продукції, що була виготовлена з даних матеріалів.

Тривалість виробничого циклу обчислюється як сума періодів обороту всіх нормованих складових оборотних коштів (запасів сировини, незавершеного виробництва, запасів готової продукції).

Фінансовий цикл – часовий інтервал, протягом якого власні оборотні кошти виконують один оборот. Фінансовий цикл починається з моменту оплати за придбані у постачальників матеріали (погашення кредиторської заборгованості) і закінчується в момент одержання грошей від покупців за відвантажену продукцію (погашення дебіторської заборгованості). Фінансовий цикл починається після закінчення періоду обороту кредиторської заборгованості. Тривалість фінансового циклу починається пізніше виробничого та менше тривалості операційного циклу на величину періоду обороту кредиторської заборгованості з врахуванням періоду обороту авансів, тобто більше на період обороту виданих авансів і менше на період обороту авансів отриманих.

Фінансовий цикл здійснює вирішальний вплив на формування величини і структури власних оборотних коштів. У випадку, коли власні оборотні кошти мають від'ємне значення, поняття фінансового циклу не існує.

Сутність даного показника полягає в тому, що чим вище значення фінансового циклу, тим вище потреба підприємства в грошових коштах для придбання оборотних виробничих коштів.

Позитивне значення тривалості фінансового циклу виникає внаслідок значного зниження обсягів кредиторської заборгованості одночасно із зростанням дебіторської заборгованості, що призводить до «вимивання» грошей з підприємства, виникненню потреб в додатковому залученні капіталу для поповнення оборотних коштів.

Від'ємне значення тривалості фінансового циклу є свідченням того, що підприємство в середньому отримує від клієнтів гроші раніше, ніж здійснює платежі своїм кредиторам.

За умови, якщо фінансовий цикл підприємства дорівнює «0», терміни надходження грошових коштів від дебіторів підприємства співпадають із термінами їх повернення кредиторами. Така ситуація є прийнятною для забезпечення безперервного функціонування підприємства, однак, має певний недолік, пов'язаний із неможливістю накопичення грошових коштів на рахунках.

Довжина фінансового циклу (*ДФЦ*) обороту фінансових ресурсів розраховується за формулою:

$$ДФЦ = ДОЦ - ЧОК = ЧОЗ + ЧОД - ЧОК, \qquad (4.1)$$

де *ДФЦ* – довжина фінансового циклу, днів; *ДОЦ* – довжина операційного циклу, днів; *ЧОК* – час обороту кредиторської заборгованості, днів; *ЧОЗ* – час обороту виробничих запасів (або загальної суми запасів), днів; *ЧОД* – час обороту дебіторської заборгованості, днів; *Т* – довжина періоду, за яким розраховуються середні показники ($T = 360$ днів).

Оскільки тривалість операційного циклу більше тривалості фінансового циклу на період обороту кредиторської заборгованості, о скорочення фінансового циклу забезпечує зменшення операційного циклу.

Забезпечення скорочення фінансового циклу залежить від термінів обороту його складових елементів.

Таблиця 4.4

Методика розрахунку довжини фінансового циклу

Показники	Алгоритм розрахунку
КОРОТКОСТРОКОВИЙ ПЕРІОД	
1. Час обороту виробничих запасів, днів	$ЧОЗ = \frac{\text{розмір виробничих запасів}\ (ф.5 \sum рядок.800..860, 880)}{\text{собівартість реалізованої продукції}\ ф.2\ рядок.2050\ (гр.3)} \times Т$
2. Час обороту дебіторської заборгованості, днів	$ЧОД = \frac{\text{середній розмір дебіторської заборгованості}\ ф.1 \sum рядок.1125...1155\ гр.3+4/2)}{\text{чистий дохід від реалізації}\ ф.2\ рядок.2000\ (гр.3)} \times Т$
3. Час обороту кредиторської заборгованості, днів	$ЧОК = \frac{\text{середній розмір кредиторської заборгованості}\ ф.1 рядок \sum 1600..1630, 1690\ (гр.3+4/2)}{\text{собівартість реалізованої продукції}\ ф.2\ рядок.2050\ (гр.3)} \times Т$
4. Тривалість операційного циклу (*ДОЦ*), днів	пок.1 + пок.2
5. Тривалість фінансового циклу (*ДФЦ*), днів	пок.4 – пок.3
ДОВГОСТРОКОВИЙ ПЕРІОД	
6. Час обороту запасів, днів	$ЧОЗ = \frac{\text{середній розмір запасів}\ ф.1 \sum рядок.1100, 1110\ (гр.3+4/2)}{\text{собівартість реалізованої продукції + адміністративні витрати + витрати на збут + інші операційні витрати}\ ф.2 \sum рядок.2050, 2130, 2150, 2180\ гр.3} \times Т$
7. Час обороту дебіторської заборгованості, днів	$ЧОД = \frac{\text{середній розмір дебіторської заборгованості}\ ф.1 \sum рядок.1040, 1125...1155\ (гр.3+4/2)}{\text{чистий дохід від реалізації + інші операційні доходи + + інші фінансові доходи}\ ф.2 \sum рядок.2000, 2120, 2220\ гр.3} \times Т$
8. Час обороту кредиторської заборгованості, днів	$ЧОК = \frac{\text{середній розмір кредиторської заборгованості}\ ф.1 рядок \sum 1510..1515, 1600...1630, 1690\ (гр.3+4/2)}{\text{собівартість реалізованої продукції + адміністративні витрати + витрати на збут + інші операційні витрати + + фінансові витрати + інші витрати}\ ф.2 \sum рядок.2550, 2130, 2150, 2180, 2250, 2270\ (гр.3)} \times Т$
9. Тривалість операційного циклу (*ДОЦ*), днів	пок.6 + пок.7
10. Тривалість фінансового циклу (*ДФЦ*), днів	пок.9 – пок.8

При прагненні до скорочення фінансового циклу підприємство звичайно має у своєму розпорядженні можливості зменшення періодів обороту запасів і готової продукції. Деякою мірою можливості підприємства обмежені при скороченні періоду обороту дебіторської заборгованості і збільшенні періоду обороту кредиторської заборгованості.

При визначенні ліквідності підприємства як об'єкта аналізу необхідно розглядати її як сукупність аспектів та ознак, які деталізуються доти, доки не будуть безпосередньо представлені у вигляді показників. Таким чином формальна модель перетвориться в логічну і обґрунтовану систему показників ліквідності, які необхідно і достатньо характеризують сам об'єкт дослідження, що забезпечить узгодженість теорії та методології аналізу.

Показник – свідчення, доказ, ознака чого-небудь; наочні дані про результати якоїсь роботи, якогось процесу; кількісна характеристика властивостей процесу, явища. Показники для аналізу мають бути не набором, а системою. Це означає, що вони повинні: не суперечити один одному; не дублюватися; відображати найбільш суттєві сторони досліджуваних процесів і явищ. Тобто система показників аналізу повинна складатися з показників ліквідності, які дають можливість сформувати цілісне уявлення про рівень ліквідності підприємства.

Система показників ліквідності дозволяє проводити комплексний аналіз ліквідності сільськогосподарських підприємств. Для забезпечення результативності аналізу ліквідності недостатньо тільки оцінки її рівня, важливо виявити фактори зміни ліквідності підприємства (рис. 4.4).

Рис. 4.4. **Факторна модель ліквідності підприємства**

Факторні системи є основою для моделювання взаємозв'язків між результативними показниками і факторами. Залежно від характеру цих взаємозв'язків вони можуть бути представлені у вигляді детермінованих (рис. 5.5-5.6) або стохастичних моделей.

Між показниками і факторами немає чіткої межі, їх місце визначене лише для даного конкретного випадку. При зміні цілей, об'єкта аналізу, часу здійснення аналітичних оцінок вони постійно міняються місцями: те, що в даний момент або тут є показником, стає після перебігу даного моменту або фактором і навпаки.

Факторний аналіз уможливлює попередження негативних та максимальне підсилення позитивних тенденцій зміни рівня ліквідності. Якість і своєчасність аналітичних оцінок залежить від професійної підготовки та особистих характеристик суб'єктів аналізу. Суб'єктами аналізу ліквідності є безпосередні

виконавці аналітичних робіт. Це можуть бути особи, уповноважені на те користувачами, або ж самі користувачі інформації про ліквідність підприємства.

Рис. 4.5. **Факторна модель загального показника ліквідності балансу**

Рис. 4.6. **Факторна модель коефіцієнта швидкої ліквідності**

Фінансовий аналіз досліджує господарські процеси через систему інформації, аналітичний процес складається із ряду аналітичних операцій над інформацією з метою вироблення управлінських рішень, тобто він є інформаційним, а результати аналізу залежать від якості вхідної інформації.

Джерелами вхідної інформації аналізу ліквідності є: фінансова звітність підприємства (баланс (звіт про фінансовий стан), звіт про рух грошових коштів, звіт про фінансові результати (звіт про прибутки і збитки)), дані фінансового й управлінського обліку, планова і нормативна, внутрішня та зовнішня позаоблікова інформація. Отримана інформація підлягає обробці обґрунтованими способами, здатними забезпечити неперервне і системне дослідження об'єкта.

Сукупність способів, які забезпечують найбільш доцільну обробку аналітичної інформації, формують методику аналізу. Методика аналізу залежить від мети та завдань, що постають перед аналітичним дослідженням. Оскільки в ході аналізу ліквідності здійснюються оцінка, діагностика (факторний аналіз) і пошук резервів підвищення рівня ліквідності підприємства, то системне відображення способів і методів можна реалізувати розмежувавши їх за цими процесами.

При оцінці ліквідності використовують традиційні способи аналізу: абсолютні, відносні та середні величини, порівняння, групування, деталізація, балансовий та графічний спосіб.

Важливо на даному етапі провести горизонтальний, вертикальний і трендовий порівняльний аналіз. Горизонтальний порівняльний аналіз використовують для визначення абсолютних і відносних відхилень фактичного рівня показників від базового. Тобто важливо на даному етапі аналізу зіставити показники, що характеризують ліквідність підприємства, з нормативними значеннями, значеннями за попередні періоди і середньогалузевими. Вертикальний порівняльний аналіз потрібний для вивчення структури активів і джерел їх формування шляхом розрахунку питомої ваги груп активів і пасивів у загальному підсумку балансу, а також для виявлення співвідношення частин між собою. За допомогою трендового аналізу вивчають відносні темпи зростання та приросту показників ліквідності за ряд років до рівня базового року.

При проведенні діагностики досліджують причинно-наслідкові зв'язки між ліквідністю та факторами, що її зумовлюють. Для вимірювання впливу факторів, за наявності функціонального зв'язку між результативними показниками і факторами, використовують способи детермінованого факторного аналізу, до яких належать: метод ланцюгових підстановок; метод абсолютних різниць; метод відсоткових різниць; метод відносних різниць; інтегральний спосіб; індексний спосіб; метод пропорційного ділення та пайової участі. За наявності неповного зв'язку між результативним показником і факторами, вплив факторів досліджують за допомогою способів стохастичного аналізу (кореляційного, регресійного).

При прогнозуванні ліквідності в умовах невизначеності середовища важливими є способи економіко-математичного моделювання (регресійний аналіз, програмування, теорія ігор) та евристичні методи (Дельфі, метод «мозкового штурму», «морфологічний ящик», прийом контрольних запитань). За умови наявності стійких тенденцій зміни показників ліквідності, для прогнозування використовують способи екстраполяції (рухомого середнього, експотенційного згладжування).

Раціональність побудови методики аналізу визначає корисність результатів аналітичного процесу. Результати аналізу повинні відповідати потребам користувачів і характеризуватися ефективністю, конкретністю, точністю, об'єктивністю, конструктивністю, доступністю, зрозумілістю, стислістю, своєчасністю подання, завершеністю та реальністю. Вони мають бути представлені у зручній для використання текстовій (пояснювальні записки, довідки, висновки) або безтекстовій (аналітичні таблиці, графіки, діаграми) формі.

4.2. Методика розрахунку та економічна інтерпретація показників ліквідності:

Система показників ліквідності – сукупність взаємопов'язаних і взаємозалежних економічних показників, що дають цілісне уявлення про рівень

ліквідності досліджуваного суб'єкта господарювання. Система показників ліквідності повинна адекватно відображати досліджуваний об'єкт; не включати зайвих і дублюючих один одного показників; забезпечувати зіставність показників у просторі та часі. В межах системи ефективного проведення аналізу ліквідності підприємства використовується показники, які поділяються на три блоки «Показники ліквідності активів», «Показники ліквідності балансу», «Показники ліквідності підприємства» (рис. 4.7).

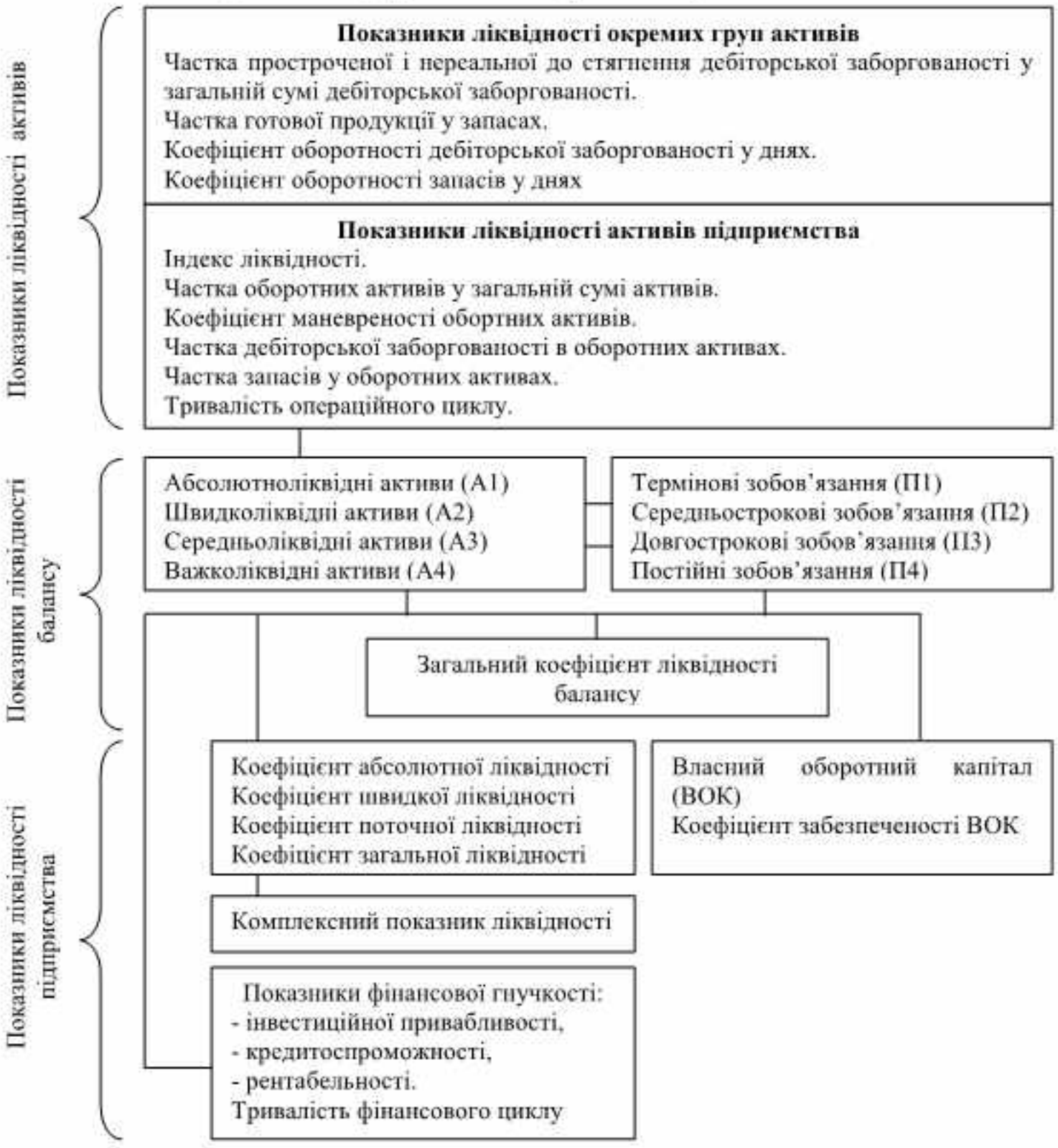

Рис. 4.7. **Система показників аналізу ліквідності**

У межах блоку «Показники ліквідності активів» виділимо дві підгрупи «Показники ліквідності окремих груп активів» та «Показники ліквідності активів підприємства». Ліквідність окремих видів активів (дебіторської заборгованості, запасів) залежить від їх якості та швидкості обертання в процесі господарської діяльності. До показників, що характеризують дані властивості активів належать: частка простроченої і нереальної до стягнення дебіторської заборгованості в загальній сумі дебіторської заборгованості; частка готової

продукції у запасах; коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості у днях (тривалість обороту дебіторської заборгованості); коефіцієнт оборотності запасів у днях (тривалість одного обороту запасів).

$$Коб_{дз} = \frac{ДЗ}{ЧД} \times T, \tag{4.2}$$

де, $Коб_{дз}$ – коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості у днях; $ДЗ$ – середня сума дебіторської заборгованості за досліджуваний період; $ЧД$ – чистий дохід від реалізації продукції (робіт) за період що досліджується; T – тривалість досліджуваного періоду (30, 90, 180, 360 днів).

$$Коб_{З} = \frac{З}{С} \times T, \tag{4.3}$$

де, $Коб_{З}$ – коефіцієнт оборотності запасів у днях; $З$ – середня вартість запасів за досліджуваний період; $С$ – собівартість реалізованої продукції.

До показників ліквідності активів підприємства належать: індекс ліквідності; показники питомої ваги оборотних активів у загальній сумі активів підприємства та структури оборотних активів (частка оборотних активів у активах; коефіцієнт маневреності оборотних активів; частка дебіторської заборгованості в оборотних активах; частка запасів у оборотних активах).

Індекс ліквідності використовується для визначення швидкості перетворення оборотних активів у грошові кошти:

$$Індекс\ ліквідності = \frac{\sum A_i \times t_i}{\sum A_i} \times T, \tag{4.4}$$

де, A_i – величина i-ї групи ліквідних оборотних активів; t_i – кількість днів, необхідна для перетворення i-ї групи оборотних активів у грошові кошти.

Величина індексу є обернена до міри ліквідності оборотних активів. Цей індекс не має нормативних значень, тому його потрібно оцінювати в динаміці (або в просторі).

$$Частка\ ОА = \frac{ОА}{А}, \tag{4.5}$$

де $Частка\ ОА$ – частка оборотних активів у майні підприємства, $ОА$ – вартість оборотних активів, $А$ – величина майна підприємства.

Показник частки оборотних активів у майні підприємства характеризує мобільність активів, відображає питому вагу оборотних активів у загальній величині активів підприємства. Межі цього показника визначають для кожного підприємства індивідуально залежно від ступеня оборотності його активів і рівня прибутковості діяльності.

$$Км_{ОА} = \frac{ГК}{ОА}, \tag{4.6}$$

де, $Км_{ОА}$ – коефіцієнт маневреності оборотних активів, $ГК$ – сума грошових коштів та їх еквівалентів.

$$Частка\ ДЗ_{ОА} = \frac{ДЗ}{ОА}, \tag{4.7}$$

де, $Частка\ ДЗ_{ОА}$ – частка дебіторської заборгованості в оборотних активах, $ДЗ$ – величина дебіторської заборгованості.

$$Частка\ З_{ОА} = \frac{З}{ОА}, \tag{4.8}$$

де, $Частка\ З_{ОА}$ – частка запасів в оборотних активах, $З$ – вартість запасів.

Показники структури оборотних активів відображають питому вагу абсолютно-, швидко- та середньоліквідних активів у загальній величині оборотних активів. Їх значення залежить від стадії виробничого циклу підприємства. Більш ліквідними є активи того підприємства, для якого характерне зростання частки грошових коштів і дебіторської заборгованості у складі оборотних активів.

Наступну групу формують показники, що використовують в процесі аналізу ліквідності балансу: показники, що відображають величину груп активів і пасивів, виділених за ознаками міри ліквідності активів й терміновості погашення зобов'язань та загальний коефіцієнт ліквідності балансу.

Показники величини груп активів і пасивів, виділених за ознаками міри ліквідності активів та терміновості погашення зобов'язань, використовують при складанні балансу ліквідності. До таких показників належать: А1 – абсолютноліквідні активи, А2 – швидколіквідні активи, А3 – середньоліквідні активи, А4 – важколіквідні активи, П1 – термінові зобов'язання, П2 – середньострокові зобов'язання, П3 – довгострокові зобов'язання, П4 – постійні зобов'язання.

Загальний коефіцієнт ліквідності балансу використовують для комплексної оцінки ліквідності балансу. Він характеризує співвідношення суми усіх оборотних активів та суми всіх платіжних зобов'язань з урахуванням їх ліквідності та терміновості погашення відповідно. Цей показник дає можливість порівнювати баланси підприємств за різні періоди, баланси різних підприємств та визначати найбільш ліквідні баланси:

$$Кл_{заг} = \frac{A_1 \times \alpha_1 + A_2 \times \alpha_2 + A_3 \times \alpha_3}{П_1 \times \beta_1 + П_2 \times \beta_2 + П_3 \times \beta_3}, \qquad (4.9)$$

де, α_i – питома вага відповідних груп активів у валюті балансу; β_i – питома вага відповідних груп зобов'язань у валюті балансу.

Баланс вважається абсолютно ліквідним, за умови:

$$А1 \geq П1;\ А2 \geq П2;\ А3 \geq П3;\ А4 \leq П4, \qquad (4.10)$$

де, А1 – поточні фінансові інвестиції + грошові кошти в національній валюті + грошові кошти в іноземній валюті;

А2 – векселі одержані + дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги + дебіторська заборгованість за розрахунками + інша дебіторська заборгованість;

А3 – запаси + поточні біологічні активи + витрати майбутніх періодів до 12 місяців (капіталізовані в оборотні активи) + інші оборотні активи;

А4 – необоротні активи + витрати майбутніх понад 12 місяців (капіталізовані в оборотні активи у частині сум здійсненних витрат, які пов'язані з підготовчими до виробництва роботами в сезонних галузях промисловості; сплачених авансом орендних платежів);

П1 – кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом + кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування + кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці;

П2 – короткострокові кредити банків + короткострокова заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями + векселі видані + кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги + інші поточні зобов'язання + поточні забезпечення + доходи майбутніх періодів до 12 місяців;

П3 – відстрочені податкові зобов'язання + довгострокові кредити банків + інші довгострокові зобов'язання + довгострокові забезпечення + цільове фінансування + доходи майбутніх періодів понад 12 місяців;

П4 – власний капітал.

Абсолютну ліквідність балансу підприємства можна представити наступним чином (табл. 4.5). Виконання перших трьох умов свідчить, що поточні активи підприємства (А1+А2+А3) перевищують його зовнішні зобов'язання (П1 + П2 + П3), тобто воно має власний оборотний капітал, який при ефективному використанні забезпечує належний фінансовий стан. Крім того, враховуючи ступінь ліквідності активів можна спрогнозувати фінансовий стан підприємства в короткостроковому та довгостроковому періодах.

Таблиця 4.5

Схема абсолютної ліквідності балансу підприємства

АКТИВ		ПАСИВ
Наявні кошти для покриття заборгованості	Правило ліквідності	Негайні та інші платежі
А1 = ∑ ряд. 1160…1165	*Розмір грошових коштів* повинен покривати поточні зобов'язання за розрахунками	П1 = ∑ ряд. 1620…1630
А2 = ∑ ряд.1125…1155	*Розмір дебіторської заборгованості* повинен покривати короткострокові кредити банків, кредиторську заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями, векселі видані, кредиторську заборгованість за товари, роботи, послуги, інші поточні зобов'язання, поточні забезпечення, доходи майбутніх періодів до 12 місяців	П2 = ∑ ряд.1600…1615, 1660, 1690, 1665 до 12 місяців
А3 = ∑ ряд.1100…1110+ +1190 до 12 місяців	*Розмір запасів та інших оборотних активів* повинен покривати довгострокові зобов'язання та доходи майбутніх періодів понад 12 місяців	П3 = ∑ ряд. 1500…1525 + 1665 понад 12 місяців
А4 = ∑ ряд. 1095 + 1170 понад 12 місяців	*Розмір власного капіталу* повинен покривати необоротні активи та витрати майбутніх періодів понад 12 місяців	П4 = ряд. 1495
Баланс		**Баланс**

Третій блок показників ліквідності – це показники аналізу ліквідності підприємства. До них належать власні оборотні засоби (*ВОЗ*), коефіцієнти ліквідності та показники фінансової стійкості підприємства.

Власний (чистий) оборотний капітал – показник, що характеризує величину перевищення оборотних активів над короткостроковими зобов'язаннями, що теоретично дає можливість підприємству погасити всі або більшу частину своїх поточних зобов'язань та продовжити працювати.

Перевищення оборотних активів над поточними зобов'язаннями показує спроможність підприємства платити за поточними зобов'язаннями, а також наявність чи відсутність надійного фінансового «тилу» у вигляді фінансових ресурсів. Це – головна ознака ліквідності. Чим більшим буде дане перевищення, тим сприятливішим є фінансовий стан підприємства з позицій ліквідності.

Для розрахунку власного оборотного капіталу, як показника ліквідності підприємства, варто використовувати формулу (4.10):

$$ВОК = ОА - ПЗ, \text{ або } ВОК = ВК + ДЗ - НА, \quad (4.11)$$

де, $ВОК$ – власний (чистий) оборотний капітал, $ОА$ – оборотні активи, $ПЗ$ – поточні зобов'язання і забезпечення, $ВК$ – власний капітал, $ДЗ$ – довгострокові зобов'язання і забезпечення, $НА$ – необоротні активи.

Показник власного (чистого) оборотного капіталу визначається багатьма обставинами. Можлива ситуація, коли величина короткострокових пасивів перевищує величину оборотних активів. Така ситуація неприйнятна, оскільки в цьому разі одним із джерел покриття основних засобів та інших необоротних активів є короткострокова кредиторська заборгованість, що суперечить правилам фінансування. Фінансовий стан підприємства в цьому випадку розглядається як нестійкий, що потребує невідкладних дій щодо його зміцнення. Варто зазначити, що тут йдеться про балансові оцінки, якщо перейти до ринкових цін, то висновки стосовно показника власного (чистого) оборотного капіталу можуть кардинально змінитися. За інших однакових умов величина власного (чистого) оборотного капіталу зазвичай збільшується зі зростанням обсягів виробничої діяльності. Основним і постійним джерелом збільшення власних оборотних засобів є прибуток. Щодо нормативного значення показника, то величина власного (чистого) оборотного капіталу повинна перевищувати 30% загального обсягу оборотних активів підприємства.

Показник «власний (чистий) оборотний капітал» має певні недоліки:

1. За своєю суттю він є аналітичним і яким би не був алгоритм для його розрахунку, величину власного (чистого) оборотного капіталу можна розрахувати тільки з певною часткою умовності. Умовність пояснюється, по-перше, тим, що лише у разі ліквідації підприємства погашаються всі поточні зобов'язання, по-друге, балансова вартість оборотних активів на певну дату може відрізнятися від їх справедливої вартості.

2. Відсутність можливості оцінити склад власного (чистого) оборотного капіталу, адже він має цінність лише тоді, коли можуть бути перетворені на грошові кошти. Наявність у складі власного (чистого) оборотного капіталу неліквідних активів може розцінюватися як відволікання грошових коштів і, як наслідок, – загроза платоспроможності.

3. Менеджери деяких підприємств, що бажають показати поточний стан підприємства у найкращому вигляді, розширюють перелік елементів, що входять до складу поточних активів і поточних зобов'язань, тому при їх вивченні аналітик повинен керуватися своєю точкою зору.

Для збільшення аналітичних можливостей власного оборотного капіталу додатково можна розраховувати коефіцієнт забезпеченості власного (чистого) оборотного капіталу, який характеризує питому вагу оборотних активів, що залишаться після покриття поточних зобов'язань, у загальній величині оборотних активів:

$$Коефіцієнт\ забезпеченості\ ВОК = \frac{ВОК}{ОА}, \quad (4.12)$$

Достатнім вважається його значення вище за 0,3.

Для оцінки ліквідності, окрім вищезазначеного коефіцієнта, застосовується показник «*частка власного (чистого) оборотного капіталу у покритті запасів*», який розраховується як відношення власного (чистого) оборотного капіталу до величини запасів і характеризує ту частину вартості запасів, що покривається власним (чистим) оборотним капіталом. Рекомендоване значення показника 0,5.

Ліквідність підприємства можна оперативно визначити за допомогою коефіцієнтів: поточної ліквідності (покриття боргу); критичної (швидкої) ліквідності (розрахункова платоспроможність); загальної ліквідності (ліквідної платоспроможності); абсолютної ліквідності (грошової платоспроможності).

Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття боргу) визначається як відношення оборотних активів (запасів, дебіторської заборгованості, грошових коштів, короткострокових цінних паперів і інших високоліквідних активів) до поточних (короткострокових) зобов'язань і забезпечень. Показує, скільки гривень оборотних засобів припадає на кожну гривню короткострокових зобов'язань, характеризує достатність оборотних засобів (активів) підприємства для погашення своїх боргів на протязі року. Достатнім вважається його значення вище за 1,0-2,0. Значення в межах нормативного значення 1-1,5 свідчить про спроможність підприємства своєчасно сплатити зобов'язання перед кредиторами, тобто підтверджує його платоспроможність і фінансову стійкість на ринку. Перевищення короткострокових оборотних засобів (активів) над зобов'язаннями більш як вдвічі вказує на порушення структури власного капіталу.

Коефіцієнт критичної (швидкої) ліквідності (розрахункова платоспроможність) визначається як відношення швидкореалізованих, легкоконвертованих в гроші оборотних активів (без врахування запасів) до поточних зобов'язань. При збільшенні суми оборотних засобів (активів) по відношенню до поточних зобов'язань коефіцієнт вказує на те, що у підприємства достатньо власних оборотних засобів для подальшого продовження господарської діяльності. Вважається, чим вище сума ліквідних статей, тим надійніше фінансовий стан підприємства. Зниження коефіцієнта може свідчити про погіршення господарської діяльності підприємства. Водночас, ці причини можуть бути об'єктивними (наприклад, закупівля крупної партії сировини і матеріалів для виробництва продукції або випуск в кінці року рентабельної продукції, яка буде реалізована тільки в наступному році). Достатнім вважається його значення вище за 0,7-0,9.

Коефіцієнт загальної ліквідності (майнової (потенційної) платоспроможності) визначається як відношення загальної суми залишків оборотних засобів (активів) до загальної суми (довгострокових і поточних) зобов'язань. Визначає достатність у підприємства оборотних засобів для повної ліквідації власних боргових зобов'язань. Коефіцієнт ліквідності може зменшитися із-за збитків або недостатності прибутку, вкладених в необоротні активи, обсяг яких перевищує фінансові можливості підприємства, залучення кредитів та інше. Достатнім вважається його значення вище за 1,0-1,5. При показнику 1,3

підприємство спроможне погасити власні борги, що наявні на балансу оборотними засобами (активами) (наприклад, після продажу готової продукції).

Коефіцієнт абсолютної ліквідності (грошової платоспроможності) визначається як відношення суми залишків грошових коштів та їх еквівалентів до суми поточних зобов'язань. Характеризує негайну готовність підприємства ліквідувати власну короткострокову заборгованість (грошовими котами). Достатнім вважається його значення не вище за 0,5, оптимальний варіант в межах – 0,2-,35. Якщо значення даного коефіцієнта менше 0,2, це говорить про неплатоспроможність підприємства (недостатність грошових засобів для погашення поточного боргу). Значення вище 0,35 свідчить про неефективне використання підприємством грошових засобів.

Коефіцієнт ліквідності запасів показує, в якій мірі матеріальні цінності покривають поточні зобов'язання підприємства. Він розраховується як відношення суми запасів до поточних зобов'язання.

Коефіцієнт ліквідності коштів у розрахунках показує, в якій мірі очікувані надходження від дебіторів будуть використані для погашення поточних зобов'язань підприємства і визначається як відношення суми дебіторської заборгованості + інших оборотних активів + витрат майбутніх періодів до 12 місяців до поточних зобов'язання.

Коефіцієнт співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованості показує, який розмір кредиторської заборгованості припадає на 1 грн. дебіторської заборгованості. Він визначається як відношення суми поточної кредиторської заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями, товари, роботи, послуги, кредиторської заборгованості за розрахунками з бюджетом, зі страхування, з оплати праці до суми дебіторської заборгованості за продукцію, товари, роботи, послуги, дебіторської заборгованість за розрахунками, іншої дебіторської заборгованості.

Коефіцієнт мобільності оборотних активів показує, яку частку в активах підприємства займають оборотні активи і визначається як відношення оборотних активів до суми наявних у підприємства господарських коштів (валюта балансу). Нормативне значення цього показника становить 0,5.

Коефіцієнт співвідношення активів показує рівень співвідношення між оборотними та необоротними активами підприємства і визначається як відношення суми оборотних активів до суми необоротні активи. Достатнім вважається його значення вище за 1,0.

Знаючи темпи росту коефіцієнтів ліквідності можна розрахувати комплексний показник ліквідності, як корінь степеня n добутку темпів росту коефіцієнтів ліквідності:

$$\textit{Комплексний показник ліквідності} = \sqrt[n]{\prod T_p(K_i)}, \qquad (4.13)$$

де, $T_p(K_i)$ – темп росту i-го коефіцієнта ліквідності, $i = 1,\ldots,n$.

Варто зазначити, що коефіцієнти ліквідності – показники відносні й протягом деякого часу не змінюються, якщо пропорційно зростають чисельник і знаменник дробу. Проте, за цей час фінансовий стан підприємства істо-

тно змінюється: можуть знизитися обсяг прибутку, рівень рентабельності, коефіцієнти оборотності.

Для більш об'єктивної оцінки ліквідності доцільно моделювати комплексний індикатор загальної ліквідності:

$$\textit{Комплексний індикатор загальної ліквідності} = \frac{A_1 + A_2 + A_3}{П} \times \frac{П}{П_1 + П_2 + П_3} = X_1 \times X_2, \qquad (4.14)$$

де, П – прибуток, грн.; X_1 – показник вартості оборотних активів на 1 грн. прибутку; X_2 – показник, що свідчить про здатність підприємства погасити свої борги за рахунок результатів своєї діяльності та характеризує стабільність фінансів.

Таблиця 4.6

Оцінка ліквідності підприємства

Назва показника	Оптимальне значення	Алгоритм розрахунку
Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття боргу)	>1,0-2,0	ряд. 1195 / ряд.1695
Коефіцієнт критичної (швидкої) ліквідності (розрахункова платоспроможність)	≥ 0,7-0,9	ряд. 1195 – (∑ряд.1100…1110 – – ряд. 1103) / ряд.1695
Коефіцієнт загальної ліквідності (ліквідної платоспроможності)	>1,0-1,5	ряд. 1195 / ряд.1695+1595
Коефіцієнт абсолютної ліквідності (грошової платоспроможності)	< 0,5 ≥ 0,2-0,35	ряд. р.1160+1165 / ряд.1695
Коефіцієнт ліквідності запасів	–	ряд.1000+1110/ряд.1695
Коефіцієнт ліквідності коштів у розрахунках	–	∑ ряд. 1125…1155,1170,1190 / ряд.1695
Коефіцієнт співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованості	–	∑ ряд. 1610…1630 / ∑ ряд. 1125…1155
Коефіцієнт мобільності оборотних активів	≥ 0,5	ряд.1195 / ряд.1300
Коефіцієнт співвідношення активів	> 1	ряд.1195 / ряд.1095
Величина власного (чистого) оборотного капіталу	–	ряд.1495+1595 - ряд.1095
Коефіцієнт забезпечення власним оборотним капіталом у загальній сумі оборотних активів	> 0,3	ряд.1495+ ряд.1595 - ряд.1095 / ряд.1195
Частка власних (чистих) оборотних засобів у покритті запасів	> 0,5	ряд.1495+р.1595 - р.1095 /р.1000+1110

Оцінка ліквідності підприємства на основі коефіцієнтів ліквідності передбачає визначення міри досягнення нормативного рівня відповідними коефіцієнтами. У класичному розумінні нормативні значення – це цільові орієнтири, які повинні ґрунтуватися на реальних даних, попередньому досвіді діяльності та враховувати особливості підприємства, а саме залежність процесу виробництва від природно-кліматичних умов, від біологічних процесів, тривалість періоду виробництва, нерівномірність отримання доходів упродовж технологічного циклу вирощування продукції.

Інтегрований індекс ліквідності – забезпечує узагальнене представлення міри досягнення нормативних значень за коефіцієнтами ліквідності:

$$I = \frac{X_1 + X_2 + X_3}{3}, \qquad (4.15)$$

де, I – інтегрований індекс ліквідності; X_1 – відносний коефіцієнт загальної ліквідності; X_2 – відносний коефіцієнт швидкої ліквідності; X_3 – відносний коефіцієнт абсолютної ліквідності.

$$X_i = \begin{cases} \dfrac{K_{i\phi}}{K_{in}}, \text{ якщо } 0 \le K_{i\phi} \le K_{in}; \\ 1, \text{ якщо } K_{i\phi} \ge K_{in}. \end{cases} \qquad (4.16)$$

де $К_{іф}$ та $К_{ін}$ – фактичне і нормативне значення *і*-го коефіцієнта ліквідності.

Для того щоб перевищення нормативного значення по одному з коефіцієнтів не перекривало недосягнення нормативних значень по інших коефіцієнтах, є обов'язкова умова методики: відносне значення *і*-го коефіцієнта, як співвідношення фактичного і нормативного значення *і*-го коефіцієнта, не повинно перевищувати одиниці. Критичні значення індексу ліквідності, то мають знаходиться в межах від 0 до 1. Чим ближче значення індексу ліквідності до 1, тим вищою є ліквідність конкретного підприємства.

Якщо значення індексу близьке до 0,5 – це свідчить, що фактичне значення коефіцієнтів ліквідності досягає нормативного рівня тільки на 50%, (підприємства, у яких індекс ліквідності менше 0,5, характеризуються критичною ліквідністю, від 0,5 до 0,7 – низькою, від 0,7 до 0,9 – середньою, від 0,9 до 1 – високою ліквідністю).

Для більш реального оцінювання здатності підприємства відповідати за своїми фінансовими зобов'язаннями виконується наступне співвідношення:

$$tОА : t ПЗ і ОА : ПЗ \ , \qquad (4.17)$$

де, $tОА$ – середньозважена швидкість конвертованості оборотних активів у готівку; $t ПЗ$ – середня кумулятивна швидкість руху всіх поточних зобов'язань до погашення; $ОА$ – сума конвертованості оборотних активів у готівку; $ПЗ$ – середня сума формування всіх поточних зобов'язань до погашення.

Середня кумулятивна швидкість руху всіх поточних зобов'язань до погашення визначається в такий спосіб:

$$t ПЗ = \sum(t_i \times ПЗ_i) / \sum ПЗ_i \ , \qquad (4.18)$$

а середня сума руху всіх поточних зобов'язань до погашення:

$$ПЗ = \sum(1/t_i \times ПЗ_i) \ , \qquad (4.19)$$

де, t_i – термін до погашення *і*-го виду кредиторської заборгованості, дні; $ПЗ_i$ – сума *і*-го виду короткострокових зобов'язань.

Аналогічним чином визначають середньозважену швидкість руху і суму конвертованості оборотних активів у готівку, якщо абсолютно ліквідні активи (кошти) прийняти за одиницю:

$$t ОА = \sum(t_i \times ОА_i) / \sum ОА_i \ , \qquad (4.20)$$

$$ОА = \sum(1/t_i \times ОА_i) \ , \qquad (4.21)$$

де, t_i – термін до трансформації *і*-го виду оборотних активів готівку, дні; $1/t_i$ – коефіцієнт (ступінь) ліквідності активу, значення якого зменшується по мірі зниження здатності активу перетворюватися в готівку; $ОА_i$ – величина *і*-го виду оборотних активів.

4.3 Факторний аналіз ліквідності підприємства

Діагностика ліквідності має своїм завданням виявлення причинно-наслідкових зв'язків між рівнем ліквідності підприємства і факторами, що

його визначають, з метою розширення меж прогнозування ліквідності (передбачення її рівня) та розробки низки заходів для її оптимізації.

Методики оцінки ліквідності ґрунтуються на тимчасових оцінках (даних балансу), у той час коли ліквідність підприємства визначає його «життєздатність» протягом досліджуваного періоду і формується в результаті попередньої діяльності. Тобто ліквідність підприємства залежить від масштабів і результатів діяльності, фінансової стійкості, оборотності його активів:

$$Л(ОА; А; ЧД; ЧП; ВК; ПЗ) \ , \tag{4.22}$$

де, $Л$ – ліквідність підприємства; $ОА$ – оборотні активи; $А$ – активи; $ЧД$ – чистий дохід; $ЧП$ – чистий прибуток; $ВК$ – власний капітал; $П$ – поточні зобов'язання.

$$К_{з.л.} = \frac{ОА}{ПЗ} = \frac{ОА}{ПБ} \times \frac{ПБ}{ВК} \times \frac{ВК}{А} \times \frac{А}{ЧД} \times \frac{ЧД}{ПЗ} = x_1 \times x_2 \times x_3 \times x_4 \times x_5 \ , \tag{4.23}$$

де, $К_{з.л.}$ – коефіцієнт загальної ліквідності; x_1 – показник, який відображує вартість поточних активів, що припадає на 1 грн. прибутку; x_2 – рентабельність власного капіталу; x_3 – коефіцієнт фінансової незалежності; x_4 – ресурсомісткість; x_5 – оборотність поточних зобов'язань.

Шляхом перетворення факторних моделей, – коефіцієнтів ліквідності, необхідно аналізувати вплив на зміну ліквідності таких факторів як: питома вага оборотних активів у загальній їх величині; частка позикових коштів, залучених на короткостроковій основі, у загальній їх величині; ресурсовіддача; коефіцієнт закріплення оборотних активів; рентабельність продажу; рентабельність оборотних активів; вартість оборотних активів на 1 грн. прибутку.

При розрахунку впливу факторів першого порядку використовується інтегральний метод. Алгоритм розрахунку зміни коефіцієнта загальної ліквідності за рахунок зміни оборотних активів і поточних зобов'язань представлено у формулах (4.24-4.25):

$$\Delta К_{з.л.} = (ОА) = \frac{\Delta ОА}{\Delta ПЗ} \times In \left| \frac{ПЗ_1}{ПЗ_0} \right| \ , \tag{4.24}$$

$$\Delta К_{з.л.} = (ПЗ) = \Delta К_{заг.л.} - \Delta К_{заг.л.}(ОА) \ , \tag{4.25}$$

Деталізувавши фактори першого порядку (формули 5.26 і 5.27), отримаємо модель (5.28), яка відображає залежність коефіцієнта загальної ліквідності від факторів другого порядку.

$$ОА = ГК + ДЗ + ГП + НВ + ВЗ + ІОА \ , \tag{4.26}$$

де, $ОА$ – оборотні активи; $ГК$ – грошові кошти; $ДЗ$ – дебіторська заборгованість; $ГП$ – готова продукція; $НВ$ – незавершене виробництво; $ВЗ$ – виробничі запаси; $ІОА$ – інші оборотні активи.

$$ДЗ = ДЗТ + ДЗР, \tag{4.27}$$

де, $ДЗТ$ – дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги; $ДЗР$ – дебіторська заборгованість за розрахунками.

$$ПЗ = ККБ + КЗТ + ПЗОП + ПЗС + ПЗБ + ІПЗ, \tag{4.28}$$

де, $ПЗ$ – поточні зобов'язання; $ККБ$ – короткострокові кредити банків; $КЗТ$ – кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги; $ПЗОП$ – поточні зобов'язання за розрахунками з оплати праці; $ПЗС$ – поточні зобов'язання за ро-

зрахунками зі страхування; *ПЗБ* – поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом; *ПЗ* – інші поточні зобов'язання.

$$К_{З.Л.} = \frac{ОА}{ПЗ} = \frac{ГК + ДЗ + ГП + НВ + ВЗ + ІОА}{ККБ + КЗТ_{ов} + ПЗОП + ПЗС + ПЗБ + ІПЗ}, \quad (4.29)$$

Зміну коефіцієнта загальної ліквідності за рахунок факторів другого порядку розраховують користуючись способом пропорційного ділення. Для цього частку кожної статті оборотних активів і поточних зобов'язань у загальній зміні їх суми потрібно помножити на приріст коефіцієнта загальної ліквідності за рахунок оборотних активів і поточних зобов'язань відповідно. Наприклад, зміна коефіцієнта загальної ліквідності за рахунок зміни залишку грошових коштів дорівнює добутку питомої ваги зміни грошових коштів у складі зміни оборотних активів і зміни коефіцієнта загальної ліквідності за рахунок зміни оборотних активів:

$$\Delta К_{З.Л.}(ГК) = \frac{\Delta ГК}{\Delta ОА} = \frac{\Delta ГК}{\Delta ОА} \times \Delta К_{заг.л.(ОА)}$$

Для отримання інформацію щодо впливу решти факторів другого порядку на зміну коефіцієнта загальної ліквідності, необхідно провести аналогічні розрахунки по кожному з елементів оборотних активів і поточних зобов'язань.

Для відображення взаємозв'язку факторів другого і третього порядку, використовуючи балансовий спосіб, будуються адитивні моделі факторів другого порядку (формули (4.30)–(4.38)).

$$ГК_{к.п.} = ГК_{п.п.} + Ф(Г)П_{надійшли} - Ф(Г)П_{витрачені}, \quad (4.30)$$

де, $Ф(Г)П_{надійшли}$ – вхідні фінансові (грошові) потоки; $Ф(Г)П_{витрачені}$ – вихідні фінансові (грошові) потоки.

$$ДЗТ_{к.п.} = ДЗТ_{п.п.} + ОПР - П, \quad (4.31)$$

де, *ОПР* – обсяг продажу у цінах реалізації; *П* – надходження платежів від покупців, інші види розрахунків з покупцями.

$$ГП_{к.п.} = ГП_{п.п.} + ОВ - (ОП + ІНВГП), \quad (4.32)$$

де, *ОВ* – обсяг виробництва продукції; *ОП* – обсяг продажу готової продукції у облікових цінах; *ІНВГП* – інше вибуття готової продукції.

$$НВ_{к.п.} = НВ_{п.п.} + ВВ - ВС_{ф}, \quad (4.33)$$

де, *ВВ* – виробничі витрати; $ВС_{об}$ – фактична виробнича собівартість продукції.

$$ВЗ_{к.п.} = ВЗ_{п.п.} + ВЗ_{надійшли} - ВЗ_{витрачені}, \quad (4.34)$$

де, $ВЗ_{надійшли}$ – вартість виробничих запасів, що надійшли на підприємство; $ВЗ_{витрачені}$ – вартість витрачених виробничих запасів.

$$ККБ_{к.п.} = ККБ_{п.п.} + ККБ_{отримані} - ККБ_{погашені}, \quad (4.35)$$

$$КЗТ_{к.п.} = КЗТ_{п.п.} + КЗТ_{нарахована} - ККБ_{погашена}, \quad (4.36)$$

$$ПЗОП_{к.п.} = ПЗОП_{п.п.} + ЗП_{нарахована} - (ЗП_{виплачена} + УЗП), \quad (4.37)$$

де, *ЗП* – заробітна плата; *УЗП* – утримання із заробітної плати.

$$ПЗС_{к.п.} = ПЗС_{п.п.} + ЄСВ_{нарахований} - ЄСВ_{оплачений}, \quad (4.38)$$

де, *ЄСВ* – єдиний соціальний внесок.

Для розрахунку зміни коефіцієнта загальної ліквідності за рахунок виділених факторів третього порядку використовують спосіб пропорційного ділення (табл. 4.7).

Таблиця 4.7

Алгоритм розрахунку впливу факторів третього порядку на зміну коефіцієнта загальної ліквідності

Фактори	Алгоритм розрахунку впливу
1	2
Залишок грошових коштів на початок періоду	$\Delta K_{з.л.}(ГК_{п.п.}) = \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta K_{з.л.}}{\Delta ОА}$
Надходження грошових коштів	$\Delta K_{з.л.}(ГК_{надійшли}) = \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta ГК_{надійшли}}{\Delta ОА}$
Витрачання грошових коштів	$\Delta K_{з.л.}(ГК_{витрачені}) = -\left\lvert \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta ГК_{витрачені}}{\Delta ОА} \right\rvert$
Залишок дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги на початок періоду	$\Delta K_{з.л.}(ДЗТ_{п.п.}) = \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta ДЗТ_{п.п.}}{\Delta ОА}$
Обсяг продажу	$\Delta K_{з.л.}(ОПР) = \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta ОПР}{\Delta ОА}$
Надходження платежів та інші види розрахунків з покупцями	$\Delta K_{з.л.}(П) = -\left\lvert \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta П}{\Delta ОА} \right\rvert$
Залишок готової продукції на початок періоду	$\Delta K_{з.л.}(ГП_{п.п.}) = \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta ГП_{п.п.}}{\Delta ОА}$
Обсяг виробництва	$\Delta K_{з.л.}(ОВ) = \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta ОВ}{\Delta ОА}$
Обсяг продажу та інше вибуття готової продукції в облікових цінах	$\Delta K_{з.л.}(ОП) = -\left\lvert \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta ОП}{\Delta ОА} \right\rvert$ $\Delta K_{з.к.}(ІНВГП) = -\left\lvert \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta ІНВГП}{\Delta ОА} \right\rvert$
Залишок незавершеного виробництва на початок періоду	$\Delta K_{з.л.}(НВ_{п.п.}) = \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta НВ_{п.п.}}{\Delta ОА}$
Витрати виробництва	$\Delta K_{з.л.}(ВВ) = \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta ВВ}{\Delta ОА}$
Фактична виробнича собівартість продукції	$\Delta K_{з.л.}(ВС_{ф}) = -\left\lvert \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta ВС_{ф}}{\Delta ОА} \right\rvert$
Залишок виробничих запасів на початок періоду	$\Delta K_{з.л.}(ВЗ_{п.п.}) = \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta ВЗ_{п.п.}}{\Delta ОА}$
Вартість виробничих запасів, що надійшли на підприємство	$\Delta K_{з.л.}(ВЗ_{надійшли}) = \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta ВЗ_{надійшли}}{\Delta ОА}$
Вартість витрачених виробничих запасів	$\Delta K_{з.л.}(ВЗ_{витрачені}) = -\left\lvert \Delta K_{з.л.}(ОА) \times \frac{\Delta ВЗ_{витрачені}}{\Delta ОА} \right\rvert$
Залишок непогашених короткострокових кредитів банків на початок періоду	$\Delta K_{з.л.}(ККБ_{п.п.}) = \Delta K_{з.л.}(ПЗ) \times \frac{\Delta ККБ_{п.п.}}{\Delta ПЗ}$
Сума отриманих короткострокових кредитів	$\Delta K_{з.л.}(ККБ_{отримані}) = \Delta K_{з.л.}(ПЗ) \times \frac{\Delta ККБ_{отримані}}{\Delta ПЗ}$
Розмір погашених короткострокових кредитів за період	$\Delta K_{з.л.}(ККБ_{погашені}) = \Delta K_{з.л.}(ПЗ) \times \frac{\Delta ККБ_{погашені}}{\Delta ПЗ}$
Залишок заборгованості перед постачальниками і підрядниками на початок періоду	$\Delta K_{з.л.}(КЗТ_{п.п.}) = \Delta K_{з.л.}(ПЗ) \times \frac{\Delta КЗТ_{п.п.}}{\Delta ПЗ}$
Сума зобов'язань за отримані товари і послуги від постачальників за період	$\Delta K_{з.л.}(КЗТ_{нарахована}) = \Delta K_{з.л.}(ПЗ) \times \frac{\Delta КЗТ_{нарахована}}{\Delta ПЗ}$
Обсяг оплачених рахунків постачальників (інші види розрахунків)	$\Delta K_{з.л.}(КЗТ_{погашена}) = -\left\lvert \Delta K_{з.л.}(ПЗ) \times \frac{\Delta КЗТ_{погашена}}{\Delta ПЗ} \right\rvert$
Залишок заборгованості з оплати праці на початок періоду	$\Delta K_{з.л.}(ПЗОП_{п.п.}) = \Delta K_{з.л.}(ПЗ) \times \frac{\Delta ПЗОП_{п.п.}}{\Delta ПЗ}$

Продовження табл. 4.7

1	2
Розмір нарахованої заробітної плати (витрат на оплату праці)	$\Delta K_{з.л.}(ЗП_{нарахована}) = \Delta K_{з.л.}(ПЗ) \times \frac{\Delta ЗП_{нарахована}}{\Delta ПЗ}$
Сума виплаченої заробітної плати	$\Delta K_{з.л.}(ЗП_{виплачена}) = -\left\lvert \Delta K_{з.л.}(ПЗ) \times \frac{\Delta ЗП_{виплачена}}{\Delta ПЗ} \right\rvert$
Залишок заборгованості з єдиного соціального внеску на початок періоду	$\Delta K_{з.л.}(ЄСВ_{п.п.}) = \Delta K_{з.л.}(ПЗ) \times \frac{\Delta ЄСВ_{п.п.}}{\Delta ПЗ}$
Розмір погашеного єдиного соціального внеску	$\Delta K_{з.л.}(ССВ_{сплачений}) = -\left\lvert \Delta K_{з.л.}(ПЗ) \times \frac{\Delta ЄСВ_{сплачений}}{\Delta ПЗ} \right\rvert$
Залишок заборгованості перед бюджетом на початок періоду	$\Delta K_{з.л.}(ПЗБ_{п.п.}) = \Delta K_{з.л.}(ПЗ) \times \frac{\Delta ПЗБ_{п.п.}}{\Delta ПЗ}$
Розмір нарахованих податків і обов'язкових платежів	$\Delta K_{з.л.}(БП_{нараховані}) = \Delta K_{з.л.}(ПЗ) \times \frac{\Delta БП_{нараховані}}{\Delta ПЗ}$
Сума сплачених (погашених) платежів до бюджету	$\Delta K_{з.л.}(БП_{погашені}) = -\left\lvert \Delta K_{з.л.}(ПЗ) \times \frac{\Delta БП_{погашені}}{\Delta ПЗ} \right\rvert$

Проілюструємо дану методику факторного аналізу ліквідності (табл. 4.8–4.9) для виявлення резервів оптимізації управлінських рішень.

Таблиця 4.8

Динаміка коефіцієнта загальної ліквідності підприємства

Показники	2017 р.	2018 р.	2018 р. до 2017 р. (+, -)
Оборотні активи, тис. грн.	50498	96691	46193
Поточні зобов'язання, тис. грн.	22931	68264	45333
Коефіцієнт загальної ліквідності	2,20	1,42	-0,78

На підприємстві коефіцієнт загальної ліквідності зменшився на 0,7 пункти. Використання формули (4.24–4.25) дозволяє визначити вплив динаміки оборотних активів і поточних зобов'язань на зміну коефіцієнта загальної ліквідності:

$$\Delta K_{з.л.}(ОА) = 1{,}11$$

$$\Delta K_{з.л.}(ПЗ) = -1{,}89$$

Таблиця 4.9

Результати факторного аналізу коефіцієнта загальної ліквідності підприємства, тис. грн.

Показники	2017 р.	2018 р.	2018 р. до 2017 р. (+, -)	Вплив фактора
1	2	3	4	5
Залишок грошових коштів на кінець періоду	82	21	-61	0,00
Залишок грошових коштів на початок періоду	22	82	60	0,00
Надходження грошових коштів	73703	33471	-40232	-0,97
Витрати грошових коштів	71551	33031	-38520	0,93
Залишок дебіторської заборгованості за товари, роботи на кінець періоду	21906	52692	30786	0,74
Залишок дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги на початок періоду	12576	21906	9330	0,22
Обсяг продажу	56084	52330	-3754	-0,09
Надходження платежів та інші види розрахунків з покупцями	46754	21544	-25210	0,61
Залишок товарів на кінець періоду	629	29	-600	-0,01
Залишок готової продукції на кінець періоду	3953	6048	2095	0,05
Залишок незавершеного виробництва на кінець періоду	21244	17424	-3820	-0,09
Залишок виробничих запасів на кінець періоду	1145	1568	423	0,01
Залишок виробничих запасів на початок періоду	1192	1145	-47	0,00
Залишок поточних біологічних активів на кінець періоду	-	11914	11914	0,29
Оборотні активи разом	50498	96691	46193	1,11

Продовження табл.4.9

1	2	3	4	5
Залишок поточних зобов'язань за товари, роботи, послуги на кінець періоду	2980	41615	38635	-1,62
Залишок заборгованості перед постачальниками і підрядниками на початок періоду	14937	2980	-11957	0,50
Сума зобов'язань за отримані товари і послуги від постачальників за період	46168	58113	11945	-0,50
Обсяг оплачених рахунків постачальників (інші види розрахунків)	58125	19478	-38647	-1,62
Залишок поточних зобов'язань за розрахунками з оплати праці на кінець періоду	126	295	169	-0,01
Залишок заборгованості з оплати праці на початок періоду	104	126	22	0,00
Розміру нарахованої заробітної плата (витрат на оплату праці)	1797	2426	629	-0,03
Сума виплаченої заробітної плати	1775	2257	482	0,02
Залишок поточних зобов'язань за розрахунками з єдиного соціального внеску	48	97	49	0,00
Залишок заборгованості з єдиного соціального внеску на початок періоду	48	48	-	0,00
Сума нарахованого єдиного соціального внеску	866	1198	332	-0,01
Розмір погашеного єдиного соціального внеску	866	1149	283	0,01
Залишок поточних зобов'язань за розрахунками з бюджетом на кінець періоду	29	1569	1540	-0,06
Залишок заборгованості перед бюджетом на початок періоду	30	29	-1	0,00
Розмір нарахованих податків і обов'язкових платежі	1084	2997	1913	-0,08
Сума сплачених (погашених) платежів до бюджету	1085	1457	372	0,02
Залишок інших поточних зобов'язань на кінець періоду	19748	24688	4940	-0,21
Поточні зобов'язання разом	22931	68264	45333	-1,90

За рахунок зростання вартості оборотних активів коефіцієнт загальної ліквідності зріс на 1,11 пункти, за рахунок зростання вартості поточних зобов'язань – зменшився на 1,89. Встановлено, що найбільший негативний вплив на зміну коефіцієнта загальної ліквідності зумовило зменшення суми оплачених рахунків постачальників, і, це є найбільшим резервом зростання ліквідності. Джерелом оплати рахунків є вхідні фінансові (грошові) потоки, які у 2018 р. зменшились на 54% (на 40232 тис. грн.), у тому числі, на 25210 тис. грн. за рахунок зменшення надходження грошових коштів від покупців.

Підприємству варто переглянути інкасаційну політику, провести аналіз платоспроможності покупців і вжити заходів до повернення дебіторської заборгованості. У контексті сценарію раціональної поведінки, якщо підприємство, отримавши кошти від покупців (25210 тис. грн.) направить їх на погашення кредиторської заборгованості у цій же сумі, то коефіцієнт загальної ліквідності зросте від 1,42 до 1,66 (на 17%).

Встановлено, що одним із вагомих факторів зниження ліквідності є зростання поточних зобов'язань на фоні збільшення дебіторської заборгованості.

Зростання дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги можливе з двох причин: збільшення обсягів реалізації продукції або зменшення обсягів надходження грошових коштів від покупців, то в ході дослідження було проведено порівняння темпів росту чистого доходу від реалізації продукції та темпів росту дебіторської заборгованості.

Наявність дебіторської заборгованості, з одного боку підвищує ліквідність підприємства, з іншого, виходячи із сутності дебіторської заборгованості

та значних її розмірів (за товари, роботи, послуги), свідчать про безвідсоткове кредитування інших підприємств. Це стає причиною фінансових ускладнень, які проявляються через відволікання коштів та входження підприємства в стан неспроможності погасити поточні зобов'язання. Для доведення даного факту, необхідно дослідити залежність динаміки поточних зобов'язань від співвідношення темпів росту дебіторської заборгованості та чистого доходу.

Таблиця 4.10

Вихідні дані для побудови моделі залежності динаміки поточних зобов'язань від співвідношення темпів росту дебіторської заборгованості та чистого доходу підприємства

Рік	Чистий дохід (ЧД)	Дебіторська заборгованість (ДЗ)	Поточні зобов'язання (ПЗ)	Темпи росту (ланцюгові)			
				ЧД	ДЗ	ПЗ	ДЗ/ЧД
2006	4117	593	171	–	–	–	–
2007	3984	420	308	0,9677	0,7083	1,8012	0,7319
2008	4278	502	814	1,0738	1,1952	2,6429	1,1131
2009	6515	672	1343	1,5229	1,3386	1,6499	0,8790
2010	11266	1107	2198	1,7292	1,6473	1,6366	0,9526
2011	14975	1746	3683	1,3292	1,5772	1,6756	1,1866
2012	15035	1339	3182	1,0040	0,7669	0,8640	0,7638
2013	21949	1728	2864	1,4599	1,2905	0,9001	0,8840
2014	27330	9241	13798	1,2452	5,3478	4,8177	4,2949
2015	48249	20216	14912	1,7654	2,1876	1,0807	1,2392
2016	34213	14043	16166	0,7091	0,6946	1,0841	0,9796
2017	51783	23445	22931	1,5135	1,6695	1,4185	1,1030
2018	48324	59687	68264	0,9332	2,5458	2,9769	2,7281

При цьому використаємо прийоми стохастичного факторного аналізу, провівши відповідні розрахунки (табл. 4.11).

Таблиця 4.11

Розрахунок параметрів рівняння регресії щодо залежності поточних зобов'язань від співвідношення темпів росту дебіторської заборгованості та чистого доходу підприємства

Рік	X	Y	X^2	Y^2	XY	$\varphi(x_i)-\overline{Y}$	$(\varphi(x_i)-\overline{Y})^2$
1	2	3	4	5	6	7	8
2007	0,7319	1,8012	0,5357	3,2443	1,3183	-0,6544	0,4282
2008	1,1131	2,6429	1,2390	6,9847	2,9418	-0,2836	0,0804
2009	0,8790	1,6499	0,7727	2,7221	1,4503	-0,5113	0,2614
2010	0,9526	1,6366	0,9075	2,6786	1,5591	-0,4397	0,1933
2011	1,1866	1,6756	1,4080	2,8077	1,9883	-0,2121	0,0450
2012	0,7638	0,8640	0,5834	0,7464	0,6599	-0,6233	0,3885
2013	0,8840	0,9001	0,7815	0,8101	0,7957	-0,5064	0,2565
2014	4,2949	4,8177	18,4459	23,2106	20,6916	2,8113	7,9035
2015	1,2392	1,0807	1,5355	1,1680	1,3392	-0,1610	0,0259
2016	0,9796	1,0841	0,9597	1,1753	1,0620	-0,4134	0,1709
2017	1,1030	1,4185	1,2167	2,0121	1,5646	-0,2934	0,0861
2018	2,7281	2,9769	7,4423	8,8621	8,1212	1,2873	1,6571
Σ	**16,8558**	**22,5482**	**35,8279**	**56,4219**	**43,4919**	**-0,0001**	**11,4969**
Середнє значення	**1,4047**	**1,8790**	**2,9857**	**4,7018**	**3,6243**	**0,0000**	**0,9581**

Продовження табл. 4.11

$y_i - \overline{Y}$	$(y_i - \overline{Y})^2$	$y_i - (a + bx_i)$	$y_i - (a + bx_i)^2$	$x_i - \overline{X}$	$(x_i - \overline{X})^2$
9	10	11	12	12	14
-0,0778	0,0061	0,5766	0,3324	-0,6728	0,4526
0,7638	0,5835	1,0474	1,0971	-0,2916	0,0850
-0,2291	0,0525	0,2822	0,0796	-0,5256	0,2763
-0,2424	0,0587	0,1973	0,0389	-0,4520	0,2043
-0,2034	0,0414	0,0087	0,0001	-0,2181	0,0476
-1,0150	1,0303	-0,3917	0,1534	-0,6408	0,4106
-0,9790	0,9583	-0,4725	0,2233	-0,5207	0,2711
2,9387	8,6361	0,1274	0,0162	2,8902	8,3534
-0,7983	0,6372	-0,6373	0,4061	-0,1655	0,0274
-0,7949	0,6319	-0,3815	0,1455	-0,4250	0,1806
-0,4605	0,2121	-0,1672	0,0279	-0,316	0,0910
1,0979	1,2054	-0,1894	0,0359	1,3234	1,7514
0,0000	**14,0536**	**0,0001**	**2,5566**	**0,0000**	**12,1513**
0,0000	**1,1711**	**0,0000**	**0,2131**	**0,0000**	**1,0126**

Отримуємо:

$$\overline{\sigma}_{x/\overline{x}} = \sqrt{\overline{X}^2 - (\overline{X})^2} = \sqrt{2,857 - (1,4047)^2} = 1,0063;$$

$$\overline{\sigma}_{y/\overline{y}} = \sqrt{\overline{Y} - (\overline{Y})^2} = \sqrt{4,7018 - (1,8790)^2} = 1,0822;$$

$$\overline{\rho} = \frac{\overline{XY} - \overline{X} \times \overline{Y}}{\overline{\sigma}_{x/\overline{x}} \times \overline{\sigma}_{y/\overline{y}}} = \frac{3,6243 - 1,4047 \times 1,8790}{1,0063 \times 1,0822} = 0,9045.$$

Вибіркове рівняння регресії Y на X має вигляд:

$$\overline{g}(x) - 1,8790 = 0,9045 \times \frac{1,0822}{1,0063}(x - 1,4047);$$

$$\overline{g}(x) = 0,5127 + 0,9727x.$$

На підставі наведених даних економетрична модель залежності динаміки поточних зобов'язань від співвідношення темпів росту дебіторської заборгованості та чистого доходу характеризується рівнянням (4.39):

$$Y = 0,5127 + 0,9727x, \qquad (4.39)$$

Розраховані параметри показують, що перевищення темпів росту дебіторської заборгованості над темпами росту чистого доходу на 1 зумовлюють зростання поточних зобов'язань в середньому на 0,9727.

$$\overline{R}^2 = \frac{\sum\limits_{i=1}^{n} (\overline{\varphi}(x_i) - \overline{Y})^2}{\sum\limits_{i=1}^{n} (y_i - \overline{Y})^2} = \frac{11,4969}{14,0536} = 0,8181.$$

Значення коефіцієнта детермінації свідчить про те, що міра варіації динаміки поточних зобов'язань на 81,8% залежить від перевищення темпів росту дебіторської заборгованості над темпами росту чистого доходу.

Значення індексу кореляції ($\overline{\rho} = 0,90$) вказує на високу тісноту зв'язку між динамікою поточних зобов'язань і співвідношенням темпів росту дебіторської заборгованості та чистого доходу.

Параметри моделі є значущими, про що свідчить статистична перевірка нуль-гіпотез при 10%-му рівні значущості:

$$\begin{cases} H_0 : \beta = 0, \\ H_1 : \beta \neq 0, \end{cases} \quad \begin{cases} H_0 : \alpha = 0, \\ H_1 : \alpha \neq 0. \end{cases} \quad t_a \geq t_{\theta/2,l},\ t_b \geq t_{\theta/2,l}$$

$$S^2 = \frac{\sum_{i=1}^{n}(y_i - (a + bx_i)^2}{n-2} = \frac{2{,}5566}{10} = 0{,}2557;\ S_b^2 = \frac{S^2}{\sum_{i=1}^{n}(x_i - \overline{X})^2} = \frac{0{,}2557}{12{,}1513} = 0{,}0210;$$

$$S_a^2 = \frac{S^2 \sum_{i}^{n} x_i^2}{n\sum_{i=1}^{n}(x - \overline{X})^2} = \frac{0{,}2557 \times 35{,}8279}{12 \times 12{,}1513} = 0{,}0628;$$

$$t_a = \frac{a}{S} = \frac{0{,}5127}{0{,}2506} = 2{,}0456 \geq t_{\theta/2,l} = 1{,}812; \quad t_b = \frac{b}{S_b} = \frac{0{,}9727}{0{,}1451} = 6{,}7059 \geq t_{\theta/2,l} = 1{,}812.$$

Для перевірки значущості моделі (4.39) в цілому використано *F*-критерій.

$$F = \frac{\overline{R}^2 l_2}{(1-\overline{R}^2) l_1},$$

$$l_1 = k - 1;\ l_2 = m + 1$$

де, n – число спостережень; m – число регресорів.

$$F = \frac{\overline{R}^2 l_2}{(1-\overline{R}^2) l_1} = \frac{0{,}9045}{(1-0{,}9045)\times 1} = 44{,}95;\ F_{0{,}05;1;10} = 4{,}96;\ F^* \geq F_{0{,}05;l_1;l_2}$$

Модель (5.38) є значуща в цілому, оскільки згідно з розподілом Фішера-Снедекора *F*-критерій фактичний більший від *F*-критерію табличного.

У загальному випадку, якщо темпи зростання оборотних активів перевищують темпи росту поточних зобов'язань, то коефіцієнт ліквідності збільшиться, якщо ж навпаки, то зменшиться.

$$T_p K_{з.л.} = \frac{K_{з.л.1}}{K_{з.л.2}} = \frac{\left(\frac{ОА_1}{ПЗ_1}\right)}{\left(\frac{ОА_0}{ПЗ_0}\right)} = \frac{ОА_1}{ПЗ_1} \times \frac{ПЗ_0}{ОА_0} = \frac{ОА_1 \times ПЗ_0}{ПЗ_1 \times ОА_0} \frac{\left(\frac{ОА_1 \times ПЗ_0}{ПЗ_0}\right)}{\left(\frac{ПЗ_1 \times ОА_0}{ПЗ_0}\right)} = \frac{ОА_1}{\left(\frac{ПЗ_1 \times ОА_0}{ПЗ_0}\right)} = \frac{\frac{ОА_1}{ОА_0}}{\frac{\left(\frac{ПЗ_1 \times ОА_0}{ПЗ_0}\right)}{ОА_0}} = \frac{\frac{ОА_1}{ОА_0}}{\frac{ПЗ_1 \times ОА_0}{ПЗ_0} \times \frac{1}{ОА_0}} = \frac{\left(\frac{ОА_1}{ОА_0}\right)}{\left(\frac{ПЗ_1}{ПЗ_0}\right)}$$

Інформація про співвідношення очікуваних темпів росту оборотних активів і поточних зобов'язань дає можливість передбачити динаміку зміни коефіцієнта загальної ліквідності та прийняти управлінські рішення щодо заходів, спрямованих на оптимізацію даного показника.

4.4. Ліквідність та платоспроможність як системоформуючі інструменти фінансового потенціалу підприємства

Ліквідність підприємства як економічна категорія і об'єкт аналітичного пізнання тісно пов'язана з платоспроможністю, фінансовою стійкістю підприємства та діловою активністю (оборотністю активів). Так, ліквідність і платоспроможність не тотожні поняття. Ліквідність менш динамічна порівняно з платоспроможністю. Це обумовлено тим, що на підприємстві у міру стабілізації його виробничої діяльності складається певна структура активів та джерел фінансових ресурсів, унаслідок чого коефіцієнти ліквідності залишаються незмінними або мають незначне відхилення від попереднього зна-

чення. Навпаки, фінансовий стан підприємства з погляду платоспроможності характеризується різкими змінами і залежить від забезпеченості фінансовими ресурсами, виконання плану реалізації продукції, своєчасного надходження платежів від контрагентів тощо.

Платоспроможність виступає як зовнішній прояв фінансової стійкості, сутністю якої є забезпеченість оборотними активів підприємства джерелами формування.

В економічній літературі існують різні підходи щодо визначення видів платоспроможності в залежності від різних класифікаційних ознак (рис. 4.8).

Розрізняють *поточну платоспроможність*, що склалася на певний момент часу, і *перспективну платоспроможність*, що очікується в коротко-, середньо- і довгостроковій перспективі.

Поточна (технічна) платоспроможність характеризує наявність у достатньому обсязі коштів і їх еквівалентів для розрахунків за кредиторською заборгованістю, що вимагає негайного погашення. Тобто, основними індикаторами поточної платоспроможності є наявність достатньої суми коштів і відсутність у підприємства прострочених боргових зобов'язань.

Перспективна платоспроможність забезпечує збалансованість зобов'язань і платіжних засобів протягом прогнозного періоду, що, у свою чергу, залежить від складу, обсягів і терміновості погашення поточних зобов'язань. При внутрішньому аналізі платоспроможність прогнозується на підставі вивчення грошових потоків. Зовнішній аналіз перспективної платоспроможності здійснюється, як правило, на основі вивчення показників ліквідності.

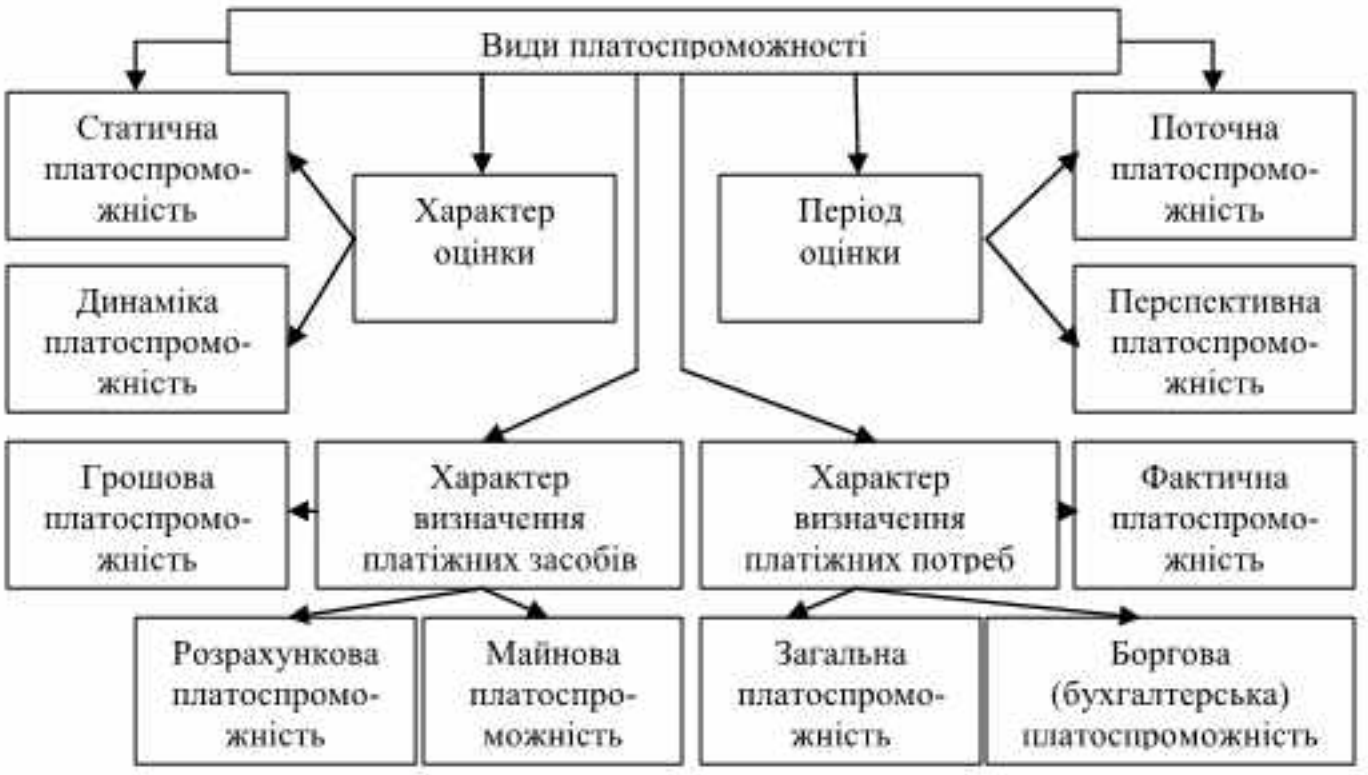

Рис. 4.8. **Види платоспроможності підприємства**

Платоспроможність суб'єкта – це стан грошового забезпечення виробничих та інвестиційних процесів, за якого долаються виникаючі обмеження грошових ресурсів шляхом внутрішньої їх мобілізації та операцій з активами для здійснення поточних платежів. Зважаючи на те, що основою пла-

тоспроможності є активи, які мають різну ступінь ліквідності, останню категорію можна вважати якісною характеристикою платоспроможності.

Залежно від періоду оцінки розглядають поточну та перспективну платоспроможність.

Поточна платоспроможність характеризує платіжні можливості підприємства на дату або протягом періоду оцінки, перспективна визначає потенційні можливості виконання платіжних зобов'язань і витрат.

Залежно від характеру визначення обсягу платіжних засобів підприємства можна виділити такі види платоспроможності:

– грошову – тільки за рахунок наявних грошових коштів;

– розрахункову – за рахунок наявних грошових коштів та можливих (реальних) джерел їх зростання (кошти в розрахунках, дебіторська заборгованість);

– майнову (потенційну) – за рахунок усіх видів оборотних активів підприємства (у разі їх умовного продажу).

Залежно від характеру визначення необхідного обсягу витрачання грошових коштів (платоспроможних потреб) платоспроможність може використовуватися для оцінки: можливості продовження фінансування поточної діяльності – фактична платоспроможність; ступеня покриття зовнішніх термінових зобов'язань та планових витрат – загальна платоспроможність (рис. 4.9).

Платоспроможність підприємства характеризується можливостями суб'єкта господарювання здійснювати чергові платежі та грошові зобов'язання за рахунок наявних грошей і тих грошових засобів і активів, які легко мобілізуються. До платіжних засобів відносяться суми за такими статтями балансу, як грошові засоби, цінні папери, товари відвантажені, готова продукція, розрахунки з покупцями та інші активи з третього розділу балансу, що легко реалізуються. До складу платежів і зобов'язань входять заборгованість за оплату праці, короткотермінові та прострочені кредити банку, постачальники та інші кредитори і першочергові платежі.

Оцінка рівня платоспроможності проводиться за даними балансу на основі характеристики ліквідності оборотних активів, тобто з врахуванням часу, необхідного для перетворення оборотних активів в грошові кошти і цінні папери. Менш мобільними є засоби в розрахунках, готової продукції, товарах відвантажених та інше. Найбільшого часу ліквідності потребують виробничі запаси і витрати для перетворення їх в грошові засоби. Із врахуванням цього визначають три рівні платоспроможності підприємства, оцінку яких проводять за допомогою трьох коефіцієнтів: *грошової платоспроможності* – тільки за рахунок наявних грошових коштів; *розрахункової платоспроможності* – за рахунок наявних грошових коштів та можливих (реальних) джерел їх зростання (кошти в розрахунках, дебіторська заборгованість); *майнової (потенційної) платоспроможності* – за рахунок усіх видів оборотних активів підприємства (у разі їх умовного продажу).

Ознаками платоспроможності є: наявність грошей у касі та на розрахунковому рахунку та відсутність простроченої кредиторської заборгованості. Причому наявність незначних залишків грошей на розрахунковому рахунку

ще не означає, що підприємство неплатоспроможне, бо кошти на розрахунковий рахунок можуть надійти впродовж кількох днів.

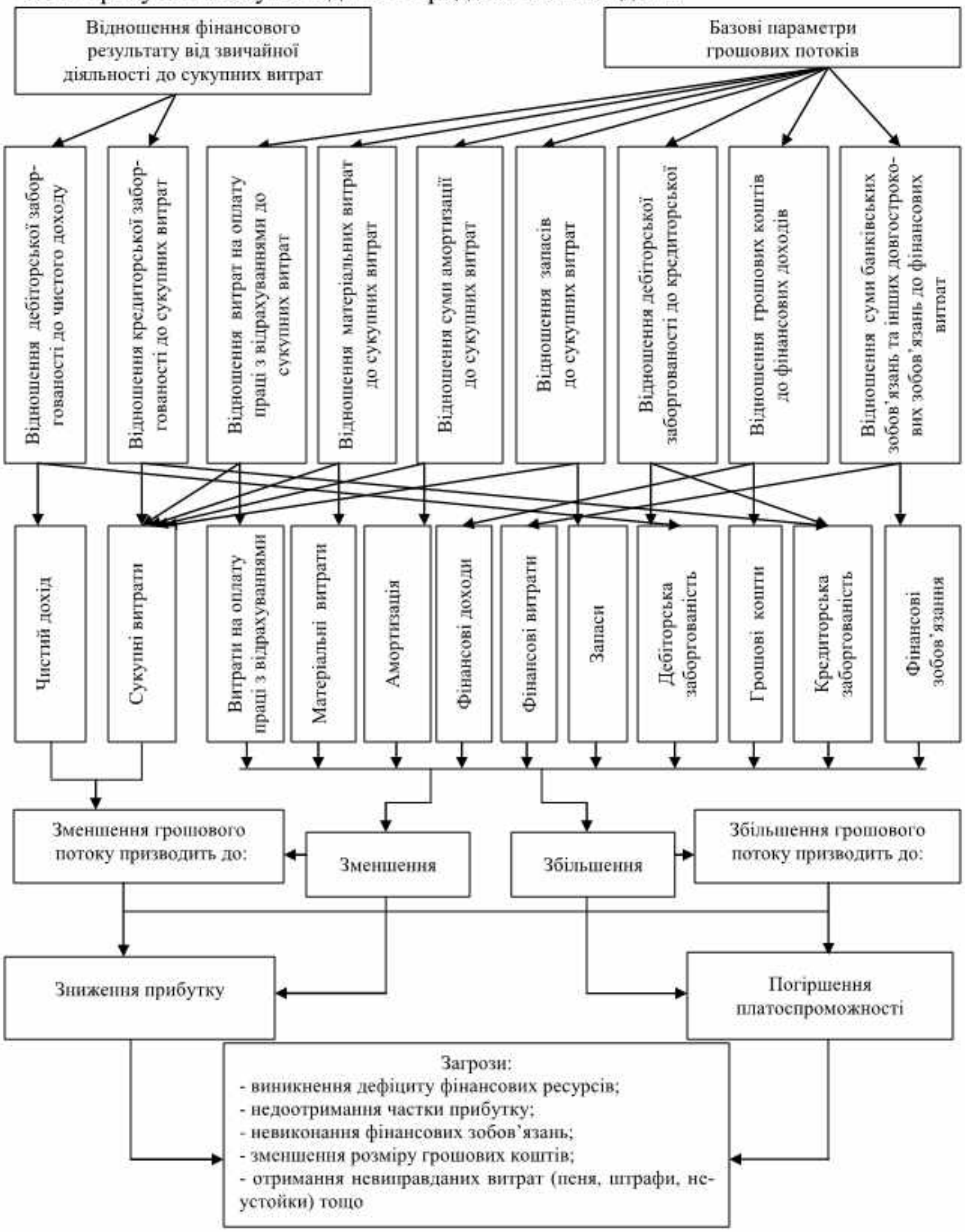

Рис. 4.9. **Вплив базових параметрів грошових потоків на результати діяльності та платоспроможність підприємства**

Для оцінки платоспроможності на підприємстві складається платіжний баланс (календар) на будь-яку дату. Якщо сальдо в активі платіжного балансу, це означає – підприємство неплатоспроможне.

Показниками низької платоспроможності підприємства є наявність: недоїмки з платежу до бюджету; прострочена заборгованість підприємства робітниками і службовцям із заробітної плати і прирівняних до неї платежів; непогашення у встановлений строк банківських кредитів; заборгованість постачальникам за матеріальні цінності і послуги, не сплачені в строк.

Таблиця 4.12

Платіжний баланс підприємства за 2018 р.

Актив			**Пасив**		
Наявні кошти для покриття заборгованості	На початок року	На кінець року	Негайні та інші платежі	На початок року	На кінець року
1. Гроші та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції (∑ ряд.1160…1165)	1740	1792	1. Поточні кредиторська заборгованість за розрахунками (∑ряд.1610…1630)	2500	3153
2. Розрахунки з дебіторами, векселі одержані (∑ряд.1125…1155)	8404	5423	2. Короткострокові кредити банків, векселі видані, інші поточні зобов'язання, поточні забезпечення, доходи майбутніх періодів до 12 місяців (∑ряд.1600…1605, 1660…1690, 1665 до 12 місяців)	6576	7829
Усього (ряд.1+2)	10144	7215			
Сальдо (ряд.1695 – (∑ряд.1125…1155)	672	5559	**Усього (ряд.1+2)**	9076	10982
Баланс	38588	42587	**Баланс**	38588	42587

Відносний показник оцінювання платоспроможності підприємства характеризується рівнем поточної платіжної готовності (r), який визначається за формулою:

$$r = \frac{ГК}{(КЗ - ДЗ)} \times 100\%, \qquad (4.40)$$

де, $ГК$ – залишок грошових коштів; $КЗ$ – кредиторська заборгованість; $ДЗ$ – дебіторська заборгованість.

Таблиця 4.13

Грошова платоспроможність підприємства за 2018 р.

Актив			**Пасив**		
Наявні кошти для покриття заборгованості	На початок року	На кінець року	Негайні та інші платежі	На початок року	На кінець року
1	2	3	4	5	6
1. Грошові кошти та їх еквіваленти (ряд. 1165)	1740	1792	1. Кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування, кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці (∑ ряд.1620…1630)	1867	2627
			2. Короткострокові кредити банків (ряд.1600)	325	2500

Продовження табл. 4.13

1	2	3	4	5	6
2. Інші оборотні активи (ряд.1190)	-	-	3. Короткострокова заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями, векселі видані, кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, векселі видані, інші поточні зобов'язання, поточні забезпечення, доходи майбутніх періодів до 12 місяців (∑ ряд.1610…1615, 1660…1690, 1665 до 12 місяців)	6884	5855
3. Поточні фінансові інвестиції (ряд.1160)	-	-	4. Відстрочені податкові зобов'язання, довгострокові кредити банків, інші довгострокові зобов'язання, довгострокові забезпечення, цільове фінансування, доходи майбутніх періодів понад 12 місяців (∑ ряд.1500…1525, або ряд. 1595)	11539	8815
Усього (ряд.1195 – (∑ряд.1100…1155)	1740	1792	**Усього (р.1900 – р.1495 – р. 1595)**	9076	10982
Коефіцієнт розрахункової платоспроможності (ряд.1195 – ∑ряд.1100…1155) / (ряд.1900 – р.1495– р.1595)	0,192	0,163			

Таблиця 4.14

Розрахункова платоспроможність підприємства за 2018 р.

Актив			**Пасив**		
Наявні кошти для покриття заборгованості	На початок року	На кінець року	Негайні та інші платежі	На початок року	На кінець року
1. Гроші та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції (∑ ряд.1160…1165)	1740	1792	1. Кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування, кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці (∑ ряд.1620…1630)	1867	2627
2. Готова продукція (ф.5 ряд.900)	4486	3899	2. Короткострокові кредити банків (ряд.1600)	325	2500
3. Розрахунки з дебіторами, векселі одержані (∑ ряд.1125…1155)	8404	5423	3. Короткострокова заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями, векселі видані, кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, векселі видані, інші поточні зобов'язання, поточні забезпечення, доходи майбутніх періодів до 12 міс. (∑ ряд.1610…1615,1660…1690, 1665 до 12 міс.)	6884	5855
4. Інші оборотні активи (ряд. 1190)	-	-	4. Відстрочені податкові зобов'язання, довгострокові кредити банків, інші довгострокові зобов'язання, довгострокові забезпечення, цільове фінансування, доходи майбутніх періодів понад 12 місяців (∑ ряд.1500…1525, або ряд. 1595)	11539	8815
Усього (ряд.1195 – (∑ряд.1100…1110 – ряд. 1103)	14630	11114	**Усього (р.1900 – р.1495 – р. 1595)**	9076	10982
Коефіцієнт розрахункової платоспроможності (ряд.1195 – (∑ряд.1100…,1110 – ряд. 1103)/ (ряд.1900 – р.1495– р.1595)	1,61	1,01			

Таблиця 4.15

Майнова (потенційна) платоспроможність підприємства за 2018 р.

Актив			**Пасив**		
Наявні кошти для покриття заборгованості	На початок року	На кінець року	Негайні та інші платежі	На початок року	На кінець року
1. Векселі одержані, дебіторська заборгованість, гроші та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції, інші оборотні активи (∑ ряд.1125…1165,)	10144	7215	1. Кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування, кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці (∑ ряд.1620…1630)	1867	2627
2. Запаси, поточні біологічні активи (∑ ряд.1100…1110)	7672	11601	2. Короткострокові кредити банків (ряд.1600)	325	2500
3. Витрати майбутніх періодів (ряд.1170)			3. Короткострокова заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями, векселі видані, кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, векселі видані, інші поточні зобов'язання, поточні забезпечення, доходи майбутніх періодів до 12 місяців (∑ ряд.1610…1615, 1660…1690, 1665 до 12 місяців)	6884	5855
			4. Відстрочені податкові зобов'язання, довгострокові кредити банків, інші довгострокові зобов'язання, довгострокові забезпечення, цільове фінансування, доходи майбутніх періодів понад 12 місяців (∑ ряд.1500…1525, або ряд. 1595)	11539	8815
			5.Власний капітал (ряд.1495)	17973	22790
Усього (ряд.1300 – ряд. 1095)	17816	18816	**Усього (ряд. 1900 – ряд. 1495)**	20615	19797
Коефіцієнт майнової (потенційної) платоспроможності (ряд.1300 – ряд. 1095) / (ряд. 1900 – ряд. 1495)	0,864	0,950			

Для оцінки й прогнозування платоспроможності підприємства у вітчизняній практиці використовуються такі показники:

– *коефіцієнт абсолютної платоспроможності* – відношення грошових коштів і їх еквівалентів до поточних зобов'язань;

– *коефіцієнт поточної ліквідності*;

– *коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами* – частка власного оборотного капіталу в оборотних активах підприємства (без врахування витрат майбутніх періодів);

– *коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності*.

Рішення про визнання структури балансу незадовільною, а підприємство – неплатоспроможним, приймається з урахуванням наявності реальної можливості підприємства відновити платоспроможність або реальної можливості втратити її протягом певного періоду часу. Тому в систему критеріїв оцінки структури балансу включений коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності, що характеризує наявність у підприємства можливості відновити (або втратити) через певний період часу свою платоспроможність.

Коефіцієнт відновлення та втрати платоспроможності характеризується відношенням розрахункового значення коефіцієнта поточної ліквідності до його встановленого значення, що дорівнює 2.

Коефіцієнт відновлення платоспроможності ($K_{в.п.}$) розраховується, якщо хоча б один з вищезазначених коефіцієнтів має значення нижче нормативного. Він визначається за період,рівним шести місяцям, за формулою:

$$K_{в.л.} = \frac{K_{пл1} + \frac{6}{12} \times (K_{пл1} - K_{пл0})}{2}, \qquad (4.41)$$

де, $K_{пл1(0)}$ – значення коефіцієнта поточної ліквідності на кінець (на початок) звітного періоду; 6 – період відновлення платоспроможності в місяцях; 2 – нормативне значення коефіцієнта поточної ліквідності.

Коефіцієнт відновлення платоспроможності, що приймає значення більше 1, свідчить про наявність реальної можливості в підприємства відновити свою платоспроможність протягом півріччя.

Якщо коефіцієнти відповідають нормативним значенням, тоді розраховується коефіцієнт втрати платоспроможності за період, рівний трьом місяцям. Формула розрахунку аналогічна коефіцієнту відновлення платоспроможності, але період втрати дорівнює 3 місяці.

Коефіцієнт втрати платоспроможності, що приймає значення більше 1, свідчить про наявність реальної можливості в підприємства не втратити платоспроможність у найближчі три місяці.

$$K_{втр.} = \frac{K_{пл1} + \frac{3}{12} \times (K_{пл1} - K_{пл0})}{2}, \qquad (4.42)$$

Для своєчасного визначення формування незадовільної структури балансу, здатності в перспективі призвести до неплатоспроможності, для прибутково працюючого підприємства використовується *коефіцієнт Бівера* ($K_б$):

$$K_б = \frac{ЧП + A_м}{ПК}, \qquad (4.43)$$

де, $ЧП$ – чистий прибуток; $A_м$ – амортизація; $ПК$ – позиковий капітал.

Якщо значення цього показника протягом тривалого часу (1,5-2 року) не перевищує 0,2, це свідчить про формування незадовільної структури балансу.

За міжнародними стандартами значення коефіцієнта Бівера:

– менше 0,17 дозволяє віднести підприємство до високої групи «ризику» втрати платоспроможності, тобто рівень його платоспроможності є низьким;

– від 0,17 до 0,4 дозволяє віднести підприємство до середньої групи «ризику» втрати платоспроможності, тобто рівень його платоспроможності є низьким;

– понад 0,4 дозволяє віднести підприємство до низької групи «ризику» втрати платоспроможності, тобто рівень його платоспроможності досить високий.

Показником ознак загальної неплатоспроможності ($H_{заг.}$) за наявності простроченої кредиторської заборгованості є різниця між сумою наявних у підприємстві коштів, їх еквівалентів та інших високоліквідних активів і його поточних зобов'язань, що визначається за формулою:

$$H_{заг.} = ф.1(\sum ряд.1030,1035,1160,1165) - (ряд.1595 + ряд.1695), \qquad (4.44)$$

Таблиця 4.17

Система показників Бівера

Назва показника	Алгоритм розрахунку	Рекомендовані значення показників		
		група I – стійкий фінансовий стан	група II – за 5 років до банкрутства	група III – за рік до банкрутства
Коефіцієнт Бівера	ф.2 ряд. 2350 + ряд. 2515 / ф.1 ряд. 1595 + ряд.1695	0,4 - 0,45	0,17	-0,15
Коефіцієнт загальної ліквідності	ф.1 ряд. 1195 / ряд.1695 + ряд.1595	≤ 3,2	≤ 2,0	≤ 1,0
Коефіцієнт капіталу за чистим прибутком	(ф.2 ряд. 2350 / ф.1 ряд. 1900)×100	6 – 8	4	-22
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	ф.1 ряд. 1595+1695/ ряд.1900	≤ 0,37	≤ 0,50	≤ 0,80
Коефіцієнт покриття активів власним (чистим) оборотним капіталом	ф.1 ряд. 1195 – ряд.1695 / ряд. 1300	0,4	≤ 0,30	≈ 0,06

Якщо має місце позитивне значення $H_{заг.}$, тоді підприємство вважається повністю платоспроможним.

Таблиця 4.17

Виявлення ознак неплатоспроможності підприємства

Показники	Алгоритм розрахунку	2016р.	2017р.	2018р.	2018 р. (+,–) до	
					2016 р.	2017 р.
Поточна неплатоспроможність ($H_{заг.}$)	ф.1 (∑ ряд.1030,1035,1160,1165) – – (ряд. 1595+ ряд. 1695)	-4543	-11824	-10954	-6411	870
Критична неплатоспроможність:	$К_{з.л.} > 1,5\text{-}2,0$; $К_{заб} > 0,3$					
- коефіцієнт загальної ліквідності ($K_{з.л.}$)	ф. 1 ряд. 1195 / ряд.1595 + ряд.1695	0,586	0,864	0,950	0,364	0,086
- коефіцієнт забезпечення власним оборотним капіталом ($K_{заб.}$)	ф. 1 ряд.1495+ ряд.1595 - ряд.1095 / ряд.1195	-0,69	0,49	0,42	1,11	-0,07
Надкритична неплатоспроможність	$К_{з.л.} < 1$					
Коефіцієнт відновлення платоспроможності ($K_{в.л.}$)	$K_{в.л.} = \frac{K_{пл1} + \frac{6}{12} \times (K_{пл1} - K_{пл0})}{2}$	0,329	0,502	0,497	0,168	-0,005
Коефіцієнт втрати платоспроможності ($K_{втр.}$)	$K_{втр.} = \frac{K_{пл1} + \frac{3}{12} \times (K_{пл1} - K_{пл0})}{2}$	0,089	0,174	0,054	-0,035	-0,12

Оцінка платоспроможності підприємства передбачає вивчення й аналіз причин фінансових ускладнень підприємства. Як правило, причинами неплатоспроможності є: невиконання плану з випуску й реалізації продукції; порушення структури й асортименту продукції, зниження її якості; збільшення собівартості продукції; недотримання режиму економії; недовиконання плану прибутків й як результат – недостача власних джерел самофінансування; інфляційні процеси й податкова політика, зокрема високий відсоток оподаткування; відволікання коштів у наднормативні запаси сировини, матеріалів, готової продукції; в умовах конкуренції втрата каналів реалізації й постійних

покупців, замовників; неплатоспроможність самих покупців і замовників; низька оборотність оборотного капіталу.

Здатність підприємства забезпечувати нормальний хід господарської діяльності, обумовлена формуванням фінансового потенціалу, який в короткостроковому періоді дозволяє приймати обґрунтовані рішення у сфері управління фінансовими ресурсами, і, є однією з передумов досягнення бажаних цілей щодо взаємозв'язку ліквідності та платоспроможності підприємства.

Метою формування фінансового потенціалу ніколи не буде залучення фінансових ресурсів лише для простого відтворення. Оскільки фінансовий потенціал підприємства об'єктивно знаходяться в динаміці, значна частка фінансових ресурсів постійно спрямовується в кругообіг операційного-інвестиційного ланцюга, через рух грошових (фінансових) потоків, зміну його складових, форм відносин та середовища, змінюючись з грошової на матеріальну, з матеріальної на фінансову форму і навпаки. Здатність авансувати фінансові ресурси в операційно-інвестиційний цикл (запаси, обладнання, тобто в матеріальні оборотні й основні засоби), трансформуючи їх у власні ресурси (дохід, дебіторську заборгованість, фінансові інвестиції), фінансовий потенціал забезпечує безперервність та стабільність руху грошових (фінансових) потоків. Практично власні фінансові ресурси – це той єдиний елемент фінансового потенціалу, з мінімальним фінансовим лагом, мобілізує резерви необхідні для стабілізації фінансової діяльності підприємства.

Відповідно, як і всі системи, фінансовий потенціал підприємства підлягає головній меті – забезпеченню зростання ринкової вартості суб'єкта господарювання через визначенні цільові системоформуючі інструменти (тобто взаємозв'язок між показниками ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості), як якісні параметри фінансових резервів щодо розширення функціональних меж підприємства та відтворення діяльності в часовому просторі (коротко-, та довгостроковому періодах).

Фінансовий потенціал підприємства – якісна характеристика фінансового стану суб'єкта господарювання, виражена спроможністю генерувати певний обсяг фінансових (грошових) потоків, достатній для реалізації передбачених його економічною стратегією програм і заходів, а також відшкодування використаних (залучених за рахунок усіх джерел) фінансових ресурсів і витрат на їх залучення, не погіршуючи при цьому фінансову стійкість. Це – сукупність фінансових ресурсів, що знаходиться у розпорядженні підприємства, а також здатність до їх простого та розширеного відтворення з метою забезпечення стійкого, динамічного та збалансованого розвитку підприємства.

Забезпечуючи можливість трансформації ресурсного і виробничого потенціалів у результати діяльності підприємства, фінансовий потенціал виступає в ролі важеля, що формує механізм динамічної зміни ресурсів у результаті діяльності підприємства, і, таким чином, визначає пріоритетний вибір джерел фінансування, відповідно до потреб виробництва, акумулюючи власні ресурси за рахунок скорочення залучених, зменшуючи витрати на покриття зобов'язань, підвищуючи ліквідність.

На шляху формування фінансового потенціалу підприємства існують певні проблеми забезпечення власними та залученими ресурсами, які розглядаються не у відсутності, а формах та методах їх розподілу. Так, у системі формування фінансового потенціалу залучення ресурсів відбувається за такими видами:

– власні джерела фінансових ресурсів;

– кошти державного бюджету;

– вільний доступ до кредитів державних та комерційних банків.

Можливими причинами, що впливають на формування фінансового потенціалу у частині змін джерел фінансових ресурсів підприємства є:

– дефіцит ресурсів, який спричиняє недофінансування потреб у сфері матеріального виробництва;

– використання коштів не за призначенням;

– значні розміри боргів та проблеми з їх обслуговування;

– невисокий рівень капіталізації банківської системи;

– зростання відсоткових ставок за користування короткостроковими кредитами;

– зменшення обсягів довгострокового банківського кредитування;

– зростання інфляції та різкі зміни курсу національної валюти;

– відплив фінансових активів за кордон;

– викривлення звітності та можливі фінансових махінацій.

Сукупність фінансових можливостей підприємства, яка сконцентрована у фінансових ресурсах, вказує на наявність у нього статичного характеру, які в будь-який момент можуть бути мобілізовані з чотирьох позицій для руху наявного фінансового потенціалу (рис. 4.10).

Рис. 4.10. **Наявні ресурси фінансового потенціалу підприємства**

Умови діяльності підприємства впливають на процеси трансформації фінансової стратегії, а тому, внутрішня політика підприємства залежить від стану використання фінансових ресурсів за напрямами:

– політики управління оборотними активами, кредиторською та дебіторською заборгованістю, яка передбачає мобілізацію й ефективне використ-

тання всіх наявних фінансових ресурсів, мінімізацію витрат на залучення їх додаткових обсягів;

– інвестиційної політики, яка забезпечує створення та придбання необхідних підприємству активів, дозволяє підтримувати конкурентоспроможність, нормальне функціонування та здійснювати економічний розвиток;

– кредитної політики, яка оптимізує вартість залучення та використання кредитних ресурсів державних та комерційних банків;

– облікової політики, яка орієнтує на повне та своєчасне управління господарськими процесами, забезпечення необхідною та достовірною інформацією про реальні фінансові процеси підприємства;

– податкової політики, яка дозволяє використовувати існуючі податкові пільги та мінімізувати витрати на виконання своїх податкових зобов'язань.

Чинники зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства, які безпосереднього впливу на формування фінансового потенціалу представлені на рис. 4.11. Експрес-аналіз фінансових показників наведений в табл. 4.20, дозволяє ідентифікувати ліквідність, платоспроможність і фінансову стійкість з метою віднесення до певного рівня фінансового потенціалу підприємства.

Отримані результати фінансового потенціалу підприємства поділяють його на такі рівні:

– високий рівень – діяльність підприємства прибуткова, його фінансове становище стабільне;

– середній рівень – діяльність підприємства прибуткова, проте фінансова стабільність залежить від змін внутрішнього та зовнішнього середовища підприємства;

– низький рівень – підприємство є фінансово нестабільним.

Для встановлення важливості та вагової значимості окремих чинників впливу на спроможність генерувати чисті фінансові (грошові) потоки, необхідно використовувати методи регресійного аналізу щодо ресурсів, які формують фінансовий потенціал підприємства.

Це сукупність земельних, трудових, матеріальних ресурсів та нематеріальних активів в грошовому вимірі (рис. 4.12).

Грошова оцінка земель поділяється на наступні два види:

– нормативну – визначається за встановленими нормативами доходу із земельної ділянки (при обчисленні розмірів земельного податку, орендної плати за земельні ділянки, державного мита, втрат виробництва, розробці механізмів та показників економічного стимулювання, раціонального використання та охорони земель);

– експертну – здійснюється із застосуванням експертами відповідних підходів, методів і оціночних процедур, із оформленням їх у вигляді звіту. Застосовується при відчуженні та страхуванні земельних ділянок; встановленні розміру застави при кредитуванні; визначенні вартості земельних ділянок у випадку реорганізації тощо.

Рис. 4.11. **Чинники впливу на формування фінансового потенціалу підприємства**

Таблиця 4.19

Рейтингова оцінка фінансового потенціалу підприємства за показниками ліквідності та фінансової стійкості

Найменування показника	Алгоритм розрахунку	Рівень оцінки фінансового потенціалу підприємства		
		Низький	Середній	Високий
Коефіцієнт фінансової незалежності (Кавт)	(ряд. 1495+1525+1630+1690) / ряд. 1900	< 0,3	0,3–0.5	> 0,5
Коефіцієнт фінансової залежності (К зал)	(ряд. 1595 + 1695) / ряд. 1900	> 0,5	0,3–0,5	< 0,3
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами (Ко)	ряд. 1495 – 1095) / ряд. 1195	< 0,05	0,05–0,1	> 0,1
Коефіцієнт самофінансування (Ксамоф.)	ряд. 1495/ ряд. 1595 + 1695	< 0,5	0,5–1,0	> 1
Коефіцієнт загальної ліквідності (Кзаг.лік.)	ряд. 1195 / ряд. 1595	< 1,0	1,0–2,0	> 2,0
Коефіцієнт швидкої ліквідності (Кшв..лік.)	[(ряд. 1195 – 1100)] / ряд. 1595	< 0,4	0,4–0,8	> 0,8
Коефіцієнт абсолютної ліквідності (Кабс.лік.)	(ряд. 1160 + ряд. 1165) / ряд. 1595	< 0,1	0,1–0,2	> 0,2
Рентабельність сукупних активів (Рсук.ак.)	ф.2 ряд. 2290 (2295) / ф.1 ряд. 1900	< 0,05	0,05–0,1	> 0,1
Рентабельність власного капіталу (Рвл. кап.)	ф.2 ряд. 2350 / ф.1 ряд. 1495	< 0,1	0,1–0,15	> 0,15
Ефективність використання активів для виробництва продукції (Е ак.)	ф. 2 ряд. 2000 / ряд. 1900	< 1,0	1,0–1.6	> 1,6

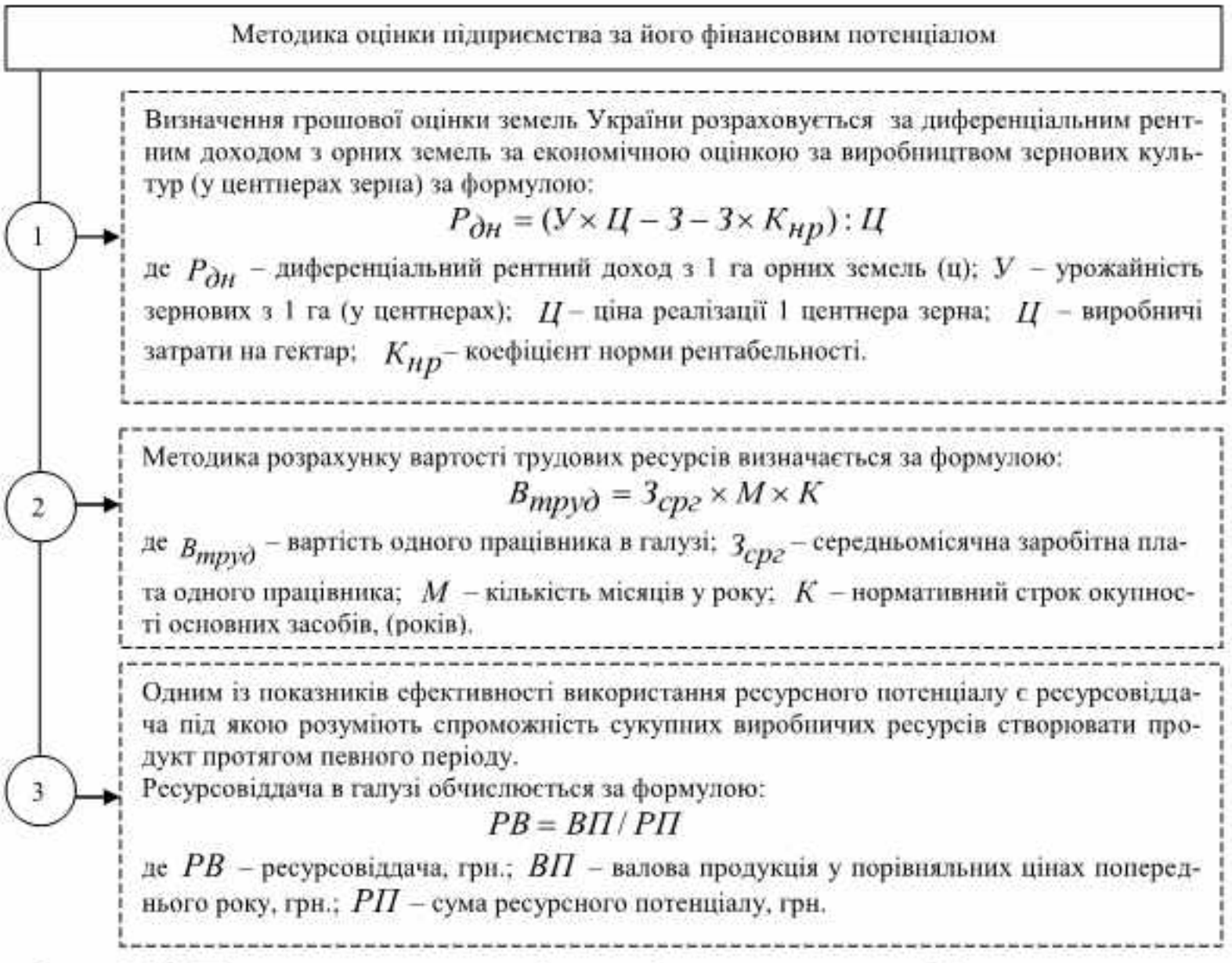

Рис. 4.12. **Етапи методики оцінки підприємства за фінансовим потенціалом**

Ефективність використання матеріальних ресурсів описується низкою показників, таких як фондовіддача, фондомісткість, фондоозброєність, рентабельність основних засобів, коефіцієнт оборотності, коефіцієнт завантаженості, період обороту, рентабельність оборотних активів.

Таким чином, ліквідність є характеристикою майбутньої платоспроможності, а фінансова стійкість – майбутньої ліквідності. Взаємозв'язок даних категорій зумовлений тим, що вони є різноаспектними характеристиками одного й того ж об'єкта, а саме – фінансового потенціалу підприємства.

З позиції довгострокової перспективи, фінансовий потенціал характеризується фінансовою стійкістю підприємства, а з позиції короткострокової перспективи – його ліквідністю.

Фінансова політика щодо формування фінансового потенціалу базується відповідно до політики управління оборотними активами, інвестиційної, кредитної, облікової та податкової політики підприємства.

4.5 Взаємозв'язок платоспроможності та ділової активності підприємства

Економічна категорія «платоспроможність» пов'язана з *діловою активністю (оборотності) підприємства*, одним із аспектів якої є швидкість обороту активів. Тривалість обороту активів визначається мірою їх «природної» ліквідності, швидкістю трансформації активів у грошові кошти в результаті нормального ходу господарської діяльності. Тобто, за незмінності всіх інших умов, при зростанні ліквідності активів підприємства зростає його ділова активність, і навпаки. Чим більша оборотність оборотних активів, тим швидше вони перетворюються у засіб платежу, і, за інших рівних умов, підприємство стає більш ліквідним.

Для аналізу ділової активності визначальними об'єктами дослідження є оборотні активи та кредиторська заборгованість (швидкість їх обороту).

Таблиця 4.19

Алгоритм розрахунку показників ділової активності підприємства

Показники	Алгоритм розрахунку
1	2
1. Виручка від реалізації	ф.2 ряд. 2000
2. Середній розмір капіталу	ф. 1 ряд.1900 гр. 3+4 / 2
3. Середній розмір власного капіталу	ф.1 ряд. 1495 гр. 3+4 / 2
4. Середній розмір власного оборотного капіталу	ф.1 ряд.1195 – 1695 гр. 3+4 / 2
5. Середній розмір дебіторської заборгованості	ф.1 ∑ряд.1125…1155 гр. 3+4 /2
6. Середній розмір запасів	ф.1 ряд. 1100 гр. 3+4 /2
7. Середній розмір кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги	ф.1 ряд.1615 гр. 3+4 / 2
8. Середній розмір поточних зобов'язань за розрахунками	ф.1 ∑ ряд.1610…1630 гр. 3+4 / 2
9. Чистий прибуток	ф.2 ряд. 2350
10. Власний капітал	ф.1 ряд. 1495 гр. 4
11. Коефіцієнт оборотності капіталу	пок. 1 : пок. 2
12. Оборотність дебіторської заборгованості:	
12.1. днів	(пок. 5 × 360) /пок. 1
12.2. оборотів	пок. 1 : пок. 5

Продовження табл. 4.19

1	2
13. Оборотність запасів:	
13.1. днів	(пок. 6 × 360) /пок. 1
13.2. оборотів	пок. 1 : пок. 6
14. Тривалість операційного циклу, дні	пок. 12.1 + пок. 13.1
15. Оборотність кредиторської заборгованості:	
15.1. днів	(пок. 7 × 360) /пок. 1
15.2. оборотів	пок. 1 : пок. 7
16. Оборотність поточних зобов'язань за розрахунками:	
16.1. днів	(пок. 8 × 360) /пок. 1
16.2. оборотів	пок. 1 : пок. 8
17. Тривалість фінансового циклу, дні	пок. 14 – (пок. 15.1+ пок. 16.1)
18. Оборотність власного капіталу:	
18.1. днів	(пок. 3 × 360) /пок. 1
18.2. оборотів	пок. 1 : пок. 3
19. Період окупності власного капіталу	пок. 3 : пок. 9
20. Коефіцієнт сталості економічного росту	(пок. 9 – сплачені дивіденди (ф.4 ряд. 4200)) / пок. 10

Одним із найсуттєвіших напрямів оцінки ділової активності підприємства є його цінова політика. Фінансова активність у ціноутворенні забезпечує підприємству освоєння певної частки ринку та максимізацію прибутку. Ціновy політику підприємства належить оцінювати з урахуванням:

– співвідношення витрат і цін;
– привабливості цін для покупців;
– реакції покупців на зміни цін;
– порівняльного аналізу з цінами конкурентів

Ділова активність підприємства при формуванні витрат визначається їх рівнем на створення 1 грн. чистого доходу, який характеризує окупність використаних фінансових ресурсів. Даний показник розраховують як відношенням загальної суми операційних витрат на створення, управління і збут майнових об'єктів фінансування підприємства до їх ринкової вартості в діючих цінах реалізації.

Рівень операційних витрат на створення 1 грн. чистого доходу прямо залежить від зміни загальної суми виробничої собівартості, адміністративних витрат і витрат на збут та зміни чистого доходу.

На загальну суму витрат впливають обсяг створених майнових об'єктів фінансування, їх структура, зміна змінних витрат (виробничої собівартості) і постійних витрат (адміністративних витрат і витрат на збут), що, у свою чергу, можуть збільшитися або зменшитися за рахунок рівня ресурсомісткості діяльності і цін на спожиті ресурси.

Одержаний чистий дохід від майнових об'єктів фінансування залежить від їх обсягу, структури і цін реалізації. Загальна величина доходу підприємства включає доход від: реалізації продукції, робіт, послуг; реалізації матеріальних цінностей і майна (матеріалів, основних засобів, нематеріальних активів); позареалізаційних операцій (пайової участі у спільних підприємствах, здачі майна в оренду, цінних паперів, товарного кредиту, надходжень або витрат від економічних санкцій тощо).

Доход від реалізації продукції (робіт, послуг) обчислюється як різниця між виручкою і матеріальними та прирівняними до них витратами у собівартості реалізованої продукції. При цьому у величині доходу не враховуються податок на добавлену вартість і акцизний збір.

Для оцінки ділової активності підприємства доцільно використовувати поняття «ефект», яке означає дію, результат, наслідок чогось. На мікрорівні показником ефекту ділової діяльності є одержана (створена) додана вартість.

Підприємства за допомогою засобів державного регулювання розподіляють додану вартість (*ДВ*) на окремі елементи: оплату праці (*ОП*) (не менше мінімального рівня); відрахування на соціальні заходи (*СЗ*) (не менше ставок обов'язкових платежів); податкові платежі (*ПП*) (за наявними об'єктами і ставками); фінансування капітальних інвестицій (*АВ*) (амортизаційні відрахування за методами, визначеними власниками); чистий прибуток (*ЧП*) (за балансовим методом як залишкова сума) або чистий збиток (*ЧЗ*) (розподілена сума більша, ніж додана вартість).

Баланс доданої вартості – це система показників, яка складається із декількох абсолютних величин, пов'язаних між собою знаком рівності.

$$ДВ = ОП + СЗ + ПП + АВ + ЧП(ЧЗ), \quad (4.45)$$

або $$ЧП(ЧЗ) = ДВ - ОП - СЗ - ПП - АВ, \quad (4.46)$$

Наведена балансова рівність характеризує єдиний процес розподілу доданої вартості, показує взаємозв'язок та пропорції окремих елементів цього процесу.

Таблиця 4.20

Аналіз динаміки і структури доданої вартості підприємства, тис. грн.

Елементи витрат	Код рядка ф.2 «Звіт про фінансові результати» (Звіт про сукупний дохід)
1. Витрати на оплату праці	ряд. 2500
1.Відрахування на соціальні заходи	ряд.2505
3. Податкові платежі	(ряд.2000 + 20%) ×16,67%
4. Амортизація	ряд. 2515
5. Чистий прибуток	ряд. 2350
Додана вартість	(пок.1+пок.2+пок.3+пок.4+пок.5)

Таблиця 4.21

Аналіз ефективності формування доданої вартості підприємства, тис. грн.

Показники	Алгоритм розрахунку
1. Додана вартість	пок.3.4 + пок.3.5 + пок.3.6 + пок.3.7
2. Ресурси підприємства	
2.1. Середньорічна вартість активів	ф.1 ряд. 1300 (гр.3+4/2)
2.2. Середньорічна вартість основних засобів, нематеріальних активів і виробничих запасів	ф.1∑ряд.1000,1010 (гр. 3+4/2) + ф.5∑ряд.800…860,880 гр.)
2.3. Середньооблікова чисельність персоналу, чол.	
2.4. Середньорічна вартість власних (чистих) оборотних активів	ф.1 ряд.1195 – ряд. 1695 (гр. 3+4/2)
3. Результати поточної діяльності підприємства	
3.1. Валова продукція в цінах минулого року	
3.2. Чистий дохід	ф.2. ряд. 2000
3.3. Операційні витрати	ф.2. ∑ ряд. 2050, 2130, 2150, 2180

Продовження табл. 4.21

3.4. Витрати на оплату праці з відрахуваннями на соціальні заходи	ф.2 ∑ ряд. 2505…2510
3.5. Амортизаційні відрахування	ф.2 ряд. 2515
3.6. Податкові платежі	ряд.2000 + 20% × 16,67%
3.7. Чистий прибуток	ф.2. ряд. 2350
3.8. Фонд відпрацьованого робочого часу, год.	ф. 3-ПВ ряд.3010
4. Додана вартість в розрахунку на одиницю ресурсів і результатів поточної діяльності, грн.	
4.1. Середньорічної вартості активів	пок.1 : пок.2.1
4.2. Середньорічної вартості основних засобів, нематеріальних активів і виробничих запасів	пок.1 : пок.2.2
4.3. Середньооблікової чисельності персоналу	пок.1 : пок.2.3
4.4. Середньорічної вартості чистих оборотних активів	пок.1 : пок.2.4
4.5. Валова продукція в цінах минулого року	пок.1 : пок.3.1
4.6. Чистого доходу	пок.1 : пок.3.2
4.7. Операційні витрати	пок.1 : пок.3.3
4.8. Амортизаційних відрахувань	пок.1 : пок.3.5
4.9. Фонду відпрацьованого робочого часу	пок.1 : пок.3.8
4.10. Витрати на оплату праці з відрахуваннями на соціальні заходи	пок.1 : пок.3.4
4.11. Чистого прибутку	пок.1 : пок.3.7
4.12. Податкових платежів	пок.1 : пок.3.6
5. Ресурси і результати поточної діяльності на 1 грн. доданої вартості, грн.	
5.1. Середньорічна вартість активів	пок.2.1 : пок.1
5.2. Середньорічна вартість основних засобів, нематеріальних активів і виробничих запасів	пок.2.2 : пок.1
5.3. Середньорічна вартість чистих оборотних активів	пок.2.4 : пок.1
5.4. Валова продукція в цінах минулого року	пок.3.1 : пок.1
5.5. Чистий дохід	пок.3.2 : пок.1
5.6. Операційні витрати	пок.3.3 : пок.1
5.7. Амортизаційні відрахування	пок.3.5 : пок.1
5.8. Фонду відпрацьованого робочого часу	пок.3.8 : пок.1
5.9. Витрати на оплату праці з відрахуваннями на соціальні заходи	пок.3.4 : пок.1
5.10. Чистий прибуток	пок.3.7 : пок.1
5.11. Податкові платежі	пок.3.6 : пок.1

Рівноважний, збалансований стан фінансових ресурсів, який забезпечує стабільну прибутковість діяльності, нормальні умови для розширеного відтворення дозволяє стабілізувати економічне зростання підприємства у віддаленій перспективі, враховуючи вплив найважливіших внутрішніх та зовнішніх чинників середовища його функціонування.

Динамічна інтегральна характеристика здатності підприємства трансформувати фінансові ресурси й ризики, а також повноцінно (з максимальною ефективністю і мінімальним ризиком) виконувати свої функції, витримуючи вплив чинників зовнішнього і внутрішнього середовища представлена розширеною моделлю коефіцієнта стійкості економічного зростання:

$$K_{cm} = K1 \times K2 \times K3 \times K4 \times K5 \times K6 \times K7, \qquad (4.47)$$

де K_{cm} – коефіцієнт стійкості економічного зростання; $K1$ – частка прибутку, реінвестована у виробництво; $K2$ – рентабельність реалізації, продажу; $K3$ – оборотність власного оборотного капіталу; $K4$ – забезпеченість власним оборотним капіталом; $K5$ – коефіцієнт загальної ліквідності; $K6$ – частка короткострокових зобов`язань у капіталі підприємства; $K7$ – коефіцієнт фінансової залежності.

Таблиця 4.22

Оцінка стійкості економічного зростання підприємства

Назва показника	Алгоритм розрахунку
Частка прибутку, реінвестована у виробництво (*К1*)	Чистий прибуток за мінусом виплачених дивідендів / Чистий прибуток (ф.1 ряд.2350 – ф.5 ряд.530)/ ф.1 ряд.2350)
Рентабельність реалізації, продажу (*К2*)	Чистий прибуток / Чистий дохід від реалізації (ф.2 ряд.2350/ряд.2000)
Оборотність власного оборотного капіталу (*К3*)	Чистий дохід від реалізації / Середній розмір власного (чистого) оборотного капіталу (ф.2 ряд.2000 / ф.1 ряд.1495+1595–1095 (гр. 3+4/2))
Забезпеченість власним оборотним капіталом (*К4*)	Середній розмір власного (чистого) оборотного капіталу / Середній розмір оборотних активів (ф.1 ряд.1495+1595–1095 (гр. 3+4/2) / ряд.1195 (гр. 3+4/2))
Коефіцієнт загальної ліквідності (*К5*)	Середній розмір оборотних активів / Середній розмір короткострокових зобов'язань (ф.1 ряд.1195(гр. 3+4/2) / ряд.1695 (гр. 3+4/2))
Частка короткострокових зобов'язань у капіталі підприємства (*К6*)	Середній розмір короткострокових зобов'язань / Середній розмір капіталу (ф.1 ряд.1695(гр. 3+4/2) / ряд.1900 (гр. 3+4/2))
Коефіцієнт фінансової залежності (*К7*)	Середній розмір капіталу / Середній розмір власного капіталу (ф.1 ряд. 1900 (гр. 3+4/2))/ ряд.1495 (гр. 3+4/2))
Коефіцієнт стійкості економічного зростання (*К8*)	$K_{ст} = K1 \times K2 \times K3 \times K4 \times K5 \times K6 \times K7$

Таким чином, стійкість економічного зростання підприємства є інтегральним показником оцінки впливу різноманітних факторів зовнішнього середовища на результати його діяльності.

4.6. Характеристика типів фінансової стійкості підприємства. Методика розрахунку відносних показників

Фінансова стійкість є комплексним поняттям, яке характеризується достатньою фінансовою забезпеченістю поточної діяльності й перспективного розвитку підприємства на основі зростання прибутків і власного капіталу при збереженні нормального рівня платоспроможності й кредитоспроможності.

Поняття фінансової стійкості підприємства розглядається за такими напрямами:

– як стан підприємства, що характеризується мінімальним рівнем фінансового ризику, пов'язаного із структурою загального капіталу, що є в розпорядженні суб'єкта господарювання в певний момент часу і суттєво впливає на можливості його розвитку;

– як здатність підприємства в повному обсязі і у визначені строки виконувати фінансові зобов'язання, тобто ототожнюється з платоспроможністю та ліквідністю.

Фінансова стійкість підприємства – це динамічна інтегральна характеристика його спроможності до мобілізації фінансових ресурсів при мінімальному ризику для здійснення господарської діяльності, під впливом факторів зовнішнього та внутрішнього середовища.

Загальний зміст поняття фінансової стійкості підприємства подано на рис. 4.13.

Рис. 4.13. **Зміст поняття «фінансова стійкість» підприємства**

Найважливішою ознакою фінансової стійкості підприємства є його здатність функціонувати й розвиватись в умовах внутрішнього та зовнішнього середовища, які істотно змінюються.

Якщо підприємство фінансово стійке, і відповідно платоспроможне, воно має перевагу перед іншими підприємствами в залученні інвестицій, отриманні кредитів, виборі постачальників та кваліфікованих кадрів. Чим вище фінансова стійкість підприємства, тим більш воно незалежне від несприятливої зміни ринкової кон'юнктури.

Метою аналізу фінансової стійкості є визначення рівня фінансової стійкості підприємства та оцінка резервів підтримання її довгострокової платоспроможності.

Предметом аналізу фінансової стійкості є стан та рух фінансових ресурсів підприємства, ефективність операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. *Об'єктами аналізу* фінансової стійкості підприємства є власний капітал і зобов'язання (величина та структура джерел формування активів) підприємства.

До основних завдань оцінки фінансової стійкості підприємства відносять:

– встановлення ступеня забезпеченості підприємства оборотними активами, ефективності формування виробничих запасів, визначення оптимального рівня заборгованості, оцінка економічних і фінансових результатів;

– виявлення шляхів і можливостей подальшого покращення результатів фінансової діяльності, на основі співставлень фактичних та нормативних значень показників фінансової стійкості підприємства, також виявлення причин відхилень і розробка рекомендацій спрямованих на досягнення належного рівня фінансової стійкості.

Показники фінансової стійкості характеризують здатність підприємства протистояти несподіваним затримкам потоків грошових коштів через непередбачувані причини, тобто здатність залучати (генерувати) грошові кошти з різних джерел, регулювати рівень і напрямки діяльності, так щоб вони відповідали обставинам, що змінилися. До них належать показники інвестиційної привабливості, кредитоспроможності, рентабельності.

Особливість показників цієї групи полягає в тому, що прийнятні показники інвестиційної привабливості та кредитоспроможності є однією з умов залучення додаткових коштів із зовнішніх джерел, а високі показники рентабельності – це запорука отримання прибутку, який є основним джерелом збільшення величини власного оборотного капіталу.

Інвестиційна привабливість підприємства характеризується: виробничою базою; технічною базою; номенклатурою продукції, що виробляється; виробничою потужністю, можливістю нарощування обсягів виробництва; місцем підприємства в галузі, на ринку; рівнем монопольності підприємства; схемою управління; чисельністю персоналу та його структурою, заробітною платою; зареєстрованим капіталом, власниками підприємства; номінальною та ринковою ціною акцій; структурою витрат на виробництво та рентабельністю основних видів продукції; обсягом прибутку та його використання у звітному періоді; фінансами підприємства.

Кредитоспроможність є здатністю і готовністю позичальника виконати свої зобов'язання по кредитному договору. Достовірний висновок про кредитоспроможність підприємства можна зробити тільки на основі комплексного аналізу різних аспектів його фінансово-господарської діяльності.

Аналіз фінансової стійкості передбачає проведення розрахунку таких груп показників:

– абсолютних, які відображають рівень забезпеченості запасів джерелами формування;

– відносних, які характеризують фінансову стійкість підприємства з точки зору структури і стану майна та джерел формування капіталу;

– порогу рентабельності і запасу фінансової стійкості.

Тип фінансової стійкості підприємства визначається на основі порівняння запасів та джерел їх фінансування. При цьому обсяг запасів визначається виробничою програмою підприємства та включає виробничі запаси, поточні біологічні активи, незавершене виробництво, готову продукцію, товари та витрати майбутніх періодів. Джерелами фінансування запасів є, в першу чергу, власні оборотні кошти, а в разі їх нестачі використовуються довгострокові та короткострокові кредити банків.

Наявність власного оборотного капіталу (*ВОК*) розраховується за такою формулою:

$$ВОК = ВК - НА, \tag{4.48}$$

де, *ВК* – власний капітал; *НА* – необоротні активи.

Цей показник характеризує обсяг власних фінансових ресурсів, спрямованих на забезпечення потреб поточної діяльності. Його збільшення в порівнянні з попереднім періодом свідчить про подальший розвиток діяльності підприємства.

Наявність власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і витрат (*ВДДФ*) розраховується за такою формулою:

$$ВДДФ = ВОК + ДК, \tag{4.49}$$

де, *ДК* – довгострокові кредити.

Загальна величина основних джерел формування запасів і витрат (*ДФЗ*):

$$ДФЗ = ВДДФ + КК, \quad (4.50)$$

де, *КК* – короткострокові позикові кошти.

Трьом показникам наявності джерел формування запасів відповідають три показника забезпеченості запасів джерелами їх формування (різниця між відповідним джерелом і сумою запасів та витрат):

– надлишок (+) чи брак (–) власного оборотного капіталу;

– надлишок (+) чи брак (–) власних і довгострокових джерел формування запасів;

– надлишок (+) чи брак (–) загальної величини нормальних джерел формування запасів.

Залежно від співвідношення вартості запасів і витрат, суми власного оборотного капіталу й нормальних джерел фінансування запасів, можна виділити наступні *типи поточної якісної оцінки фінансової стійкості підприємства*:

1) *абсолютна фінансова стійкість* (*З*) – наявний надлишок власного оборотного капіталу для фінансування запасів і витрат:

$$\begin{cases} ВОК - З \geq 0 \\ ВОК + ДК - З \geq 0 \\ ВОК + ДК + КК - З \geq 0 \end{cases}, \quad (4.51)$$

а трикомпонентний показник фінансової стійкості (1,1,1).

Власний оборотний капітал забезпечує запаси й витрати.

Ситуація абсолютної фінансової стабільності не є оптимальною, оскільки в цьому випадку керівництво підприємства не вміє, не бажає або не має можливості використати зовнішні джерела коштів для фінансування основної діяльності.

2) *нормальна фінансова стійкість* – наявний надлишок власних і довгострокових позикових джерел для фінансування запасів і витрат:

$$\begin{cases} ВОК - З \leq 0 \\ ВОК + ДК - З \geq 0 \\ ВОК + ДК + КК - З \geq 0 \end{cases}, \quad (4.52)$$

а трикомпонентний показник (0,1,1). Запаси й витрати забезпечуються сумою власного оборотного капіталу та довгостроковими позиковими джерелами.

3) *нестійкий фінансовий стан* – наявний надлишок нормальних джерел фінансування запасів і витрат:

$$\begin{cases} ВОК - З \leq 0 \\ ВОК + ДК - З \leq 0 \\ ВОК + ДК + КК - З \geq 0 \end{cases}, \quad (4.53)$$

а трикомпонентний показник (0,0,1). Запаси й витрати забезпечуються за рахунок власного оборотного капіталу, довгострокових позикових джерел та короткострокових кредитів і позик, тобто за рахунок усіх основних джерел формування запасів і витрат.

4) *критичний фінансовий стан* – має місце нестача нормальних джерел фінансування запасів і витрат:

$$\begin{cases} ВОК - З \le 0 \\ ВОК + ДК - З \le 0 \\ ВОК + ДК + КК - З \le 0 \end{cases}, \qquad (4.54)$$

а трикомпонентний показник (0,0,0). Запаси й витрати не забезпечуються джерелами їх формування і підприємство перебуває на межі банкрутства.

Фінансова стійкість підприємства визначається за системою узагальнюючих показників (табл. 4.23).

Таблиця 4.23

Методика розрахунку узагальнюючих показників фінансової стійкості підприємства

Назва показника	Алгоритм розрахунку
Наявність власного оборотного капіталу для формування запасів	$Н_1$ = ф.1 ряд.(1495-1095)
Наявність власного оборотного капіталу, довгострокових кредитів та позик для формування запасів	$Н_2 = Н_1$ + ряд.1595
Наявність власного оборотного капіталу, довгострокових, короткострокових	$Н_3 = Н_2$ + ряд.1695
кредитів та позик для формування запасів	
Запаси	$Н_4$ = ряд.1000
Надлишок (+) нестача (-) власного оборотного капіталу для формування запасів	$Е_1 = Н_1 - Н_4$
Надлишок (+) нестача (-) власного оборотного	$Е_2 = Н_2 - Н_4$
капіталу, довгострокових кредитів та позик для формування запасів	
Надлишок (+) нестача (-) власного оборотного капіталу, довгострокових, короткострокових кредитів та позик для формування запасів	$Е_3 = Н_3 - Н_4$
Запас стійкості фінансового стану, днів	$З_С = Е_3 \times 360$ / ф.2 ряд.2000 гр.3
Надлишок (+) нестача (-) джерел фінансування на 1грн. запасів, грн.	$Д^1 = Е_3 / Н_4$

Кожен із чотирьох типів фінансової стійкості характеризується складом показників, які дають характеристику фінансового стану підприємства (табл. 4.24).

Таблиця 4.24

Оцінка стійкості фінансового стану підприємства

Тип стійкості фінансового стану підприємства	Коефіцієнт забезпеченості запасів	Надлишок (+) нестача (-) коштів, тис. грн.	Запас стійкості фінансового стану, дні	Надлишок (+) нестача (-) коштів на 1грн. запасів, грн.
Методика розрахунку				
Абсолютний	$Н_1 : Н_4 > 1$	$E_1 > 0$	$(E_1 \times 360) : B > 0$	$E_1 : H_4 > 0$
Нормальний	$Н_2 : Н_4 = 1$	$E_2 > 0$	$(E_2 \times 360) : B > 0$	$E_1 : H_4 > 0$
Передкризовий	$Н_3 : Н_4 = 1$	$E_3 > 0$	$(E_3 \times 360) : B > 0$	$E_1 : H_4 > 0$
Кризовий	$Н_3 : Н_4 < 1$	$E_3 < 0$	$(E_3 \times 360) : B < 0$	$E_1 : H_4 < 0$

Систему відносних показників, що відображають рівень фінансової стійкості підприємства, поділяють на такі групи: коефіцієнти капіталізації та коефіцієнти покриття (рис. 4.14).

До показників капіталізації належать такі показники: автономії, фінансової незалежності, фінансування, фінансового ризику, фінансової стійкості, забезпеченості власними оборотними коштами, співвідношення запасів і власних оборотних коштів, маневреності власного капіталу, маневреності функціонального капіталу.

Рис. 4.14. **Систематизація відносних показників фінансової стійкості підприємства**

Група показників покриття представляють коефіцієнти короткострокової заборгованості, покриття інвестицій, структури джерел фінансування, забезпеченості по кредитах. Порядок розрахунку зазначених коефіцієнтів фінансової стійкості наведено в табл. 4.25.

Таблиця 4.25

Методика розрахунку часткових показників фінансової стійкості підприємства

Назва показника	Оптимальне значення	Алгоритм розрахунку
1	2	3
Коефіцієнти капіталізації		
Коефіцієнт економічної незалежності (автономії)	≥ 0,5	ф.1 ряд. 1495 / ряд. 1900
Коефіцієнт фінансової залежності	< 2,0	ф.1 ряд. 1900/ ряд. 1495
Коефіцієнт фінансування	> 1,0	ф.1 ряд.1495 / ряд.1595+1695
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	≤ 0,5	ф.1 ряд. 1595+1695/ ряд.1900
Коефіцієнт заборгованості (фінансового ризику)	<1,0	ф.1 ряд.1595+1695/ ряд.1495
Коефіцієнт фінансової стійкості (I)	–	ф.1 ряд.1495+1595 / ряд.1900
Коефіцієнт фінансової стійкості (II)	≥ 1,0	ф.1 ряд.1495 / ряд.1695
Коефіцієнт маневреності	≥ 0,5	ф.1 ряд.1195 – 1695 / ряд.1495
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів	> 0,3	ф.1 ряд.1195 – 1695 / ряд.1195
Коефіцієнт забезпеченості запасів власним оборотним капіталом	> 0,8	ф.1 ряд.1195 – 1695 / ряд.1100
Коефіцієнт співвідношення запасів до власного оборотного капіталу	> 1	ф.5 ряд. 920 (або ф.1 ряд 1100) / ф.1 ряд.1195 – 1695
Коефіцієнт забезпеченості товарів власним оборотним капіталом	> 0,5	ф.1 ряд.1195 – 1695 / ряд.910
Коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом	> 0,1	ф.1 ряд.1195 – 1695 / ряд. 1195
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	> 0,5	ф.1 ряд.1195 – 1695 / ряд. 1495
Коефіцієнт маневреності функціонального капіталу	0-1	ф.1 ряд. 1160 + 1165/ ряд 1195 - 1695
Коефіцієнти покриття		
Коефіцієнт короткострокової заборгованості	0,5-0,6	ф.1 ряд. 1695/ ряд. 1595 + 1695
Коефіцієнт покриття інвестицій	0,75-0,9	ф.1 ряд. 1495 + 1595 / ряд. 1900
Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень	зростання	ф.1 ряд. 1595 / ряд. 1095
Коефіцієнт структури довгострокових джерел фінансування:		
- коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	0,4-0,5	ф.1 ряд. 1595 / ряд. 1495 + 1595
- коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	0,5-0,6	ф.1 ряд. 1495 / ряд. 1495 + 1595

Продовження табл. 4.25

1	2	3
Коефіцієнт забезпеченості за кредитами	зростання	ф.2 ряд 2290 (2295) + 2250 / ф.2 ряд. 2250
Коефіцієнт фінансового левериджу	< 0,25	ф.1 ряд.1595+1695/ ряд.1495
Коефіцієнт покриття запасів	–	ф.1 ряд.1495+1595 –1095 + 1600+1610 / ряд.1100
Коефіцієнт нагромадження (капіталізації) амортизації	–	ф.1 ряд.1012 / ряд. 1011
Коефіцієнт покриття відсотка	–	ф.2 ряд. 2250/ ф.3 ряд.3195

Коефіцієнт автономії характеризує частку власного капіталу в загальній сумі коштів, авансованих у діяльність підприємства та свідчить про перспективи зміни фінансового стану на найближчий період. Зростання коефіцієнта свідчить про збільшення фінансової незалежності та зниження ризику фінансових труднощів в майбутніх періодах.

Коефіцієнт фінансової залежності – є оберненим до коефіцієнта автономії. Зростання цього показника в динаміці означає збільшення частки позикових коштів у фінансуванні підприємства і втрату фінансової незалежності.

Коефіцієнт фінансування – це найвагоміший показник, який свідчить про фінансову залежність підприємства від залучення позикових коштів. Показує, скільки позикових коштів залучає підприємство на 1 грн. власного капіталу. Чим більше значення показника, тим вищий ризик інвесторів, оскільки у разі невиконання зобов'язань зростає можливість банкрутства підприємства.

Коефіцієнт фінансового ризику – при розрахунку даного показника, в якості позикового капіталу береться лише платний капітал підприємства. Оптимальне значення 0,3-0,5. Критичним значенням цього коефіцієнта вважається 1.

Коефіцієнт фінансової стійкості – є оберненим до коефіцієнта фінансового ризику. Перевищення власного капіталу над зобов'язаннями свідчать про достатній запас фінансової стійкості і відносну незалежність підприємства від зовнішніх джерел фінансових ресурсів.

Коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом показує, яка частина оборотних коштів підприємства була сформована за рахунок власного капіталу. Відповідно до встановленого нормативу не менше 10% поточних активів бути профінансовано із власного капіталу.

Коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат власним оборотним капіталом характеризує наскільки матеріальні запаси і витрати майбутніх періодів покриті власними джерелами та обсяг потреби в залученні позикових коштів. Також може бути розрахований і *коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат довгостроковими джерелами їх формування*, який дорівнює відношенню суми власного оборотного капіталу і довгострокових кредитів до обсягу запасів і витрат підприємства. Нормальна межа цього показника становить 0,6-0,8.

Коефіцієнт співвідношення запасів і витрат до власного оборотного капіталу є оберненим до показника забезпеченості запасів і витрат. Значення перевищення нормативу за даним показником свідчить про погіршення ста-

ну, оскільки це означає, що має місце висока частка іммобілізованого в запасах капіталу.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу показує частку власних коштів, вкладених в оборотні активи. Чітких рекомендацій у значенні цього показника не існує, але вважається, що його значення повинні бути не менше 0,2-0,5. Це дозволяє забезпечити достатню гнучкість у використанні власного капіталу. Чим більше частка власного оборотного капіталу у загальній сумі власного капіталу, тим більша його мобільність, оскільки зростає величина високоліквідного капіталу.

Для оцінки впливу складу та структури оборотних активів на фінансову стійкість підприємства розраховується *показник маневреності функціонального капіталу*, який характеризує частку власного оборотного капіталу, що знаходиться в формі грошових коштів і поточних фінансових інвестицій, тобто показує рівень абсолютно ліквідних активів у загальному обсязі власного оборотного капіталу підприємства. Зростання показника в динаміці розглядається як позитивна тенденція.

Коефіцієнт короткострокової заборгованості виражає питому вагу короткострокових зобов'язань підприємства у загальному обсязі зобов'язань. Зростання даного показника, як правило, свідчить про погіршення фінансової стійкості підприємства та зниження поточної платоспроможності.

Коефіцієнт покриття інвестицій характеризує частку власного капіталу і довгострокових зобов'язань у загальній сумі джерел фінансування підприємства. Це більш м'який показник в порівнянні з коефіцієнтом автономії. Нормативне значення коефіцієнта дорівнює приблизно 0,9. Критичним вважається його зниження до 0,75.

Оцінка структури довгострокових джерел фінансування здійснюється на основі розрахунку коефіцієнтів довгострокового залучення позикових коштів та фінансової незалежності капіталізованих джерел, сума яких має дорівнювати одиниці.

Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів дозволяє оцінити частку позикових коштів при фінансуванні капітальних вкладень. Зростання коефіцієнта, з одного боку, означає посилення залежності підприємства від кредиторів у достроковій перспективі, а з іншого боку, свідчить, що формується більш стабільна структура позикового капіталу якщо одночасно відбувається збільшення частки довгострокових зобов'язань у загальній сумі позикового капіталу.

Коефіцієнт забезпечення за кредитами показує ступінь захищеності кредиторів від несплати процентних платежів. Зменшення значення даного коефіцієнта в динаміці свідчить про збільшення витрат підприємства на виплату відсотків за кредит.

Більшість показників фінансової стійкості є похідним один від одного, що і зумовлює необхідність вибору більш інформативних під час аналізу, залежно від цілей його проведення.

Більш повно ступінь залежності підприємства від позикових коштів відображається в коефіцієнті співвідношення позикового і власного капіталу. Він показує, які джерела фінансування на підприємстві використовуються більше – позикові чи власні, що обумовлює рівень фінансового ризику і ефективність використання власного капіталу. Припустимий рівень залежності визначається умовами функціонування кожного підприємства і, в першу чергу, швидкістю обороту оборотних коштів. Тому при аналізі цього коефіцієнту необхідно визначати швидкість обороту матеріальних оборотних коштів і дебіторської заборгованості за період, що аналізується. Якщо дебіторська заборгованість обертається швидше матеріальних оборотних коштів (запасів), це означає досить високу інтенсивність надходження коштів на рахунки підприємства, яка сприяє збільшенню власного капіталу. Тому при високій оборотності запасів та дебіторської заборгованості коефіцієнт фінансування може перевищувати одиницю.

При оцінці фінансового стану підприємства важливе значення має визначення *запасу фінансової стійкості* (*ЗФС*), який показує величину, на яку фактичний або запланований обсяг реалізації перевищує поріг рентабельності.

При визначені запасу фінансової стійкості підприємства використовують такі показники: чистий дохід від реалізації продукції, постійні (змінні) витрати, маржинальний дохід, поріг рентабельності.

Загальний алгоритм розрахунку запасу фінансової стійкості передбачає знаходження різниці між чистим доходом від реалізації та точкою беззбитковості. Коефіцієнт запасу фінансової стійкості характеризує його питому вагу у чистому доході від реалізації (рис. 4.15) та показує на скільки відсотків можуть бути знижені обсяги продажів у прибутковості підприємства за умови повної втрати прибутку від операційної діяльності з різних причин. Чим більша величина даного коефіцієнта, тим вищий рівень фінансової стійкості підприємства, і, як наслідок, ризик збитковості є меншим.

Поріг рентабельності визначає такий обсяг реалізації продукції, що дозволяє підприємству відшкодувати всі змінні і постійні витрати при цьому не одержуючи прибутку.

Рис. 4.15. **Схема визначення порогу рентабельності та коефіцієнта запасу фінансової стійкості**

Чим менша величина порогу рентабельності, тим більш фінансово стійким є підприємство.

4.7. Інтегральна оцінка фінансової стійкості підприємства

Аналіз фінансової стійкості підприємства проводиться за інтегральним методом. Його використання дає змогу провести інтегральну оцінку рівня фінансової стійкості за допомогою розрахунку таких показників: коефіцієнт автономії, коефіцієнт концентрації позикового капіталу, коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів, коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами, коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами. В процесі визначення інтегрального показника кожний із складових показників розглядається у взаємозв'язку з іншими показниками. Показники фінансової стійкості за цим підходом характеризують стан і структуру активів підприємства та забезпеченість їх джерелами покриття.

Побудова алгоритму визначення інтегрального показника фінансової стійкості підприємства здійснюється у такій послідовності:

– визначення набору коефіцієнтів для формування інтегрального показника фінансової стійкості;

– визначення для кожного коефіцієнта критичного значення;

– визначення вагомості окремих коефіцієнтів методом експертних оцінок або на основі правила Фішберна;

– формування інтегрального показника фінансової стійкості підприємства та встановлення шкали його оцінки;

– розрахунок фактичного значення інтегрального показника фінансової стійкості підприємства;

– порівняння нормативного та фактичного значень інтегрального показників фінансової стійкості підприємства.

Інтегральна оцінка фінансової стійкості підприємства може бути здійснена з використанням таких методів: бальний рейтинговий, експрес-аналізу, аналізу стабільного зростання.

Для проведення інтегральної оцінки фінансової стійкості підприємства може бути використана *методика кредитного скорингу* Д. Дюрана, відповідно до якої підприємства класифікуються за ступенем ризику виходячи з фактичного рівня показників фінансової стійкості і рейтингу кожного показника, вираженого в балах на основі експертних оцінок (табл. 4.28).

I клас – підприємства з гарним запасом фінансової стійкості, що дозволяє бути впевненим у поверненні позикових коштів;

II клас – підприємства, які демонструють деякий ступінь ризику по заборгованості, але ще не розглядаються як ризиковані;

III клас – підприємства з високим ризиком банкрутства навіть після вжиття заходів щодо фінансового оздоровлення;

IV клас – підприємства з високим ризиком банкрутства навіть після вжиття заходів щодо фінансового оздоровлення;

V клас – підприємства найвищого ризику, практично фінансово неспроможні.

Таблиця 4.26

Групування підприємств за рівнем показників

Показник	Граничні значення класів відповідно до критеріїв				
	I клас	II клас	III клас	IV клас	V клас
Рентабельність сукупного капіталу, %	30% і більше – 50 балів	від 29,9 до 20% – від 49,9 до 35 балів	від 19,9 до 10% – від 34,9 до 20 балів	від 9,9 до 1% – від 19,9 до 5 балів	менше 1% – 0 балів
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,0 і вище – 30 балів	від 1,99 до 1,7 – від 29,9 до 20 балів	від 1,69 до 1,4 – від 19,9 до 10 балів	від 1,39 до 1,1 – від 9,9 до 1 балів	1 і нижче – 0 балів
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,7 і вище – 20 балів	від 0,69 до 0,3 – від 29,9 до 20 балів	від 1,69 до 1,4 – від 9,9 до 5 балів	від 0,29 до 0,2 – від 5 до 1 балів	менше 0,2 – 0 балів
Граничні значення класів	100 балів	від 99 до 65 балів	від 64 до 35 балів	від 34 до 6 балів	0 балів

Інтегральний підхід оцінки фінансової стійкості ґрунтується на розрахунку рейтингового числа фінансової стійкості (R), що включає шість основних показників даної групи:

$$R = \sqrt{K_A^2 + K_M^2 + K_{BOK}^2 + K_{CEZ}^2 + K_{ЧD}^2 + K_{B.A.}^2}, \quad (4.55)$$

де, K_A – коефіцієнт автономії; K_M – коефіцієнт маневреності власного капіталу; K_{BOK} – коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом; K_{CEZ} – коефіцієнт стійкості економічного зростання, розраховується таким чином:

$K_{CEZ} = \frac{Чистий\ прибуток - Дивіденди\ виплачені\ акціонерам}{Власний\ капітал}$; $K_{ЧD}$ – коефіцієнт чистого доходу, розрахунок якого здійснюється за таким алгоритмом:

$K_{ЧD} = \frac{Чистий\ прибуток + Амортизація}{Дохід\ від\ реалізації\ продукції}$; $K_{B.A.}$ – коефіцієнт співвідношення виробничих активів до вартості майна.

Рейтингове число визначається за минулий період (R_0), і за звітний період (R_1). Якщо $R_1 \geq R_0$, то фінансова стійкість підприємства покращується і навпаки.

В основу експрес-методики оцінки фінансової стійкості підприємства покладено співставлення відповідних груп активів та пасивів, а також розрахунок індикатора фінансової стійкості, що дозволяє визначити стан та зону фінансової стійкості. Активи, з метою проведення експрес-оцінки фінансової стійкості, об'єднують в такі групи:

– мобільні фінансові активи;
– немобільні фінансові активи;
– мобільні не фінансові активи;
– немобільні не фінансові активи.

Пасиви підприємства групуються за такою схемою:
– власний капітал і прирівняний до нього ($ВК$);
– позиковий короткостроковий капітал;
– позиковий довгостроковий капітал.

Розрахунок індикатора фінансової стійкості ($I_{фс}$) здійснюється за таким алгоритмом:

$$I_{фс} = ВК - Н_{фа} = ФА - ПК, \quad (4.56)$$

де, $Н_{фа}$ – нефінансові активи підприємства, які розраховуються як сума мобільних та немобільних не фінансових активів; $ФА$ – фінансові активи підприємства, до складу яких включають мобільні та немобільні фінансові активи; $ПК$ – позиковий капітал, який представлений позиковим короткостроковим та довгостроковим капіталом.

Визначення стану фінансової стійкості підприємства відбувається на основі порівняння характеристик фінансової стійкості в динаміці та розгляду варіантів поєднання різнонаправлених змін показників, що формують приріст індикатора фінансової стійкості підприємства (табл. 4.27).

Таблиця 4.27

Шкала визначення стану фінансової стійкості підприємства на основі методу експрес-аналізу

Ста фінансової стійкості	Значення індикатора фінансової стійкості	Оцінка власного капіталу	Оцінка позикового капіталу
Стійкість	$I_{фс} \geq 0$	$ВК \geq Н_{фа}$	$ПК \leq ФА$
Рівновага	$I_{фс} = 0$	$ВК = Н_{фа}$	$ПК = ФА$
Нестійкість	$I_{фс} \leq 0$	$ВК \leq Н_{фа}$	$ПК \geq ФА$

При цьому стійкість може бути розділена на дві зони:

– суперстійкість, яка характеризується такими співвідношеннями:

$$НМА \leq ВК \leq ЕА, \quad (4.57)$$

$$НМФА \leq I_{фс} \leq ФА, \quad (4.58)$$

де, $НМА$ – немобільні активи; $ЕА$ – економічні активи підприємства; $НМФА$ – немобільні фінансові активи.

– у формалізованому вигляді описується такими нерівностями:

$$НМА \leq ВК \leq НМА, \quad (4.59)$$

$$0 \leq I_{фс} \leq НМФА, \quad (4.60)$$

Критична точка розподілу зон стійкості характеризується рівністю власного капіталу і всіх немобільних активів: $ВК = НМА$, $ПК = МФА$, $I_{фс} = НМФА$ ($МФА$ – мобільні фінансові активи).

В свою чергу фінансова нестабільність також представлена двома зонами:

– напруги, яка характеризується величиною власного капіталу, що перевищує неліквідні (довгострокові) не фінансові активи ($НЛНА$), але недостатньою для фінансування всіх не фінансових активів:

$$НЛНА \leq ВК \leq Н_{фа}, \quad (4.60)$$

$$-ЛНА \leq I_{фс} \leq 0, \quad (4.61)$$

де, $ЛНА$ – ліквідні нефінансові активи.

– ризику, для якої характерні такі співвідношення:

$$0 \leq ВК \leq НЛНА, \quad (4.62)$$

$$-Н_{фа} \leq I_{фс} \leq -ЛНА, \quad (4.63)$$

Зона напруги та зона ризику розподіляється критичною точкою, яку можна представити такими нерівностями: $ВК = НЛНА$, $ПК = ЛА$, $I_{фс} = -ЛНА$ ($ЛА$ – ліквідні активи).

Оцінка фінансової стійкості підприємства може бути проведена на основі аналізу стабільного зростання. Даний метод передбачає порівняння динамічного нормативу фінансової стійкості з фактичними показниками розвитку підприємства. Динамічний норматив фінансової стійкості можна представити у вигляді такої нерівності:

$$Тр(ВК) \geq Тр(МГФ) \geq Тр(М) \geq Тр(МНГФ) \geq Тр(ПК), \qquad (4.64)$$

де, $Тр(ВК)$ – темп зростання власного капіталу; $Тр(МГФ)$ – темп зростання майна в грошовій формі; $Тр(М)$ – темп зростання майна підприємства; $Тр(МНГФ)$ – темп зростання майна підприємства в не грошовій формі; $Тр(ПК)$ – темп зростання позикового капіталу.

Весь наведений ланцюг представляє собою нормативну послідовність показників, кожний з яких має свій нормативний ранг, при цьому найвищий ранг (1) надано власному капіталу, а найменший (5) – позиковому. Для здійснення порівняння нормативних рангів з фактичними доцільно здійснювати побудову шахматної таблиці, в якій нормативні ранги розміщувати на лівій діагоналі, а фактичні – відповідно до отриманих значень (табл. 4.28).

Порівняння фактичних результатів з динамічним нормативом надає можливість визначити наскільки стабільний є економічний розвиток досліджуваного підприємства.

Для оцінки фінансової стійкості підприємства може використовуватись інтегральний підхід, відповідно до якого визначається узагальнюючий показник зміни фінансової стійкості ($Фс$):

$$Ф_С = \frac{(1 + 2К_{дп} + З_{вок} + 1 : К_{зс} + К_{рв} + К_{па})^1}{(1 + 2К_{дп} + З_{вок} + 1 : К_{зс} + К_{рв} + К_{па})^0}, \qquad (4.65)$$

де, $К_{дп}{}^1$, $К_{дп}{}^0$ – коефіцієнт довгострокового залучення коштів у звітному та попередньому періодах; $З_{вок}{}^1, З_{вок}{}^0$ – коефіцієнт забезпечення матеріальних запасів власним оборотним капіталом у звітному та попередньому періодах; $К_{зс}{}^1, К_{зс}{}^0$ – коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів у звітному та попередньому періодах; $К_{рв}{}^1, К_{рв}{}^0$ – коефіцієнт реальної вартості майна у звітному та попередньому періодах; $К_{па}{}^1, К_{па}{}^0$ – коефіцієнт постійного активу.

Таблиця 4.28

Динамічний норматив фінансової стійкості підприємства

Темп росту	Ранги				
	1	2	3	4	5
$Тр(ВК)$					
$Тр(МГФ)$					
$Тр(М)$					
$Тр(МНГФ)$					
$Тр(ПК)$					

Критерії оцінки інтегрального показника фінансової стійкості наступні:
– якщо $\Phi_c \geq 0$ – збільшення фінансової стійкості підприємства;
– якщо $\Phi_c \leq 0$ – зниження фінансової стійкості підприємства.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Розкрити сутність ліквідності і платоспроможності та їх значення при оцінюванні фінансового стану підприємства.

2. У чому полягає зміст та послідовність аналізу ліквідності підприємства?

3. Наведіть класифікацію активів за ознакою ліквідності і пасивів за ознакою терміновості погашення.

4. Охарактеризуйте систему показників ліквідності: методику їх розрахунку, економічну інтерпретацію.

5. Які фактори впливають на підвищення ліквідності?

6. Наведіть методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства. За якими критеріями можна оцінити незадовільну структуру балансу?

7. Як розраховується коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності?

8. Розкрити зміст поняття «фінансова стійкість».

9. Які існують джерела фінансування запасів підприємства?

10. Які існують типи фінансової стійкості? Дайте їх характеристику.

11. Які абсолютні показники використовуються в аналізі фінансової стійкості підприємства?

12. Які відносні показники використовуються в аналізі фінансової стійкості підприємства? Які з цих показників є основними та допоміжними.

13. Який взаємозв'язок існує між фінансовою стійкістю та структурою капіталу підприємства?

14. Що таке маневреність власного капіталу? Яким чином вона впливає на фінансову стійкість підприємства?

15. Що характеризує запас фінансової стійкості підприємства?

16. В чому полягає переваги використання інтегральної оцінки фінансової стійкості підприємства?

17. Надайте характеристику методів інтегральної оцінки фінансової стійкості підприємства.

ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 4

1. Як змінюється коефіцієнт поточної ліквідності, якщо підприємство отримає новий довгостроковий кредит:

1) збільшиться;
2) зменшиться;
3) не зміниться;
4) неможливо визначити.

2. Які оборотні активи можна віднести до високоліквідних активів:

1) матеріальні оборотні активи;
2) товари відвантажені;
3) дебіторська заборгованість;
4) гроші та банківських рахунках і в касі підприємства;
5) виробничі запаси.

3. Вкладення капіталу в нематеріальні активи за ступенем ліквідності й ризику є:

1) високоліквідні;
2) слаболіквідні;
3) повільноліквідні;

4) важколіквідні;

5) залежить від конкретного виду нематеріальних активів.

4. Як зміниться коефіцієнт загальної ліквідності, якщо за інших однакових умов одночасно відбудеться зростання дебіторської заборгованості та зменшення кредиторської заборгованості:

1) збільшиться;

2) зменшиться;

3) не зміниться;

4) неможливо визначити.

5. Загальна вартість активів підприємства становить 1000 тис.грн., важколіквідні активи – 400 тис.грн., поточні зобов'язання 1700 тис.грн. Коефіцієнт поточної ліквідності дорівнює:

1) 1,3;

2) 1,4;

3) 0,9;

4) 2,0;

5) інша відповідь.

6. Довгострокова дебіторська заборгованість відноситься до:

1) високоліквідних активів;

2) швидколіквідних активів;

3) важколіквідних активів;

4) повільноліквідних активів;

5) неможливо визначити.

7. Якщо на підприємстві виконуються перші три умови А1>П1, А2>П2, А3>П3, то виходячи з «балансу» активу і пасиву, остання нерівність системи матиме вигляд:

1) А4>П4;

2) А4≥П4;

3) А4=П4;

4) А4<П4.

8. За умови, що підприємство збільшить свої виробничі запаси за рахунок комерційного кредиту, як зміниться коефіцієнт поточної ліквідності, якщо на початок звітного періоду значення коефіцієнту менше 1:

1) збільшиться;

2) зменшиться;

3) не зміниться;

4) неможливо визначити.

9. При оцінюванні ліквідності балансу найтерміновіших зобов'язання зіставляють з:

1) мобільними активами;

2) нормальними джерелами фінансування;

3) власним капіталом;

4) грошовими коштами та їх еквівалентами;

5) поточними фінансовими інвестиціями.

10. Коефіцієнт термінової (швидкої) ліквідності характеризує:

1) здатність підприємства покрити свої короткострокової зобов'язання за рахунок оборотних активів;

2) частку короткострокових зобов'язань, що підприємство може погасити найближчим часом, не чекаючи оплати дебіторської заборгованості й реалізації інших активів;

3) частку власних коштів у валюті балансу;

4) очікувану платоспроможність підприємства на період, рівний середній тривалості обороту дебіторської заборгованості.

11. Для абсолютної фінансової стійкості підприємства характерно, що:

1) власні кошти забезпечують запаси;

2) запаси забезпечуються сумою власних коштів і довгострокових позикових коштів;

3) запаси забезпечуються сумою власних коштів, довгострокових позикових джерел та короткострокових кредитів;

4) запаси забезпечуються сумою власних коштів та короткострокових кредитів;

5) запаси не забезпечуються джерелами їх формування.

12. Фінансовий стан підприємства характеризується як нестійкий якщо:

1) власні кошти забезпечують запаси;

2) запаси забезпечуються сумою власних коштів і довгострокових позикових коштів;

3) запаси забезпечуються сумою власних коштів, довгострокових позикових джерел та короткострокових кредитів;

4) запаси забезпечуються сумою власних коштів та короткострокових кредитів;

5) запаси не забезпечуються джерелами їх формування.

13. Кризовий стан фінансовий стан підприємства виникає за умови якщо:

1) власні кошти забезпечують запаси;

2) запаси забезпечуються сумою власних коштів і довгострокових позикових коштів;

3) запаси забезпечуються сумою власних коштів, довгострокових позикових джерел та короткострокових кредитів;

4) запаси забезпечуються сумою власних коштів та короткострокових кредитів;

5) запаси не забезпечуються джерелами їх формування.

Тема 5. АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ПІДПРИЄМСТВА

5.1. Економічна сутність, класифікаційні ознаки та етапи аналізу грошових потоків підприємства.
5.2. Методи розрахунку чистого грошового потоку за рівномірністю та синхронністю руху.
5.3. Аналіз показників якості, ліквідності та ефективності грошових потоків підприємства.
5.4. Методика оптимізації рівня рентабельності чистого грошового потоку від операційної діяльності підприємства.

5.1. Економічна сутність, класифікаційні ознаки та етапи аналізу грошових потоків підприємства

Однією з основних умов фінансової стійкості та стабільності підприємства є надходження грошей, які забезпечують покриття його зобов'язань. Відсутність мінімального запасу грошей свідчить про серйозні фінансові труднощі, надмірна їх величина вказує на те, що підприємство зазнає збитків, пов'язаних з інфляцією та знеціненням грошей, а також утраченою можливістю їх вигідного розміщення і отримання додаткового доходу. Важливим елементом руху грошових коштів є їх потік.

Грошовий потік підприємства – це сукупність розподілених в часі надходжень і витрачань грошей, які формуються в результаті його господарської діяльності.

Аналіз грошових потоків визначається такими обставинами:

– грошові потоки супроводжують здійснення господарської діяльності;

– розвиток підприємства і його фінансова стійкість визначаються тим, наскільки синхронізовані між собою в обсягах і часі грошові потоки;

– раціональні грошові потоки допомагають забезпечити ритмічність операційної діяльності;

– при ефективному управлінні грошовими потоками зменшується потреба в залучені капіталу;

– при оптимізації грошових потоків прискорюється оборотність оборотного капіталу підприємства;

– активні форми управління грошовими потоками дають змогу підвищити прибутковість операцій пов'язаних з рухом грошових коштів та знизити ризик неплатоспроможності підприємства.

Мета аналізу грошових потоків полягає в оцінці здатності підприємства акумулювати грошові кошти у необхідному обсязі і в установлені строки, необхідні для здійснення запланованих витрат.

Досягнення цієї мети передбачає вирішення таких завдань:

– вивчення обсягів та джерел грошей, що надходять на підприємство;

– дослідження основних напрямів використання грошей;

– аналіз достатності власних коштів для здійснення інвестиційної діяльності;

– виявлення причин невідповідності між величиною отриманого прибутку та фактичною наявністю грошей;

– оптимізація залишку грошей підприємства.

Грошовий потік підприємства формується в результаті надходжень та витрачань коштів внаслідок здійснення різних фінансово-господарських операцій. На практиці існує значна кількість видів грошових потоків, які систематизовано за основними класифікаційними ознаками (табл. 5.1).

Таблиця 5.1

Класифікація грошових потоків підприємства

Ознака	Класифікація грошових потоків
За масштабами обслуговування господарського процесу	грошовий потік підприємства в цілому; грошовий потік за окремими видами господарської діяльності; грошовий потік за окремими структурними підрозділами; грошовий потік за окремими господарськими операціями
За видами господарської діяльності	грошовий потік від операційної діяльності грошовий потік від інвестиційної діяльності грошовий потік від фінансової діяльності
За спрямованістю рухів грошових потоків	вхідний (позитивний); вихідний (негативний)
За методом визначення обсягу	валовий; чистий
За рівнем достатності обсягу	надлишковий (достатній); дефіцитний (недостатній)
За методом оцінки в часі	теперішній грошовий потік; майбутній грошовий потік
За безперервністю формування в періоді, що розглядається	регулярний; дискретний
За стабільністю часових інтервалів формування	регулярний грошовий потік з рівномірними тимчасовими інтервалами; регулярний грошовий потік з нерівномірними тимчасовими інтервалами
За видами використовуваних валют	грошовий потік в національній валюті; грошовий потік в іноземній валюті
За ритмічністю	ритмічний; неритмічний
За синхронністю	синхронний; несинхронний
За рівномірністю надходження на витрачання грошових коштів	рівномірний; нерівномірний

Аналіз грошових потоків підприємства може здійснюватися з використанням горизонтального та вертикального методів:

– вертикальний (структурний) аналіз грошових потоків спрямований на дослідження структури грошових потоків в розрізі видів діяльності та окремих фінансово-господарських операцій і може здійснюватися як в цілому по підприємству так і в розрізі окремих структурних підрозділів (центрів відповідальності);

– горизонтальний (часовий) аналіз грошових потоків полягає у вивченні динаміки обсягу формування чистого грошового потоку в розрізі джерел надходжень та витрачань грошових коштів, а також передбачає визначення темпових показників та оцінку загальних тенденцій.

Дослідження грошових потоків підприємства передбачає дослідження різних параметрів їх формування, які можна поєднати в шість етапів аналізу (рис. 5.1).

Рис. 5.1. **Етапи аналізу грошових потоків підприємства**

Аналіз грошових потоків підприємства також передбачає дослідження результатів попередніх періодів та оцінку перспективних показників формування грошових потоків підприємства.

При аналізі грошових потоків попереднього періоду визначається рівень достатності формування коштів, ефективності їх використання та досягнення збалансованості вхідного та вихідного грошових потоків за обсягом і в часі. Виділяють таку послідовність проведення аналітичних досліджень щодо грошових потоків попереднього періоду:

1) аналіз вхідних грошових потоків передбачає оцінку динаміки грошових надходжень за джерелами їх утворення. На даному етапі темпи приросту вхідного грошового потоку зіставляються з темпами приросту активів підприємства, обсягу виробництва і реалізації продукції. Особливу увагу потрібно приділити дослідженню співвідношень залучення коштів за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел та оцінки ступеня залежності (від зовнішніх джерел фінансування);

2) аналіз вихідних грошових потоків здійснюється на основі дослідження динаміки обсягу грошових виплат підприємства за видами діяльності. На цьому етапі аналізу визначається наскільки змінилися за рахунок витрат коштів окремі види активів підприємства, що забезпечують приріст його ринкової вартості та за якими напрямами використовувалися кошти, залучені

із зовнішніх джерел. Також необхідно виявити стан погашення фінансових зобов'язань;

3) оцінка збалансованості вхідного і вихідного грошових потоків у загальному обсязі, аналіз динаміки чистого грошового потоку;

4) оцінка синхронності формування вхідного та вихідного грошових потоків у розрізі окремих інтервалів звітного періоду, аналіз динаміки залишків грошових активів;

5) оцінка ефективності грошових потоків.

Здійснення перспективного аналізу грошових потоків дозволяє сформувати стратегію управління цими активами на підприємстві. При цьому, визначення можливих джерел надходження та витрачання грошей виконується в декілька етапів:

1) розраховується *обсяг можливих грошових надходжень*. Виходячи з того, що основним джерелом надходження грошей є реалізація продукції, яка поділяється на продаж товару готівкою і в кредит, за допомогою балансового методу розраховуються величина грошових надходжень і зміна дебіторської заборгованості:

$$Дз_п + ЧД = Дз_к + ГН\,, \qquad (5.1)$$

де, $Дз_п, Дз_к$ – дебіторська заборгованість на початок і кінець періоду; $ЧД$ – чистий дохід від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг; $ГН$ – грошові надходження.

За наявності інших суттєвих джерел надходження грошей, їх прогнозна сума додається до суми грошових надходжень від реалізації продукції;

2) розраховується *обсяг витрачання грошей*, основним його складовим елементом є погашення кредиторської заборгованості. До інших напрямків використання грошей відносять заробітну плату, адміністративні та інші матеріальні витрати, а також капітальні інвестиції, сплату податків, дивідендів;

3) розраховується чистий грошовий потік шляхом порівняння грошових надходжень і виплат, що прогнозуються;

4) розраховується *сукупна потреба в короткостроковому фінансуванні*, що передбачає визначення розміру короткострокового банківського кредиту на плановий період, необхідного для забезпечення прогнозного грошового потоку. При розрахунку рекомендується брати до уваги бажаний *мінімум грошей на поточному рахунку*, який доцільно мати як страховий запас, а також для вигідних інвестицій.

Визначення мінімально необхідної потреби в грошах ($Г_{\min}$) для здійснення поточної діяльності спрямоване на установлення нижньої межі залишків необхідних грошей у національній та іноземній валюті.

Існує два методи розрахунків:

$$Г_{\min} = \frac{ПО_{пл}}{Коб_г}, \text{ або } Г_{\min} = Г_к + \frac{ПО_{пл} - ПО_ф}{Коб_г}\,, \qquad (5.2)$$

де, $Г_к$ – залишок грошей на кінець звітного періоду; $ПО_{пл}, ПО_ф$ – відповідно плановий та фактичний обсяги платіжного обороту за поточними господар-

ськими операціями; $Коб_2$ – оборотність грошей з урахуванням запланованих заходів щодо прискорення оборотності грошових активів.

Оскільки гроші підприємства являють собою один із випадків інвестування в товарно-матеріальних цінностей, то під час аналізу до них можуть бути застосовані аналогічні моделі, які дають змогу оптимізувати величину грошових коштів.

5.2 Методи розрахунку чистого грошового потоку за рівномірністю та синхронністю руху

Грошовий потік (Cash Flow) використовується як індикатор фінансової стійкості підприємства (показник оцінки потенціалу внутрішніх джерел фінансування) та відображає спроможність підприємства за рахунок власних фінансових ресурсів здійснювати інвестиційну діяльність. У цьому випадку чистий грошовий потік визначається як сума чистого прибутку і амортизаційних відрахувань підприємства. У широкому розумінні чистий грошовий потік є основним показником Звіту про рух грошових коштів і визначається як різниця між надходженням і витрачанням коштів за певний період часу.

Існує два методи розрахунку чистого грошового потоку підприємства: прямий і непрямий. Зазначимо, що Звіт про рух грошових коштів складається за прямим методом. Формування у формалізованому вигляді грошових потоків за видами діяльності підприємства, і, як результативного показника – чистого грошового потоку, представлено в табл. 5.2.

Таблиця 5.2

Порядок визначення чистого грошового потоку підприємства

Назва показника	Алгоритм розрахунку
1	2
Чистий грошовий потік від операційної діяльності ($ЧГП_{од}$)	*за прямим методом* $ЧГП_{од} = ДР_{рп} + Нп + ЦФ + ІН_{од} - П_{тмц} - ЗП - ПП - ІВ_{од}$ де, $ДР_{рп}$ – дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг); $Нп$ – надходження від повернення податків і зборів; $ЦФ$ – цільове фінансування; $ІН_{од}$ – сума інших надходжень від операційної діяльності; $П_{тмц}$ – сума коштів, виплачена за придбані товарно-матеріальні цінності; $ЗП$ – сума виплаченої заробітної плати персоналу підприємства та відрахування на соціальні заходи; $ПП$ – сума податкових платежів; $ІВ_{од}$ – сума інших виплат від операційної діяльності *за непрямим методом* $ЧГП_{од} = ФР_{оп} + Ам + \Delta Д_З + \Delta З_{тмц} + \Delta К_З + \Delta ДМП + \Delta Р + \Delta АВ_{од} + \Delta АВ_в$ де, $ФР_{оп}$ – фінансовий результат до оподаткування; $Ам$ – сума амортизації основних засобів і нематеріальних активів; $\Delta Д_З$ – зміна суми дебіторської заборгованості; $\Delta З_{тмц}$ – зміна суми запасів і ПДВ за придбаними цінностями, що входять до складу оборотних активів; $\Delta К_З$ – зміна суми кредиторської заборгованості; $\Delta ДМП$ – зміна суми доходів майбутніх періодів; $\Delta Р$ – зміна суми резерву майбутніх витрат і платежів; $\Delta АВ_{од}$ – зміна суми одержаних авансів; $\Delta АВ_в$ – зміна суми виданих авансів.

Продовження табл. 5.2

1	2
Чистий грошовий потік від інвестиційної діяльності ($ЧГП_{ід}$)	$ЧГП_{ід} = Н_{оз} + Н_{на} + Н_{дфа} + Н_{ва} + Д_{од} + ІН_{ід} - П_{оз} - ІС_{кб} - П_{на} - П_{дфа} - П_{ва} - ІВ_{ід}$ де, $Н_{оз}$ – надходження від реалізації основних засобів; $Н_{на}$ – надходження від реалізації нематеріальних активів; $Н_{дфа}$ – надходження від реалізації довгострокових фінансових активів; $Н_{ва}$ – надходження від реалізації раніше викуплених акцій підприємства; $Д_{од}$ – сума одержаних дивідендів і процентів за довгостроковими цінними паперами; $ІН_{ід}$ – сума інших надходжень від інвестиційної діяльності; $П_{оз}$ – сума придбаних основних засобів; $ІС_{кб}$ – інвестиції на капітальне будівництво; $П_{на}$ – сума придбання нематеріальних активів; $П_{дфа}$ – сума придбання довгострокових фінансових активів; $П_{ва}$ – сума викуплених власних акцій підприємства; $ІВ_{ід}$ – сума інших виплат від інвестиційної діяльності.
Чистий грошовий потік від фінансової діяльності ($ЧГП_{фд}$)	$ЧГП_{фд} = З_{вк} + З_{дк} + З_{кк} + ІН_{ф} - В_{дк} - В_{кк} - В_{д} - ІВ_{фд}$ де, $З_{вк}$ – сума додатково залученого із зовнішніх джерел і власного капіталу; $З_{дк}$ – сума додатково залучених довгострокових кредитів і позик; $З_{кк}$ – сума додатково залучених короткострокових кредитів і позик; $ІН_{ф}$ – сума інших надходжень від фінансової діяльності; $В_{дк}$ – сума виплат основного боргу за довгостроковими кредитами і позиками; $В_{кк}$ – сума виплат основного боргу за короткостроковими кредитами і позиками; $В_{д}$ – сума виплачених дивідендів; $ІВ_{фд}$ – сума інших виплат від фінансової діяльності.
Чистий грошовий потік ($ЧГП_{заг}$)	$ЧГП_{заг} = ЧГП_{од} + ЧГП_{ід} + ЧГП_{фд}$

Позитивною стороною прямого методу є те, що він оцінює загальні суми надходжень і витрачань грошей підприємства, дає висновки відповідно достатності коштів для сплати за рахунками поточних зобов'язань, виділяє ті статті, які є основним джерелом надходжень та витрачань грошей. Недоліком цього методу є те, що він не розкиває взаємозв'язок отриманого фінансового результату зі змінами грошей на рахунках підприємства. Для подолання цього недоліку у фінансовому аналізі використовують непрямий метод.

Проведення коригування даних різних рахунків впливає на розмір прибутку. Цей плив може бути різноплановим. У основі коригування лежить балансове рівняння, що пов'язує початкове ($С_п$) і кінцеве ($С_к$) сальдо, а також дебетовий ($О_д$) і кредитовий ($О_к$) обороти.

Так, по рахунку 36 «Розрахунки з покупцями і замовниками» рівняння буде мати вигляд:

$$О_к = О_д - (С_п - С_к), \qquad (5.3)$$

Якщо $С_к \geq С_п$, тобто за період відбулося збільшення заборгованості покупців, і реальний грошовий потік був нижче зафіксованого у формі «2 «Звіт про фінансові результати» на величину різниці кінцевого і початкового залишку, то дана різниця вилучається з величини чистого прибутку.

Зменшення дебіторської заборгованості інакше впливає на прибуток. Так, за рахунком 371 «Розрахунки по авансам виданим» балансове рівняння буде мати вигляд:

$$O_D = O_K + (C_K - C_n), \tag{5.4}$$

Позитивна різниця вилучається з чистого прибутку і навпаки.

Для оцінки достатності грошових ресурсів на підприємстві використовують показник тривалості періоду обороту грошових потоків. З цією метою використовується співвідношення:

$$Період\ обороту = \frac{Середні\ залишки\ грошових\ коштів \times T}{Оборот\ грошових\ потоків\ за\ період}, \tag{5.5}$$

де, T – тривалість періоду складає 360 днів – при розрахунку значення на рік; 90 днів – при розрахунку за квартал; 30 днів – за місяць.

Для розрахунку використовуються внутрішні облікові дані про величину залишків на початок і кінець періоду (наприклад місяць) на рахунках грошових коштів. Для цього використовують наступну формулу:

$$СЗГК = \frac{\frac{ЗГ_1}{2} + ЗГ_2 + ЗГ_3 + \ldots + \frac{ЗГ_n}{2}}{n-1}, \tag{5.6}$$

де, $СЗГК$ – середній залишок грошових коштів, тис.грн.; $ЗГ_n$ – залишки на початок n-го місяця, тис.грн.; n – кількість місяців в періоді.

Для розрахунку величини середнього обороту грошових потоків потрібно використовувати кредитовий оборот за період по рахунку 311 «Поточні рахунки в національній валюті» беручи до уваги, що більшість підприємств здійснюють безготівкові розрахунки зі своїми контрагентами. При цьому видача грошових коштів через касу (наприклад, заробітна плата працівників або оплата господарських витрат) передбачає їх попереднє одержання в банку. Відкриття спеціальних рахунків в банку та їх використання за рахунок власних коштів також пов'язане з перерахуванням коштів з поточного рахунку на відповідні спеціальні рахунки. В цих випадках використання для розрахунку величини обороту суми кредитових оборотів за рахунком 30 «Каса», 311 «Поточні рахунки в банку в національній валюті», 313 «Інші рахунки в банку в національній валюті» може призвести до подвійного рахунку і, як наслідок – до значного використання показника оборотності грошових коштів на підприємстві. Але якщо на підприємстві значна частка розрахунків проходить через касу і (або) формування спеціальних рахунків здійснюється на позиковій основі, тобто суми, що проводяться по кредиту рахунків 30 «Каса», 313 «Інші рахунки в банку в національній валюті» не знаходять свого попереднього відображення на рахунку 311 «Поточні рахунки в банку в національній валюті». Вказані витрати грошових коштів повинні бути додані до суми кредитового обороту рахунку 31 «Рахунки в банку».

Одним з аспектів аналізу грошових потоків є визначення достатності генерованого підприємством чистого грошового потоку з позиції фінансування його потреб. Для цього використовують коефіцієнт достатності чистого грошового потоку ($К_{дчгп}$), який розраховують за формулою:

$$К_{дчгп} = \frac{ЧГП}{К_п + \Delta ВЗ + Д}, \tag{5.7}$$

де, *ЧГП* – сума чистого грошового потоку підприємства за аналізований період, тис.грн.; $K_п$ – сума погашення довго-, і короткострокових кредитів, тис.грн.; *ΔВЗ* – приріст виробничих запасів; *Д* – сума виплачених дивідендів, тис.грн.

Негативні наслідки для фінансового стану підприємства має як дефіцитний, так і надлишковий грошові потоки.

Негативні наслідки дефіцитного грошового потоку виявляються у зниженні ліквідності активів і платоспроможності підприємства в цілому, в зростанні недопустимої кредиторської заборгованості, затримках у погашенні кредитів, а в кінцевому результаті – у зниженні рентабельності авансованого капіталу.

Негативні наслідки надлишкового грошового потоку виявляються у зниженні внаслідок інфляції реальної вартості надлишкових коштів, втраті прибутку від не залученого в обіг капіталу.

Підтримка платоспроможності підприємства можлива лише за умови забезпечення рівномірності та збалансованості (синхронності) вхідних і вихідних грошових потоків за обсягами й часом виникнення.

Для оцінювання ступеня рівномірності формування і синхронності вхідного і вихідного грошового потоку розраховують такі показники: рівномірність надходження грошей, рівномірність витрачання грошей, коефіцієнт рівномірності надходження грошей, коефіцієнт рівномірності витрачання грошей, коефіцієнт синхронності вхідних та вихідних грошових потоків, синхронність вхідних та вихідних потоків (табл. 5.3).

Таблиця 5.3

Характеристика показників ритмічності та синхронності грошового потоку підприємства

Назва показника	Алгоритм розрахунку	Економічна сутність показника
1	2	3
Рівномірність надходження грошових потоків ($P_н$)	$P_н = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^{n} (\overline{N} - N_n)^2}{n}}$	показує як вхідний грошовий потік розподіляється у часі протягом звітного періоду: як щоденний грошовий потік відрізняється від середньоденного. Оптимальною тенденцією є наближення значення показника до нуля, що є ознакою рівномірності надходжень грошових потоків. Таке значення показника не обов'язкове для підприємств з сезонним виробництвом
Рівномірність витрачання грошових потоків ($P_в$)	$P_в = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^{n} (\overline{V} - V_n)^2}{n}}$	за своїм економічним навантаженням аналогічний попередньому показнику але досліджує розподіл у часі вихідного грошового потоку. Значення показника повинне наближатись до нуля що є свідченням рівномірного розподілу витрачання грошових потоків підприємства у часі
Коефіцієнт рівномірності надходження грошових потоків ($K_{рн}$)	$K_{рн} = \frac{P_н}{N}$	показує частку середнього відхилення вхідного грошового потоку від його середнього значення у загальному обсязі вхідного грошового потоку
Коефіцієнт рівномірності витрачання грошових потоків ($K_{рв}$)	$K_{рв} = \frac{P_в}{V}$	показує частку середнього відхилення вихідного грошового потоку від його середнього значення у загальному обсязі вихідного грошового потоку
Коефіцієнт синхронності вхідного і вихідного грошового потоку ($K_с$)	$K_с = \frac{C_{гн}}{V}$	показує яку частку становить середнє відхилення між вхідним та вихідним грошовим потоком у загальному вихідному грошовому потоці. При

Продовження табл. 5.3

1	2	3
		наближенні значення до нуля стан грошового обороту є нормальним
Синхронність вхідних і вихідних грошових потоків ($C_{гп}$)	$C_{гп} = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^{n}(N_n - V_n)^2}{n}}$	показує відповідність у часі та за обсягами вхідних та вихідних грошових потоків підприємства. Значення показника повинно наближається до нуля. Це свідчить про узгодженість вхідних та вихідних потоків за обсягами їх нормальний розподіл за часом тобто про синхронність грошових потоків
де, N – надходження грошових потоків; V – витрачання грошових потоків; n – кількість періодів; $\overline{N}$ – середній розмір надходження грошових потоків; $\overline{V}$ – середній розмір витрачання грошових потоків.		

Грошові потоки є надійною основою безперервної ритмічної діяльності підприємства, що викликає необхідність їх планування, оптимізації, які грунтуються на результатах попереднього проведеного аналізу.

5.3. Аналіз показників якості, ліквідності та ефективності грошових потоків підприємства

Якість чистого грошового потоку – це узагальнена характеристика структури джерел формування чистого грошового потоку підприємства.

Якість грошового потоку оцінюється двома методами: на основі співвідношень чистих потоків у розрізі окремих видів діяльності; на основі аналізу структури надходжень і витрачань коштів.

Відповідно до першого методу виділяють три види якості чистого грошового потоку, порядок оцінки яких та характеристика подано в табл. 5.4.

Таблиця 5.4

Оцінка якості грошового потоку підприємства на основі співвідношень чистих потоків у розрізі видів діяльності

Вид якості	Алгоритм оцінки	Характеристика
Висока	$ЧГП_{од} \geq 0$ $ЧГП_{id} \leq 0$ $ЧГП_{фд} \leq 0$ $ЧГП_{заг} \geq 0$	операційна діяльність підприємства забезпечує достатню кількість коштів для здійснення операційних витрат, фінансування інвестиційних потреб і для здійснення платежів за фінансовою діяльністю
Нормальна	$ЧГП_{од} \geq 0$ $ЧГП_{id} \leq 0$ $ЧГП_{фд} \geq 0$ $ЧГП_{заг} \geq 0$	підприємство здійснює інвестиції за рахунок коштів отриманих від операційної діяльності і залучених кредитів або додаткових вкладень власників
Кризова	$ЧГП_{од} \leq 0$ $ЧГП_{id} \geq 0$ $ЧГП_{фд} \geq 0$ $ЧГП_{заг} \leq 0$	підприємство фінансує операційні виплати за рахунок надходжень від інвестиційної та фінансової діяльності. Така структура грошових потоків припустима тільки для новостворених підприємств

При використанні другого методу оцінки якості чистого грошового потоку необхідно звернути увагу на зміну суми і питомої ваги грошових надходжень від реалізації продукції:

– *висока якість чистого грошового потоку* характеризується зростанням питомої ваги чистого прибутку, отриманого за рахунок збільшення випуску продукції і зниження його собівартості;

– *низька якість чистого грошового потоку* – за рахунок збільшення частки чистого прибутку, пов'язаного зі зростанням цін на продукцію, збільшенням іншої операційно діяльності.

Наступним напрямом аналізу грошових потоків є визначення рівня їх ліквідності. Аналіз ліквідності чистого грошового потоку дозволяє дослідити можливості підприємства щодо здійснення необхідних платежів і виконання фінансових зобов'язань. Рівень ліквідності чистого грошового потоку підприємства оцінюється на основі показників (табл. 5.5).

Таблиця 5.5

Характеристика показників ліквідності чистого грошового потоку підприємства

Назва показника	Алгоритм розрахунку	Характеристика показника
Коефіцієнт ліквідності грошового потоку	$Кл_{гп} = \frac{грошові\ надходження}{грошові\ витрачання}$	характеризує забезпеченість витрачання грошей їх надходженнями. Якщо даний показник менше 1, то підприємству необхідно вживати заходів для додаткового залучення інвестиційних ресурсів
Коефіцієнт відношення грошових надходжень до чистого грошового потоку	$Кгн = \frac{грошові\ надходження}{чистий\ грошовий\ потік}$	характеризує, який обсяг грошових надходжень потрібний для отримання 1 грн. чистого грошового потоку
Коефіцієнт інкасації дебіторської заборгованості	$Кі_{дз} = \frac{грошові\ надходження}{дебіторська\ заборгованість}$	характеризує ступінь обертання дебіторської заборгованості на основі грошових надходжень
Коефіцієнт покриття кредиторської заборгованості надходженнями грошових коштів	$Кп_{кз} = \frac{грошові\ надходження}{кредиторська\ заборгованість}$	характеризує здатність підприємства виконувати поточні зобов'язання за рахунок надходжень грошових коштів
Коефіцієнт поповнення грошових коштів	$Кгк = \frac{грошові\ надходження}{залишок\ грошових\ коштів}$	характеризує ступінь збільшення залишку грошових коштів
Коефіцієнт обертання оборотних активів на основі грошових надходжень	$Ко_{об.а.} = \frac{грошові\ надходження}{оборотні\ активи}$	характеризує ступінь обертання оборотних активів підприємства на основі грошових надходжень

Важливе значення має оцінка ефективності грошових потоків, метою якої є визначення результативності їх формування та використання, а також виявлення впливу на фінансовий стан і забезпечення сталого економічного зростання підприємства. Ефективне формування грошових потоків означає таке співвідношення між надходженнями і витрачаннями грошових коштів, яке формує вхідний чистий грошовий потік та забезпечує отримання чистого прибутку. У табл. 6.6 подано характеристику показників аналізу ефективності грошових потоків підприємства.

Таблиця 5.6

Характеристика показників ефективності грошових потоків підприємства

Назва показника	Алгоритм розрахунку	Характеристика показника
Коефіцієнт притоку грошових потоків	$Кпр_{гп} = \frac{чистий\ грошовий\ потік}{грошові\ надходження}$	характеризує скільки гривень чистого грошового потоку генерує 1 грн. грошових надходжень
Коефіцієнт ефективності грошового потоку	$Кеф_{гп} = \frac{чистий\ грошовий\ потік}{грошові\ витрачання}$	характеризує скільки гривень чистого грошового потоку забезпечує 1 грн. грошових виплат
Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку	$Кр_{гп} = \frac{чистий\ грошовий\ потік - виплачені\ дивіденди}{приріст\ реальних\ інвестицій - приріст\ довгострокових\ фінансових\ інвестицій}$	показує частку чистого грошового потоку спрямованого на заміну активів зростання виробництва, і вважається достатнім на рівні 8-10%
Коефіцієнт покриття дебіторської заборгованості чистим грошовим потоком	$Кп_{дз} = \frac{чистий\ грошовий\ потік}{дебіторська\ заборгованість}$	характеризує скільки гривень чистого грошового потоку припадає на 1 грн. майбутніх грошових надходжень
Коефіцієнт забезпечення кредиторської заборгованості чистим грошовим потоком	$Кз_{кз} = \frac{чистий\ грошовий\ потік}{кредиторської\ заборгованість}$	характеризує ступінь покриття кредиторської заборгованості чистим грошовим потоком підприємства
Коефіцієнт чистого поповнення грошових коштів	$Кчп_{гк} = \frac{чистий\ грошовий\ потік}{залишок\ коштів}$	характеризує ступінь поповнення залишку коштів підприємства за рахунок чистого грошового потоку
Коефіцієнт ефективності використання оборотних активів на основі чистого грошового потоку	$Кеф_{об.а.} = \frac{чистий\ грошовий\ потік}{оборотні\ активи}$	характеризує розмір чистого грошового потоку, що генерується 1 грн. оборотних активів підприємства

Таблиця 5.7

Ефективність руху грошових потоків підприємства

Показники	Алгоритм розрахунку
Коефіцієнт руху грошових потоків в результаті операційної діяльності	ф.3 ряд.3195 / ф.1 ряд.1695
Коефіцієнт грошового покриття короткострокових боргів	(ф.3 ряд.3195 – ряд.3355) / ф.1 ряд.1695
Коефіцієнт відношення грошового потоку від операційної діяльності до загальної суми боргу	ф.3 ряд.3195 / (ф.1 ряд.1595+1695)
Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку	(ф.3 ряд.3400 – ряд.3355) / ф.3 ряд.3400
Коефіцієнт грошового покриття виплат по відсотках	ф.3 ряд.3195 /ряд.3350
Коефіцієнт достатності грошового потоку	ф.3 ряд.3400 / ф.1 (ряд.1510 +1600 + +(Δряд.1100+1110) + ф.3. ряд.3355

5.4. Методика оптимізації рівня рентабельності чистого грошового потоку від операційної діяльності підприємства

Забезпечення ліквідності грошового потоку, на основі якого визначається кредитна позиція підприємства передбачає проведення оцінки чистого грошового потоку від операційної діяльності, спираючись на коефіцієнти у сфері управління як власними оборотними коштами, так і власними ресурса-

ми відтворення необоротних активів. При цьому процес оцінювання доцільно проводити з урахуванням тих індикаторів оцінки фінансового стану, які в кінцевого результату передбачають отримання співвідношення суми чистого прибутку до чистого грошового потоку.

Складовими моделі оптимізації рівня рентабельності чистого грошового потоку від операційної діяльності є такі показники:

– коефіцієнт участі скоригованого операційного грошового потоку у формуванні власних обігових коштів;

– приріст власних обігових коштів, який визначається як різниця між сумою власних обігових коштів на кінець і на початок періоду дослідження;

– приріст власного капіталу підприємства, який є різницею між величиною власного капіталу на кінець і на початок періоду дослідження;

– коефіцієнт маневреності власного капіталу, який включає складові приросту власних обігових коштів і приросту власного капіталу за звітний період.

Для розрахунку факторної моделі необхідно обирати не величину показників, як це прийнято за традиційною методикою, а їх приріст, що утворився в результаті діяльності підприємства за відповідний звітний період. Така необхідність викликана специфікою формування оцінюваних грошових потоків, які утворюються й витрачаються в межах одного року.

Алгоритм розрахунку показників факторної моделі рентабельності чистого грошового потоку від операційної діяльності наведено в табл. 5.8.

Таблиця 5.8

Алгоритм розрахунку показників факторної моделі рівня рентабельності чистого грошового потоку від операційної діяльності

Найменування факторів	Алгоритм розрахунку	Позначення в алгоритмі	
		Код	Зміст
1	2	3	4
Коефіцієнт участі скоригованого операційного грошового потоку у формуванні власних оборотних коштів	$СГП_{(о)}\text{‖} : \Delta ВОК$	$СГП_{(о)}\text{‖}$	скоригований грошовий потік від операційної діяльності (виключення амортизаційних відрахувань)
		$\Delta ВОК$	приріст власних оборотних коштів за звітний період
Приріст власних оборотних коштів за звітний період $(\Delta ВОК)$	$ВОК_{к.п} - ВОК_{п.п}$	$ВОК_{к.п}$	власні оборотні кошти на кінець звітного періоду
		$ВОК_{п.п}$	власні обігові кошти на початок звітного періоду
Приріст власного капіталу за звітний період $(\Delta ВК)$	$ВК_{к.п} - ВК_{п.п}$	$ВК_{к.п}$	сума власного капіталу на кінець звітного періоду
		$ВК_{п.п}$	сума власного капіталу на початок звітного періоду
Коефіцієнт маневреності власного капіталу $Км_{(п)}$	$\Delta ВОК : \Delta ВК$	$\Delta ВК$	сума приросту власного капіталу за звітний період
Коефіцієнт забезпечення скоригованого операційного грошового потоку сумою приросту власного капіталу $(К_{(з.г)})_1$	$\Delta ВК : СГП_{(о)}\text{‖}$	$\Delta ВК$	сума приросту власного капіталу за звітний період
		$СГП_{(о)}\text{‖}$	скоригований грошовий потік від операційної діяльності на суму амортизації

Продовження табл. 5.8

1	2	3	4
Коефіцієнт участі скоригованого грошового потоку у формуванні власних ресурсів відтворення необоротних активів $(K_{у(н.а)})$	$СГП_{(о)2} : \Delta ВРВ_{(н.а)}$	$СГП_{(о)2}$	скоригований грошовий потік від операційної діяльності з виключенням суми зменшення (збільшення) оборотних активів і витрат майбутніх періодів
		$\Delta ВРВ_{(н.а)}$	приріст власних ресурсів відтворення необоротних активів
Приріст власних ресурсів відтворення необоротних активів $\Delta ВРВ_{(н.а)}$	$ВРВ_{(н.а)к.п} - ВРВ_{(н.а)п.п}$	$ВРВ_{(н.а)к.п}$	сума власних ресурсів відтворення необоротних активів на кінець періоду
		$ВРВ_{(н.а)п.п}$	сума власних ресурсів відтворення на початок періоду
Частка приросту власних ресурсів відтворення необоротних активів у прирості власного капіталу т $Ч_{ВРВ(н.а)}$	$\Delta ВРВ_{(н.а)} : \Delta ВК$	$\Delta ВРВ_{(н.а)}$	приріст власних ресурсів відтворення необоротних активів
		$\Delta ВК$	сума приросту власного капіталу за звітний період
Коефіцієнт забезпечення скоригованого операційного грошового потоку сумою приросту власного капіталу $К_{(З.Г.)2}$	$\Delta ВК : СГП_{(о)2}$	$\Delta ВК$	сума приросту власного капіталу за звітний період
		$СГП_{(о)2}$	скоригований грошовий потік від операційної діяльності з виключенням суми зменшення (збільшення) оборотних активів і витрат майбутніх періодів
Приріст рентабельності власного капіталу $R_{\Delta ВК}$	$ЧП : \Delta ВК$	$ЧП$	сума чистого прибутку за звітний період
Коефіцієнт забезпечення чистого грошового потоку від операційної діяльності сумою приросту власного капіталу $К_{(З.в)}$	$\Delta ВК : ЧГП_{(о)}$	$ЧГП_{(о)}$	сума чистого грошового потоку від операційної діяльності звітного періоду
Рентабельність чистого грошового потоку від операційної діяльності $R_{(ЧГП_{(о)})}$	$ЧП : ЧГП_{(о)}$	$ЧП$	сума чистого прибутку за звітний період
		$ЧГП_{(о)}$	сума чистого грошового потоку від операційної діяльності звітного періоду

Факторна модель рентабельності чистого грошового потоку від операційної діяльності може бути подана наступним чином:

$$\frac{СГП_{(о)1}}{\Delta ВОК} \times \frac{\Delta ВОК}{\Delta ВК} \times \frac{\Delta Вк}{СГП_{(о)1}} \times \frac{СГП_{(о)2}}{\Delta ВРВ_{(н.а)}} \times \frac{\Delta ВРВ_{(н.а)}}{\Delta ВК} \times \frac{\Delta Вк}{СГП_{(о)2}} \times \frac{ЧП}{\Delta ВК} \times \frac{\Delta ВК}{ЧГП_{(о)}} = \frac{ЧП}{ЧГП_{(о)}}, \quad (5.7)$$

де, $\frac{СГП_{(о)1}}{\Delta ВОК}$ – коефіцієнт участі скорегованого операційного грошового потоку у формуванні власних оборотних коштів; $\frac{\Delta ВОК}{\Delta ВК}$ – коефіцієнт маневреності власного капіталу, котрий показує, яка частина приросту власного капіталу за звітний період використовується для фінансування поточної діяльності в розрізі обсягу отриманого приросту власних оборотних коштів; $\frac{\Delta Вк}{СГП_{(о)1}}$ – коефіцієнт забезпечення скоригованого операційного грошового потоку сумою приросту власного капіталу, що вказує, яка частина скоригованого операційного грошового потоку (на суму амортизації) буде використана на фінансування діяльності підприємства за рахунок отриманого приросту власного ка-

піталу; $\frac{СГП_{(о)}2}{\Delta ВРВ_{(н.а)}}$ – коефіцієнт участі скоригованого операційного грошового потоку у формуванні власних ресурсів відтворення необоротних активів; $\frac{\Delta ВРВ_{(н.а)}}{\Delta ВК}$ – частка приросту власних ресурсів відтворення необоротних активів у прирості власного капіталу. Цей коефіцієнт указує, яка частка приросту власного капіталу спрямовується на фінансування приросту власних ресурсів відтворення необоротних активів; $\frac{\Delta Вк}{СГП_{(о)}2}$ – коефіцієнт забезпечення скоригованого операційного грошового потоку сумою приросту власного капіталу, який показує, яка частина скоригованого грошового потоку від операційної діяльності (з виключенням суми оборотних активів і витрат майбутніх періодів) буде використана на фінансування діяльності підприємства за рахунок отриманого приросту власного капіталу; $\frac{ЧП}{\Delta ВК}$ – приріст рентабельності власного капіталу показує, який прибуток приносить кожна інвестована власниками капіталу грошова одиниця, задіяна в конкретному звітному періоді отримана сума приросту власного капіталу. Цей показник доцільно розраховувати для наявних і потенційних власників та акціонерів; $\frac{\Delta ВК}{ЧГП_{(о)}}$ – коефіцієнт забезпечення чистого грошового потоку від операційної діяльності сумою приросту власного капіталу; $\frac{ЧП}{ЧГП_{(о)}}$ – рентабельність чистого грошового потоку від операційної діяльності.

Кількісну оцінку впливу окремих чинників на рівень рентабельності чистого грошового потоку від операційної діяльності підприємств можна визначити методом ланцюгових підставок або інтегральним методом оцінювання впливу чинників.

Беручи до уваги кодування коефіцієнтів факторної моделі, її можна подати в наступному вигляді:

$$R_{ЧГП_{(о)}} = K_{(у)} \times K_{м(п)} \times K_{(з.г)} \| \times K_{у(н.а)} \times Ч_{ВРВ_{(н.а)}} \times K_{(з.г)} \times R_{\Delta ВК} \times K_{(з.в)}, \qquad (5.8)$$

Звузивши рамки дослідження, можна використати двофакторну модель рентабельності чистого грошового потоку від операційної діяльності. У цьому випадку до уваги слід брати лише два коефіцієнта вище, а саме коефіцієнт рентабельності приросту власного капіталу й коефіцієнт забезпечення чистого грошового потоку від операційної діяльності сумою приросту власного капіталу.

В цьому випадку, двофакторна модель рентабельності чистого грошового потоку може мати такий вигляд:

$$\frac{ЧП}{ЧГП_{(о)}} = \frac{ЧП}{\Delta ВК} \times \frac{\Delta ВК}{ЧГП_{(о)}} \qquad (5.9)$$

або

$$R_{ЧГП_{(о)}} = R_{\Delta ВК} \times K_{(з.в)} \, . \qquad (5.10)$$

Взаємозв'язок впливу на рентабельність чистого грошового потоку від операційної діяльності двох чинників – приріст рентабельності власного капіталу й показника забезпечення чистого грошового потоку від операційної діяльності сумою приросту власного капіталу – надає можливість більш предметно характеризувати процес управління грошовим операційним потоком.

Розширення процесу дослідження впливових чинників на рентабельність чистого грошового потоку від операційної діяльності може відбуватися за рахунок визначення напрямку діяльності, який потребує прийняття виваженого управлінського рішення (мається на увазі сфера управління власними обіговими коштами та власними ресурсами відтворення нематеріальних активів). Якщо підприємству необхідно встановити вплив зазначених чинників на рентабельність чистого грошового потоку від операційної діяльності окремо, то можна використовувати дві п'ятифакторні моделі, які матимуть такий вигляд:

– при врахуванні приросту власних обігових коштів:

$$\frac{СГП(о)1}{\Delta ВОК}\times\frac{\Delta ВОК}{\Delta ВК}\times\frac{\Delta ВК}{СГП(о)1}\times\frac{ЧП}{\Delta ВК}\times\frac{\Delta ВК}{ЧГП(о)}=\frac{ЧП}{ЧГП(о)}\ , \qquad (5.11)$$

або

$$К(у)\times К(м)_n\times К(з.г)_1\times R_{\Delta ВК}\times К(з.в)=R_{ЧГП(о)1}\ , \qquad (5.12)$$

– при врахуванні приросту власних ресурсів відтворення необоротних активів:

$$\frac{СГП(о)2}{\Delta ВРВ(н.а)}\times\frac{\Delta ВРВ(н.а)}{\Delta ВК}\times\frac{\Delta ВК}{СГП(о)2}\times\frac{ЧП}{\Delta ВК}\times\frac{\Delta ВК}{ЧГП(о)}=\frac{ЧП}{ЧГП(о)}\ , \qquad (5.13)$$

або

$$К_{у(н.а)}\times Ч_{ВРВ(н.а)}\times К(з.г)_2\times R_{\Delta ВК}\times К(з.в)=R_{ЧГП(о)2}\ , \qquad (5.14)$$

Визначення резервів збільшення рентабельності чистого операційного грошового потоку за рахунок чистого прибутку базується на методиці збалансованості, ліквідності та ефективності формування грошових потоків підприємства під впливом внутрішніх та зовнішніх факторів.

До зовнішніх факторів впливу на ефективне формування грошових потоків відносять: кон'юнктуру товарного ринку; кон'юнктуру фінансового ринку; систему оподаткування підприємств; сформовану практику кредитування постачальників і покупців продукції; систему здійснення розрахункових операцій суб'єктів господарювання; достатність кредиту.

До внутрішніх факторів впливу на ефективне формування грошових потоків відносять: можливість залучення засобів цільового фінансування на не компенсаційній основі; життєвий цикл підприємства; тривалість операційного циклу; сезонність виробництва та реалізації продукції; невідкладність інвестиційних програм; амортизаційна політика підприємства; коефіцієнт операційного левериджу; фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства.

Практична діяльність доводить, що грошові потоки підприємств повинні мати розроблену програму їх накопичення й витрачання. Саме вказані факто-

ри формування грошових потоків підкреслюють необхідність поєднання результатів операційної діяльності, з процесами, що віддзеркалюють ступінь управління капіталом взагалі.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Розкрити зміст поняття «грошовий потік».
2. Як класифікуються грошові потоки?
3. Що є інформаційною базою руху коштів?
4. У чому сутність й аналітична цінність прямого й непрямого методів складання Звіту про рух грошових коштів?
5. Як оцінюють якість грошового потоку підприємства?
6. За допомогою яких показників можна оцінити збалансованість вхідних і вихідних грошових потоків?
7. Надайте характеристику показникам оцінки ліквідності грошових потоків підприємства.
8. На основі розрахунку яких показників здійснюється оцінка ефективності формування та використання грошових потоків підприємства?
9. Які внутрішні фактори впливають на формування грошових потоків підприємства?
10. Визначте, які зовнішні фактори справляють позитивний вплив на формування грошових потоків підприємства, а які негативний?

ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 5

1. Мета аналізу грошових потоків полягає у:

1) вивченні обсягів та джерел грошей, що надходять на підприємство;

2) оцінці здатності підприємства акумулювати гроші у необхідному обсязі і в установлені строки, необхідні для здійснення запланованих витрат;

3) виявленні причин невідповідності між величиною отриманого прибутку та фактичною наявністю грошей;

4) оптимізації залишку коштів підприємства.

2. За масштабом обслуговування господарського процесу виділяють такі види грошових потоків:

1) рівномірний, нерівномірний;

2) регулярний, дискретний;

3) підприємства в цілому, за окремими видами господарської діяльності, за окремими структурними підрозділами, за окремими господарськими операціями;

4) валовий, чистий.

3. Якість грошового потоку оцінюється як нормальна якщо:

1) $ЧГП_{од} \geq 0$, $ЧГП_{id} \leq 0$, $ЧГП_{фд} \leq 0$, $ЧГП_{заг} \geq 0$;

2) $ЧГП_{од} \geq 0$, $ЧГП_{id} \leq 0$, $ЧГП_{фд} \geq 0$, $ЧГП_{заг} \geq 0$;

3) $ЧГП_{од} \leq 0$, $ЧГП_{id} \geq 0$, $ЧГП_{фд} \geq 0$, $ЧГП_{заг} \leq 0$;

4) $ЧГП_{од} \geq 0$, $ЧГП_{id} \leq 0$, $ЧГП_{фд} \leq 0$, $ЧГП_{заг} \leq 0$.

4. Якщо операційна діяльність підприємства забезпечує достатністю кількість коштів для здійснення операційних витрат, фінансування інвестиційних потреб і для здійснення платежів за фінансовою діяльністю, то якість грошового потоку оцінюється як:

1) висока;

2) нормальна;

3) низька;

4) кризова.

5. Який показник, що використовується в процесі аналізу грошових потоків, показує як вхідний грошовий потік розподіляється у часі протягом звітного періоду:

1) ліквідністю грошового потоку;

2) рівномірністю надходження грошових потоків;

3) ефективністю грошового потоку;

4) синхронністю вхідних а вихідних грошових потоків.

6. Який показник ліквідності чистого грошового потоку підприємства характеризує ступінь збільшення залишку грошових коштів:

1) ліквідності грошового потоку;

2) коефіцієнт відношення грошових надходжень до чистого грошового потоку;

3) коефіцієнт поповнення грошових коштів;

4) коефіцієнт обертання оборотних активів на основі грошових надходжень.

7. Коефіцієнт ліквідності грошового потоку розраховується як відношення:

1) обсягу грошових надходжень до чистого грошового потоку;

2) обсягу грошових надходжень до обсягу грошових витрачань;

3) обсягу грошових надходжень до залишку грошових коштів;

4) обсягу грошових надходжень до вартості оборотних активів.

8. Коефіцієнт ефективності грошового потоку розраховується як відношення:

1) чистого грошового потоку до суми грошових надходжень;

2) чистого грошового потоку до вартості оборотних активів;

3) чистого грошового потоку до обсягу грошових витрачань;

4) чистого грошового потоку до залишку грошових коштів.

Тема 6. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ТА РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

6.1. Аналіз динаміки та структури фінансових результатів підприємства. Аналіз рівня беззбитковості.
6.2. Факторний аналіз фінансових результатів діяльності підприємства. Аналіз розподілу та використання чистого прибутку.
6.3. Розрахунок показників рентабельності. Факторний аналіз показників рентабельності.

6.1. Аналіз динаміки та структури фінансових результатів підприємства. Аналіз рівня беззбитковості

Економічна доцільність функціонування будь-якого підприємства, результативність його фінансової діяльності визначається станом формування та використання фінансових результатів. Фінансовий результат є визначальним критерієм ефективності господарювання та основним джерелом формування фінансових ресурсів підприємства і визначається як різниця між доходами і витратами, що виникають у процесі здійснення підприємницької діяльності.

Метою здійснення аналізу фінансових результатів є визначення результативності й ефективності господарської діяльності та загальної оцінки роботи підприємства, а також виявлення факторів, які впливають на фінансові результати для розробки системи заходів щодо підвищення ефективності діяльності підприємства.

Основним завданням аналізу фінансових результатів є: дослідження рівня, складу та структури фінансових результатів у динаміці; контроль за процесами формування фінансових результатів за видами діяльності; оцінка абсолютних і відносних показників формування фінансових результатів від різних видів діяльності; виявлення факторів та причин, що справляють вплив на суму чистого фінансового результату і кількісний вимір їх впливу на результативний показник; оцінка ефективності розподілу чистого прибутку підприємства; виявлення резервів збільшення суми чистого прибутку у рентабельності; оцінка роботи підприємства по використанню можливостей збільшення прибутку та рентабельності; розробка заходів щодо використання виявлених резервів.

Аналіз фінансових результатів проводиться на підставі стандартних *методів*:

– горизонтального (або трендового), при якому аналіз фінансових результатів базується на вивчені динаміки окремих його показників у часі. На основі даного методу аналізу розраховується темпи росту (приросту) окремих видів прибутку, визначаються загальні тенденції його зміни (або тренди). Горизонтальний аналіз здійснюється шляхом порівняння показників формування, розподілу і використання фінансових результатів звітного періоду

з показниками попереднього періоду, чи показниками аналогічного періоду минулих років;

– вертикального (або структурного), під час якого аналіз фінансових результатів пов'язаний із структурним розкладанням агрегованих показників формування, розподілу і використання. У процесі здійснення цього методу розраховується питома вага або співвідношення окремих структурних складових агрегованого показника;

– порівняльного аналізу фінансових результатів, що базується на зіставленні значень груп аналогічних його показників з плановими чи нормативними даними,середньогалузевими значеннями чи даними підприємств-конкурентів. Це дозволяє підприємству оцінити ступінь відхилення звітних показників від планових (нормативних) та визначити причини цих відхилень, виявлення конкурентної позиції за рівнем господарювання чи в межах конкретного регіонального ринку та виявлення резервів подальшого підвищення ефективності господарської діяльності;

– факторного аналізу фінансових результатів як методики комплексного системного вивчення та виміру впливу факторів на величину результативного показника, а саме прибутку підприємства.

Фінансові результати в абсолютних сумах визначаються сумою прибутку або збитку і залежать від сфери діяльності, галузі господарства та установлених законодавством умов обліку фінансових результатів.

Прибуток – це втілення у грошовій формі чистого доходу підприємства на вкладений капітал, який характеризує його винагороду за здійснення фінансово-господарської діяльності та є різницею між сукупним доходом та сукупними витратами у процесі здійснення цієї діяльності.

Основними функціями прибутку є:

– *оціночна*, тобто є критерієм і показником ефективності діяльності підприємства;

– *розподільча*, тобто є джерелом формування доходів бюджетів різних рівнів. Прибуток надходить до бюджетів у вигляді податку на прибуток і економічних санкцій та використовується у відповідності із статтями їх витратної частини;

- *стимулююча*, тобто обумовлює економічну поведінку господарюючих суб`єктів, стабільний фінансовий стан, який залежить від розміру прибутку і прийнятого в національній економіці механізму його розподілу.

При проведенні аналітичних досліджень застосовують наступні показники прибутку:

– *прибуток (збиток) від реалізації продукції (товарів, послуг)* , який розраховується двома способами:

1) *за скороченою формою*: валовий прибуток (збиток) – витрати на збут, адміністративні витрати;

2) *за розгорнутою схемою*: чистий дохід від реалізації продукції (товарів, послуг) – (собівартість реалізованої продукції + витрати за збут, адміністративні витрати).

– *нерозподілений прибуток (непокритий збиток)* – величина, на яку чистий прибуток перевищує його використання у звітному періоді;

– *номінальний прибуток (збиток)* – характеризує фактично одержану величину прибутку (збитку) підприємством;

– *реальний прибуток (збиток)* – номінальний прибуток (збиток) перерахований з урахуванням інфляції; характеризує реальну купівельну спроможність підприємства;

– *економічний прибуток* – різниця між доходами від реалізації та витратами втрачених можливостей. Витрати втрачених можливостей (альтернативні витрати) – витрати на споживання певного ресурсу, які вимірюються з точки зору вигоди, втраченої через невикористання цього ресурсу найкращим альтернативним шляхом.

Різні види операційної діяльності підприємства, що пов'язані з виробництвом та реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), а також наявність фінансової та інвестиційної діяльності формують грошову оцінку в сукупності показників фінансових результатів.

Перелік основних напрямків аналізу фінансових результатів подано у табл. 6.1

Таблиця 6.1

Основні напрямки аналізу фінансових результатів підприємства

Напрямок аналізу	Види аналізу
Горизонтальний аналіз	- порівняння показників прибутку звітного періоду з показниками попереднього періоду; - порівняння показників прибутку звітного року з показниками аналогічного періоду минулого року; - порівняння показників прибутку за ряд попередніх періодів
Вертикальний аналіз	- структурний аналіз прибутку за видами діяльності; - структурний аналіз прибутку за видами продукції; - структурний аналіз доходів за видами діяльності; - структурний аналіз витрат за видами діяльності; - структурний аналіз використання прибутку
Порівняльний аналіз	- порівняльний аналіз показників прибутку підприємства з середньогалузевими значеннями; - порівняльний аналіз показників прибутку підприємства з контрагентами; - порівняльний аналіз показників прибутку окремих центрів відповідальності; - порівняльний аналіз показників прибутку підприємства із запланованими

Обов'язковими елементами дослідження фінансових результатів діяльності підприємства є: аналіз змін кожного показника за поточний аналізований період (горизонтальний аналіз показників фінансових результатів за звітний період); аналіз структури відповідних показників та її змін (вертикальний аналіз); дослідження динаміки зміни показників фінансових результатів за ряд звітних періодів (трендовий аналіз).

Аналіз фінансових результатів діяльності підприємства дозволяє дати оцінку темпів зростання прибутку як в цілому по підприємству за певний період, так і за кожною його складовою; вивчити вплив суб`єктивних і об`єктивних факторів на зміну прибутку та визначити рівень їх впливу; виявити резерви збільшення прибутку.

Для аналізу і оцінки рівня та динаміки фінансових результатів об`єкту дослідження використовують інформаційні дані (табл. 6.2).

Таблиця 6.2

Фінансові результати діяльності підприсмства

Статті балансу	2016 р.		2017 р.		2018 р.		2018 р. (+,-) до:			
							2016 р.		2017 р.	
	тис. грн.	у % до доходу	тис. грн.	у % до доходу	тис. грн.	у % до доходу	тис. грн.	зміна структури	тис. грн.	зміна структури
Доход від реалізації	40467	100	47087	100	57150	100	16683	x	10063	x
ПДВ	6745	16,7	7848	16,7	9525	16,7	2780	-	1677	-
Чистий доход від реалізації	33722	83,3	39239	83,3	47625	83,3	13903	-	8386	-
Собівартість реалізованої продукції	28542	70,5	27188	57,7	38895	68,1	10353	-2,4	11707	10,4
Валовий прибуток (збиток)	5180	12,8	12051	25,6	8730	15,3	3550	2,5	-3321	-10,3
Інші операційні доходи	3406	8,4	282	0,60	1356	2,4	-2050	-6,0	1074	1,8
Адміністративні витрати	2196	5,4	2563	5,4	2037	3,6	-159	-1,8	-526	-1,8
Витрати на збут	123	0,30	93	0,20	22	0,03	-101	-0,27	-71	-0,17
Інші операційні витрати	167	0,41	616	1,3	127	0,22	-40	-0,19	-489	-1,08
Фінансові результати від операційної діяльності	6100	15,1	9061	19,2	7900	13,8	1800	-1,3	-1161	-5,4
Інші фінансові доходи	6	0,01	6	0,01	38	0,07	32	0,06	32	0,06
Інші доходи	-	-	-	-	105	0,18	105	0,18	105	0,18
Фінансові витрати	1984	4,9	2102	4,5	3133	5,5	1149	0,6	1031	1,0
Інші витрати	73	0,18	16	0,03	93	0,16	20	-0,02	77	0,13
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування	4049	10,0	6949	14,8	4817	8,4	768	-1,6	-2132	-6,4
Чистий прибуток (збиток)	4049	10,0	6949	14,8	4817	8,4	768	-1,6	-2132	-6,4

Дані табл. 6.3 свідчать про стан економічної ефективності виробництва продукції на підприємстві.

Таблиця 6.3

Динаміка показників діяльності підприємства

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2018 р. (+,-) до:		2018 р. у % до:	
				2016р.	2017р.	2016р.	2017р.
Чистий дохід від реалізації, тис. грн.	33722	39239	47625	13903	8386	141,2	121,4
Реалізація продукції, тис. ц	51775	33320	63109	11334	29789	121,9	189,4
Середньооблікова чисельність працівників, чол.	82	78	75	-7	-3	91,5	96,2
Виробіток одного працівника, тис. грн./чол.	411,2	503,1	635	223,8	131,9	154,4	126,2
Виробіток одного працівника, тис. ц/чол.	631,4	427,2	841,5	210,1	414,3	133,3	197,0

У таблиці 6.4 наведені результати аналізу доходів, витрат аналізованого підприємства.

Таблиця 6.4

Динаміка складу та структури доходів, витрат підприємства

Показники	2016 р.		2017 р.		2018 р.		2018 р. (+,-) до:				2018 р. у % до:	
							2016 р.		2017 р.		2016 р.	2017 р.
	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	зміна структури	тис.грн.	зміна структури		
Доходи												
Чистий дохід від реалізації	33722	90,8	39239	99,3	47625	96,9	13903	6,1	8386	-2,4	141,2	121,4
Інші операційні доходи	3406	9,2	282	0,7	1356	2,8	-2050	-6,4	1074	2,1	39,8	у 4,8 р.
Інші фінансові доходи	6	0,02	6	0,02	38	0,1	32	0,08	32	0,08	у 6,3 р.	у 6,3 р.
Інші доходи	-	-	-	-	105	0,2	105	0,2	105	0,2	-	-
Разом	37134	100	39527	100	49124	100	11990	x	9597	x	x	x
Витрати і відрахування												
ПДВ	6745	16,9	7848	19,4	9525	17,7	2780	0,8	1677	-1,7	141,2	121,4
Собівартість реалізованої продукції	28542	71,7	27188	67,3	38895	72,3	10353	0,6	11707	5,0	136,3	143,1
Адміністративні витрати	2196	5,5	2563	6,3	2037	3,8	-159	-1,7	-526	-2,5	92,8	79,5
Витрати на збут	123	0,3	93	0,2	22	0,1	-101	-0,2	-71	-0,2	17,9	23,7
Інші операційні витрати	167	0,4	616	1,5	127	0,2	-40	-0,2	-489	-0,2	76,0	20,6
Фінансові витрати	1984	5,0	2101	5,2	3133	5,8	1149	0,8	1031	0,8	157,9	149,1
Інші витрати	73	0,2	16	0,1	93	0,1	20	-01	77	-0,1	127,4	у 5,8 р.
Разом	39830	100	40425	100	53832	100	14002	x	13407	x	135,2	133,2

Доцільним є аналіз структури операційних витрат підприємства (табл. 6.5).

Таблиця 6.5

Динаміка показників діяльності підприємства

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2018 р.(+,-) до:		2018 р. у % до:	
				2016 р.	2017 р.	2016р.	2017 р.
Операційні витрати, тис. грн. у т.ч.	27726	32034	43676	15950	11642	157,5	136,3
Матеріальні витрати, тис. грн.	23983	26234	35341	11358	9107	147,4	134,5
- питома вага,%	86,5	81,9	80,9	-5,6	-1,0	-	-
Витрати на оплату праці, тис. грн.	2307	3469	5371	3064	1902	у2,3 р.	154,8
- питома вага,%	8,3	10,8	12,3	4,0	1,5	-	-
Відрахування на соціальні заходи, тис. грн.	539	732	1154	615	422	у 2,1 р.	157,7
- питома вага,%	2,0	2,3	2,6	0,6	0,3	-	-
Амортизація, тис. грн.	730	983	1683	953	700	у 2,3 р.	171,2
- питома вага,%	2,6	3,1	3,9	1,3	0,8	-	-
Інші операційні витрати, тис. грн.	167	616	127	-40	-489	76,0	20,6
- питома вага,%	0,6	1,9	0,3	-0,3	-1,6	-	-

Оцінка фінансових результатів починається з аналізу динаміки і структури доходів і витрат за різними видами діяльності підприємства, що дає можливість одержати найбільш загальне уявлення про фактори, що вплинули на їх формування.

Комплексне системне виявлення і вимірювання впливу факторів на формування фінансових результатів здійснюють за допомогою адаптивних моделей їх розрахунку.

Валовий прибуток (збиток) (*ВП(З)*) підприємства розраховується як різниця між чистим доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (*ЧД*) та собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) (*СРП*):

$$ВП(З) = ЧД - СРП, \quad (6.1)$$

Фінансовий результат (прибуток, збиток) від операційної діяльності ($ФР_{од}$) визначається як алгебраїчна сума валового прибутку (збитку), іншого операційного доходу, адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат:

$$ФР_{од} = ВП(З) + ІОД - АВ - ВЗ - ІОВ, \quad (6.2)$$

де, *ІОД* – інші операційні доходи; *АВ* – адміністративні витрати; *ВЗ* – витрати на збут; *ІОВ* – інші операційні витрати.

Фінансовий результат до оподаткування ($ФР_{до}$) розраховується як алгебраїчна сума прибутку (збитку) від операційної діяльності, фінансових та інших доходів (прибутків) за мінусом фінансових та інших витрат (збитків):

$$ФР_{до} = ФР_{од} + ДУК + ІФД + ІД - ФВ - ВУК - ІВ, \quad (6.3)$$

де, *ДУК* – дохід від участі в капіталі, тобто дохід, отриманий від інвестицій в асоційовані дочірні або спільні підприємства, облік яких ведеться методом участі в капіталі; *ІФД* – інші фінансові доходи, тобто доходи за депозитними сертифікатами, дивіденди одержані, відсотки одержані, інші доходи, отримані від фінансових операцій; *ІД* – інші доходи, тобто доходи від реалізації фінансових інвестицій, необоротних активів і майнових комплексів, неопераційних курсових різниць та інші доходи, які виникають у процесі звичайної діяльності; *ФВ* – фінансові витрати, тобто витрати, пов'язані з залученням позикового капіталу; *ВУК* – витрати від участі в капіталі; *ІВ* – інші витрати, до яких відносять витрати від неопераційних курсових різниць та від уцінки необоротних активів, собівартість реалізації фінансових інвестицій, необоротних активів, майнових комплексів; інші витрати, які виникають у процесі звичайної діяльності.

Чистий фінансовий результат (прибуток, збиток) (*ЧФР*) визначають як алгебраїчна сума фінансового результату до оподаткування, витрат (доходу) з податку на прибуток, прибутку (збитку) від припинення діяльності після оподаткування.

$$ЧФР = ФР_{до} \pm В(Д)ПП \pm П(З)п.д., \quad (6.4)$$

де, *В(Д)ПП* – витрати (дохід) з податку на прибуток; *П(З)п.д* – прибуток (збиток) від припинення діяльності після оподаткування.

У ході аналізу основну увагу необхідно акцентувати на валовому та чистому прибутках, як основних складових фінансових результатів підприємства.

Позитивна зміна всіх доходних складових та скорочення всіх витратних статей при формуванні чистого прибутку призводить до його зростання в розмірі, що дорівнює цій зміні. Додатково проводиться розрахунок і аналіз відносного показника частки зміни за певним фактором до загальної зміни прибутку, що дозволяє виявити провідні фактори. Дані такого аналізу повинні бути використані для пошуку резервів зростання прибутку (резервами зростання прибутку є вплив на ті складові його формування, зміна яких в аналізованому періоді призведе до скорочення прибутку).

Взаємозв'язок показників доходу від реалізації продукції, витрат та прибутку можна встановити на основі проведення операційного аналізу, який базується на розрахунку таких показників як: маржинальний дохід та точка

беззбитковості. Характеристика показників та алгоритм їх розрахунку подано в табл. 6.6.

У процесі аналізу показники беззбитковості досліджуються в динаміці.

Операційний аналіз спрямований на: визначення беззбиткового обсягу виробництва, продажу при заданих рівнях цін, постійних і змінних витрат;

Таблиця 6.6

Алгоритм розрахунку показників беззбитковості підприємства

Найменування факторів	Алгоритм розрахунку	Економічна сутність показника
Маржинальний дохід ($М_д$)	$М_д = ЧД - ЗВ = ПВ + П_{од}$	характеризує обсяг доходу від реалізації, якого достатньо для покриття постійних витрат і формування фінансового результату від операційної діяльності
Коефіцієнт маржинального доходу ($К_{Мд}$)	$К_{Мд} = \frac{Мд}{Ц \times О} = \frac{Ц - ЗВ_{од}}{Ц}$	показує частку маржинального доходу у сумі чистого доходу від реалізації
Точка беззбитковості: - у натуральному вимірі $(Тн)$	$Тн = \frac{ПВ}{Ц - ЗВ_{од}} = \frac{ПВ}{Мд}$	показує обсяг продажу продукції, при якому забезпечується беззбиткова діяльність
- у вартісному вимірі $(Тв)$	$Тв = \frac{ПВ}{К_{Мд}}$	
Обсяг реалізації необхідних для отримання певної суми прибутку $(Об)$	$Об = \frac{ПВ + П}{К_{Мд}}$	показує обсяг доходу від реалізації, досягнення якого забезпечує отримання запланованої суми прибутку
$ЗВ$ – змінні витрати; $ЗВ_{од}$ – змінні витрати на одиницю продукції; $ПВ$ – постійні витрати; $П_{од}$ – прибуток від операційної діяльності; $Ц$ – ціна; $П$ – плановий прибуток.		

визначення необхідного обсягу продажу для отримання заданої суми прибутку; визначення критичного рівня постійних витрат при заданому рівні маржинального доходу; визначення критичної ціни реалізації при заданому обсязі продажу і рівні постійних та змінних витрат; обрання варіанту зміни виробничої потужності; обрання варіанту структури асортименту продукції; обґрунтування ціни на нову продукцію; обґрунтування вибору устаткування, технології виробництва; обґрунтування придбання комплектуючих виробів; оцінка ефективності прийняття додаткового замовлення тощо.

6.2. Факторний аналіз фінансових результатів діяльності підприємства. Аналіз розподілу та використання чистого прибутку

На формування фінансового результату підприємств впливають різноманітні фактори. Внутрішні фактори впливу на фінансові результати можна поділити на виробничі, до числа яких відносяться: обсяг необоротних і оборотних активів; рівень фондовіддачі та оборотності оборотних активів; сума власних та позикових фінансових ресурсів й рівень їх використання; чисельність персоналу та рівень продуктивності праці; фонд робочого часу; час роботи устаткування та невиробничі: постачальницько-збутова діяльність; соціальні умови праці; облікова політика; стадія життєвого циклу підприємства та продукції; фактори, пов'язані з порушенням господарської дисципліни, що призводять до штрафних санкцій та інші. Систему зовнішніх факторів, що

впливають на фінансові результати діяльності підприємства становлять: соціально-економічні умови; рівень інфляції; ціни на виробничі ресурси; рівень насиченості ринків товарами; рівень конкуренції в галузі; державне регулювання цін; тарифів; фінансово-кредитна та податкова політика держави; рівень розвитку зовнішньоекономічних зв'язків; природні умови тощо.

Для виявлення впливу факторів на результативний показник використовують прийоми елімінування (ланцюгових підстановок, абсолютних різниць тощо), що є одним із методів проведення факторного аналізу. Елімінування означає усунути, вилучити усіх чинників крім одного на величину результативного показника.

Факторний аналіз фінансових результатів проводиться у розрізі видів діяльності підприємства. Важливе місце в процесі факторного аналізу фінансових результатів відводиться аналізу валового прибутку, як ключовому показнику, що характеризує результати здійснення основної діяльності.

Методика проведення факторного аналізу валового прибутку визначається цілями аналізу, а відповідно, і складом інформаційних джерел, що використовуються при даному аналізі. Так, внутрішній аналіз валового прибутку дозволяє оцінити вплив факторів більш детально, у той час як при зовнішньому аналізі, при якому обсяг інформації, що використовується для його проведення значно менший, і це дозволяє окреслити тільки основні тенденції щодо впливу факторів.

Методичні положення зовнішнього аналізу валового прибутку передбачають оцінку впливу таких факторів:

1) обсягу реалізації продукції в натуральному вирізі;
2) структури й асортименту реалізованої продукції;
3) рівня витрат на 1 грн. реалізованої продукції.

Розрахунок здійснюється в такому порядку:

1. Вплив зміни обсягу реалізації ($\Delta ВП_{ор}$) визначається за формулою:

$$\Delta ВП_{ор} = ВП_0 \times \left(\frac{СРП_1}{СРП_0} - 1 \right), \tag{6.5}$$

де, $ВП_0$ – валовий прибуток базового періоду; $СРП_1, СРП_0$ – собівартість реалізованої продукції звітного і базисного періодів відповідно.

2. Вплив зміни структури й асортименту реалізованої продукції ($\Delta ВП_{стр}$) визначається за формулою:

$$\Delta ВП_{стр} = ВП_0 \times \left(\frac{ЧД_1}{ЧД_0} - \frac{СРП_1}{СРП_0} \right), \tag{6.6}$$

де, $ЧД_1, ЧД_0$ – чистий дохід від реалізації звітного і базисного періодів відповідно.

3. Вплив зміни рівня витрат на 1 грн. реалізованої продукції ($\Delta ВП_{РВ}$) визначається за формулою:

$$\Delta ВП_{РВ} = ЧД_1 \times \left(\frac{СРП_0}{ЧД_0} - \frac{СРП_1}{ЧД_1} \right), \tag{6.7}$$

Найбільш імовірною причиною скорочення фінансових результатів від реалізації продукції є погіршення кон'юнктури ринку, внаслідок чого відбу-

вається зниження обсягу реалізації в натуральному вираженні, і підприємство змушене знижувати ціни. Крім зниження цін, зростання витрат на 1 грн. реалізованої продукції викликано скороченням обсягу реалізації й, відповідно, збільшення питомої ваги умовно-постійних витрат і собівартості одиниці продукції. Негативний вплив структурного фактору свідчить про збільшення питомої ваги низькорентабельних виробів в обсязі реалізованої продукції.

Більш точно оцінити вплив факторів на зміну валового прибутку дозволяє внутрішній аналіз. Традиційна методика внутрішнього аналізу дає можливість визначити вплив наступних факторів:

– обсягу реалізації в натуральному виразі;
– структури реалізованої продукції;
– рівня цін реалізації;
– собівартості реалізованої продукції (табл. 6.7).

Таблиця 6.7

Розрахунок впливу внутрішніх факторів на обсяг валового прибутку підприємства

Фактор	Модель оцінки впливу фактора на зміну валового прибутку
Зміна фізичного обсягу реалізації	$\Delta ВП_{ФОР} = ВД_0 \times \frac{ЧД_1}{ЧД_0} - ВП_0 = (ЧД_0 - СРП_0) \times \frac{ЧД_1}{ЧД_0} - (ЧД_0 - СРП_0)$
Зміна структури й асортименту реалізованої продукції	$\Delta ВП_{стр} = (ЧД_{ум} - СРП_{ум}) - (ЧД_0 - СРП_0) \times \frac{ЧД_1}{ЧД_0} =$ $= (\sum(К_1 \times Ц_0) - \sum(К_1 \times С_0)) - (ЧД_0 - С_0) \times \frac{ЧД_1}{ЧД_0}$
Зміна цін реалізації	$\Delta ВП_ц = (ЧД_1 - С_{ум}) - (ЧД_{ум} - С_{ум}) =$ $= (ЧД_1 - С_1 - \sum(К_1 \times С_0)) - (\sum(К_1 \times Ц_0) - \sum(К_1 \times С_0))$
Зміна собівартості	$\Delta ВП_с = (ЧД_1 - С_1) - (ЧД_1 - С_{ум}) = (ЧД_1 - С_1 - (ЧД_1 - \sum(К_1 \times С_0))$
$ЧД_{ум}$, $С_{ум}$ – чистий дохід від реалізації і собівартість реалізованої продукції звітного обсягу реалізації при базисному рівні цін відповідно; $К_0$, $К_1$ – обсяг реалізації продукції i-го виду в натуральному вираженні за базисний та звітний періоди відповідно; $Ц_0$ – ціна реалізації i-го виду продукції базисного періоду; $С_1, С_0$ – собівартості реалізованої i-го виду продукції звітного і базисного періодів відповідно.	

Наступним етапом є проведення факторного аналізу чистого фінансового результату. Розмір чистого фінансового результату підприємства може залежати від наступних факторів: обсягу реалізації, собівартості реалізованої продукції, адміністративних витрат, витрат на збут, інших операційних доходів, інших операційних витрат, фінансових результатів від інвестиційної та фінансової діяльності.

Вплив факторних показників на чистий фінансовий результат (прибуток чи збиток) підприємства можна подати у вигляді адитивної моделі:

$$ЧФР = ЧД - СРП + ІОД - АВ - ВЗ - ІОВ + ДУК + ІФД + ІД - ФВ - ВУК - ІВ - ІПТ, \qquad (6.8)$$

Алгоритм розрахунку впливу представлених у моделі (6.8) факторів на чистий фінансовий результат підприємства подано в табл. 6.8.

Після того, як виявлені основні фактори формування чистого фінансового результату, аналізується порядок його розподілу та використання.

Чистий фінансовий результат є одним із основних джерел фінансування господарської діяльності підприємства та можливістю здійснення інвестицій.

Таблиця 6.8

Розрахунок впливу факторів на формування чистого фінансового результату підприємства

Фактор	Модель оцінки впливу фактора на зміну чистого фінансового результату
Чистий дохід від реалізації продукції: - загальна зміна	$\Delta ЧД_{заг} = ЧД_1 - ЧД_0$
- за рахунок зміни ціни	$\Delta ЧД_ц = ЧД_1 - \frac{ЧД_1}{I_ц}$ $I_ц$ – індекс середньої ціни реалізації
- за рахунок зміни обсягу реалізації	$\Delta ЧД_{орп} = \frac{ЧД_1}{I_ц} - ЧД_0$
Собівартість реалізованої продукції: - загальна зміна	$\Delta СРП_{заг} = СРП_1 - СРП_0$
- за рахунок зміни ціни	$\Delta СРП_ц = СРП_1 - \frac{СРП_1}{I_ц}$
- за рахунок зміни обсягу реалізації	$\Delta СРП_{орп} = \frac{СРП_1}{I_ц} - СПР_0$
Зміна інших операційних доходів	$\Delta ЧФР_{ДІОД} = ІОД_1 - ІОД_0$
Зміна адміністративних витрат, витрат на збут і інші операційні витрати*	$\Delta ЧФР_{ВІОД} = -\left[(АВ_1 + ВЗ_1 + ІОВ_1) - (АВ_0 + ВЗ_0 + ІОВ_0)\right]$
Зміна величини доходів від інвестиційної та фінансової діяльності	$\Delta ЧФР_{ДІФД} = \left[(ДУК_1 + ІФД_1 + ІД_1) - (ДУК_0 + ІФД_0 + ІД_0)\right]$
Зміна витрат від інвестиційної та фінансової діяльності*	$\Delta ЧФР_{ВІФД} = -\left[(ВУК_1 + ФВ_1 + ІВ_1) - (ВУК_0 + ФВ_0 + ІВ_0)\right]$
Зміна величини сплаченого податку на прибуток*	$\Delta ЧФР_{ПП} = -(ПП_1 - ПП_0)$ $ПП_1, ПП_0$ – суми сплаченого податку на прибуток

*витрати є факторами зворотного впливу на чистий фінансовий результат підприємства, що враховується знаком «-» у відповідних моделях.

Завдання аналізу розподілу чистого прибутку полягає у виявленні відповідності між розподілом чистого прибутку та результатами роботи підприємства.

Важливою проблемою оптимального використання чистого прибутку є раціональний його розподіл між витратами на накопичення та споживання з урахуванням умов ринкової кон'юнктури. Підприємство самостійно визначає, яку частку чистого прибутку використати на накопичення, тобто капіта-

лізувати його з метою розширення обсягів виробництва або підприємницької діяльності, а яку направити на споживання, тобто на створення заохочувальних заходів та соціальний розвиток.

Розподіл прибутку визначається об'єктивними і суб'єктивними факторами. До об'єктивних належить зміна нормативно-правової бази відрахувань з прибутку за ставками оподаткування, зміна структури пільг в оподаткуванні, зміна граничних рівнів рентабельності при ціноутворенні.

Суб'єктивні – це зміни політики дивідендних виплат і реінвестування.

Напрями розподілу чистого прибутку зазначаються у статті чи установчих документах підприємства і можуть передбачати створення наступних фондів: резервного; фонду сплати дивідендів; фонду розвитку виробництва; фонду заохочення; фонду заохочення; фонду соціального розвитку та ін.

У процесі аналізу виявляються пропорції розподілу чистого прибутку та тенденції їх зміни протягом аналізованого періоду, тобто здійснюється структурний аналіз розподілу чистого прибутку в розрізі основних напрямів (виплата дивідендів, реінвестований прибуток, інші цілі).

Причинами виявлення змін в розподілі прибутку можуть бути:

– зміна прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства;

– зміна коефіцієнта відрахування з прибутку.

Суму розподіленого прибутку за відповідними напрямом ($Сп$) можна визначити як:

$$Сп = ЧП \times К_в, \tag{6.9}$$

де, $чп$ – чистий прибуток; $к_в$ – коефіцієнт відрахування з прибутку за відповідним напрямом

6.3. Розрахунок показників рентабельності. Факторний аналіз показників рентабельності

Для характеристики ефективності фінансово-господарської діяльності підприємства, раціональності здійснення операцій використовують показники прибутковості або рентабельності.

Показники рентабельності характеризують відносну дохідність чи прибутковість, яка визначається у відсотках до витрат коштів чи майна.

Місце показників рентабельності у системі економічних категорій представлено на рис. 6.1.

Показники рентабельності об'єднують в такі групи:

I група – показники, що характеризують рентабельність (окупність) витрат виробництва й інвестиційних проектів;

II група – показники, що характеризують рентабельність продажів;

III група – показники, що характеризують прибутковість капіталу і його складових.

Рентабельність розраховується на основі валового прибутку, прибутку від операційної діяльності, прибутку до оподаткування й чистого прибутку.

Вибір визначається цілями діагностики та прийнятою методикою розрахунків для окремих показників.

Рис. 6.1. **Місце рентабельності в системі економічних категорій**

Показники рентабельності характеризують ефективність роботи підприємства в цілому, доходність різних напрямків діяльності (операційної, інвестиційної, фінансової), окупність витрат та інше. Вони більш повно, ніж прибуток, характеризують кінцеві результати господарювання, адже їх величина показує співвідношення ефекту з наявними або використаними ресурсами. Їх використовують для оцінки діяльності підприємства і як інструмент в інвестиційній політиці та ціноутворенні.

Рентабельність (окупність) витрат – ділення прибутку на величину собівартості реалізованої продукції. Використовують при оцінці ефективності поточних витрат, їх окупності. Показує розмір прибутку на 100 грн. витрат реалізованої продукції чи виконаних робіт.

Рентабельність інвестиційних проектів – відношення отриманого чи очікуваного прибутку від проекту до суми інвестицій у даний проект.

Рентабельність реалізації (продажу) – ділення прибутку на суму отриманого доходу. Він характеризує ефективність операційної діяльності: скільки прибутку отримало підприємство з 1грн. продажу.

Рентабельність основних засобів – ділення прибутку на середню вартість основних засобів. Показує розмір прибутку, який одержано на одиницю основних засобів.

Рентабельність оборотних активів – відношення прибутку до середньої вартості матеріальних оборотних активів. Показує скільки прибутку одержано з одиниці оборотних активів.

Рентабельність виробничої діяльності – співвідношення прибутку та обсягу виконаних робіт (наданих послуг). Показує розмір прибутку, що припадає на 100 грн. виконаних робіт (наданих послуг).

Рентабельність виробничих ресурсів – співвідношення обсягу прибутку із середньою вартістю основних і матеріальних оборотних активів. Показує розмір прибутку в розрахунку на одиницю основних засобів і матеріальних оборотних активів.

Рентабельність трудових ресурсів характеризується двома показниками:

1) *прибуток у розрахунку на одного робітника підприємства* – відношення суми прибутку до середньооблікової чисельності робітників;

2) *прибуток у розрахунку на 1грн. витрат на оплату праці* – ділення суми прибутку на витрати на оплату праці.

Рентабельність всіх ресурсів – відношення прибутку до середньої вартості основних засобів, матеріальних оборотних активів та витрат на оплату праці.

Рентабельність капіталу (майна) – відношення прибутку до середньої вартості капіталу (майна), який знаходиться у розпорядженні підприємства. Характеризує прибуток у розрахунку на 100 грн. вартості усього майна.

Рентабельність власного капіталу – відношення прибутку до середнього розміру власного капіталу підприємства. Показує розмір прибутку, одержаний на 1грн. власних коштів.

Рентабельність власного оборотного капіталу характеризує розмір прибутку в розрахунку на 100 грн. власного оборотного капіталу.

Рентабельність перманентного капіталу характеризує прибутковість використання капіталу, який знаходиться у тривалому розпорядженні. Величина перманентного капіталу – сума власного капіталу підприємства і довгострокових позикових коштів.

Рентабельність авансованого капіталу – ділення прибутку на середній розмір авансованого капіталу, під яким розуміють різницю між інвестованим капіталом та кредиторською заборгованістю.

Алгоритм розрахунку показників прибутковості (рентабельності) підприємства представлено в табл. 6.9).

Таблиця 6.9

Оцінка прибутковості (рентабельності) підприємства

Показники	Алгоритм розрахунку показників
1	2
1. Середній розмір майна	ф.1 ряд. 1300 ((гр. 3+4) / 2)
2. Середній розмір власного капіталу	ф.1 ряд. 1495 ((гр. 3+4) / 2)
3. Середній розмір власного оборотного капіталу	ф.1 ряд. 1495 ((гр. 3+4) / 2) + ряд. 1595 ((гр. 3+4) / 2) – – ряд. 1095 ((гр. 3+4) / 2) **або** ф.1 ряд. 1195((гр. 3+4) / 2) – ряд. 1695 ((гр. 3+4) / 2)
4. Середній розмір перманентного капіталу	ф.1 ряд. 1495 ((гр. 3+4) / 2) + ряд. 1595 ((гр. 3+4) / 2) + + ряд. 1665 ((гр. 3+4) / 2)
5. Середній розмір авансованого капіталу	ф.1 ряд.(1900 ((гр. 3+4) / 2) – ∑ (ряд. 1610…1650) ((гр. 3+4) / 2)
6. Середній розмір матеріальних оборотних активів	ф.1 ∑ (ряд. 1101…1110 (гр. 3+4) / 2))
7. Середній розмір основних засобів	ф.1 ряд. 1010 ((гр. 3+4) / 2)
8. Вартість виробничих ресурсів	пок. 6 + пок. 7
9. Витрати на оплату праці	ф.1-ПВ
10. Вартість господарських ресурсів	пок. 8 + пок. 9
11. Дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	ф.2 ряд.2000
12. Операційні витрати	ф.2 ряд.2550
13. Прибуток (збиток) до оподаткування	ф.2 ряд.2290 (2295)
14. Чистий прибуток (збиток)	ф.2 ряд.2350 (2355)
15. Прибутковість (рентабельність), %:	
15.1 Продажу	(пок. 13 : пок. 11) × 100%
15.2 Основних засобів	(пок. 13 : пок. 7) × 100%
15.3 Матеріальних оборотних активів	(пок. 13 : пок. 6) × 100%
15.4 Виробничих ресурсів	(пок. 13 : пок. 8) × 100%
15.5 Трудових ресурсів	(пок. 13 : пок. 9) × 100%

Продовження табл. 6.9

1	2
15.6 Всіх ресурсів	(пок. 13 : пок. 10) × 100%
15.7 Операційних витрат	(пок. 13 : пок. 12) × 100%
15.8 Активів	(пок. 14 : пок. 1) × 100%
15.9 Власного капіталу	(пок. 14 : пок. 2) × 100%
15.10 Власного оборотного капіталу	(пок. 14 : пок. 3) × 100%
15.11 Перманентного капіталу	(пок. 14 : пок. 4) × 100%
15.12 Авансованого капіталу	(пок. 14 : пок. 5) × 100%

Розрахунок показників рентабельності здійснюється за середньорічними показниками капіталу або майна. В окремих випадках, наприклад, факторний аналіз рентабельності, допускається їх розрахунок на початок та на кінець аналізованого періоду (табл. 6.10).

Таблиця 6.10

Характеристика показників рентабельності підприємства

Показник	Алгоритм розрахунку	Характеристика показника
Показники, що характеризують рентабельність (окупність) витрат виробництва й інвестиційних проектів		
Рентабельність виробничих витрат ($P_{вв}$)	$P_{вв} = \frac{валовий\ прибуток (збиток)}{собівартість\ реалізованої\ продукції}$	показує скільки валового прибутку (збитку) припадає на 1 грн. виробничих витрат. Необхідно зберігати тенденцію до зростання
Рентабельність операційних витрат ($P_{ов}$)	$P_{ов} = \frac{валовий\ прибуток (збиток)}{операційні\ витрати}$	характеризує рівень прибутку отриманого в результаті здійснення операційних витрат
Коефіцієнт окупності виробничих витрат $(K_{овв})$	$K_{овв} = \frac{чистий\ дохід\ від\ реалізації}{собівартості\ реалізованої\ продукції}$	за скільки обертів окупаються витрати
Показники, що характеризують рентабельність продажів		
Рентабельність продажів (комерційна рентабельність) $(P_{пр})$	$P_{пр} = \frac{чистий\ фінансовий\ результат\ (чистий\ прибуток)}{чистий\ дохід\ від\ реалізації}$	показує, наскільки ефективно й прибутково підприємство веде свою діяльність
Рентабельність реалізованої продукції $(P_{рр})$	$P_{рр} = \frac{валовий\ прибуток + інші\ операційні\ доходи - інші\ операційні\ витрати}{собівартість\ реалізованої\ продукції + адмін.\ витрати + витрати\ на\ збут}$	характеризує рівень прибутковості операційної діяльності
Показники, що характеризують прибутковість капіталу і його складових		
Рентабельність сукупних активів (рентабельність сукупного капіталу, економічна рентабельність) $(P_{ск})$	$P_{ск} = \frac{фінансовий\ результат\ до\ оподаткування}{сума\ активів}$	характеризує рівень прибутку, генерованого всіма активами підприємства, що перебувають у його використанні за балансом. Зменшення рівня рентабельності активів може свідчить про скорочення попиту на продукцію підприємства та про пере нагромадження активів
Рентабельність власного капіталу (фінансова рентабельність) $(P_{вк})$	$P_{вк} = \frac{чистий\ фінансовий\ результат\ (чистий\ прибуток)}{власний\ капітал}$	характеризує рівень прибутковості власного капіталу, тому найбільший інтерес представляє для наявних і потенційних власників й акціонерів

Продовження табл. 6.10

1	2	3
Рентабельність виробничих активів $(P_{ва})$	$P_{ва} = \frac{\textit{чистий фінансовий результат (чистий прибуток)}}{\textit{середньорічна вартість основних виробничих засобів і матеріальних оборотних коштів}}$	показує рівень прибутковості основних і оборотних виробничих активів

Залежно від виду прибутку, що використовується в процесі аналізу, виділяють валову, операційну й чисту рентабельність продажів.

Валова рентабельність продажів (коефіцієнт валового прибутку) показує ефективність виробничої діяльності і цінової політики підприємства.

Операційна рентабельність продажів характеризує здатність підприємства генерувати прибуток. Високий рівень даного показника вказує на те, що дохід зростає швидше, ніж операційні витрати.

Чиста рентабельність продажів характеризує ефективність всіх видів діяльності підприємства, відображає повний вплив структури капіталу й фінансування підприємства на його рентабельність.

Зміни у рівні показників рентабельності реалізації продукції можуть відбуватись під впливом змін структури реалізації продукції та індивідуальної рентабельності окремих видів продукції (робіт, послуг).

На зміну *рентабельності виробничих активів* ($P_{ва}$) впливають зміни рівнів фондовіддачі та обертання матеріальних оборотних коштів, а також рентабельності (дохідності) обсягу реалізації продукції:

$$P_{ва} = \frac{ЧП}{ОФВ + МОА} = \frac{\frac{ЧП}{ЧД}}{\frac{ОФВ}{ЧД} + \frac{МОА}{ЧД}}, \qquad (6.10)$$

де, *ОФВ* – вартість основних виробничих фондів; *МОА* – вартість матеріальних оборотних активів.

Перелічені коефіцієнти доцільно застосовувати для оцінювання ефективності використання прибутку в динаміці за ряд періодів. Результати аналізу дають змогу зробити висновок про можливості максимізації прибутку підприємства.

Для оцінки впливу факторів на рівень рентабельності найбільш широко використовується факторна модель, яка дозволяє визначити вплив зміни рентабельності продажів й оборотності активів на рівень рентабельності активів.

Факторна модель рентабельності активів ($P_{ск}$):

$$P_{СК} = \frac{ЧП}{\overline{A}} = \frac{ЧП}{ЧД} \times \frac{ЧД}{\overline{A}}, \qquad (6.11)$$

де, $\overline{A}$ – середньорічна вартість активів підприємства.

На основі розглянутої моделі розроблена факторна схема *рентабельності власного капіталу*:

– трьох факторна модель – залежність рентабельності власного капіталу від структури капіталу, оборотності активів і чистої рентабельності продажів ($P_{вк}$):

$$Р_{вк} = \frac{ЧП}{ВК} = \frac{ЧП}{ЧД} \times \frac{ЧД}{\overline{А}} \times \frac{\overline{А}}{ВК}, \qquad (6.12)$$

– чотирьох факторна модель – залежність рентабельності власного капіталу від частки чистого прибутку в загальній сумі прибутку до оподаткування, структури капіталу (мультиплікатора капіталу), оборотності активів і рентабельності продажів ($Р_{вк}$):

$$Р_{вк} = \frac{ЧП}{ВК} = \frac{ЧП}{П_{оп}} \times \frac{\overline{А}}{ВК} \times \frac{ЧД}{\overline{А}} \times \frac{П_{оп}}{ЧД}, \qquad (6.13)$$

де, $П_{оп}$ – прибуток підприємства до оподаткування.

За розрахунками впливу факторів на зміну показників прибутковості (рентабельності) підприємство може прийняти три рішення:

1) про забезпечення прибутковості діяльності (за рахунок зменшення витрат, підвищення цін на продукцію, послуг, які реалізуються; збільшення обсягу реалізації; перевищення темпів росту реалізації над темпами росту витрат; скорочення умовно-постійних витрат та інше);

2) про прискорення оборотності сукупних активів та їх складових частин (за рахунок нарощування обсягу реалізації; оптимізації розміру оборотних активів; скорочення розміру дебіторської заборгованості; реалізації або здачі в оренду основних засобів, які у даний момент часу не використовуються);

3) про покращення обох вищенаведених показників.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Як показник рентабельності оборотного капіталу пов'язаний з рентабельністю реалізації та оборотністю оборотних активів?
2. Які показники рентабельності найважливіші?
3. Яка рентабельність активів у різних галузях?
4. Наведіть фактори рентабельності реалізації.
5. Наведіть фактори оборотності активів.
6. Які існують стандарти показників рентабельності?
7. Як проявляється дія фінансового левериджу за умови різних співвідношень рентабельності активів та рентабельності власного капіталу?
8. Коли виникає і в чому полягає негативний вплив від'ємної сили дії фінансового левериджу?

ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 6

1. Оберіть найбільш правильне визначення поняття «прибуток підприємства»:

1) різниця між витратами та доходами підприємства за звітний період;

2) різниця між доходами та витратами підприємства;

3) сума, на яку доходи перевищують пов'язані з ними витрати;

4) різниця між доходами від реалізації продукції та собівартості реалізованої продукції.

2. Назвіть показники, які використовуються для розрахунку валового прибутку підприємства:

1) дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), собівартість реалізованої продукції;

2) дохід від реалізації продукції, витрати на виробництво продукції, непрямі податки;

3) податок на додану вартість, акцизний податок, інші вирахування з доходу;

4) правильні відповіді 1), 3).

3. Чистий прибуток підприємства - це:

1) прибуток підприємства після сплати податків на прибуток, за землю і транспортні засоби;

2) прибуток, що залишився у розпорядженні підприємства після сплати податку на прибуток;

3) прибуток, що залишився у підприємства після сплати податку на прибуток і виплати дивідендів;

4) прибуток, що залишився у підприємства після сплати податку на прибуток і відшкодування витрат в результаті припинення діяльності.

4. Назвіть показники, якого буде достатньо для обчислення чистого фінансового результату підприємства:

1) прибуток підприємства, сплачений податок на прибуток, витрати і доходи від надзвичайних подій;

2) фінансовий результат (прибуток (збиток)) до оподаткування, податок на прибуток та прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування;

3) валовий прибуток підприємства, сплачений податок на прибуток, витрати і доходи від іншої діяльності;

4) загальний прибуток підприємства, сплачений податок на прибуток.

5. Які з наведених варіантів розрахунку відображають методику обчислення маржинального доходу:

1) чистий дохід від реалізації продукції за вирахуванням собівартості продукції;

2) чистий дохід від реалізації продукції за вирахуванням постійних витрат;

3) чистий дохід від реалізації продукції за вирахуванням змінних витрат;

4) валовий прибуток плюс постійні витрати.

6. Рівень рентабельності активів залежить від:

1) рентабельності продажу та оборотності необоротних активів;

2) рентабельність продажу та оборотності активів;

3) рентабельність продажу та коефіцієнта фінансової залежності;

4) рентабельність продажу та рентабельності власного капіталу.

7. Якщо операційна рентабельність реалізації не змінюється, а чиста в динаміці зменшується, то це може свідчити про:

1) підвищення податкових платежів;

2) зниження податкових платежів;

3) зменшення витрат на збут;

4) збільшення адміністративних витрат.

8. Якщо рентабельність активів більша від середнього рівня фінансових витрат, то з'являється:

1) позитивна дія операційного левериджу;

2) позитивна дія фінансового левериджу;

3) негативна дія операційного левериджу;

4) негативна дія фінансового левериджу.

9. Рентабельність власного капіталу доцільно визначати, виходячи із:

1) операційного прибутку;

2) чистого прибутку;

3) прибутку до оподаткування;

4) прибутку до сплати відсотків та податків.

10. Який із наведених показників рентабельності відображає ефективність використання майна підприємства:

1) рентабельність власного капіталу;

2) рентабельність активів;

3) рентабельність продажу;

4) рентабельність оборотних активів.

Тема 7. ОЦІНКА КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА-ПОЗИЧАЛЬНИКА З УРАХУВАННЯМ ГАЛУЗЕВИХ ОСОБЛИВОСТЕЙ

7.1. Оцінка кредитоспроможності позичальника – юридичної особи банківськими установами
7.2. Оцінка кредитоспроможності підприємства за інтегральним показником фінансового стану позичальника.
7.3. Оцінка стану обслуговування боргу позичальником.
7.4. Оцінка ризику кредитної заборгованості підприємства за факторами його формування.
7.5. Ліміт кредитування як елемент оцінки кредитоспроможності підприємства з урахуванням галузевої особливості.

7.1. Оцінка кредитоспроможності позичальника – юридичної особи банківськими установами

Єдиної системи оцінки кредитоспроможності позичальника не існує, кожен банк розробляє оптимальну для себе методику оцінки кредитоспроможності своїх клієнтів.

Оцінку кредитоспроможності позичальника можна подати у вигляді поетапного дослідження, в ході якого характеризуються: рівень менеджменту підприємства; характер угоди і характеристика зовнішнього середовища, в якому функціонує позичальник; кредитна історія клієнта; конкурентноздатність клієнта, його продукції; фінансовий стан клієнта; забезпеченість угоди.

У процесі ідентифікації позичальника, як правило, визначається характер його діяльності: форма власності, спеціалізація, тривалість функціонування та ринкове становище. Кредитна історія та ділова репутація позичальника оцінюються на основі формальних і неформальних показників.

Формальні показники передбачають наявність формул для їх розрахунку та приймають конкретні числові значення, а, отже, визначаються на основі фінансової звітності. На основі розрахованих показників здійснюється фінансова діагностика потенційного позичальника – комплексна оцінка фінансового стану. *Неформальні показники* можуть бути оцінені тільки експертним шляхом, до яких належать: класифікація персоналу, компетенція керівництва, відносини з банком у минулому, оцінка культури та ділової репутації позичальника.

При оцінці кредитоспроможності позичальника – юридичної особи – вітчизняні банки використовують два методичні підходи, які базуються на:

– оцінці фінансової стійкості клієнта на підставі системи фінансових коефіцієнтів;

– аналізі грошових коштів.

Найбільш розповсюдженим у практиці вітчизняних банків є використання методу оцінки фінансової стійкості клієнта на основі системи фінансо-

вих коефіцієнтів, які об'єднуються в чотири групи: коефіцієнти ліквідності (платоспроможності); коефіцієнти фінансової незалежності (ринкової стійкості); коефіцієнти оборотності та коефіцієнти рентабельності.

Надання позичальнику – юридичної особи кредиту здійснюється на основі оцінки фінансового стану (при наданні кредиту на строк більше року – за три попередні роки, підприємств із сезонним характером діяльності (сільськогосподарських виробників) – за три попередні роки, а менше року – за три попередні квартали).

Оцінка фінансового стану позичальника здійснюється в три етапи:

1-й етап – обчислення значення показників, що характеризують фінансовий стан позичальника;

2-й етап – оцінка розрахованих на першому етапі показників та визначення узагальненого показника;

3-й етап – визначення класу позичальника (А, Б, В, Г, Д) залежно від значення узагальненого показника.

Нормативними показниками оцінки кредитоспроможності позичальника є такі:

– платоспроможність (коефіцієнти миттєвої, поточної та загальної ліквідності);

– фінансовий стан (коефіцієнти маневреності власних коштів, співвідношення залучених і власних фінансових ресурсів);

– обсяги реалізації;

– обороти за рахунками (співвідношення надходжень на рахунки позичальника і суми кредиту, наявність рахунків в інших банках; наявність картотеки неплатежів у динаміці);

– склад та динаміка дебіторсько-кредиторської заборгованості (за останній звітний та поточний роки);

– собівартість продукції (в динаміці);

– прибутки та збитки (в динаміці);

– рентабельність (у динаміці);

– кредитна історія (погашення кредитної заборгованості в минулому, наявність діючих кредитів).

Глибина аналізу всіх елементів кредитоспроможності з метою отримання більш повної інформації для прийняття рішення про можливості та умови видачі кредиту залежить від наявності або відсутності в минулому кредитних відносин банку з конкретним позичальником, від результатів його фінансово-господарської діяльності, розміру та строків надання кредитів.

Розрахунок узагальнюючого показника проводиться шляхом складання значень оцінки усіх показників (коефіцієнтів). Враховуючи параметри значення узагальнюючого показника, визначається приналежність позичальника до певного класу: А, Б, В, Г, Д. Якщо рівень забезпечення не відповідає умовам визначеного класу, то клас позичальника понижується, а в разі першокласного забезпечення або забезпечення, що не викликає жодних сумнівів – клас позичальника може бути підвищений.

Характеристика класів позичальників – юридичних осіб – подається за наступними критеріями:

Клас А – фінансова діяльність добра, що свідчить про можливість своєчасного виконання зобов'язань за кредитними операціями, зокрема, погашення основної суми боргу та відсотків за ним відповідно до умов кредитної угоди; економічні показники в межах установлених значень (відповідно до методики оцінки фінансового стану позичальника, затвердженої внутрішніми документами банку); вище керівництво позичальника має відмінну ділову репутацію; кредитна історія позичальника бездоганна; крім того, позичальники-банки (резиденти) і банки-нерезиденти, що зареєстровані в країні – дотримуються економічних нормативів. Одночасно можна зробити висновок, що фінансова діяльність і надалі проводитиметься на високому рівні. До цього класу можуть належати інші позичальники-банки (нерезиденти), що мають кредитний рейтинг не нижче показника А, який підтверджений у бюлетені однієї з провідних світових рейтингових компаній (Fitch IBCA, Standard & Poor's, Moody's тощо).

Клас Б – фінансова діяльність позичальника цієї категорії близька за характеристиками до класу А, але ймовірність підтримування її на цьому рівні протягом тривалого часу є низькою. Позичальники (контрагенти банку), які належать до цього класу, потребують більшої уваги через потенційні недоліки, що ставлять під загрозу достатність надходжень коштів для обслуговування боргу та стабільність одержання позитивного фінансового результату їх діяльності; крім того, позичальники-банки (резиденти) і банки-нерезиденти, що зареєстровані в країні, дотримуються економічних нормативів.

Аналіз коефіцієнтів фінансового стану позичальника може свідчити про негативні тенденції в діяльності позичальника. Недоліки в діяльності позичальників, які належать до класу Б, мають бути лише потенційними. За наявності реальних недоліків клас позичальника потрібно знизити. До цього класу можуть належати інші позичальники-банки (нерезиденти), що мають кредитний рейтинг не нижче «інвестиційного класу», що підтверджено у бюлетені однієї з провідних світових рейтингових компаній (Fitch IBCA, Standard & Poor's, Moody's тощо).

Клас В – фінансова діяльність задовільна і потребує більш детального контролю, крім того, позичальники-банки (резиденти) і банки-нерезиденти – дотримуються економічних нормативів. Надходження коштів і платоспроможність позичальника свідчать про ймовірність несвоєчасного погашення кредитної заборгованості в повній сумі та в строки, передбачені договором, якщо недоліки не будуть усунені. Одночасно спостерігається можливість виправлення ситуації та покращання фінансового стану позичальника. Забезпечення кредитної операції має бути ліквідним і не викликати сумнівів щодо оцінки його вартості, правильності оформлення угод про забезпечення тощо.

До цього класу можуть належати позичальники-банки (нерезиденти), що мають кредитний рейтинг не нижче ніж показник В, підтверджений у бю-

летені однієї з провідних світових рейтингових компаній (Fitch IBCA, Standard & Poor's, Moody's тощо).

Клас Г – фінансова діяльність незадовільна (економічні показники не відповідають установленим значенням), спостерігається її нестабільність протягом року; є високий ризик значних збитків; ймовірність повного погашення кредитної заборгованості та відсотків (комісій) за нею є низькою; проблеми можуть стосуватися стану забезпечення за кредитом, потрібної документації щодо забезпечення, яка свідчить про наявність (схоронність) і його ліквідність тощо. Якщо під час проведення наступної класифікації немає безсумнівних підтверджень для покращення протягом одного місяця фінансового стану позичальника банку або рівня забезпечення за кредитною операцією, то його потрібно класифікувати на клас нижче (клас Д). До цього класу належить позичальник (контрагент банку), проти якого порушено справу про банкрутство.

Клас Д – фінансова діяльність незадовільна і є збитковою; показники не відповідають установленим значенням, кредитна операція незабезпечена ліквідною заставою (або безумовною гарантією), ймовірності виконання зобов'язань позичальником (контрагентом банку) практично немає. До цього класу належить позичальник (контрагент банку), що визнаний банкрутом в установленому чинним законодавством порядку.

Узагальнена характеристика класів позичальника наведена в табл. 7.1.

Порядок використання методичного інструментарію оцінки кредитоспроможності позичальника регламентується Положенням «Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями» від 30.06.2016 р., затвердженому постановою НБУ від 30.06. 2016 № 351. До прийняття цього нормативного акту діяли Положення від 25.01.2012 р. № 23 та Положення № 279. Метою нової методики є забезпечення повноти, своєчасності аналізу комерційними банками величини кредитного ризику, що сприятиме посиленню фінансової стійкості банківського сектора шляхом зниження величини проблемних кредитів.

Для ідентифікації величини очікуваних збитків положенням № 351 передбачено застосування рекомендованої Базельським комітетом з банківського нагляду формули, яка використовує три компоненти: ймовірність дефолту боржника (PD – probability of default), рівень втрат в разі дефолту (LGD – loss given default) та борг за активом (EAD – exposure at default).

Передбачений положенням підхід враховує також висновки НБУ щодо накопиченої практики оцінювання банківськими установами рівня кредитних ризиків. Положення №351 передбачає: застосування економетричної скорингової моделі – для позичальників-юридичних осіб, перелік якісних та кількісних показників – для інших позичальників); інші чинники ідентифікації рівня кредитного ризику (зокрема, своєчасність виконання боржником своїх зобов'язань; розширення групової (портфельної) оцінки активів та визначення основних критеріїв такої оцінки.

Таблиця 7.1

Узагальнююча характеристика класів позичальника

Клас позичальника	Тип позичальника	Класифікаційні ознаки					Висновок
		Оцінка фінансової діяльності позичальника	Відповідність економічних показників нормам	Забезпечення заставою	Оцінка менеджменту	Кредитна історія	
А	Позичальник надійний	Успішна	У межах встановлених значень	Повне забезпечення	Відмінна ділова репутація	Бездоганна	Своєчасне виконання зобов'язань за кредитними операціями: погашення основної суми боргу та процентів за ним відповідно до умов кредитної угоди. Фінансова діяльність і надалі проводитиметься на високому рівні
Б	Позичальник із мінімальним ризиком	Успішна, але присутня ймовірність підтримання її на цьому рівні протягом тривалого часу є низькою	У межах встановлених значень, але присутні негативні тенденції в діяльності позичальника	Повне забезпечення	Добра ділова репутація	Добра	Позичальники, які належать до цього класу, потребують більшої уваги через потенційні недоліки, що ставлять під загрозу достатність надходжень коштів для обслуговування боргу та стабільність одержання позитивного фінансового результату їх діяльності
В	Позичальник з середнім ризиком	Задовільна, спостерігається тенденція до погіршення, потребує більш детального контролю	Відхилення від норм	Повне/ часткове забезпечення, присутній сумнів щодо оцінки його вартості	Добра ділова репутація	Добра	Надходження коштів і платоспроможність свідчать про ймовірність несвоєчасного погашення кредитної заборгованості в повній сумі та в терміни, передбачені договором, якщо недоліки не буде усунено
Г	Позичальник із високим ризиком	Незадовільна, спостерігається її чітка циклічність протягом коротких періодів часу	Не відповідають встановленим значенням	Часткове забезпечення, присутній сумнів щодо оцінки його вартості	Задовільна ділова репутація	Добра (задовільна)	Нестабільність протягом року, високий ризик значних збитків говорить про низьку ймовірність повного погашення кредитної заборгованості та відсотків. До цього класу можуть належати позичальники, проти яких порушено справу про банкрутство
Д	Позичальник із повним ризиком	Незадовільна і збиткова	Не відповідають встановленим значенням	Часткове забезпечення, присутній сумнів щодо оцінки його вартості (відсутність забезпечення)	Задовільна (незадовільна ділова репутація)	Задовільна (незадовільна)	Ймовірність виконання зобов'язань позичальником практично немає. До цього класу належать позичальники, які визнані банкрутами у встановленому чинним законодавством порядку

Оцінка основних змін у зазначених Постановах НБУ засвідчує прогресивність прийнятого Положення № 351порівняно з попереднім. В якості основних прогресивних новацій можна виділити:

– диференціація позичальників-юридичних осіб в залежності від розмірів та виду господарської діяльності;

– впровадження результативного інтегрального показника, який надає можливість односпрямованої оцінки кредитоспроможності;

– можливість сезонного коригування низки показників до річного виміру;

– встановлення граничного діапазону фінансових показників;

– можливість проведення оцінки кредитоспроможності та ідентифікації кредитного ризику позичальника на основі оцінки групи компаній, з якою позичальник пов'язаний відносинами контролю або спільним економічним ризиком. В результаті таких дій інтегральна оцінка кредитоспроможності позичальника та величина кредитного ризику банку може змінитись як в бік погіршення, так і покращення;

– нові удосконалені вимоги до форм та видів можливого забезпечення та визначенні необхідних умов його прийнятності;

– впровадження єдиного стандартизованого підходу до аналітичного забезпечення оцінки кредитоспроможності позичальників банку економетричної скорингової моделі – для позичальників-юридичних осіб, сукупності якісних та кількісних показників – для інших позичальників);

– врахування при оцінці кредитоспроможності впливу факторів зовнішнього середовища (рівень розвитку економіки, галузі, в якій функціонує позичальник, чинники ризику, пов'язані з об'єктом кредитування тощо).

Дослідження діючої методики аналітичного забезпечення оцінки кредитоспроможності позичальника дозволила виділити такі її недоліки: відсутність якісних факторів впливу на кредитоспроможність позичальника та переоцінка кількісних факторів; неоднозначність інтерпретації одержаного інтегрального показника визначення класу позичальника; підвищені вимоги до достовірності даних фінансової звітності; необхідність високого рівня кваліфікації працівників кредитного відділу банківської установи для проведення такого аналізу; неврахування позабалансових операцій при оцінці кредитоспроможності позичальника; необхідність додаткового наукового обґрунтування вагових коефіцієнтів при використанні скорингової моделі; недостатня кількість фінансових коефіцієнтів, що використовуються в моделях визначення інтегрального показника для різних видів економічної діяльності.

На практиці, не існує єдиної загальновідомої класифікації позабалансових зобов’язань. Їх зміст розкривається залежно від мети дослідження, наприклад, як об’єктів бухгалтерського обліку. Для відображення позабалансових об’єктів в бухгалтерському обліку, в Плані рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій, використовується Клас 0. «Позабалансові рахунки». Безпосередньо на оцінку кредитоспроможності позичальника впливають такі позабалансові зобов’язання, як контрактні зобов’язання (деривативи – форвардні, ф’ючерсні угоди, опціони), а

також гарантії та забезпечення надані та отримані (господарські договори, авалі, акцепти, тощо).

При оцінці кредитоспроможності позичальника та визначенні класу надійності позичальника найбільш вагомими є показники платоспроможності та фінансової стійкості позичальника. Платоспроможність відіграє вирішальну роль при наданні короткострокових кредитів, а фінансова стійкість – довгострокових і середньострокових. Але розрахунок цих показників не враховує вплив позабалансових ризиків. Це пояснюється тим, що при їх розрахунку використовують дані фінансової звітності, в якій відсутні дані про позабалансові інструменти. Позабалансові інструменти (гарантії, акредитиви, ф'ючерси, опціони) не обліковуються як активи чи пасиви, але створюють додатковий кредитний ризик банківським установам. На прикладі гарантій, наданих підприємством, визначається найбільший вплив на показники ліквідності та фінансової стійкості за допомогою таких формул:

$$K_1 = \frac{OA}{ПЗ + ПЗ_н}, \qquad (7.1)$$

де, K_1 – коефіцієнт покриття; OA – оборотні активи; $ПЗ$ – поточні зобов'язання; $ПЗ_н$ – позабалансові зобов'язання по гарантіям та забезпеченням наданим.

$$K_2 = \frac{MOA}{ПЗ + ПЗ_н}, \qquad (7.2)$$

де, K_2 – проміжний коефіцієнт покриття; MOA – монетарні оборотні активи, до яких входить векселі одержані, дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги, поточні фінансові інвестиції та гроші та їх еквіваленти.

$$K_3 = \frac{ВК}{ВБ + ПЗ_н}, \qquad (7.3)$$

де, K_3 – коефіцієнт фінансової стійкості; $ВК$ – власний капітал; $ВБ$ – валюта балансу.

Оцінка грошових потоків. Співвідношення суми величини чистого грошового потоку від операційної діяльності до суми боргу за кредитною операцією та відсотками за нею:

$$K_4 = \frac{(Н_{см} \times n) - (З_м \times n) - З_i}{С_k}, \qquad (7.4)$$

де, K_4 – коефіцієнт грошового покриття виплат по відсотках; $Н_{см}$ – середньомісячні надходження на рахунки позичальника протягом трьох останніх місяців (за винятком кредитних коштів); $З_м$ – щомісячні умовно-постійні зобов'язання позичальника; $З_i$ – податкові платежі та сума інших зобов'язань перед кредиторами, що мають бути сплачені з рахунку позичальника, крім сум зобов'язань, строк погашення яких перевищує строк дії кредитної угоди; $С_k$ – сума кредиту та відсотки за ним; n – кількість місяців дії кредитної угоди.

Ідентифікація класу боржника на прикладі підприємства малої форми власності «Сана», що кредитується в «Укрпромінвестбанку», згідно з діючою

в Україні методикою, регламентованою діючою Постановою № 351(без врахування позабалансових ризиків та з їх врахуванням) представлено в табл. 7.2.

Таблиця 7.2

Визначення класу боржника для підприємства «Сана» без врахування позабалансових ризиків та з їх врахуванням

Фінансові коефіцієнти, визначені без врахуванням позабалансових ризиків									
Дата розрахунку	X11	X3	X10	X4	X7	X5	X2	Z	Клас боржника
01.10.2015	1,18	0,40	0,17	0,67	1,02	1,022	1,95	6,328	1
01.01.2016	1,18	0,40	0,17	0,67	1,02	1,022	1,95	6,328	1
01.04.2016	-0,26	0,40	-0,95	0,54	0,005	1,022	-0,28	1,9375	6
01.07.2016	-0,26	-0,31	-0,95	0,54	0,005	1,022	-0,28	1,5757	6
01.10.2016	-0,04	0,11	-0,95	0,54	1,02	1,022	0,11	2,7541	5
01.01.2017	0,95	0,11	0,17	0,67	0,005	-0,046	0,11	4,0331	4
01.04.2017	-0,26	-0,31	-0,95	0,54	0,005	-0,046	-0,28	0,9264	7
Фінансові коефіцієнти, визначені з врахуванням позабалансових ризиків									
Дата розрахунку	X11	X3	X10	X4	X7	X5	X2	Z^1	Клас боржника
01.10.2015	1,18	0,40	0,17	0,41	1,02	1,022	1,95	6,2533	1
01.01.2016	1,18	0,40	0,17	0,41	0,005	1,022	1,95	5,5861	2
01.04.2016	-0,26	0,40	-0,95	0,41	0,005	1,022	-0,28	1,9019	6
01.07.2016	-0,26	-0,31	-0,95	0,41	0,005	1,022	-0,28	1,5401	6
01.10.2016	-0,04	0,11	-0,95	0,41	0,005	1,022	0,11	2,0513	6
01.01.2017	0,95	0,11	0,17	0,41	0,004	-0,04	0,11	3,9582	4
01.04.2017	-0,26	-0,31	-0,95	0,41	0,004	-0,04	-0,28	0,8908	7
де X1 -…X11 – показники, що визначаються на підставі фінансових коефіцієнтів, розрахованих за даними фінансової звітності боржника – юридичної особи, з урахуванням установлених Національним банком діапазонів для кожного фінансового показника; Z – інтегральний показник кредитоспроможності; Z^1 – інтегральний показник кредитоспроможності з врахуванням позабалансових ризиків.									

Визначений клас боржника кредитоспроможності відрізняється на дві дати: на 01.01.2016 р. (погіршення класу з 1 на 2) і на 01.10.2016 р. (погіршення класу з 5 на 6). Отримання уточнених розрахунків класу позичальника з врахуванням позабалансових зобов'язань сприятиме підвищенню надійності отриманої оцінки та можливості коригування рівня кредитного ризику банку. Графічне відображення відмінностей у визначенні класу позичальника за методикою № 351 без врахування впливу позабалансових ризиків у вигляді наданих гарантій та з врахуванням останніх представлено на рис. 7.1.

Р*ис. 7.1.* **Ідентифікація класу позичальника за методикою № 351 (без врахування впливу позабалансових ризиків у вигляді наданих гарантій та з врахуванням)**

Як видно з рис. 7.1, вплив позабалансових зобов'язань на підприємство «Сана» буде відчутним лише у випадку, коли воно виступає гарантом. З юридичної точки зору, якщо підприємство-принципал своєчасно погашає кредит перед банком, гарант взагалі не бере участь в розрахунках.

При визначенні класу надійності позичальника найбільшому впливу підлягають показники платоспроможності (особливо при наданні короткострокових кредитів) та фінансової стійкості (при наданні довгострокових кредитів) позичальнику.

7.2. Оцінка кредитоспроможності підприємства за інтегральним показником фінансового стану позичальника

Аналіз кредитоспроможності здійснюється з метою оцінювання результатів фінансової діяльності позичальника, на підставі якої банк приймає рішення щодо можливості надання кредиту або припинення кредитних зв'язків з даним клієнтом.

Достовірність оцінки кредитоспроможності впливає на умови кредитної угоди, що є важливим для позичальника, скільки від них залежить прийняття рішення про отримання кредиту.

Оцінюючи кредитоспроможність позичальника, необхідно переконатися у його здатності залучити на свої рахунки кошти, достатні для погашення основного боргу та сплати відповідних процентів, зібрати інформацію, що характеризує тип та вид діяльності позичальника (загальні відомості про підприємство, вид продукції, що виробляється тощо), компетентність керівництва, фінансові результати тощо.

Оцінка кредитоспроможності є важливим напрямом аналізу в процесі обґрунтування кредитних операцій як для кредитора, так і для позичальника. З позиції позичальника вона дозволяє виявити можливості ефективного використання позикових ресурсів для підвищення ринкової вартості підприємства та резерви своєчасного повернення отриманих кредитів. Для кредитора на основі оцінки кредитоспроможності забезпечується зниження кредитного ризику,пов'язаного з неповерненням або неповним погашенням заборгованості за наданими позиками.

Кредитор визначає кредитоспроможності позичальника – юридичної особи під час прийняття первинного рішення щодо надання фінансових ресурсів та у разі зміни первісних умов договору у тому числі пов'язаних із фінансовими труднощами.

З урахуванням того, що процес кредитування вимагає періоду снування заборгованості, рівень кредитоспроможності є динамічною інтегральною характеристикою фінансового стану позичальника. При цьому її оцінювання здійснюється в два етапи (рис. 7.2):

– аналіз можливості надання кредиту на основі розрахунку інтегрального показника фінансового стану та визначення класу позичальника - юридичної особи;

– аналіз можливості повернення наданого кредиту та дотримання кредитної дисципліни, що передбачає оцінку стану обслуговування боргу позичальником та оцінку ризику існуючої кредитної заборгованості.

Рис. 7.2. **Порядок оцінки кредитоспроможності позичальника - юридичної особи**

Оцінка кредитоспроможності позичальника здійснюється на основі вивчення різноманітної інформації про підприємство. Залежно від змісту і завдань аналізу використовують такі основні інформаційні джерела: фінансову звітність; статистичну звітність; дані внутрішньогосподарського (управлінського) обліку; дані з первинної облікової документації (вибіркові дані); експертні оцінки та додаткову інформацію, що надається за погодженням сторін. Таким чином, інформацію для проведення оцінки кредитоспроможності можна розподілити на три групи: інформація, що отримана безпосередньо від клієнта; внутрішньобанківська інформація та зовнішня інформація.

Фінансовий стан позичальника – юридичної особи з урахуванням поточного стану обслуговування клієнтом кредитної заборгованості оцінюється банком кожного разу під час укладання договору про здійснення кредитної

операції, а у разі зміни умов договору щодо строків та сум – не рідше ніж один раз на три місяці.

Базовий інтегральний показник фінансового стану позичальника - юридичної особи обчислюється в результаті зважування визначеної комбінації фінансових коефіцієнтів із застосуванням багатофакторної дискримінантної моделі за наступною формулою:

$$Z = a_1K_1 + a_2K_2 + a_3K_3 + a_4K_4 + a_5K_5 + a_nK_n - a_0, \qquad (7.5)$$

де, Z – інтегральний показник; $K_1, K_2, K_3 \ldots K_n$ – фінансові коефіцієнти, що визначаються на підставі даних фінансової звітності позичальника – юридичної особи (за спрощеною системою оподаткування, обліку і звітності застосовуються позначення $MK_1, MK_2, MK_3 \ldots MK_n$); $a_1, a_2, a_3 .. a_n$ – параметри, що визначаються з урахуванням вагомості та розрядності фінансових коефіцієнтів і щорічно актуалізуються Національним банком України на підставі статистичного узагальнення даних фінансової звітності юридичних осіб в цілому за банківською системою країни; a_0 – вільний член дискримінантної моделі, значення якого щорічно актуалізуються Національним банком України.

Використання багатофакторного дискримінантного аналізу в процесі оцінювання кредитоспроможності передбачає безпосередньо побудову моделі розрахунку інтегрального показника фінансового стану та його розрахунку для конкретного підприємства, що виступає об'єктом фінансової діяльності.

Положення передбачає різні моделі розрахунку інтегрального показника для підприємств урахуванням груп видів економічної діяльності (табл. 7.3).

Вид економічної діяльності підприємства встановлюється згідно із Класифікацією видів економічної діяльності ДК 009:2010 із змінами і доповненнями, затвердженої наказом Держспоживстандарту України від 11.10.2010 № 457.

Комплекс фінансових коефіцієнтів, що застосовується при розрахунку інтегрального показника фінансового стану позичальника – юридичної особи, має різний склад залежно від системи бухгалтерського обліку і фінансової звітності, що використовується на підприємстві (табл. 7.4).

Таблиця 7.3

Моделі розрахунку інтегрального показника позичальника – юридичної особи

Групи видів економічної діяльності	Для підприємств, що використовують систему бухгалтерського обліку та фінансової звітності	
	загальну	спрощену
1	2	3
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство: секція А (розділи 01 – 03)	$Z = 1{,}3K3 + 0{,}03K4 + 0{,}001K5 + 0{,}61K6 + 0{,}75K7 + 2{,}5K8 + 0{,}04K9 - 0{,}2$	$Z = 0{,}02MK1 + 0{,}02MK2 + 1{,}5MK3 + 0{,}6MK7 + 2{,}6MK8 + 0{,}008MK9 - 1{,}1$
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів: секція С (розділи 10 – 12)	$Z = 0{,}035K1 + 0{,}04K2 + 2{,}7K3 + 0{,}1K6 + 1{,}1K7 + 1{,}2K8 + 0{,}05K9 - 0{,}8$	$Z = 0{,}01MK1 + 0{,}03MK2 + 2{,}2MK3 + 0{,}03MK4 + 0{,}95MK7 + 1{,}3MK8 + 0{,}06MK9 + 0{,}2MK10 - 0{,}7$

Продовження табл. 7.3

1	2	3
Переробка промисловості: секція С (розділи 13 – 18)	$Z = 0{,}95K3 + 0{,}03K4 + 1{,}1K6 + 1{,}4K7 + 3{,}1K8 + 0{,}04K9 + 0{,}03K10 - 0{,}45$	$Z = 0{,}03MK2 + 1{,}95MK3 + 0{,}01MK4 + 0{,}002MK6 + 2{,}5MK7 + 0{,}8MK8 + 0{,}05MK9 - 0{,}9$
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів: секція В (розділи 05 – 09); переробна промисловість: секція С (розділи 19 – 30, 33); постачання електроенергії, газу: секція D (розділ 35); водопостачання, каналізація: секція Е (розділи 36 – 39)	$Z = 0{,}025K1 + 1{,}9K3 + 0{,}45K6 + 1{,}5K8 + 0{,}03K9 - 0{,}5$	$Z = 0{,}01MK1 + 2{,}42MK3 + 0{,}01MK4 + 0{,}05MK7 + 1{,}35MK8 + 0{,}05MK9 - 0{,}9$
Будівництво: секція F (розділи 41 – 43)	$Z = 0{,}02K1 + 1{,}7K3 + 0{,}01K4 + 1{,}5K8 + 0{,}03K9 - 0{,}5$	$Z = 0{,}02MK1 + 2{,}2MK3 + 0{,}001MK5 + 0{,}01MK6 + 0{,}009MK7 + 1{,}4MK8 + 0{,}2MK10 - 0{,}27$
Оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів: секція G (розділи 45 – 47); тимчасове розміщення й організація харчування: секція I (розділи 55, 56)	$Z = 1{,}03K3 + 0{,}001K4 + 0{,}16K6 + 0{,}6K7 + 2{,}9K8 + 0{,}08K9 - 0{,}14$	$Z = 0{,}03MK1 + 1{,}85MK3 + 0{,}004MK4 + 0{,}001MK5 + 0{,}1MK6 + 0{,}2MK7 + 2{,}2MK8 + 0{,}009MK9 - 0{,}35$
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність: секція Н (розділи 49 – 53); електрозв'язок: секція J (розділ 61)	$Z = 0{,}07K2 + 1{,}27K3 + 0{,}32K6 + 1{,}98K8 + 0{,}04K9 + 0{,}04K10 - 0{,}15$	$Z = 0{,}04MK1 + 0{,}01MK2 + 1{,}8MK3 + 0{,}002MK5 + 0{,}6MK6 + 0{,}85MK7 + 1{,}7MK8 + 0{,}03MK9 - 0{,}8$
Фінансова та страхова діяльність (крім банків): секція К (розділи 64 – 66)	$Z = 0{,}025K1 + 2{,}7K3 + 0{,}005K4 + 0{,}13K7 + 2{,}4K8 - 0{,}93$	$Z = 0{,}02MK1 + 1{,}7MK3 + 0{,}001MK4 + 0{,}001MK5 + 0{,}15MK6 + 3{,}1MK8 + 0{,}02MK9 - 0{,}4$
Інформація та телекомунікації: секція J (розділи 58 – 60, 62, 63); інші операції та послуги: секції L – U (розділи 68 – 99)	$Z = 0{,}03K1 + 0{,}9K3 + 0{,}01K4 + 0{,}002K5 + 0{,}15K6 + 0{,}5K7 + 2{,}9K8 - 0{,}05$	$Z = 0{,}01MK1 + 1{,}92MK3 + 0{,}01MK6 + 0{,}02MK7 + 1{,}2MK8 + 0{,}01MK9 - 0{,}35$

Таблиця 7.4

Розрахунок фінансових коефіцієнтів, що використовуються для розрахунку інтегрального показника фінансового стану позичальника – юридичної особи

№ показника	Алгоритм розрахунку показників для підприємств	
K_i	загальну	спрощену
	Ki	MKi
1	2	3
1.	$K_1 = \frac{ф.1\ ряд.1195\,(гр.4)}{ф.1 \sum (ряд.1600,1605,1610,1615, 1620,1625,1630,1690)\,(гр.4))}$	$MK_1 = \frac{ф.1м\ (1мс)\ ряд.1195\ гр.4}{ф.1м\ (1мс)\ ряд.1695\,(гр.4)}$
2.	$K_2 = \frac{ф.1 \sum (ряд.1120,1125,1160,1165)(гр.4)}{ф.1 \sum (ряд.1600,1605,1610,1615, 1620,1625,1630,1690)\,(гр.4)}$	$MK_2 = \frac{ф.1м \sum (ряд.1125,1160,1165)\,(гр.4)}{ф.1м\ ряд.1695\,(гр.4)}$ або

Продовження табл. 7.4

1	2	3
		$MK_2 = \frac{ф.1мс \sum(ряд.1155,1165)(гр.4)}{ф.1м\ ряд.1695(гр.4)}$
3.	$K_3 = \frac{ф.1\ ряд.1495(гр.4)}{ф.1\,ряд.1900(гр.4)}$	$MK_3 = \frac{ф.1м\ (1мс)\ ряд.1495\ (гр.4)}{ф.1м\,(1мс)\ ряд.1900\,(гр.4)}$
4.	$K_4 = \frac{ф.1\ ряд.1495(гр.4)}{ф.1\,ряд.1095(гр.4)}$	$MK_4 = \frac{ф.1м\ (1мс)\ ряд.1495\ (гр.4)}{ф.1м\,(1мс)\ ряд.1095\,(гр.4)}$
5.	$K_5 = \frac{ф.2\ ряд.2350(2355)(гр.3)}{ф.1\left[\begin{array}{l}(ряд.1400+1405+1410-1425-1430\ \ гр.3)+\\+(ряд.1405+1410-1425-1430\ \ гр.4)\end{array}\right]:2}$	$MK_5 = \frac{ф.2м\ \ (2мс)\ ряд.2000\ \ (гр.3)}{ф.1м\,(1мс)\ ряд.1615\,(гр.3+гр.4):2}$
6.	$K_6 = \frac{ф.2\ ряд.2190(2195)(гр.3)}{ф.2\ ряд.2000\ гр.3}$	$MK_6 = \frac{ф.2м\ \ (2мс)\ ряд.2000-ряд.2050\ \ (гр.3)}{ф.2м\,(2мс)\ ряд.2000\,(гр.3)}$
7.	$K_7 = \frac{ф.2\ ряд.\ 2290(2292)+2250+2515\,(гр.3)}{ф.2\ ряд.2000+2120\,(гр.3)}$	$MK_7 = \frac{ф.2м\ \ (2мс)\ ряд.2280-ряд.2285\ \ (гр.3)}{ф.2м\,(2мс)\ ряд.2280\,(гр.3)}$
8.	$K_8 = \frac{ф.2\ ряд.\ 2350(2355)\,(гр.3)}{ф.1\ ряд.1300\,(гр.3+гр.4):2}$	$MK_8 = \frac{\begin{array}{r}ф.2м\ \ (2мс)\ ряд.2280-2285-\\-2300\pm23010\,(гр.3)\end{array}}{ф.1м\,(1мс)\ ряд.1300\,(гр.3+гр.4):2}$
9.	$K_9 = \frac{ф.2\ ряд.\ 2000\,(гр.3)}{ф.1\ ряд.1195\,(гр.3+гр.4):2}$	$MK_9 = \frac{ф.2м\ \ (2мс)\ ряд.2000\,(гр.3)}{ф.1м\,(1мс)\ ряд.1195\,(гр.3+гр.4):2}$
10.	$K_{10} = \frac{\begin{array}{l}ф.2\ ряд.\ 2290(2295)+2250+2515\,(гр.3)\\ф.1\ ряд.1500+1510+1515+1600+1605+\\+1610+1615+1620+1625+1630+1690\ (гр.4)\end{array}}{}$	$MK_{10} = \frac{ф.2м\ \ (2мс)\ ряд.2000-2285\,(гр.3)}{ф.1м\,(1мс)\ ряд.1595+1695\,(гр.4)}$

Основними фінансовими коефіцієнтами (i), що визначають якість фінансового стану підприємства в процесі оцінювання його кредитоспроможності, є:

– $K_1, MK1$ – коефіцієнт покриття (ліквідність третього ступеня), що відображає здатність підприємства покривати поточні зобов'язання оборотними активами;

– K_2, MK_2 – проміжний коефіцієнт покриття, який характеризує очікувану платоспроможність боржника в короткостроковому періоді як здатність розраховувати монетарними оборотними активами за своїми поточними зобов'язаннями;

– K_3, MK_3 – коефіцієнт фінансової незалежності, який показує ступінь залежності підприємства від позикових джерел фінансування у вигляді питомої ваги власного капіталу в загальному обсязі джерел фінансування;

– K_4, MK_4 – коефіцієнт покриття необоротних активів власним капіталом, який відображає рівень фінансування необоротних (довгострокових)активів за рахунок власного капіталу підприємства;

– K_5 – коефіцієнт рентабельності власного капіталу, який характеризує ефективність використання капіталу підприємства, інвестованого власниками;

– MK_5 – оборотності кредиторської заборгованості, що показує спроможність підприємства розраховуватись за кредиторською заборгованістю за

товари, роботи, послуги за рахунок коштів, отриманих від реалізації продукції (доходу від реалізації);

– $К_6, МК_6$ – коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовими результатами від операційної діяльності до оподаткування та здійснення витрат, пов'язаних із запозиченнями (*EBIT*);

– $К_7$ – коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовими результатами від звичайної діяльності до оподаткування, здійснення фінансових витрат та нарахування амортизації (*EBITDA*);

– $МК_7$ – коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовими результатами до оподаткування;

– $К_8, МК_8$ – коефіцієнт рентабельності активів за чистим прибутком;

– $К_9, МК_9$ – коефіцієнт оборотності оборотних активів, який характеризує ефективність використання оборотних активів підприємства;

– $К_{10}$ – коефіцієнт оборотності позикового капіталу за фінансовими результатами від звичайної діяльності (*EBITDA*), який визначає можливості розрахуватися з боргами за рахунок внутрішніх фінансових джерел;

– $МК_{10}$ – коефіцієнт оборотності позичково капіталу за фінансовими результатами до оподаткування, що використовується для характеристики здатності малого підприємства розраховуватись з боргами за рахунок фінансового результату.

Клас позичальника – юридичної особи визначається залежно від значення інтегрального показника за останній звітний період. Положенням передбачено вісім рейтингових класів. Для визначення рейтингових класів та показника ризику кредитної заборгованості позичальників слід керуватись даними табл. 7.5.

Визначення груп ризиків класів позичальників здійснюють також рейтингові агентства, які розробляють з цією метою власні методики оцінювання кредитних ризиків та системи оцінок. У разі наявності у позичальника рейтингу, присвоєного провідними рейтинговими агенціями (Standard & Poor's, Moody's Rating, FitchRating або аналогічний рейтинг інших міжнародних рейтингових агентств, визначених НБУ), для цілей оцінки кредитоспроможності та визначення показника ризику кредитної заборгованості банк може використовувати відповідний рейтинг (табл. 7.6).

Таблиця 7.5

Відповідність групи ризику класу позичальника – юридичної особи

Номер групи	Клас позичальника – юридичної особи	Характеристика
1	1	найвища кредитоспроможність
2	2	дуже висока кредитоспроможність
3	3	висока кредитоспроможність
4	4	достатня кредитоспроможність
5	5	нижча, ніж достатня кредитоспроможність
6	6	низька кредитоспроможність
7	7	дуже низька кредитоспроможність
8	8,9	висока вірогідність дефолту, дефолт

Таблиця 7.6

Переведення значень національної рейтингової шкали і шкали Moody's у шкалу зведеного рейтингу

Національна рейтингова шкала	Рейтингова шкала Moody's	Бали зведеного рейтингу	Постанова НБУ №351 від 30.06.2016 р.
uaAAA	Aaa	9	найвища кредитоспроможність
uaAA	Aa1, Aa2, A3	8	дуже висока кредитоспроможність
uaA	A1, A2, A3	7	висока кредитоспроможність
uaBBB	Baa1, Baa2, Baa3	6	достатня кредитоспроможність
uaBB	Ba1, Ba2, Ba3	5	нижча, ніж достатня кредитоспроможність
uaB	B1, B2, B3	4	низька кредитоспроможність
uaCCC	Caa1, Caa2, Caa3	3	дуже низька кредитоспроможність
uaCC	Ca1, Ca2, Ca3	2	висока вірогідність дефолту
uaC	C1, C2, C3	1	очікується дефолт
uaD	–	0	дефолт

Клас позичальника – юридичної особи визначається відповідно до отриманого результату розрахунку інтегрального показника фінансового стану, враховуючи вид економічної діяльності за КВЕД та тип системи бухгалтерського обліку і фінансової звітності, що використовується на підприємстві – загальна (табл. 7.7) або спрощена (табл. 7.8).

Таблиця 7.7

Визначення класу позичальника – юридичної особи для підприємств (великих, середніх), що використовують загальну систему бухгалтерського обліку і фінансової звітності

Види економічної діяльності	Класи								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство: секція A (розділ 01-03)	більше ніж +1,25	від +1,25 до +0,81	від +0,80 до +0,60	від +0,59 до +0,35	від +0,34 до +0,05	від +0,04 до -0,25	від -0,26 до -0,70	від -0,71 до -3,20	менше ніж -3,20
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів: секція C (розділи 10-12)	більше ніж +1,35	від +1,35 до +0,71	від +0,70 до +0,35	від +0,34 до +0,00	від -0,01 до -0,36	від -0,37 до -0,70	від -0,71 до -1,20	від -1,21 до -3,50	менше ніж -3,50
Переробна промисловість: секція C (розділи 13-18, 31, 32)	більше ніж +1,35	від +1,35 до +0,81	від +0,80 до +0,51	від +0,50 до +0,17	від +0,16 до -0,20	від -0,21 до -0,50	від -0,51 до -1,04	від -1,05 до -3,70	менше ніж -3,70
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів: секція B (розділи 05-09); переробна промисловість: секція C (розділи 19-30, 33); постачання електроенергії, газу: секція D (розділ 35); водопостачання, каналізація: секція E (розділи 36-39)	більше ніж +1,35	від +1,35 до +0,80	від +0,79 до +0,51	від +0,50 до +0,04	від +0,03 до -0,40	від -0,41 до -0,75	від -0,76 до -1,34	від -1,35 до -4,70	менше ніж -4,70
Будівництво: секція F (секція 41-43)	більше ніж +0,60	від +0,60 до -0,15	від -0,06 до -0,15	від -0,16 до -0,40	від -0,41 до -0,67	від -0,68 до -0,90	від -0,91 до -1,30	від -1,31 до -3,80	менше ніж -3,80
Оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів: секція G (розділb 45-47); тимчасове розміщення й організація харчування: секція I (розділи 55, 56)	більше ніж +1,50	від +1,50 до +0,91	від +0,90 до +0,62	від +0,61 до +0,16	від +0,15 до -0,27	від -0,28 до -0,60	від -0,61 до -1,20	від -1,21 до -4,70	менше ніж -4,70

Продовження табл. 7.7

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність: секція H (розділи 49-53); електрозв'язок секція J (розділ 61)	більше ніж +1,35	від +1,35 до +0,71	від +0,70 до +0,35	від +0,34 до +0,00	від -0,01 до -0,36	від -0,37 до -0,70	від -0,71 до -1,20	від -1,21 до -3,50	менше ніж -3,50
Фінансова та страхова діяльність (крім банків): секція K (розділи 64-66)	більше ніж +1,35	від +1,35 до +0,81	від +0,80 до +0,51	від +0,50 до +0,17	від +0,16 до -0,20	від -0,21 до -0,50	від -0,51 до -1,04	від -1,05 до -3,70	менше ніж -3,70
Інформація та телекомунікації: секція J (розділи 58-60, 62, 63); інші операції та послуги: секція L-U (розділи 68-99)	більше ніж +1,35	від +1,35 до +0,80	від +0,79 до +0,51	від +0,50 до +0,04	від +0,03 до -0,40	від -0,41 до -0,75	від -0,76 до -1,34	від -1,35 до -4,70	менше ніж -4,70

У разі наявності у банку об'єктивної, підтвердженої відповідними документами інформації щодо неможливості виконання позичальником своїх кредитних зобов'язань або щодо суттєвого погіршення його фінансового стану, що створює загрозу для своєчасного виконання боргових зобов'язань, банк, на власний розсуд, незалежно від значення скоригованого інтегрального показника фінансового стану може понижувати рейтинговий клас позичальника. Так, клас позичальника – юридичної особи не може перевищувати 8, якщо:

– у договорах немає письмової згоди позичальника – юридичної особи за збір, зберігання, використання та поширення через бюро кредитних історій інформацій про боржника – юридичну особу;

– банк не надав до бюро кредитних історій відповідно про позичальника – юридичну особу за наявності в договорі відповідної згоди;

– немає фінансової звітності позичальника – юридичної особи за останній звітний період або фінансова звітність не відповідає встановленням вимогам;

– проти позичальника – юридичної особи порушенню справу про банкрутство;

– кредит в іноземній валюті надано позичальнику – юридичній особі, у якого немає документально підтверджених очікуваних надходжень валютної виручки в обсязі, достатньому для погашення боргу протягом дії договору.

Таблиця 7.8

Визначення класу позичальника – юридичної особи для малого підприємства, що використовує спрощену систему бухгалтерського обліку і фінансової звітності

Види економічної діяльності	Класи								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство: секція A (розділ 01-03)	більше ніж +1,00	від +1,00 до +0,50	від +0,49 до +0,28	від +0,27 до -0,10	від - 0,11 до -0,45	від -0,46 до -0,75	від -0,76 до -1,26	від -1,27 до -4,20	менше ніж -4,20
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів: секція C (розділи 10-12)	більше ніж +2,00	від +2,00 до +1,40	від +1,39 до +1,05	від +1,04 до +0,55	від +0,54 до +0,01	від 0,00 до -0,40	від -0,41 до -1,10	від -1,11 до -4,40	менше ніж -4,40

Продовження табл. 7.8

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Переробна промисловість: секція C (розділи 13-18, 31, 32)	більше ніж +1,70	від +1,70 до +1,11	від +1,10 до +0,81	від +0,80 до +0,35	від +0,34 до -0,10	від -0,11 до -0,50	від -0,51 до -1,14	від -1,15 до -4,10	менше ніж -4,10
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів: секція B (розділи 05-09); переробна промисловість: секція C (розділи 19-30, 33); постачання електроенергії, газу: секція D (розділ 35); водопостачання, каналізація: секція E (розділи 36-39)	більше ніж +2,20	від +2,20 до +1,25	від +1,24 до +0,90	від +0,89 до +0,42	від +0,41 до -0,05	від -0,06 до -0,50	від -0,51 до -1,20	від -1,21 до -4,90	менше ніж -4,90
Будівництво: секція F (секція 41-43)	більше ніж +2,10	від +2,10 до +1,40	від +1,39 до +0,81	від +0,80 до +0,53	від +0,52 до +0,04	від +0,03 до -0,35	від -0,36 до -1,10	від -1,11 до -4,20	менше ніж -4,20
Оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів: секція G (розділb 45-47); тимчасове розміщення й організація харчування: секція I (розділи 55, 56)	більше ніж +1,60	від +1,60 до +0,96	від +0,95 до +0,71	від +0,70 до +0,20	від +0,19 до -0,24	від -0,25 до -0,59	від -0,60 до -1,25	від -1,26 до -5,20	менше ніж -5,20
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність: секція H (розділи 49-53); електрозв'язок секція J (розділ 61)	більше ніж +1,40	від +1,40 до +0,86	від +0,85 до +0,61	від +0,60 до +0,20	від +0,19 до -0,19	від -0,20 до -0,50	від -0,51 до -1,10	від -1,11 до -4,40	менше ніж -4,40
Фінансова та страхова діяльність (крім банків): секція K (розділи 64-66)	більше ніж +2,50	від +2,50 до +1,51	від +1,50 до +1,20	від +1,19 до +0,75	від +0,74 до +0,32	від +0,31 до -0,10	від -0,11 до -1,75	від -0,76 до -3,40	менше ніж -3,40
Інформація та телекомунікації: секція J (розділи 58-60, 62, 63); інші операції та послуги: секція L-U (розділи 68-99)	більше ніж +1,60	від +1,60 до +0,98	від +0,97 до +0,62	від +0,61 до +0,23	від +0,22 до -0,20	від -0,21 до -0,55	від -0,56 до -1,19	від -1,20 до -4,20	менше ніж -4,20

Для підприємства-позичальника, який визнано банкрутом у встановленому законодавством України порядку, клас кредитоспроможності не може бути вище 9. Якщо позичальник – юридична особа є нерезидентом України, то клас його кредитоспроможності встановлюється шляхом вибору нижчого із двох за оцінкою його фінансового стану та за рівнем ризику країни місцезнаходження. Підвищення рейтингового класу, що не відповідає значенню скоригованого інтегрального показника не допускається.

7.3. Оцінка стану обслуговування боргу позичальником

Отримання кредиту передбачає обов'язок позичальника повернути у встановлені кредитним договором строки основну суму боргу (суму, яка була отримана від банку), а також сплатити проценти за користування кредитом. Банк зобов'язаний здійснювати оцінку стану обслуговування боргу позичальника – юридично особи для визначення групи ризику кредитних операцій.

При визначенні стану обслуговування боргу важливе значення має термін прострочення платежу. Банк визначає стан обслуговування боргу як ви-

сокий за умови, якщо позичальник вчасно здійснює розрахунки за своїми зобов'язаннями протягом останніх трьох років, або мав місце випадок затримки погашення боргу до 7 календарних днів. Стан обслуговування боргу оцінюється як добовий, якщо за останні три роки мали місце лише окремі випадки затримки погашення боргу загальною тривалістю від 8 до 30 календарних днів. Якщо ж за тих же умов термін прострочення платежів за кредитною операцією складав від 31 до 90 календарних днів, то якість обслуговування боргу з боку позичальника характеризується як задовільна. Стан обслуговування боргу є слабким, якщо платежі, згідно з умовами договору здійснюються позичальником несвоєчасно та (або) не в повному обсязі, а саме існує прострочена заборгованість від 91 до 180 календарних днів. У випадку перевищення строком непогашення кредиту 180 днів стан обслуговування боргу визнається незадовільним.

Залежно від значення поточного класу позичальника та отриманої оцінки стану обслуговування боргу кредитор визначає показник ризику кредиту (табл. 7.9). Він використовується з метою формування резервів для покриття кредитних ризиків, що виникають у кредитора в наслідок зниження кредитоспроможності позичальника за наданими кредитами.

Таблиця 7.9

Класифікація кредиту за категоріями якості, наданого позичальнику – юридичній особі

Клас позичальника - юридичної особи	Стан обслуговування боргу				
	високий	добрий	задовільний	слабкий	незадовільний
1	I	I	III	IV	V
2	I	I	III	IV	V
3	I	II	III	IV	V
4	I	II	III	IV	V
5	II	II	III	IV	V
6	II	III	IV	IV	V
7	II	III	IV	IV	V
8	II	III	IV	IV	V
9	II	III	IV	V	V

Показник ризику кредиту дозволяє диференціювати ризикованість кредитної операції на 5 категорій якості:

I (найвища) – немає ризику або ризик є мінімальним, а рівень можливих витрат кредитора в наслідок неплатоспроможності позичальника знаходиться в межах від 1 до 6%; при цьому його фінансовий стан можна охарактеризувати як стабільний, що не генерує жодних загроз для фінансової діяльності кредиторів;

II – помірний ризик, значення якого становить 7-20%, що не створюють суттєвих загроз для фінансової діяльності кредитора та вказують на задовільний фінансовий стан позичальника;

III – значний ризик, який передбачає посиленого моніторингу для своєчасного реагування на можливі загрози щодо непогашення боргу позичальником, оскільки можливі втрати за відповідними кредитними операціями стано-

влять від 21-50% та знижують рівень фінансової безпеки діяльності кредитора. Такий ризик є підставою для віднесення кредиту до категорії сумнівних;

IV – значний ризик, при якому існує ймовірність втрати понад 50% суми коштів, наданої в кредит з відсотками за ним (значення показника ризику складає 51-99%). До таких кредитів, як правило, відносять прострочені та пролонговані кредити (термін погашення яких було подовжено через фінансові труднощі позичальника);

V (найнижча) – реалізований ризик, значення показника ризику для якого складає 100%, тобто за отриманими оцінками з високим рівнем ймовірності очікується можливість повного непогашення всіх кредитних зобов'язань позичальника. Заборгованість за кредитами, віднесеними до V категорії, є безнадійною.

7.4. Оцінка ризику кредитної заборгованості підприємства за факторами його формування

Банк визначає показник ризику кредитної заборгованості підприємства в межах установленого діапазону з урахуванням всієї сукупності факторів, що впливають на ймовірність повного погашення такої заборгованості, а саме: динаміки фактичних значень інтегрального показника, коефіцієнта покриття боргу, оцінки якості менеджменту позичальника – юридичної особи, стану ринків збуту продукції, наявності бізнес-планів, визначених рейтингів позичальника – юридичної особи (за наявності), інших подій та обставин, що можуть вплинути на своєчасність і повноту погашення боргу. Кредитори самостійно визначають перелік додаткових факторів, які мають бути враховані в оцінках ризику кредитної заборгованості позичальника. При цьому важливо правильно сформувати систему факторів, які можуть свідчити про виникнення проблемної заборгованості, щоб вона була достатньо репрезентованою, надавала можливість отримання достовірного результату, а процес їх оцінки при розрахунку показника ризику не був трудомістким.

Проблемна заборгованість може виникати з різних причин, які в процесі оцінки ризику кредитної заборгованості доцільно поділяти на три групи:

– зовнішні фактори – фактори, що впливають на можливість виникнення проблемної заборгованості та не піддаються контролю ні в боку кредитора, ні з боку позичальника (наприклад, зміни у законодавстві; політична, економічна ситуація в країні (рівень безробіття, рівень інфляції, розвиток галузі, форс-мажорні обставини тощо);

– внутрішні фактори, що пов'язані з діяльністю позичальника, що поєднують організаційно-економічні особливості ведення бізнесу позичальника.

В оцінках ризику кредитної заборгованості насамперед мають бути враховані ті додаткові фактори, що пов'язані з діяльністю позичальника, до яких належать: наявні кредитні рейтинги позичальника; рівень управління на підприємстві або дослід ведення бізнесу; якість фінансового стану позичальника;рівень та якість забезпечення за кредитом (втрата якості чи зміна вартості

майна, погіршення фінансового стану поручителя чи гаранта, зміна предмета застави); вид та якість продукції позичальника; морально-етичні якості позичальника; показники комерційної ефективності проекту, що кредитується, тощо.

Про можливість виникнення проблем з погашенням наданого кредиту позичальником свідчить ряд ознак, які можуть бути покладені в основу критеріїв ідентифікації стану прояву додаткових (суб'єктивних) факторів формування кредитного ризику. Серед таких ознак можна виділити: виявлення фактів надання банку недостовірних даних або подання фінансової звітності позичальника із затримками; невиконання зобов'язань перед іншими банками і контрагентами; припинення контактів позичальника з працівниками банку; наявність вимог третіх осіб щодо позичальника в судовому порядку; зміна юридичної адреси та (або) керівництва позичальника; реорганізація або спроба ліквідації підприємства; зменшення надходжень коштів на рахунки позичальника; зміна сфери діяльності позичальника; втрата постачальників, покупців та ринків збуту позичальником; нецільове використання кредитних коштів та інше.

Методика врахування додаткових (суб'єктивних) критеріїв кредитоспроможності позичальника визначається у внутрішньому положенні банку щодо оцінки кредитоспроможності. Найпростіший алгоритм оцінювання передбачає здійснення оцінки стану дії певного фактора, який може вплинути на своєчасність та повноту погашення боргу, в балах відповідно до встановленої банком шкали в межах визначеного діапазону.

За нормативними вимогами у внутрішньому положенні банк зобов'язаний урахувати в процесі такої оцінки фактичні та прогнозні значення коефіцієнта покриття боргу, а також відхилення фактичних значено коефіцієнта від прогнозних. *Коефіцієнт покриття боргу* ($К_{п.б.}$) показує платіжні можливості підприємства щодо погашення отриманих кредитів та виплати відсотків за ними за рахунок чистого доходу від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг:

$$К_{п.б.} = \left(\frac{ЧД}{П_к}\right), \qquad (7.6)$$

де, $ЧД$ – чистий дохід від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг; $П_к$ – потреба в коштах для погашення кредитів та відсотків за ними.

Він вважається достатнім, якщо його значення є більшим за 1,35 (критичним є зниження нижче 1).

Традиційний алгоритм формування інтегральної оцінки щодо впливу додаткових (суб'єктивних) факторів на ризик кредитної заборгованості позичальника передбачає розрахунок зваженої або простої суми з індивідуальних балів, встановлених для позичальника за кожним з цих факторів відповідно до критеріїв, передбачених внутрішньою методикою оцінки кредитоспроможності. У цьому випадку загальна кількість балів визначається за однією з таких формул:

$$B = \sum B_i \,, \qquad (7.7)$$

$$B = \sum (B_i \times a_i) \,, \qquad (7.8)$$

де, B – фактична кількість балів за додатковими показниками; B_i – фактична кількість балів за i-м фактором; a_i – вагомий коефіцієнт, встановлений для i-го фактору, од.; i – порядковий номер фактору в сукупності.

Приклад системи додаткових (об'єктивних) факторів та критеріїв їх оцінювання подано у табл. 7.10.

Таблиця 7.10

Оцінка додаткових (суб'єктивних) факторів формування ризику кредитної заборгованості позичальника – юридичної особи

Фактор	Вага	Критерії оцінювання	Бали
1	2	3	4
Динаміка інтегрального показника фінансового стану	3	Показник має позитивне значення і спостерігається його зростання	4
		Показник має позитивне значення, але залишився незмінним та (або) спостерігається його зменшення	3
		Відсутні попередні дані для порівняння, або показник має негативне значення, але спостерігається його поліпшення	2
		Значення показника від'ємне та спостерігається його погіршення	1
Якість коефіцієнта покриття боргу, достатність та стабільність грошових потоків	3	Більше за 1. Прогноз вказує на достатність грошових потоків для обслуговування зобов'язань	3
		Дорівнює 1. Прогноз вказує на достатність грошових потоків для обслуговування зобов'язань, проте стійкість грошового потоку невисока	2
		Від 0,85 до 1. Прогноз вказує на недостатність грошових потоків для обслуговування зобов'язань, проте такий дефіцит може бути заповнений у більш тривалому періоді. Стійкість грошового потоку низька	1
		Менше за 0,85. За рахунок надходжень від діяльності, підприємство нездатне погашати кредит як у встановлені строки, так і в більш тривалі строки	0
Рівень забезпеченості кредитів	3	Коефіцієнт забезпечення (співвідношення ринкової вартості забезпечення до суми кредиту) становить більше 2,0, або – не менше 1,1 при високоліквідному забезпеченні	3
		Коефіцієнт забезпечення від 1,2 до 1,99	2
		Коефіцієнт забезпечення дорівнює, або менший за 1	1
Якість менеджменту позичальника – юридичної особи	1	Рівень ефективності організації роботи підприємства є високим, показники розвитку (динаміки обсягів виробництва та реалізації продукції підприємства, фінансових результатів та ін.) стабільно зростають	3
		Рівень ефективності організації роботи підприємства є достатнім, показники розвитку мають тенденцію до зростання при наявності окремих періодів їх зниження	2
		Рівень ефективності організації роботи підприємства є задовільним, показники розвитку не мають тенденції до зростання, проте зростають в останньому періоді	1
Якість менеджменту позичальника – юридичної особи		Рівень ефективності організації роботи підприємства є незадовільним, показники розвитку мають тенденції до погіршення	0
Стан ринків збуту та постачання	2	За укладеними договорами є декілька постійних покупців, платежів на рахунки боржника надходять за декількома договорами	3
		Є один стабільний покупець, платежі за договором з яким формують основу грошових надходжень на рахунок боржника	2
		Постійні покупці, з якими укладено договори відсутні	1
Наявність бізнес-плану	1	Наявний	1
		Відсутній	0
Кредитна історія боржника	2	Порушення термінів погашення кредиту та процентів за ним не було, або прострочена заборгованість становила до 30 днів	3
		Позичальник протягом 3 останніх років не користувався кредитами, або заборгованість становила від 31 дня до 90 днів	2

Продовження табл. 7.10

1	2	3	4
		Заборгованість по кредиту та (або) процентам була прострочена більше, ніж на 91 день	1
Конкурентоспроможність, сезонність бізнесу	1	Конкуренція на ринку є незначною, діяльність не пов'язана з фактором сезонності чи циклічності	3
		Наявні конкурентні переваги при високому рівні конкуренції на ринку, бізнес пов'язаний з фактором сезонності чи циклічності	2
		Відсутні конкурентні переваги, фактор сезонності чи циклічності суттєво впливає на бізнес	1

Для розрахунку узагальнюючого показника ризику кредитної заборгованості використовується процедура коригування рівня мінімального ризику, що відповідає попередньо призначеній категорії якості наданого кредиту (табл. 6.13), на поправку, зумовлену дією додаткових (суб'єктивних) факторів формування кредитоспроможності позичальника:

$$R = r_{\min} + \left[(B_{\max} - B) \times \frac{(r_{\max} - r_{\min})}{(B_{\max} - B_{\min})} \right] = r_{\min} + \Delta r \,, \qquad (7.9)$$

де, R – узагальнюючий показник ризику кредитної заборгованості з урахуванням додаткових (суб'єктивних) факторів; $r_{\max}, r_{\min}$ – мінімально та максимально можливе значення показника ризику для категорії якості за кредитом, встановленої для позичальника; Δr – поправка на ризик,зумовлений дією додаткових (суб'єктивних) факторів формування кредитоспроможності позичальника; $B_{\max}, B_{\min}$ – мінімальна та максимальна кількість балів, яку можливо отримати за оцінками системи додаткових (суб'єктивних) факторів відповідно до методики банку-кредитора.

При цьому фактичне значення показника ризику кредитної заборгованості позичальника для формування резерву для відшкодування можливих витрат за кредитними операціями встановлюється з урахуванням наступних обмежень:

– якщо результати розрахунку виходять за межі діапазону значень показника ризику, прийнятого для категорії якості, встановленої за кредитом, то приймається граничне значення ($r_{\max}$);

– якщо додаткові об'єктивні фактори формування кредитоспроможності не враховано в оцінках ризику, то його фактичне значення приймається як середня арифметична проста з граничних значень діапазону показника ризику, прийнятого для категорії якості, встановленої за кредитом:

$$R = \frac{r_{\max} + r_{\min}}{2}, \qquad (7.10)$$

Таблиця 7.11

Визначення показника ризику кредиту, наданого позичальнику – юридичній особі

Категорія якості за кредитом	Значення показника ризику кредиту
I - найвища	0,01 – 0,06
II	0,07 – 0,20
III	0,21 – 0,50
IV	0,51 – 0,99
V - найнижча	1,00

Таким чином, оцінка кредитоспроможності позичальника є важливою складовою прийняття рішення щодо надання кредиту та управління кредитним ризиком кредитора, що дозволяє забезпечити захист кредитної операції від загроз пов'язаних з дією системи як зовнішніх, так і внутрішніх факторів, що впливають на можливість повернення кредиту та сплати відсотків за користування ним.

7.5. Ліміт кредитування як елемент оцінки кредитоспроможності підприємства з урахуванням галузевої особливості

У процесі кредитування суб'єктів господарювання важливим елементом також є визначення граничної суми кредиту, яку може отримати позичальник, тобто визначення індивідуального ліміту кредитування конкретного позичальника за весь час дії кредитного договору. Дана величина є лімітом кредитування. Існує 2 групи методичних підходів щодо розрахунку ліміту кредитування:

1. У традиційному підході ліміт кредитування розраховується як частка від вартості забезпечення – обумовленого активу позичальника.

2. У нетрадиційному підході при визначенні ліміту кредитування використовуються синтетичні коефіцієнти. Практичною реалізацією нетрадиційного підходу є визначення ліміту кредитування на рівні певної частки від середньомісячних надходжень на банківські рахунки позичальника залежно від класу його кредитоспроможності. При цьому при розрахунку ліміту має бути врахований лише дохід від реальних клієнтів, тобто із загальної величини доходу від реалізації повинні бути виокремленні внутрішні взаєморозрахунки, отримані кредити, повернуті депозити, кошти від реалізації цінних паперів тощо.

Розрахунок *базового ліміту кредитування* може бути здійснений таким чином:

$$L_{bk} = \frac{B_{об.а.+в.м.п.} - n \times ПЗ}{n} = \frac{B_{об.а.+в.м.п.}}{n} - ПЗ, \qquad (7.11)$$

де, L_{bk} – базовий ліміт короткострокового кредитування; $B_{об.а.+в.м.п.}$ – вартість оборотних активів та витрат майбутніх періодів; $ПЗ$ – поточні зобов'язання і забезпечення; n – нормативне значення коефіцієнта поточної ліквідності.

З використанням форм фінансової звітності суб'єктів господарювання розрахунок (7.11) матиме вигляд:

$$L_{bk} = S_{k\max} \frac{ф.1(ряд.1195)}{n} - ф.1.1695, \qquad (7.12)$$

Враховуючи те, що часто до фінансово-кредитних установ звертаються підприємства, які вже використовують кредити, необхідно розраховувати базовий скоригований ліміт короткострокового кредитування позичальника (L'_{bk}) і уточнити формулу (7.12) таким чином:

$$L'_{bk} = S_{k\max} \frac{ф.1(ряд.1195)}{n} - (ф.1.ряд.1695 - ряд.1600), \qquad (7.13)$$

тобто виключити з поточних зобов'язань наявні у суб'єкта господарювання короткострокові кредити.

Якщо сума кредиту, розрахована згідно з (7.13), більше нуля, вона є максимальною, а, отже, відповідає сутності ліміту кредитування.

Найбільша увага має бути приділена вибору нормативного значення коефіцієнта ліквідності. Значення даного показника має враховувати галузеві особливості суб'єкта господарювання. З цією метою в банківській практиці можуть бути використані методичні рекомендації кожного конкретного банку.

У межах даного підходу ліміт кредитування визначається не стільки з точки зору терміну кредитування та процедури погашення, скільки з точки зору збереження ліквідності та фінансової стійкості підприємства, а також формування та підтримання оптимальної структури активу та пасиву. Таким чином, даний підхід враховує фінансовий стан конкретного позичальника.

Враховуючи той факт, що все більше підприємств потребує залучення позикових коштів на більш тривалий термін, з використанням величин грошового потоку та довгострокових зобов'язань може бути розрахований ліміт довгострокового кредитування. Формалізовано він може бути представлений формулою (7.14):

$$L_{bd} = \frac{t}{12} \times (П + A_{рік}) - ДЗ, \qquad (7.14)$$

де , L_{bd} – базовий ліміт довгострокового кредитування; $П + A_{рік}$ – нерозподілений прибуток та обсяг амортизаційних відрахувань за рік; $ДЗ$ – сума довгострокових зобов'язань і забезпечень; t – термін кредитування, обчислений у місяцях.

З використанням форм фінансової звітності підприємств (7.14) має вигляд:

$$L_{bd} = \frac{t}{12} \times ф.1(ряд.1420 + ряд.1012) - ф.1.ряд.1595, \qquad (7.15)$$

З урахуванням вже одержаних довгострокових кредитів розрахунок ліміту довгострокового кредитування здійснюється таким чином:

$$L'_{bd} = \frac{t}{12} \times (ф.1\ ряд.1420 + ряд.1012) - ф.1.(ряд.1595 - ряд.1510), \qquad (7.16)$$

З метою більш точного визначення ліміту довгострокового кредитування, в розрахунках необхідно використовувати середнє значення прибутку за останні декілька років (наприклад, три).

У випадку, коли значення базового ліміту (довгострокового або короткострокового) є від'ємним, це означає, що підприємство вичерпало відповідний ліміт кредитування. При цьому, якщо значення ліміту короткострокового кредитування $L_{bk} < 0$, обсяг незабезпечених оборотними активами поточних зобов'язань і забезпечень складає L_{bk}.

Однією з причин цього може бути недотримання «золотого правила фінансування», зокрема, отримання короткострокових кредитів під формування необоротних активів. Від'ємне значення ліміту довгострокового кредитування L_{bd} свідчить про те, що обсяг незабезпечених довгострокових зо-

бов'язань і забезпечень складає L_{bd}, а причиною цього є відсутність або недостатність прибутку.

Залежно від наявної інформації розрахунок індивідуального ліміту кредитування може бути здійснений шляхом застосування двох підходів.

Індивідуальний ліміт у межах першого підходу визначається шляхом коригування базового ліміту кредитування на синтетичний коефіцієнт:

$$L_{i1} = L_b \times C, \tag{7.17}$$

Причому коригування відбувається за умови, якщо значення базового ліміту є додатнім.

При нетрадиційних методиках визначення ліміту кредитування синтетичний коефіцієнт визначається таким чином:

$$C = 1 - PD, \tag{7.18}$$

Вірогідність дефолту (PD) позичальника може бути визначена на основі методичних підходів, представлених на рис. 7.3.

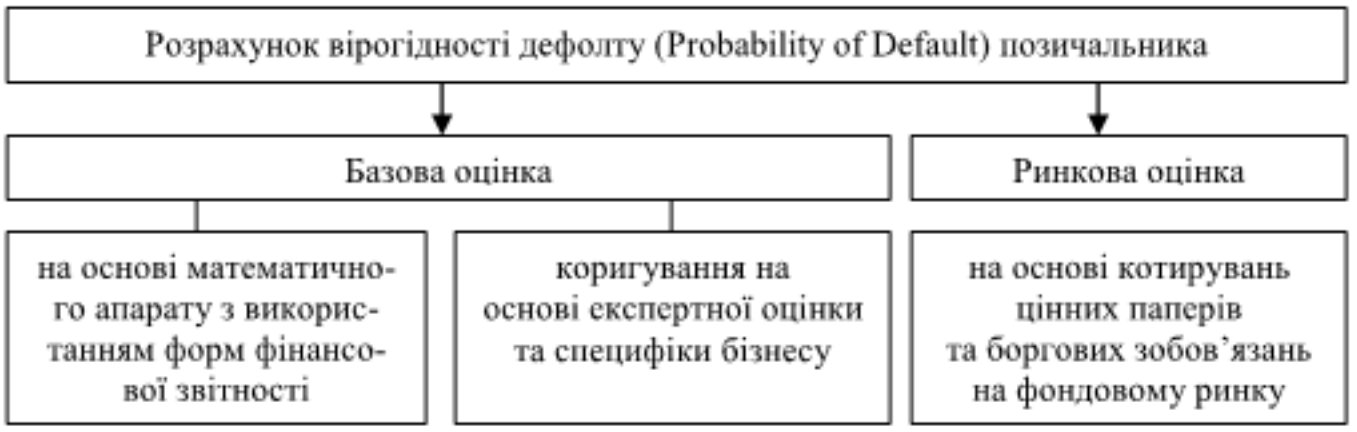

Рис. 7.3. **Підходи щодо визначення показника вірогідності дефолту (PD) позичальника**

Рівень ризику дефолту позичальника визначається на основі системи рівнянь:

$$\begin{cases} R = 5{,}3846N - 5{,}3846, \; N \le 2{,}30 \\ R = 34{,}4440N - 72{,}2220, \; N \ge 2{,}30 \end{cases}, \tag{7.19}$$

Агрегований показник N (показник кредитоспроможності) підприємства розраховується за формулою:

$$N = (J_{ROE} + J_{R_S}) \times 0{,}3 + J_{K_{ppk}} \times 0{,}4, \tag{7.20}$$

де, $J_{ROE}, J_{R_S}, J_{K_{ppk}}$ – рейтинги показників рентабельності власного капіталу (ROE), рентабельності продажу (R_S) та коефіцієнта зростання робочого капіталу (K_{ppk}), які надані в табл. 7.12 в розрізі галузей економіки.

Для визначення показника PD і для оцінки класу кредитоспроможності позичальника може бути використана шкала (табл. 7.13), яка враховує залежність значень рівня ризику дефолту позичальника та агрегованого показника.

У межах традиційного підходу індивідуальний ліміт кредитування розраховується, виходячи із наявного майна підприємства, яке умовно поділяється на 4 групи, та коефіцієнтів дисконтування у розрізі кожної групи активів. При групуванні активів слід використовувати підходи фінансового аналізу. Результати даного аналізу наведено в табл. 7.14.

Таблиця 7.12

Матриці визначення рейтингів показників рентабельності власного капіталу (ROE), рентабельності продажу (R_S) та коефіцієнта зростання робочого капіталу (K_{ppk}) для визначення показника вірогідності дефолту (PD) позичальника відповідної галузі, %

Показник	Галузі														
	Промисловість			Будівельна діяльність			Сільське господарство			Торговельна діяльність			Фінансові послуги, страхова діяльність, операції з нерухомістю		
	Значення показника		Клас позичальника (J)	Значення показника		Клас позичальника (J)	Значення показника		Клас позичальника (J)	Значення показника		Клас позичальника (J)	Значення показника		Клас позичальника (J)
	min	max		min	max		min	max		min	max		min	max	
Рентабельність продажу (*Rs*)	8		1,0	7		1,0	5		1,0	12		1,0	16		1,0
	6	8	1,5	5	7	1,5	4	5	1,5	9	12	1,5	12	16	1,5
	4	6	2,0	5	5	2,0	3	4	2,0	5	9	2,0	7	12	2,0
	2	4	2,5	1	3	2,5	2	3	2,5	2	5	2,5	3	7	2,5
	-2	2	3,0	-1	1	3,0	1	2	3,0	-2	2	3,0	-3	3	3
	-4	-2	3,5	-3	0	3,5	0	1	3,5	-5	-2	3,5	-7	-3	3,5
	-6	-4	4,0	-5	-3	4,0	-1	0	4,0	-9	-5	4,0	12	-7	4,0
	-8	-6	4,5	-7	-5	4,5	-2	-1	4,5	12	-9	4,5	-16	-12	4,5
		-8	5,0		-7	5,0		2	5,0		12	5,0		16	5,0
Коефіцієнт зростання робочого капіталу (*Kppk*)	1,40		1,0	1,30		1,0	1,10		1,0	1,40		1,0	1,45		1,0
	1,20	1,25	1,5	1,25	1,30	1,5	1,08	1,10	1,5	1,35	1,40	1,5	1,40	1,45	1,5
	1,15	1,20	2,0	1,20	1,25	2,0	1,06	1,08	2,0	1,30	1,35	2,0	1,35	1,40	2,0
	1,10	1,15	2,5	1,15	1,20	2,5	1,04	1,06	2,5	1,25	1,30	2,5	1,30	1,35	2,5
	1,05	1,10	3,0	1,10	1,15	3,0	1,10	1,15	3,0	1,02	1,04	3,0	1,25	1,30	3,0
	1,00	1,05	3,5	1,05	1,10	3,5	1,00	1,02	3,5	1,15	1,20	3,5	1,20	1,25	3,5
	0,95	1,00	4,0	1,00	1,05	4,0	0,98	1,00	4,0	1,10	1,15	4,0	1,15	1,20	4,0
	0,90	0,95	4,5	0,95	1,00	4,5	0,96	0,98	4,5	1,05	1,10	4,5	1,10	1,15	4,5
		0,90	5,0		0,95	5,0		0,96	0,5		1,05	5,0		1,10	5,0
Рентабельність власного капіталу (*ROE*)	10		1,0	15		1,0	5		1,0	20		1,0	25		1,0
	7	10	1,5	11	15	1,5	4	5	1,5	14	20	1,5	18	25	1,5
	4	7	2,0	6	11	2,0	2	4	2,0	9	14	2,0	11	18	2,0
	2	4	2,5	2	6	2,5	1	2	2,5	3	9	2,5	4	11	2,5
	1	2	3,0	2	2	3,0	1	1	3,0	-3	3	3,0	-4	4	3,0
	-4	-1	3,5	7	-2	3,5	-2	-1	3,5	-9	-3	3,5	11	-4	3,5
	-7	-4	4,0	-11	-7	4,0	-3	-2	4,0	-14	-9	4,0	-18	-11	4,0
	-10	-7	4,5	-15	-11	4,5	-5	-3	4,5	-20	-14	4,5	-25	-18	4,5
		-10	5,0		-15	5,0		-5	5,0		-20	5,0		25	5,0

Таблиця 7.13

Відповідність кількісної оцінки, рівня ризику дефолту та класу позичальника

Кількісна оцінка (інтервал), %	Рівень ризику	Клас позичальника
[0; 5)	Низький	А
[5; 10)	Середній	Б
[10; 20)	Помірний	В
[20; 50)	Високий	Г
[50; 100)	Критичний	Д

Відповідно до даного підходу формалізовано визначення ліміту кредитування може бути подано таким чином:

$$L_{i2} = \sum_{i=1}^{4} K_i A_i \ , \qquad (7.21)$$

де, K_i, A_i – відповідно вартість групи активів та відповідний коефіцієнт дисконтування.

Таблиця 7.14

Коефіцієнти дисконтування для визначення індивідуального ліміту кредитування позичальників за галузями економіки

Клас позичальника	Група активів за ступенем ліквідності			
	А1	А2	А3	А4
Промисловість				
А	0,750	0,550	0,350	0,100
Б	0,700	0,500	0,300	0,085
В	0,650	0,450	0,250	0,060
Г	0,600	0,400	0,200	0,045
Д	0,550	0,350	0,150	0,020
Будівельна діяльність				
А	0,800	0,600	0,400	0,070
Б	0,750	0,550	0,350	0,060
В	0,700	0,500	0,300	0,050
Г	0,650	0,450	0,250	0,040
Д	0,600	0,400	0,200	0,030
Сільське господарство				
А	0,700	0,500	0,100	0,050
Б	0,600	0,400	0,080	0,040
В	0,500	0,300	0,060	0,030
Г	0,400	0,200	0,040	0,020
Д	0,300	0,100	0,020	0,010
Торговельна діяльність				
А	0,950	0,750	0,550	0,150
Б	0,900	0,700	0,500	0,130
В	0,850	0,650	0,450	0,110
Г	0,800	0,600	0,400	0,090
Д	0,750	0,550	0,350	0,070
Фінансові послуги, страхова діяльність, операції з нерухомістю				
А	0,900	0,700	0,500	0,130
Б	0,850	0,650	0,450	0,110
В	0,800	0,600	0,400	0,090
Г	0,750	0,550	0,350	0,070
Д	0,700	0,500	0,300	0,050

У межах даного підходу важливим є те, щоб ліміт кредитування не перевищував 25% вартості майна позичальника.

Апробацію методики визначення ліміту кредитування проведемо на сільськогосподарському підприємстві, вибір якого обумовлений галузевою специфікою його діяльності.

У табл. 7.15 наведено результати розрахунку ліміту короткострокового кредитування на основі формул (7.11) та (7.12). Нормативне значення коефіцієнта покриття прийнято як 1,5, враховуючи особливості розвитку та функціонування сільськогосподарського підприємства.

Розрахунок базових лімітів довгострокового кредитування для сільськогосподарського підприємства для умовного кредитування терміном на 3 роки наведено в табл. 7.16.

У табл. 7.17 наведено розрахунок показників рентабельності продажу та власного капіталу, а також показник зростання робочого капіталу для сільськогосподарського підприємства, на основі рейтингів якого розраховані вірогідності дефолту.

Таблиця 7.15

Базові ліміти короткострокового кредитування сільськогосподарського підприємства-позичальника, тис. грн.

№ з/п	Показники	2017 р.	2018 р.
1.	Базовий ліміт короткострокового кредитування, (L_{bk})		
1.1	розрахований на основі показників звітності на кінець року	-168	-1574
1.2	розрахований на основі середніх показників звітності	-871	-4577
2.	Базовий скоригований ліміт короткострокового кредитування підприємства (без урахування отриманих короткострокових кредитів), (L'_{bd})		
2.1	розрахований на основі показників звітності на кінець року	157	926
2.2	розрахований на основі середніх показників звітності	-502	541,5

Таблиця 7.16

Базові ліміти довгострокового кредитування сільськогосподарського підприємства-позичальника, тис. грн.

№ з/п	Показники	2017 р.	2018 р.
1.	Базовий ліміт довгострокового кредитування, (L_{bd})		
1.1	розрахований на основі показників звітності на кінець року	2253,00	-100,10
1.2	розрахований на основі середніх показників звітності	2253,00	-60,55
2.	Базовий скоригований ліміт довгострокового кредитування підприємства (без урахування отриманих довгострокових кредитів), (L'_{bd})		
2.1	розрахований на основі показників звітності на кінець року	2253,00	-100,10
2.2	розрахований на основі середніх показників звітності	2253,00	-60,55

Таблиця 7.17

Розрахунок показників R_S, K_{ppk}, ROE та рівня ризику дефолту сільськогосподарського підприємства-позичальника

№ з/п	Показники	2017 р.		2018 р.	
		на кінець року	середнє значення	на кінець року	середнє значення
1.	Рентабельність продажу (R_S), %	10,83	10,83	-1,81	-1,81
2.	Коефіцієнт зростання робочого капіталу (K_{ppk})	57,18	57,18	-0,22	0,77
3.	Рентабельність власного капіталу (ROE)	19,18	34,65	-1,86	-2,21
4.	Агрегований показник	1,00	1,00	4,25	4,40
5.	Величина ризику дефолту позичальника, %	0,00	0,00	74,17	79,33
6.	Рівень ризику	Низький	Низький	Критичний	Критичний

Індивідуальні ліміти короткострокового та довгострокового кредитування визначені на основі базових лімітів та показника PD. Результати розрахунків наведено в табл. 7.18.

Ліміти кредитування, розраховані на основі вартості та структури майна підприємств з використанням коефіцієнтів дисконтування, наведені в табл. 7.19. Як свідчать дані, розраховані значення лімітів кредитування не перевищують 25% загальної вартості активів, що дозволяє в процесі здійснення кредитування зберегти фінансову рівновагу підприємств. Підприємство отримало клас позичальника А.

Таблиця 7.18

Індивідуальні ліміти кредитування, визначені на базових лімітах кредитування та показника вірогідності дефолту сільськогосподарського підприємства-позичальника, тис. грн.

№ з/п	Показники	2017 р.	2018 р.
1.	Індивідуальний ліміт короткострокового кредитування, (L_{ik1})		
1.1	розрахований на основі показників звітності на кінець року	0,00	0,00
1.2	розрахований на основі середніх показників звітності	0,00	0,00
2.	Індивідуальний ліміт довгострокового кредитування, (L_{id1})		
2.1	розрахований на основі показників звітності на кінець року	2253,00	0,00
2.2	розрахований на основі середніх показників звітності	2253,00	0,00

Таблиця 7.19

Розрахунок індивідуального ліміту кредитування сільськогосподарського підприємства на основі структури активів та коефіцієнтів дисконтування, тис. грн.

Показники	2017 р.		2018 р.	
	на кінець року	середнє значення	на кінець року	середнє значення
Вартість активів, у тому числі:	4953,00	2996,50	7023,60	5988,30
A1	470,00	288,50	19,30	244,65
A2	667,00	476,00	1147,20	907,10
A3	1578,00	937,00	1451,90	1514,95
A4	2238,00	1295,00	4405,20	3321,60
$K_1 \times A_1$	329,00	201,95	13,51	171,26
$K_2 \times A_2$	333,50	238,00	573,60	453,55
$K_3 \times A_3$	157,80	93,70	145,19	151,50
$K_4 \times A_4$	111,90	64,75	220,26	166,08
Ліміт кредитування, L_{i2}	932,20	598,40	952,56	942,38
Співвідношення ліміту кредитування та вартості активів підприємства, %	18,82	19,27	13,56	15,74

Таким чином, розрахована сукупність фінансових коефіцієнтів дозволяють виявити фактори, що визначають рівень фінансового стану, враховуючи галузеві особливості діяльності сільськогосподарського підприємства при оцінці його кредитоспроможності.

Запропоновані методичні підходи щодо розрахунку ліміту кредитування корпоративних клієнтів дадуть можливість більш ефективно кредитувати суб'єктів господарювання.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Розкрийте зміст та значення оцінки кредитоспроможності позичальника.
2. Що є інформаційною базою аналізу кредитоспроможності позичальника - юридичної особи?
3. Які етапи передбачає проведення аналізу можливості надання кредиту?
4. З якою метою при розрахунку інтегрального показника фінансового стану позичальника – юридичної особи застосовується багатофакторна дискримінантна модель?
5. Які фінансові показники, що визначають якість фінансового стану підприємства використовуються в процесі оцінювання кредитоспроможності?

6. Які основні критерії враховуються при оцінюванні стану обслуговування боргу боржником – юридичною особою?

7. Яким чином додаткові об'єктивні фактори, що пов'язані з діяльністю позичальника можуть вплинути на результати оцінювання кредитоспроможності позичальника?

8. Яка періодичність проведення оцінки фінансового стану позичальника?

ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 7

1. Найдіть найбільш повне визначення сутності поняття «кредитоспроможність»:

1) здатність позичальника в повному обсязі і в узгоджений строк розрахуватись за всіма борговими зобов'язаннями;

2) здатність кредитора в повному обсязі в узгоджений строк надати кредит позичальнику;

3) наявність у позичальника (контрагента банку) передумов для проведення кредитної операції і його спроможність поверну борг у повному обсязі та в обумовлені договором строки;

4) спроможність позичальника за конкретних умов кредитування в повному обсязі і у визначений кредитною угодою термін розрахуватись за своїми борговими зобов'язаннями виключно грошовими коштами, що генеруються в процесі звичайної діяльності позичальника.

2. Порядок оцінки кредитоспроможності позичальника (боржника – юридичної особи) складається з таких етапів:

1) розрахунок фінансових коефіцієнтів; визначення категорії якості за кредитом; визначення показника ризику кредитної заборгованості;

2) розрахунок інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи; визначення показника ризику кредиту, наданого боржнику – юридичній особі; визначення класу боржника – юридичної особи;

3) аналіз можливості надання кредиту; аналіз можливості повернення кредиту та кредитної дисципліни;

4) оцінка стану обслуговування боргу боржником – юридичною особою; оцінка показника ризику кредитної заборгованості з урахуванням додаткових факторів.

3. Модель розрахунку інтегрального показника фінансового стану позичальника (боржника – юридичної особи) залежить від:

1) виду економічної діяльності, виду готової продукції, форми власності;

2) організаційно-правової форми господарювання, розміру підприємства, обсягу фінансових результатів;

3) системи бухгалтерського обліку та фінансової звітності, організаційно-правової форми господарювання;

4) системи бухгалтерського обліку та фінансової звітності, виду економічної діяльності.

4. Відповідно до методики розрахунку інтегрального показника боржника - юридичної особи проміжний коефіцієнт покриття розраховується як:

1) відношення оборотних активів до поточних зобов'язань;

2) відношення монетарних оборотних активів до поточних зобов'язань;

3) відношення швидко реалізованих активів до поточних зобов'язань;

4) відношення абсолютно ліквідних активів до поточних зобов'язань.

5. В залежності від значення інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи виділяють:

1) 5 класів;

2) 8 класів;

3) 9 класів;

4) 4 класи.

6. Коефіцієнт покриття боргу характеризує:

1) платіжні можливості підприємства щодо погашення отриманих кредитів та виплати відсотків за ними за рахунок чистого доходу від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг;

2) платіжні можливості підприємства щодо погашення всіх фінансових зобов'язань за рахунок чистого доходу від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг;

3) платіжні можливості підприємства щодо погашення отриманих кредитів та виплати відсотків за ними за рахунок чистого прибутку;

4) платіжні можливості підприємства щодо виплати відсотків за отриманими кредитами за рахунок чистого доходу від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг.

7. Який показник характеризує здатність підприємства розраховуватись з боргами за рахунок внутрішніх фінансових джерел?

1) коефіцієнт оборотності позикового капіталу за фінансовими результатами від звичайної діяльності;

2) коефіцієнт оборотності оборотних активів;

3) коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовими результатами від звичайної діяльності;

4) коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовими результатами від операційної діяльності.

8. Інформаційним забезпеченням проведення оцінки кредитоспроможності є:

1) дані кредитної історії;

2) фінансова звітність;

3) дані з первинної облікової документації;

4) всі відповіді вірні.

9. До складу додаткових об'єктивних факторів формування ризику кредитної заборгованості боржника – юридичної особи не відносять:

1) динаміка інтегрального показника фінансового стану;

2) психолого-особистісні характеристики управлінського складу;

3) рівень забезпеченості кредитів;

4) наявність бізнес-плану.

Тема 8. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

8.1. Сутність, значення, особливості оцінки інвестиційної привабливості та інвестиційної активності підприємства.
8.2. Методи аналізу ефективності інвестиційної діяльності.
8.3. Оцінка ефективності фінансового інвестування.

8.1. Сутність, значення, особливості оцінки інвестиційної привабливості та інвестиційної активності підприємства

Інвестиційна діяльність – це сукупність практичних дій юридичних осіб і держави щодо вкладення інвестицій у формування потенціалу суб'єктів господарювання. При цьому інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті чого створюється прибуток і чистий дохід в сумі амортизаційних відрахувань, або досягається соціальний ефект.

Аналіз інвестиційної діяльності – це процес оцінювання і прогнозування фінансових результатів інвестиційної діяльності та їх впливу на фінансовий стан підприємства на основі грошових потоків інвестиційного проекту, а також фінансової звітності підприємства.

Метою аналізу інвестиційної діяльності підприємства є інформаційно-аналітичне забезпечення прийняття ефективних управлінських рішень щодо здійснення інвестиційної діяльності.

Основними завданнями проведення аналізу інвестиційної діяльності підприємства є:

– визначення потреби у фінансових ресурсах для здійснення інвестиційної діяльності;

– формування оптимальної структури джерел фінансування інвестиційної діяльності;

– оцінка рівня інвестиційної привабливості об'єкта інвестування;

– аналіз інвестиційної активності підприємства;

– аналіз ефективності інвестиційної діяльності підприємства.

Об'єктом аналізу інвестиційної діяльності є безпосередньо інвестиційна діяльність підприємства або окремі операції з фінансового чи реального інвестування.

Суб'єктами аналізу інвестиційної діяльності можуть бути замовники та користувачі, які з певних причин зацікавлені в результатах інвестиційної діяльності підприємства.

Аналіз інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання ґрунтується на вивченні:

– балансу інвестиційних потоків грошових коштів (фінансових ресурсів) і витрат на формування об'єктів інвестицій;

– інвестиційних ресурсів підприємства за їх величиною, структурою і динамікою;

– інвестиційних об'єктів за обсягами, функціональним призначенням, цільовим спрямуванням та розміщенням;

– ефективності відшкодування вкладених коштів в інвестиційні об'єкти за рахунок доходів від реалізації товарів, продукції, робіт і послуг та отриманого прибутку, що забезпечує рентабельність інвестицій не нижче бажаного для підприємства рівня.

Аналіз інвестиційної діяльності складається з наступних етапів (рис. 8.1).

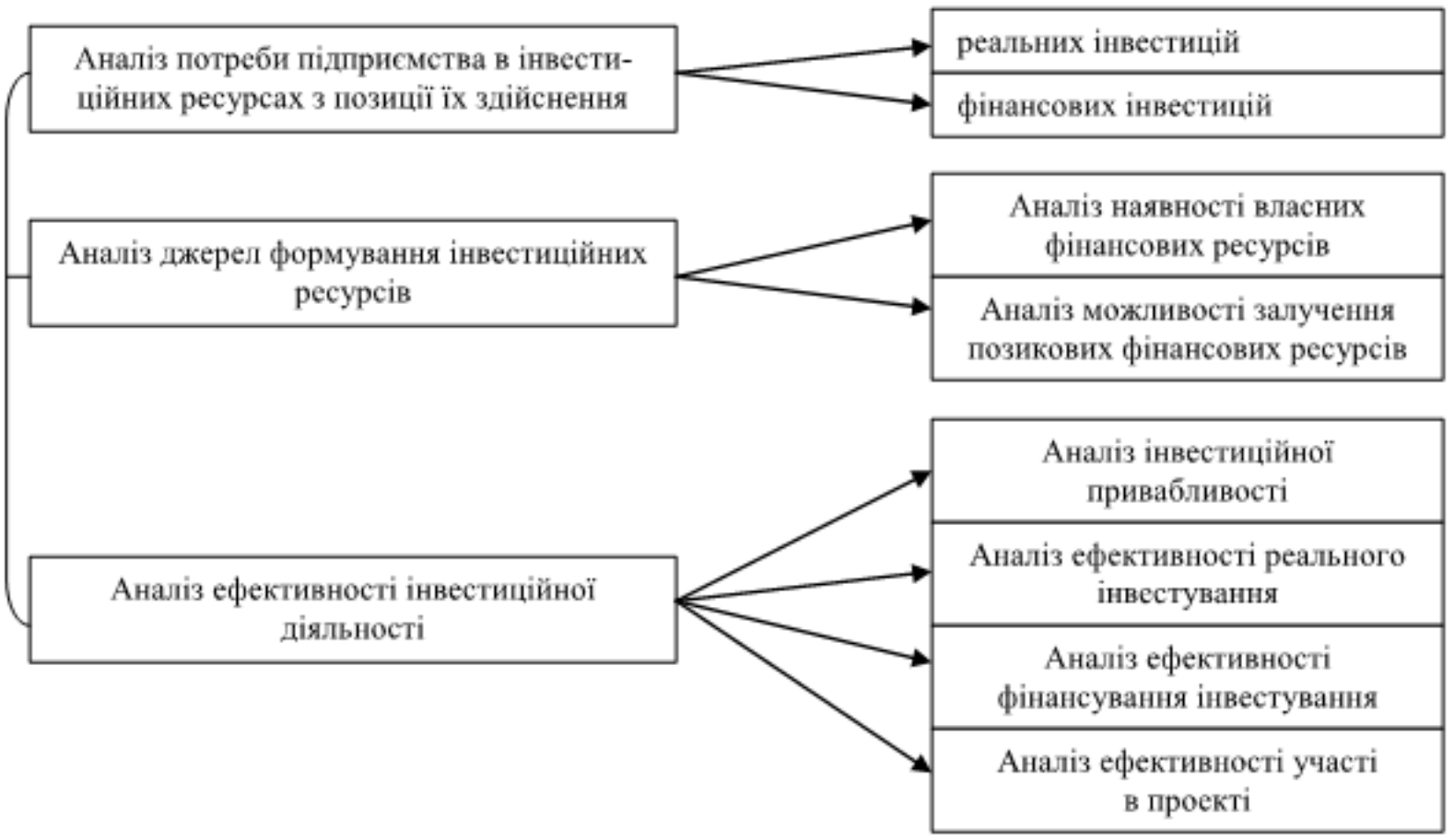

Рис. 8.1. **Основні етапи аналізу інвестиційної діяльності підприємства**

Джерелами для отримання такої інформації є баланс підприємства (звіт про фінансовий стан); звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід);звіт про рух грошових коштів; примітки до фінансової звітності; форма статистичної звітності № 2-інвестиції (квартальна) «Капітальні інвестиції» та інші.

На основі даних розділу III форми 5 «Примітки до фінансової звітності» здійснюється горизонтальний та вертикальний аналіз капітальних інвестицій. При цьому дослідження складу, структури та тенденції зміни капітальних інвестицій вивчаються в розділі таких їх складових:

– капітальне будівництво;

– придбання (виготовлення) основних засобів;

– придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних активів;

– придбання (створення) нематеріальних активів;

– формування основного стада;

– інші.

Збільшення незавершеного будівництва може негативно позначитись на результатах фінансово-господарської діяльності підприємства. Оскільки результативність інвестиційної діяльності в капітальному будівництві опосе-

редковано відображається в динаміці незавершеного будівництва, то в аналізі інвестиційної активності доцільно порівнювати темпи зростання незавершеного будівництва з темпами зростання валюти балансу. Якщо показник зростання сукупності активів є меншим ніж відповідний показник для незавершеного будівництва, то поточна діяльність підприємства в сфері капітального будівництва є низько ефективною. В цьому разі необхідно детально вивчити склад капітальних інвестицій будівництва та показники ефективності окремих проектів реального інвестування з метою виявлення тих, від яких доцільно відмовитися або за якими можна прискорити процес введення об'єктів в експлуатацію. Також дослідження ефективності окремих проектів у складі незавершеного будівництва необхідно здійснювати, якщо вартість незавершеного будівництва є незмінною або несуттєво зменшується (коефіцієнт зростання становить від 0,9 до 1).

Доцільність інвестування в окремі об'єкти капітальних інвестицій визначається величиною і швидкістю повернення інвестору вкладених коштів через грошові потоки, що генерують ці інвестиції.

Склад, структура та динаміка фінансових інвестицій вивчається на основі даних розділу IV форми 5 «Примітки до фінансової звітності», який передбачає їх поділ на такі складові:

– фінансові інвестиції за методом участі в капіталі, які, в свою чергу, диференціюються на інвестиції в асоційовані підприємства, дочірні підприємства, спільну діяльність;

– інші фінансові інвестиції, в складі яких виділяють: частки і паї в статутному капіталі інших підприємств; акції, облігації, інші.

Поглиблене дослідження ефективності та обґрунтованості вкладення коштів в об'єкти, що є предметом довгострокового фінансового інвестування, обов'язково необхідно проводити, якщо за даними балансу підприємства коефіцієнт зростання вартості всіх активів є меншим, ніж показник зростання довгострокових фінансових інвестицій. Це пов'язано з тим, що збільшення таких інвестиційних вкладень вказує на відволікання коштів з основної виробничої діяльності, що не може призводити до погіршення загального фінансового стану підприємства. Якщо в результаті подальшого аналізу підприємство буде визнане неплатоспроможним, рекомендується додатково вивчати склад інвестиційних паперів підприємства, дати оцінку їх ліквідності, а також доцільності відволікання коштів на дані вкладення.

Оцінка доцільності вкладання коштів в фінансові інвестиції оцінюється шляхом порівняння ринкової та внутрішньої вартості фінансових інструментів.

Загальна оцінка розвитку інвестиційної діяльності підприємства може бути здійснена за показниками еластичності, тобто розрахунку відношення темпів приросту інвестицій і одержаних результатів від інвестування (чистого прибутку, доданої вартості, чистого доходу тощо). Показники еластичності показують, наскільки процентів змінюється результат інвестування в результаті зміни величини інвестицій на 1%. При цьому чим вищим буде значення показника еластичності, тим більш ефективним є додаткове інвесту-

вання. Розрахунок показників еластичності доцільно здійснювати за обсягами інвестицій в цілому, а також окремо за видами та об'єктами інвестування.

Інвестиційна привабливість підприємства є визначальним чинником як у процесі створення, так і його функціонування. На етапі започаткування господарської діяльності інвестиційна привабливість впливає на модель формування та управління фінансових ресурсів. В процесі розвитку підприємства інвестиційна привабливість виступає одним із основних факторів у розробці стратегії управління акціонерним капіталом, а також дозволяє мінімізувати можливі ризики.

Згідно з Методикою інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій інвестиційна привабливість підприємства – це рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, яке може визначатись чи оцінюватись значеннями відповідних показників.

Методичні підходи до визначення сутності поняття «інвестиційна привабливість підприємства» поєднуються у чотири групи:

– як ефективність інвестування, відповідно до якої під інвестиційною привабливістю розуміють існування економічного ефекту від вкладення коштів у підприємство при мінімальному рівні ризику;

– як умова розвитку підприємства, що передбачає інтегральну кількісну та якісну характеристику його зовнішнього та внутрішнього середовища;

– як порівняльний показник, що дозволяє потенційному інвестору оцінити, наскільки те що або інше підприємство привабливіше для вкладення коштів;

– як сукупність факторів, розглядається з позиції формування системи показників діяльності підприємства, яка визначає для інвестора оптимальні значення інвестиційної поведінки.

Нормативна методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій базується на розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості, що включає фінансові показники, які характеризують майновий стан, фінансову стійкість, ліквідність, прибутковість підприємств, а також його ділову чи ринкову активність на певний момент часу, при цьому не враховуючи перспектив розвитку об'єктів інвестування.

Методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства, що використовуються в сучасній практиці, можна систематизувати в три групи:

– на основі розрахунку коефіцієнтів фінансового стану;

– на основі розрахунку інтегрального показника;

– на основі матричного підходу.

Характеристику відповідних підходів щодо оцінки інвестиційної привабливості підприємства подано в табл. 8.1.

Для всебічного аналізу інвестиційної діяльності підприємства важливе значення має оцінювання його інвестиційної діяльності.

Інвестиційна активність підприємства – це інтенсивність залучення довгострокових інвестицій в капітал підприємства.

Таблиця 8.1

Характеристика методичних підходів до оцінки інвестиційної привабливості

Аналіз на основі фінансового стану	На основі інтегрального показника	На основі побудови матриці
- оцінка майнового стану; - оцінка фінансової стійкості; - оцінка ліквідності активів; - оцінка ділової активності; - оцінка ринкової активності; - оцінка прибутковості	- визначення груп показників; - розрахунок вагомості певного показника у своїй групі; - визначення фактичних значень показників; - розрахунок інтегрального значення показника інвестиційної привабливості	- вибір груп показників та їх складових; - співставлення отриманих значень з нормативом; - побудова матриці; - співставлення суми показників матриці зі шкалою оцінки

Оцінка інвестиційної активності може бути здійснена на основі розрахунку ряду показників, перелік яких наведений в табл. 8.2.

Таблиця 8.2

Система показників оцінки інвестиційної активності підприємства

Група показників	Показники	
	загальні	специфічна
Вільні власні кошти	1. Показники складу, структури, динаміки оборотних коштів, джерел фінансування, зобов'язань. 2. Показники ефективності використання оборотних коштів. 3. Показники динаміки та ефективності використання власних оборотних коштів.	1. Рентабельність оборотного капіталу. 2. Питома вага показників коштів в джерелах фінансування. 3. Рентабельність власних оборотних коштів.
Потенціал розвитку та перспективної економічної стійкості	1. Показники складу, структури, динаміки за лементами потенціалу.	1. Коефіцієнт оновлення, введення, фондовіддача. 2. Показники структури запасів, оборотних коштів. 3. Коефіцієнт реальної вартості майна. 4. Коефіцієнт постійного активу. 5. Система нерівностей, яка узагальнює показник економічної стійкості.
Окремі інвестиційні операції	1. Показники ефективності грошових коштів: коефіцієнт ефективності руху грошових коштів, коефіцієнт реінвестування. 2.Частка додатного (від'ємного) грошового потоку від інвестиційної діяльності в загальному потоці	1. Показник оцінки окремих видів інвестиційних операцій

В зовнішньому аналізі інвестиційної діяльності підприємства за даними фінансової звітності також можна використовувати таку систему показників інвестиційної активності:

– *коефіцієнт співвідношення реальних та фінансових інвестицій*, який розкриває характер спрямованості інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання – участь у фінансуванні інвестиційних проектів або вкладання коштів у цінні папери та інші фінансові інструменти. Даний показник відображає скільки капітальних інвестицій припадає на 1 грн. фінансових інвестицій, здійснюваних підприємством за період, що аналізується;

– *коефіцієнт співвідношення довгострокових та поточних фінансових інвестицій*, який показує рівень ліквідності фінансових інвестицій підприємства. Чим менше значення цього показника, тим вищою є мобільність фінансових інвестицій, але разом з тим, менш стабільним є склад та структура таких інвестицій, що зумовлює підвищення вимог до якості аналітичного об-

ґрунтування інвестиційних рішень в процесі формування інвестиційного портфеля підприємства;

– *питома вага інвестиційних доходів в річному вхідному грошовому потоці* опосередковано відображає ефективність інвестиційної діяльності та її вплив на якість руху грошових коштів суб'єкта господарювання. Зростання даного показника, як правило, оцінюється позитивно, якщо він не перевищує внесок основної діяльності у формування надходжень грошових коштів суб'єкта господарювання;

– *питома вага інвестицій в річному вихідному грошовому потоці*, як і попередній коефіцієнт є показником ефективності інвестиційної діяльності. В оцінках цього показника необхідно враховувати, що якість грошового потоку підприємства буде залишатись нормальною навіть при високому рівні видатків грошових коштів за інвестиційною діяльністю, оскільки інвестиції, здійснені в поточному періоді призводять до зростання грошових надходжень від операційної та інвестиційної діяльності в майбутньому;

– *коефіцієнт ліквідності грошового потоку від інвестиційної діяльності*, який розраховується як відношення надходжень грошових коштів від інвестиційної діяльності до відповідних видатків коштів за період. Якщо даний показник менше 1, то підприємство для фінансування інвестицій додатково залучає інвестиційні ресурси, сформовані за іншими видами діяльності - операційною та фінансовою. Зменшення показника вказує на збільшення використання операційного прибутку, амортизаційних відрахувань, позикового капіталу в реалізації інвестиційних завдань;

– *коефіцієнт ефективності грошового потоку від інвестиційної діяльності*, який показує обсяг чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності у розрахунку на 1 грошову одиницю використання грошових коштів для реального та фінансового інвестування. Від'ємне значення цього показника не завжди вказує на неефективність інвестиційної діяльності, оскільки переважання інвестиційних видатків над надходженням грошових коштів в поточному періоді при низькій ризикованості та високій ефективності відповідних інвестицій може зумовили майбутнє зростання коефіцієнта ефективності грошового потоку. Зростання даного показника завжди оцінюється позитивно, оскільки вказує на зростання доходності.

Оцінка інвестиційної активності підприємства може бути здійснена шляхом визначення її рівня. Рівень інвестиційної активності підприємства визначається на основі індексу інвестиційної активності (I_{ia}), який обчислюється за такою формулою:

$$I_{ia} = (B_{\partial} + З_{\partial}) : (З_{н} + ЧП), \qquad (8.1)$$

де, B_{∂} – обсяги інвестицій; які було вкладено в основний капітал підприємства у звітному періоді за рахунок внутрішніх джерел коштів, грн.; $З_{\partial}$ – обсяги інвестицій, які було вкладено в основний капітал підприємства у звітному періоді за рахунок зовнішніх джерел коштів, грн.; $З_{н}$ – сума нарахованого зносу необоротних активів підприємства у звітному періоді, грн.; $ЧП$ – чистий прибуток підприємства у звітному періоді, грн.

Залежно від значення індексу інвестиційної активності виділяють такі рівні інвестиційної активності підприємства:

– високий рівень інвестиційної активності підприємства досягається за умови виконання такої нерівності:

$$I_{ia} \le I, \tag{8.2}$$

– середній рівень інвестиційної активності підприємства, коли виконується умова:

$$(З_н + 0{,}5ЧП)/(З_н + ЧП) \le I_{ia} \le I, \tag{8.3}$$

– низький рівень інвестиційної активності за умови, якщо:

$$З_н/(З_н + ЧП) \le I_{ia} \le (З_н + 0{,}5ЧП)/(З_н + ЧП), \tag{8.4}$$

– недостатній рівень інвестиційної активності, якщо виконується така нерівність:

$$0 \le I_{ia} \le З_н/(З_н + ЧП), \tag{8.5}$$

8.2. Методи аналізу ефективності інвестиційної діяльності

Сучасна теорія та практика аналізу інвестиційної діяльності використовують багато різних методів а прийомів оцінки її ефективності, які за характером інструментарію, що використовується, можна поділити на дві групи – формалізовані та неформалізовані.

Формалізовані методи передбачають використання математичного апарату для розрахунку показників ефективності, що забезпечує високий рівень об'єктивності та достовірності прийнятих на їх основі рішень, а неформовалізовані – евристичних підходів, результат яких в значній мірі зумовлюється якістю організації роботи експертів, спрямованої на усунення об'єктивного суб'єктивизму їх індивідуальних оцінок.

Основу методології оцінки ефективності інвестиційної діяльності становлять формалізовані методи, які в свою чергу за способом зіставлення різночасових грошових витрат та результатів поділяють на:

– статичні, тобто методи, в котрих не враховується зміна вартості грошей з часом. Статичні методи оцінки інвестицій належать до найбільш старих і широко використовувались ще до того, як концепція дисконтування грошових потоків придбала загальне визнання як спосіб отримання найточнішої оцінки прийнятності інвестицій. Причиною їх використання в сучасних умовах є можливість отримання додаткової інформації, яка дозволяє знижувати ризик невдалого вкладення грошових коштів;

– динамічні, тобто такі, які базуються на процедурі дисконтуванні.

Алгоритм розрахунку критеріїв оцінки ефективності реального інвестування представлено в табл. 8.3.

Розрахунок *простого періоду окупності інвестицій* полягає у визначені того терміну, який знадобиться для відшкодування суми початкових інвестицій. Простий термін окупності використовується для оцінки того, чи відшкодуються початкові інвестиції протягом терміну економічного життєвого циклу інвестиційного проекту.

Таблиця 8.3

Алгоритм розрахунку показників оцінки ефективні інвестицій

Показник	Алгоритм розрахунку	
статичні показники		критерії оцінки
Простий період окупності інвестицій (PP)	$PP = \frac{IC}{CF_{cp}}$ IC – інвестиційні витрати; CF_{cp} – середньорічні грошові надходження від реалізації інвестиційного проекту	менше тривалості життєвого циклу
Показник простої рентабельності інвестицій (ARR)	$ARR = \frac{CF_{cp}}{IC}$ P_m – надходження грошових коштів на кроці m; C_m – видатки грошових коштів на кроці m	≥ 1
Чисті грошові надходження (NV)	$NV = \sum_m (P_m - C_m)$	≥ 0
Індекс прибутковості інвестицій (IP)	$IP = 1 + \frac{NV}{IC}$	≥ 1
динамічні показники		критерії оцінки
Чисті поточна вартість (NPV)	$NPV = \sum_{t=1}^{n} \frac{CF_i}{(1+i)^i} - \sum_{j=1}^{m} \frac{IC_i}{(1+i)^i}$ i – бажана ставка дисконтування; n – тривалість життєвого циклу проекту	≥ 0
Індекс прибутковості дисконтованих інвестицій (PI)	$PI = \sum_{t=1}^{n} \frac{CF_i}{(1+i)^i} : \sum_{j=1}^{m} \frac{IC_i}{(1+i)^i}$	≥ 1
Внутрішня норма доходності (IRR)	$IRR = i_1 + \frac{NPV(i_1)}{NPV(i_1) - NPV(i_2)} \times (i_2 - i_1)$ $i_1; i_2$ – найближчі один до одного значення коефіцієнта дисконтування, що задовольняють умовам зміни знаку функцій з «+» на «-»	≥ 1
Дисконтований термін окупності (DPP)	$DPP = \sum_{j=1}^{m} \frac{IC_i}{(1+i)^i} : \sum_{j=1}^{m} \frac{CF_i}{(1+i)^i}$	менше тривалості життєвого циклу

Показник простої рентабельності інвестицій є зворотним за змістом терміну окупності інвестицій і відображає ефективність інвестицій у вигляді процентного відношення грошових надходжень до суми первинних інвестицій.

Чисті грошові надходження – накопичений ефект (за потоком реальних грошей) за розрахунковий період.

Індекс прибутковості інвестицій – відношення суми елементів грошового потоку від операційної діяльності до абсолютної величини суми елементів грошового потоку від інвестиційної діяльності.

Найважливішим динамічним показником ефективності інвестиційного проекту є *чиста поточна вартість* – накопичений дисконтований ефект за розрахунковий період. Логіка використання даного критерію для прийняття рішень щодо доцільності реалізації проекту очевидна:

– якщо $NPV > 0$, то проект можна рекомендувати до реалізації;

– якщо $NPV < 0$ – проект збитковий, йог необхідно відхилити;

– якщо $NPV = 0$, в разі прийняття рішення про реалізацію такого проекту надходжень від нього вистачить лише для відновлення вкладеного капіталу та досягнення прогнозованого рівня доходності.

Індекс прибутковості дисконтованих інвестицій – відносний показник, який характеризує рівень доходів на одиницю затрат, тобто ефективність інвестування – чим більше значення цього показника, тим вищий рівень віддачі від інвестиційного капіталу:

– якщо $PI > 1$, то проект можна рекомендувати до реалізації і він представляє собою гарну можливість вкладення коштів;

– якщо $PI < 1$ – від проекту слід відмовитись, оскільки він принесе збитки;

– якщо $PI = 1$ – проекту забезпечує тільки відшкодування вкладеного капіталу.

Внутрішня норма доходності – це та ставка дисконту, за якої дисконтовані доходи від проекту дорівнюють дисконтованим інвестиційним витратам, тобто при якій $NPV = 0$: $IRR = i$, при якій $NPV = 0$, IRR визначає максимально прийнятну ставку дисконту, за якої можна інвестувати кошти без будь-яких втрат для власника. Економічний сенс цього показника полягає в тому, що він показує очікувану норму доходності або максимально допустимий рівень витрат на оцінюваний проект. IRR іноді *називають перевірочним дисконтом*, оскільки дозволяє знайти граничне значення норми дисконту, що розділяє граничні інвестиції на прийнятні і не вигідні. Для цього IRR порівнюют з прийнятою для проекту нормою дисконту. Принцип порівняння цих показників такий:

– якщо $IRR > i$ – проект прийнятний, оскільки NPV в цьому випадку має позитивне значення;

– якщо $IRR < i$ – проекту неприйнятний, оскільки NPV негативний;

– якщо $IRR = i$ – можна ухвалювати будь-яке рішення.

Терміном окупності інвестицій з урахуванням дисконтування називається тривалість періоду від початкового моменту до моменту окупності з урахуванням дисконтування. Метод розрахунку дисконтованого терміну окупності найбільш виправданий у випадку, коли інвестиції мають високий ступінь ризику, тому чим менший термін окупності, тим менш ризикованим є проект.

8.3. Оцінка ефективності фінансового інвестування

Оцінка ефективності фінансового інвестування здійснюється шляхом зіставлення двох видів оцінки їх вартості:

– поточної ринкової ціни (P_m);

– поточної внутрішньої вартості (V_t).

При цьому слід враховувати, що кожен інвестор має своє уявлення про внутрішню вартість активу залежно від необхідного для нього рівня доходності. В процесі аналізу може виникати одна з трьох ситуацій:

– якщо $P_m > V_t$, то даний актив продається в даний момент часу за завищеною ціною, тому інвестору немає сенсу купувати його на ринку;

– якщо $P_m < V_t$, то ціна активу занижена, а тому є сенс його купити;

– якщо $P_m = V_t$, то поточна ціна цілком відображає внутрішню вартість активу, тому спекулятивні операції з його купівлі-продажу навряд чи доцільні.

Згідно з фундаментальною теорією аналізу поточна внутрішня вартість будь-якого цінного паперу визначається методом капіталізації вартості та в загальному вигляді може бути розрахована за формулою:

$$V_t = \sum_{s=1}^{n} \frac{CF_i}{(1+r)^i}, \qquad (8.6)$$

де, CF_i – очікуваний грошовий потік доходів від інвестування в фінансових інструментах в і-му періоді (рік), грош. од.; r – ставка доходності.

Поданий алгоритм оцінки передбачає капіталізацію очікуваних доходів (відсотки, дивіденди) із ставкою, прийнятою за норму дисконту при визначенні поточної вартості. Оцінка облігацій, отримана за допомогою вищенаведеної формули, буде правильна тільки в тому випадку, якщо відсотки за нею не використовуються для споживання, а негайно інвестуються в ті ж самі цінні папери з тією ж прибутковістю і ступенем ризику. Крім того, горизонт прогнозування при визначенні внутрішньої вартості варіює залежно від виду фінансових інструментів. Так, для облігацій горизонт прогнозування, як правило, обмежений, для звичайних і привілейованих акцій – дорівнює безкінечності.

Основними об'єктами інвестування на фінансовому ринку є акції, оскільки шляхом їх розміщення створюється власний капітал акціонерних товариств як новостворених, так і діючих, та облігації, які виступають одним із джерел формування позикового капіталу підприємства. Алгоритм розрахунку показників оцінки інвестиційної привабливості акцій та облігацій подано в табл. 8.4.

Внутрішня ціна акції визначається з врахуванням того, що:

– строк інвестування в акції, як правило, необмежений;

– очікуваний грошовий потік від інвестування у вигляді дивідендів в майбутніх періодах прогнозується з певною імовірністю. Відповідно очікуваний дохід за простими акціями може бути спрогнозований лише умовно;

– крім дивідендів очікуваний грошовий потік може включати ринкову вартість акцій на час їх продажу інвестором (якщо період інвестування обмежений).

При цьому слід зазначити, що ціна продажу акції залежить від вартості майбутніх дивідендів після завершення періоду володіння цим цінним папером, а ціна придбання акції інвестором визначається всім потоком дивідендних доходів за необмежений час існування даного цінного паперу на ринку, починаючи з часу її купівлі.

Основними характеристиками інвестиційної привабливості облігацій є: вартість облігації, курс облігацій, купонний дохід, поточна доходність, ставка розміщення.

З метою забезпечення порівнюваності ринкових цін здійснюється розрахунок *курсу облігації* – ціна купівлі облігації в розрахунку на 100 грошових одиниць номіналу.

Таблиця 8.4

Алгоритм розрахунку показників оцінки інвестиційної привабливості цінних паперів

Показник	Алгоритм розрахунку
1	2
Акції	
Внутрішня ціна акції (Pa)	$$Pa = \sum_{s=1}^{n} \frac{CF_i}{(1+r)^i}$$ а) постійне зростання дивідендів за акціями: $$Pa = \sum_{i=1}^{n} \frac{D_i \times (1+g)^i}{(1+r)^i}$$ g – коефіцієнт зростання; б) наднормальне зростання дивідендів за акціями: $$Pa = \sum_{i=1}^{m} \frac{D_0 \times (1+g)^i}{(1+r)^i} + \frac{D_m \times (1+g_{m+1})}{(r-g_{m+1}) \times (1+r)^{m+1}}$$ g_i, g_{m+1} – коефіцієнт зростання дивідендів в періодах i та $m+1$ відповідно, од.
Показник середньої річної дохідності (ARR)	а) якщо тривалість інвестування декілька років: $$ARR = \frac{\frac{P_s - P_p}{n} + D}{0{,}5 \times (P_s + P_p)}$$ n – число років від купівлі до продажу акцій; б) якщо тривалість інвестування менше одного року: $$ARR = \frac{P_s - P_p + D}{P_p} \times \frac{365}{i}$$ i – число днів з моменту купівлі до продажу акцій.
Ефективність інвестицій в акції (R)	$$R = \frac{P_s - P_p + D}{P_p}$$ P_s – ціна продажу акцій, грош. од; P_p – ціна придбання акцій, грош. од; D – дивіденди, отримані під час володіння акцією, грош. од.
Дивідендна модель оцінки вартості акцій (P_a^d)	$$P_a^d = \sum_{i=1}^{n} \frac{D_i}{(1+r)^i} \times \frac{P_n}{(1+r)^n}$$ D_i – дивіденди на одну акцію в періоді i, грош. од; P_n – ціна продажу акцій, грош. од.
Оцінка вартості акцій (модель Гордона) (P_a^G)	$$P_a^G = \frac{D_0 \times (1+g)}{r-g}$$ D_0 – дивіденд, сплачений за акцією в період перед її придбанням, грош. од.
Облігації	
Вартість облігацій (P_o)	а) процентні платежі є фіксованими: $$P_o = \frac{I \times (1+r)^{-n}}{r} \times \frac{N}{(1+r)^n}$$ I – річний процентний платіж, грош. од; б) процентні платежі за облігаціями, нараховуються один раз на рік (за півріччя, квартали): $$P_o = \frac{I \times (1+r)^{-n}}{m \times (\sqrt[m]{(1+r)} - 1} \times \frac{N}{(1+r)^n}$$ m – періодичність сплати процентного доходу за облігацією протягом року, раз.
Курс облігації (R_k)	$$R_k = \frac{P_p}{N} \times 100\%$$

Продовження табл. 8.4

1	2
	P_p – ринкова ціна купівлі облігації, грош. од; N – номінал облігації, грош. од.
Купонний дохід (D_k)	$D_k = \frac{N \times g}{100\%}$ g – купонна доходність, грош. од.
Поточна доходність (D_p)	$D_p = \frac{D_k}{P_p} \times 100\%$
Повна доходність (ставка розміщення) (r)	а) для облігацій, придбаних з дисконтом: $r = \frac{D_k \frac{N - P_p}{n} + D}{0{,}5 \times (P_p + N)} \times 100\%$ б) для облігацій, придбаних з премією $r = \frac{D_k - \frac{N - P_p}{n} + D}{0{,}5 \times (P_p + N)} \times 100\%$ n – кількість років, що залишились до погашення.

При оцінці ефективності інвестування в облігації необхідно враховувати, що:

– якщо ринковий курс облігації $R_k < 100$ або $r > g$, то облігація продається з дисконтом (нижче номіналу), якщо $R_k > 100$ або $g > r$, то з премією;

– курс облігації, купленої з премією, при наближенні моменту її викупу, знижується, оскільки більша частина прибутку за облігацією вже сплачена і на час викупу залишається отримати лише її номінальну вартість;

– курс облігації, купленої з дисконтом, при наближенні моменту її викупу, буде зростати, бо інвестор придбав облігацію за ціною нижче номіналу, а в момент погашення отримає дохід в обсязі її номіналу.

Для облігації, які погашаються у кінці терміну, на який вони випущені, ефективність інвестування вимірюється купонною, поточною та повною дохідністю.

Купонна доходність – це норма відсотка, що вказана на облігації й яку емітент зобов'язаний виплатити з кожного купона. Платежі з купонів можуть здійснюватись раз у квартал, за півріччями або раз у рік.

Поточна доходність облігації показує виражену у відсотках величину річного купонного доходу за облігацією у розрахунку на 100 грош. од. ціни її придбання. Поточна доходність облігації не враховує зміни її ціни протягом всього періоду інвестування. Це недолік показника усувається шляхом оцінки повної доходності облігації, яка часто називається ставкою розміщення.

Повна доходність враховує всі джерела доходу з облігацій і вимірюється відсотковою ставкою. Нарахування відсотків за цією ставкою на ціну придбання облігації дає дохід, еквівалентний фактичному доходу від облігації за весь період її існування.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Розкрийте зміст понять «інвестиційна діяльність» та «аналіз інвестиційної діяльності».

2. Охарактеризуйте складові елементів системи аналізу інвестиційної діяльності.

3. Сформулюйте мету та завдання аналізу інвестиційної діяльності підприємства.

4. З якою метою здійснюється оцінка інвестиційної привабливості об'єктів інвестування?

5. Надайте характеристику методам оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

6. Що характеризує інвестиційну активність підприємства?

7. На основі яких показників здійснюється оцінка рівня інвестиційної активності підприємства?

8. Охарактеризуйте методи оцінювання ефективності інвестиційних проектів.

9. В чому полягає переваги використання динамічних критеріїв оцінки ефективності інвестиційних проектів?

10. На основі яких показників здійснюється оцінка інвестиційної привабливості цінних паперів: акцій, облігацій?

ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 8

1. Мета аналізу інвестиційної діяльності полягає в:

1) визначенні потреби у фінансових ресурсах для здійснення інвестиційної діяльності;

2) формуванні оптимальної структури джерел фінансування інвестиційної діяльності;

3) інформаційно-аналітичному забезпеченні прийняття ефективних управлінських рішень щодо здійснення інвестиційної діяльності;

4) оцінці рівня інвестиційної привабливості та інвестиційної активності об'єктів інвестування.

2. Інвестиційна привабливість підприємства - це:

1) організована сукупність внутрішніх і зовнішніх економічних можливостей, які створюють умови для розвитку та реалізації стратегічних і тактичних цілей підприємства в сфері інвестиційної діяльності; сукупність необхідних ресурсів і можливостей для здійснення інвестиційної діяльності й досягнення цілей розвитку підприємства;

2) максимально можлива здатність залучати у виробництв і ефективно використовувати інвестиційні ресурси для здійснення реальних і фінансових інвестицій, які матеріалізуються у новостворених факторах суспільного виробництва та суспільній інфраструктурі;

3) справедлива кількісна та якісна інтегральна характеристика внутрішніх та зовнішніх можливостей об'єкта потенційного інвестування, залучати та використовувати інвестиційні ресурси для свого розвитку і забезпечувати максимізацію економічного ефекту суб'єктам інвестування при мінімальному інвестиційному ризику;

4) масштаби і спрямованість здійснюваних підприємством інвестицій, їх регулярність, темпи зростання.

3. Коефіцієнт співвідношення реальних та фінансових інвестицій свідчить про:

1) рівень ліквідності фінансових інвестицій підприємства;

2) характер спрямованості інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання;

3) ефективність інвестиційної діяльності та її вплив на якість руху грошових коштів суб'єкта господарювання;

4) ефективність інвестиційної діяльності.

4. Ставка дисконту, за якої часта теперішня вартість проекту дорівнює нулю, характеризує:

1) індекс рентабельності інвестицій;

2) ризик;

3) внутрішню норму доходу;

4) дисконтований період окупності.

5. Інвестиційний проект відхиляється, якщо:

1) індекс рентабельності інвестицій більший від одиниці;

2) якщо внутрішня норма доходу більша від вартості капіталу, залученого на здійснення проекту;

3) чиста теперішня вартість проекту позитивна;

4) чиста теперішня вартість проекту від'ємна.

6. Визначити, з яким показником порівнює інвестор внутрішню норму доходності, приймаючи рішення щодо проекту:

1) очікуваною інвестором доходності капіталу;

2) банківською депозитною ставкою;

3) з прийнятою для проекту нормою дисконту;

4) середньоринковою доходністю.

7. Як зміниться індекс прибутковості проекту, якщо суму грошового потоку зменшити вдвічі?

1) не зміниться;

2) збільшиться вдвічі;

3) зменшення вдвічі;

4) правильної відповіді не має.

8. При позитивному значенні чистої поточної вартості, яка має виконуватися умова:

1) $IRR < WACC$, а $PI < 1$;

2) $IRR = WACC$, а $PI = 1$;

3) $IRR > WACC$, а $PI > 1$;

4) $IRR < WACC$, а $PI > 1$.

9. Встановіть відповідність між видами доходності облігацій та їх характеристиками:

а) купонна доходність	1) показує виражену у відсотках величину річного купонного доходу за облігацією у розрахунку на 100 грош. од. ціни її придбання. Не враховує зміни ціни облігації протягом всього періоду інвестування;
б) поточна доходність	2) враховує всі джерела доходу з облігаціями і вимірюється відсотковою ставкою. Нарахування відсотків за цією ставкою на ціну придбання облігації дає дохід, еквівалентний фактичному доходу від облігації за весь період її існування;
в) повна доходність	3) це норма відсотка, що вказана на облігації й яку емітент зобов'язаний виплатити з кожного купона

10. Ефективність інвестицій в акції розраховується за формулою:

1) $\frac{P_s + D}{P_p}$;

2) $\frac{P_s - P_p}{D}$;

3) $\frac{P_s - P_p + D}{P_p}$;

4) $\frac{P_p + D}{P_p}$.

де, P_s – ціна продажу акцій, грош. од; P_p – ціна придбання акцій, грош. од; D – дивіденди, отримані під час володіння акцією, грош. од.

Тема 9. ПРОГНОЗУВАННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

9.1. Сутність, завдання та методи узагальнюючої оцінки фінансового стану підприємства.
9.2. Ранжування фінансових коефіцієнтів на основі порівняльної характеристики розрахункових показників із їх еталонними величинами.
9.3. Розрахунок абсолютної величини інтегрального показника фінансового стану підприємства.
9.4. Сутність та методи прогнозування фінансового стану підприємств. Експертні методи прогнозування.
9.5. Формалізовані (кількісні) методи прогнозування фінансового стану.

9.1. Сутність, завдання та етапи проведення комплексної оцінки фінансового стану підприємства

Комплексна оцінка фінансового стану підприємства передбачає визначення фінансового потенціалу суб'єкта господарювання, дає змогу забезпечити ідентифікацію його місця в економічному середовищі. Структурна модель комплексного аналізу фінансового стану підприємства наведена на рис. 9.1.

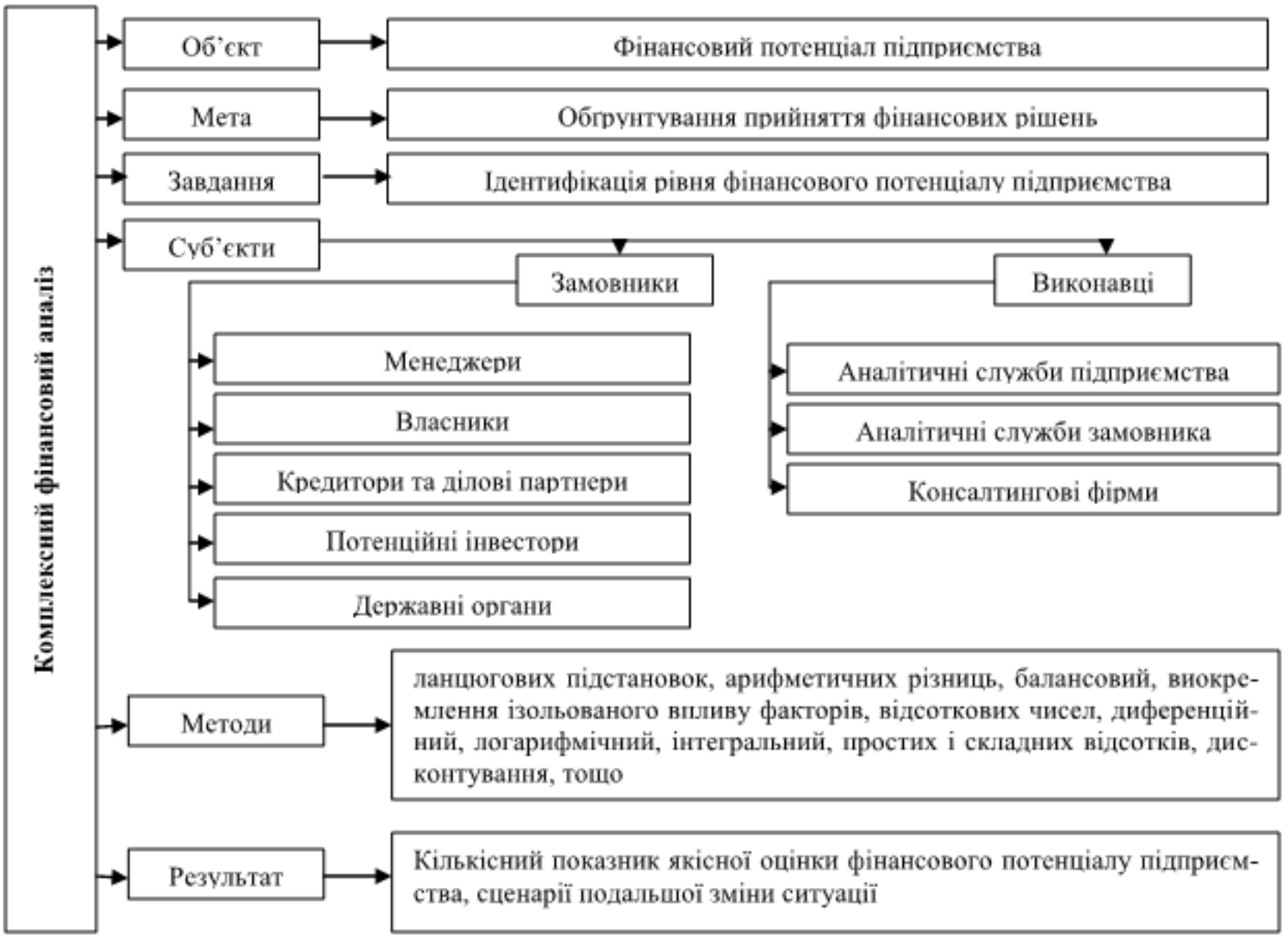

Рис. 9.1. **Структурна модель комплексного аналізу фінансового стану підприємства**

Оцінка майнового та фінансово-господарського стану підприємства створює необхідну інформаційну базу для прийняття різноманітних управлінських та фінансових рішень щодо проблемних питань купівлі-продажу бізнесу, напрямків виробничого розвитку, залучення чи здійснення інвестицій тощо.

Комплексний фінансовий аналіз використовується власниками для обґрунтування рішень стратегічного характеру, менеджерами підприємств – для інформаційного забезпечення потреб оперативного фінансового планування.

Такий аналіз є складовою інструментарію антикризового управління та методологічною базою провадження справи про банкротство.

Результативні показники комплексного аналізу потенційним інвесторам підприємства необхідні для розроблення інвестиційних проектів та прийняття рішень щодо фінансування, кредиторам – для обґрунтування рішень про надання кредиту, його обсягів та умов.

Вважається, що цей вид аналізу, який уможливлює проведення як ретроспективної, так і перспективної оцінки фінансового стану підприємства, оптимально відповідає вимогам виконання таких завдань:

– залучення фінансових ресурсів;
– пошук високорентабельних проектів;
– оцінка надійності партнерів;
– оцінка доцільності інвестування;
– оптимізація фінансової діяльності підприємства;
– комплексне фінансове оздоровлення суб'єкта господарювання.

Інструментарій, що може бути використаний виконавцем комплексного аналізу для обробки вихідної фінансової інформації, широко представлений рядом формалізованих методик, які, відповідно до специфіки їх загальних характеристик, можна об'єднати у три великі групи:

– ранжування фінансових показників та коефіцієнтів;
– розрахунок інтегрального показника фінансового стану підприємства;
– порівняння розрахункових показників з еталонними величинами.

Сучасна практика аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства нараховує значну кількість методичних рекомендацій щодо комплексної оцінки фінансового стану підприємства – від класичних моделей Альтмана, Лісу, Спірінгейта, Тафлера, Чессера, Конана і Гольдера до адаптованих умов господарювання, розроблених Р.С. Сайфуліним, Г.Г. Кадиковим, О.О. Терещенко та ін. Характеристика існуючих методичних підходів до здійснення комплексної оцінки фінансового стану підприємства представлена в табл. 9.1.

Методологічна база комплексного аналізу повинна базуватись на таких методиках, які дають обмежені строки оцінки фінансового стану суб'єкта господарювання. За тривалістю процедури проведення комплексний аналіз серед інших видів фінансового аналізу підприємства посідає друге місце, поступаючись лише експрес-аналізу.

Якщо експрес-аналіз протягом одного-двох днів, то комплексний фінансовий аналіз протягом двох-трьох тижнів має на меті не тільки ідентифікувати

проблеми, а й зробити обґрунтовані висновки щодо формування тенденції зміни фінансового стану суб'єкта господарювання в цілому.

Таблиця 9.1

Методики комплексної оцінки фінансового стану підприємства

Назва методики	Алгоритм розрахунку	Фактори моделі
1	2	3
Модель Альтмана	$Z = 1{,}2K_1 + 1{,}4K_2 + 3{,}3K_3 + 0{,}6K_4 + 1{,}0K_5$	K_1 – частка чистого оборотного капіталу в активах; K_2 – відношення накопиченого (чистого) прибутку до активів; K_3 – рентабельність активів; K_4 – відношення ринкової вартості емітованих акцій до власних та довгострокових залучених фінансових ресурсів; K_5 – відношення чистого доходу від реалізації продукції до активів підприємства.
Модель Таффлера	$Z = 0{,}53K_1 + 0{,}13K_2 + 0{,}18K_3 + 0{,}16K_4$	K_1 – відношення валового прибутку до короткострокових зобов'язань; K_2 – відношення оборотних активів до середньорічної величини зобов'язань; K_3 – відношення короткострокових зобов'язань до суми активів; K_4 – відношення чистого доходу від реалізації продукції до суми активів.
Модель Ліса	$Z = 0{,}063X_1 + 0{,}057X_2 + 0{,}092X_3 + 0{,}001X$	X_1 – частка оборотних активів у вартості активів; X_2 – нерозподілений прибуток до суми активів; X_3 – рентабельність активів; X_4 – відношення власного капіталу до зобов'язань.
Модель Спрінгейта	$Z = 1{,}03X_1 + 3{,}07X_2 + 0{,}66X_3 + 0{,}4X_4$	X_1 – відношення власних оборотних коштів до суми активів; X_2 – відношення прибутку до оподаткування та сплати відсотків до суми активів; X_3 – відношення прибутку до оподаткування до поточних зобов'язань; X_4 – відношення чистого доходу від реалізації продукції до суми активів.
Модель Чессера	$Z = -2{,}0434 - 5{,}24K_1 + 0{,}053K_2 - 6{,}650K_3 + + 4{,}4009K_4 - 0{,}0791K_5 - 0{,}102K_6$	K_1 – відношення грошових коштів та ліквідних цінних паперів до суми активів; K_2 – відношення чистого доходу від реалізації продукції до грошових коштів та ліквідних цінних паперів; K_3 – відношення прибутку до оподаткування та сплати відсотків до суми активів; K_4 – відношення сукупної заборгованості до суми активів; K_5 – відношення основного капіталу до чистих активів; K_6 – відношення оборотного капіталу до чистого доходу від реалізації продукції.
Модель Конана і Гольдера	$Z = 0{,}16X_1 - 0{,}22X_2 + 0{,}87X_3 + + 0{,}1X_4 - 0{,}24X_5$	X_1 – частка дебіторської заборгованості та грошових надходжень в активах; X_2 – частка необоротних активів у загальній сумі активів; X_3 – частка фінансових витрат у чистому доході від реалізації продукції;

Продовження табл. 9.1

1	2	3
		X_4 – частка витрат на персонал у доданій вартості; X_5 – відношення валового прибутку до величини зобов'язань.
Модель Р.С. Сайфуліна та Р.Р. Кадикова	$R = 2K_0 + 0{,}1K_1 + 0{,}08K_2 + 0{,}45K3 + K_4$	K_0 – коефіцієнт забезпеченості власними коштами; K_1 – коефіцієнт поточної ліквідності; K_2 – коефіцієнт оборотності активів; K_3 – комерційна маржа; K_4 – рентабельність власного капіталу.
Модель О.О. Терещенко	$Z = 1{,}5X_1 + 0{,}08X_2 + 10X_3 + + 5X_4 + 0{,}3X_5 + 0{,}1X_6$	X_1 – відношення грошових надходжень до зобов'язань; X_2 – відношення валюти балансу до зобов'язань; X_3 – відношення чистого прибутку до середньорічної суми активів; X_4 – відношення чистого прибутку до чистого доходу від реалізації продукції; X_5 – відношення виробничих запасів до чистого доходу від реалізації продукції; X_6 – відношення чистого доходу від реалізації продукції до основного капіталу.

Залежно від поставленого завдання щодо організації комплексного фінансового аналізу конкретного об'єкта (підприємства) необхідно насамперед визначитись з оптимальною базою для порівняння значень аналітичних індикаторів – фінансових показників. Так, базою для забезпечення порівняльного аналізу можуть слугувати такі показники: середньогалузеві значення показників; показники фінансово-господарської діяльності підприємств, що є лідерами у галузі, до якої належить об'єкт дослідження; певні нормативні значення фінансових коефіцієнтів відповідно до законодавчих та (або) внутрішніх нормативних документів, рекомендацій науковців; цільові значення фінансових показників, визначені потенційними інвесторами або замовниками дослідження: оптимальні та (або) критичні значення фінансових показників, розраховані аналітиками для підприємства, яке аналізується, враховуючи специфіку та особливості його фінансово-господарської діяльності; усереднені за часом значення фінансових показників, обчислені за даними фінансово-господарської діяльності підприємства у найбільш сприятливі періоди його функціонування.

Для здійснення комплексного аналізу необхідно забезпечити формування оптимальної групи показників, які б у своїй сукупності відповідали вимогам комплексної характеристики поточного стану підприємства та перспектив його подальшого розвитку. При цьому, надлишкове використання надлишкової кількості фінансових коефіцієнтів може спричинити втрату часу на математичне та аналітичне забезпечення дослідження функціонально взаємозалежних між собою показників. Це, значно знизить оперативність комплексного аналізу, яка є критичною характеристикою його ефективності.

Наповненість цільової сукупності тими чи іншими фінансовими показниками залежатиме від завдань, які поставлені перед аналізом його замовниками у кожному конкретному випадку. Серед таких вимог, що висуваються

до потенційних показників, можна виділити невелику сукупність критичних значень. Ефективність комплексного аналізу значною мірою залежить від можливості побудови адекватної системи однозначності інтерпретації результатів з метою попередження та уникнення двозначності висновків.

9.2. Ранжування фінансових коефіцієнтів на основі порівняльної характеристики розрахункових показників із їх еталонними величинами

Найпростішим варіантом реалізації порівняльного аналізу підприємств є методики побудови на використанні методу суми місць. Таке комплексне порівняння може здійснюватись за показниками одного підприємства за різні періоди часу або показниками різних підприємств.

Метод суми місць передбачає попереднє ранжування всіх порівнюваних об'єктів за кожним з оціночних показників, тобто визначення місць об'єктів дослідження за фактичними значеннями показників.

Для показників-стимуляторів вищому значенню показника серед пропонованих об'єктів оцінювання призначається 1 місце, далі – за зростанням порядку місця при зниженні значення показника.

Для показників-дестимуляторів місця розподіляються за зростанням порядку місця при зростанні значення показника.

Комплексна оцінка розраховується за визначеними значеннями місць показників для кожного об'єкта дослідження за формулою:

$$R_i = \sum_{j=1}^{n} a_{ij}, \tag{9.1}$$

або з врахуванням значущості показників:

$$R_i = \sum_{j=1}^{n} w_j \times a_{ij}, \tag{9.2}$$

де, R_i – інтегральний показник комплексного оцінювання i-го об'єкту дослідження; a_{ij} – місце j-го показника i-го об'єкту дослідження; w_j – коефіцієнт значущості j-го показника.

Критерій оцінки з врахуванням порядку ранжування оціночних показників – мінімальне значення інтегрального показника.

У сучасній практиці комплексного аналізу поширеною методикою комплексної оцінки є розроблення системи ранжування, відповідно до якої кожному значенню цільового показника відповідає однозначно визначений ранг, а сума рангів, отриманих даним підприємством за результатами аналізу, слугує підставою для однозначної характеристики його фінансово-господарського стану, розвитку тенденцій його зміни та перспектив подальшого функціонування.

Ранжування здійснюється за обмеженою сукупністю показників, згрупованих за напрямами оцінки фінансового стану (наприклад, показники майнового стану, ліквідності і платоспроможності, фінансової стійкості тощо).

Для здійснення інтегральної оцінки визначаються:

1) інтервали розрахункових значень кожного цільового показника. Тобто встановлюються межі діапазонів можливих значень для кожного з показників, що відповідають певним обраним якісним рівням оцінки фінансової ситуації на підприємстві. Наприклад, незадовільний (кризовий), нормальний, достатній, високий рівень.

Межі інтервалів залежать від специфіки підприємства, вільно варіюють відповідно до цілей та завдань комплексного аналізу, встановлених замовниками.

2) ранг кожного інтервалу, тобто кількість балів, яку отримає той чи інший показник за відповідність його розрахункового значення встановленим рівнем якісної оцінки фінансової ситуації згідно з визначеними межами інтервалів можливих значень. При цьому більш високому якісному рівню фінансової ситуації має відповідати більше значення рангу, а нижчому якісному рівню – менше. Можливе використання нульових, позитивних і негативних значень рангів.

Порядок рангу того чи іншого інтервалу має враховувати поточну ринкову позицію підприємства – об'єкта дослідження та його цілей у довгостроковому періоді.

3) інтервали сукупного рангу підприємства відповідно до визначених якісних рівнів фінансової ситуації. Максимальне і мінімальне значення сукупного рангу – добуток кількості цільових показників та максимального і мінімального рангу відповідно. При цьому основою для обґрунтування встановлення тих чи інших меж інтервалів може слугувати досвід попередніх комплексних досліджень підприємства, нормативно-правові вимоги, індикативні показники.

Абсолютне значення приведеного рангу підприємства – об'єкта дослідження розраховується за такою формулою:

$$Z = \sum_{j=1}^{m} (\alpha_j \sum_{i=1}^{n} \beta_{ij} K_{ij}), \qquad (9.3)$$

де, α_j – коефіцієнт ваги j-го напряму дослідження (j-ої групи показників); β_{ij} – коефіцієнт ваги i-го цільового показника j-го напряму дослідження; K_{ij} – визначений за фактичним значенням ранг i-го цільового показника j-го напряму дослідження; n – загальна кількість показників в j-тій групі (напрямі дослідження); m – загальна кількість задіяних напрямів дослідження (груп показників).

Вагові коефіцієнти встановлюються шляхом розподілу 100% можливого впливу між групами показників (або показниками і групі) з врахуванням реальної їх значущості, побажань замовників та попереднього досвіду оцінки. При рівнозначності напрямів дослідження і цільових показників в групі загальний можливий вплив розподіляється рівномірно, тобто:

$$\alpha_j = \frac{1}{m}, \text{ та } \beta_{ij} = \frac{1}{n} \qquad (9.4)$$

Подання кінцевої інформації передбачає визначення:

– порядок рангу кожного фінансового показника чи коефіцієнта;

– розрахунок сукупного рангу підприємства, а також приведеного рангу підприємства – об'єкта дослідження (за відповідністю інтервалу сукупного рангу певному діапазону зміни рангів цільових показників в межах визначеного рівня якості фінансової ситуації).

Відповідно до запитів замовників дослідження в кожному конкретному випадку методика ранжування може бути відмінною за складом напрямів дослідження, системою цільових показників, вагою фінансових показників та коефіцієнтів у структурі загального рангу підприємства.

За допомогою ранжування вирішуються такі специфічні завдання комплексного аналізу:

– деталізоване відстеження ситуації щодо окремих фінансових індикаторів, які використовуються під час дослідження;

– формування потенційних напрямів впливу на фінансово-господарську діяльність підприємства з метою реалізації його фінансового потенціалу;

– ідентифікація слабких місць підприємства, які проявляються у формі незадовільного рівня значень цільових показників.

Метою комплексного аналізу на основі порівняльної характеристики розрахункових фінансових показників із їх еталонними величинами буде не тільки визначення фінансового потенціалу підприємства, а й його порівняння з певним ринковим еталоном – сукупністю інших підприємств, середньогалузевими показниками тощо.

Вихідною інформацією для використання методів багатомірної комплексної оцінки є матриця (або таблиця), елементами якої є значення оціночних показників (табл. 9.2).

Таблиця 9.2

Вихідна матриця для комплексної оцінки

Об'єкти дослідження	Показники			
	1	2	…	n
1	X_{11}	X_{12}		X_{1n}
2	X_{21}	X_{22}		X_{2n}
…				
m	X_{m1}	X_{m2}		X_{mn}
Ваговий коефіцієнт	k_1	k_2		k_n
Напрям дії	S_1	S_2		S_n

Кожний j-й показник для i-го об'єкту задається величиною x_{ij}.

Однакові показники різних об'єктів мають бути виражені у зіставних величинах. Тобто необхідно організувати процедуру оцінки так, щоб індивідуальні особливості окремих показників не впливали на підсумкову оцінку, отже зіставлення, порівняння має здійснюватись не за абсолютними значеннями показників, а на основі їх відносної варіації або за стандартизованими значеннями. Для того, щоб поєднати в розрахунках оціночні показники з різними одиницями виміру здійснюється їх нормування (стандартизація) шляхом ділення значень показників на значення показника еталонного об'єкта. Таким чином, задана матриця X, рядки якої характеризують роботу окремого об'єкту за n показниками.

До вихідної матриці X додаються два вектора (або рядка):

1) характеристика рівня значущості k_j, вагомості показників у формуванні комплексної інтегральної оцінки, тобто розподіл показників за рівнем значущості. Якщо вагомість всіх показників однакова, то $\overline{k_j} = 1$.

2) напрямок дії оціночних показників s_j.

Множина оціночних показників може містити:

а) показники-стимулятори, збільшення яких поліпшує загальну оцінку роботи об'єкта і елементи $s_j = +1$;

б) показники-дестимулятори, збільшення яких погіршує загальну оцінку роботи об'єкта і елементи $s_j = -1$.

Основу методології порівняння з еталонними значеннями становить метод відстаней, який полягає в тому, що найкращу оцінку отримує об'єкт, оціночні показники якого максимально наближені до своїх еталонних значень.

Важливим методологічним питанням застосування даного методу є вибір еталонних значень, який може бути здійснений за таким підходом:

1) за еталон приймається умовний об'єкт з найкращими серед наведених в вихідних даних для аналізу значеннями за всіма показниками, тобто:

$$x_{еталон\ j} = \max(x_{ij}); i = 1,\ldots,m \text{ при } s_j = +1$$

$$x_{еталон\ j} = \min(x_{ij}); i = 1,\ldots,m \text{ при } s_j = -1$$

2) еталон встановлюється за середніми рівнями аналогічних показників в досліджуваній сукупності;

3) при застосуванні в аналізі показників виконання плану за еталон приймається 100%-ве виконання плану за всіма показниками, що передбачає небажаність як недовиконання, так і перевиконання планового завдання.

Комплексну оцінку обчислюють за формулою евклідової відстані від еталонного до конкретного значення показників досліджуваних об'єктів.

Для кожного об'єкта розраховують відстань до еталону за формулою:

$$R_i = \sqrt{\sum_{j=1}^{n} \left(1 - \frac{x_{ij}}{x_{еталон\ j}}\right)}, \qquad (9.5)$$

або з врахуванням вагомості оціночних показників:

$$R_i = \sqrt{\sum_{j=1}^{n} k_j \times \left(1 - \frac{x_{ij}}{x_{еталон\ j}}\right)}, \qquad (9.6)$$

Критерії оцінки найкращого об'єкту – мінімальне значення інтегрального показника.

Однією з форм порівняльного аналізу є *бенчмаркінг*, для проведення динамічного аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства.

Усі порівнювані підприємства мають належати до однієї галузі, що дозволяє забезпечити повну зі ставність фінансових показників та коефіцієнтів без додаткових перетворень відповідно до специфіки фінансово-господарської діяльності.

В практиці порівняльного аналізу найбільше використовується бенчмаркінг, зорієнтований на конкурентів, коли за еталонні величини беруться відповідні дані по інших підприємствах, які є прямими конкурентами підприємства.

На основі вхідних даних по кожному підприємству розраховуються абсолютні значення цільових показників, а результати формуються у матрицю вихідних даних.

Наступним етапом є нормалізація порівняльної матриці відповідно до напряму дії показника на основі таких формул:

для показників стимуляторів: $k_j = \frac{x_{ij}}{\max(x_j)}$, (9.7)

для показників-дестимуляторів: $k_j = \frac{\max(x_j)}{x_{ij}}$, (9.8)

де, $_j$ – номер показника; $_i$ – номер об'єкту.

Пропонована нормалізація коефіцієнтів дає змогу забезпечити зіставність різних показників та врахувати різнонаправленість їх впливу на фінансову ситуацію підприємства.

З нормалізованих значень показників формується порівняльна матриця, в якій доцільно застосовувати різні способи вирівнювання для максимальних, мінімальних та проміжних значень. Наприклад, максимальні значення можуть бути вирівняні по правому краю, мінімальні – по лівому; проміжні значення – відцентровані.

Інтегральний показник (z_i) знаходиться як середнє арифметичне значення з нормалізованих цільових показників підприємства:

без врахування ваги фінансових коефіцієнтів:

$$Z_i = \frac{\sum_{j=1}^{n} k_{ij}}{n}, \quad (9.9)$$

з урахуванням ваги фінансових показників:

$$Z_i = \sum_{j=1}^{n} w_j \times k_{ij}, \quad (9.10)$$

де, w_j – ваговий коефіцієнт *j*-го фінансового показника; n – кількість цільових показників.

Абсолютне значення інтегрального показника змінюється у проміжку від 0 до 1. Максимальне значення цільової функції відповідає абстрактному підприємству, значення цільових показників якого сформовано на основі їх найкращих значень із вибірки, яка досліджується, для формувати арсеналу заходів щодо впливу на фінансовий стан суб'єкта господарювання та забезпечення реалізації його потенціалу.

Специфіка комплексного фінансового аналізу на основі порівняльної характеристики розрахункових показників з її еталонними величинами свідчить про доцільність його використання насамперед третіми особами, тобто потенційними кредиторами чи інвесторами.

9.3. Розрахунок абсолютної величини інтегрального показника фінансового стану підприємства

Методика розрахунку абсолютної величини інтегрального показника фінансового стану передбачає формування сукупності цільових показників, згрупованих за напрямами дослідження і рівнями значущості.

Розрахункові значення цільових показників, які визначаються відповідно до даних вхідної інформаційної бази, формують *матрицю вихідних значень цільових показників*.

Для проведення комплексної оцінки за даною методикою необхідна матриця оптимальних значень цільових показників, які визначаються з урахуванням таких критеріїв:

– галузева приналежність підприємства;

– нормативно-правові вимоги щодо обов'язкового дотримання певних значень окремих фінансових показників та коефіцієнтів;

– цілі та вимоги комплексного аналізу в окремо взятому випадку;

– вимоги власників підприємства та його кредиторів тощо.

Значеннями елементів матриці можуть бути планові величини абсолютних значень (або величини абсолютних значень минулих років) окремих цільових показників за необхідності інтегральної оцінки рівня виконання плану щодо дотримання певних меж фінансового стану підприємства.

На основі двох матриць формується нова матриця, що відображає рівень відповідності фактичних значень цільових показників їх оптимальним значенням. Елемент нової матриці дорівнює відношенню фактичного значення цільового показника до його оптимального значення або 1, якщо таке розрахункове значення цільового показника краще за оптимальне (із врахуванням характеру впливу показника – стимулюючий або дестимулюючий).

На основі нормалізованих цільових показників визначається *абсолютне значення інтегрального показника* (Z), розрахунок якого здійснюється двома методами.

1. Зважування на основі відносної ваги цільового показника:

$$Z_i = \sum_{j=1}^{n} w_{ij} \times k_{ij} , \qquad (9.11)$$

де, w_{ij} – ваговий коефіцієнт j-го рівня значущості i-го напряму дослідження; k_{ij} – нормалізоване значення показника.

Вага окремого цільового показника розраховується шляхом множення визначеної ваги відповідного напряму дослідження на ваговий коефіцієнт рівня значущості коефіцієнта.

2. Визначення середнього геометричного значення:

$$Z = \sqrt[n \times m]{\prod_{i=1}^{n} \prod_{j=1}^{m} (k_{ij})} , \qquad (9.12)$$

де, n – кількість напрямів дослідження; m – кількість груп цільових показників за рівнем значущості.

Загалом використання даної методики комплексного аналізу можна рекомендувати для випадків:

– визначення факту виконання завдань у відповідності до пріоритетних напрямів забезпечення фінансової стійкості підприємства;

– однозначної кількості оцінки фінансового потенціалу підприємства з метою використання її у наступних розрахунках;

– оцінка рівня виконання плану (дотримання планових показників).

Важливою складовою комплексної оцінки фінансового стану підприємства є *рейтингова оцінка*. Для цього необхідно на підставі комплексу оціночних показників надати узагальнюючу кількісну оцінку фінансового стану кожного підприємства.

Узагальнююча рейтингова оцінка фінансового стану кожного підприємства визначається методом середньоквадратичного відхилення:

$$R = \sqrt{(1 - x_{1j})^2 + (1 - x_{2j})^2 + \ldots (1 - x_{nj})^2}\,, \qquad (9.12)$$

де, R – узагальнююча рейтингова оцінка; x_{nj} – n-й оцінний показник j-го об'єкта.

Якщо в результаті експертної оцінки значущість різних показників фінансового стану підприємства не однакова, то для розрахунків використовується встановлені експертами коефіцієнти:

$$R = \sqrt{k_1 (1 - x_{1j})^2 + k_2 (1 - x_{2j})^2 + .. k_n (1 - x_{nj})^2}\,, \qquad (9.13)$$

де, k – коефіцієнт значущості.

Після визначення інтегрального показника здійснюється ранжування підприємств від нижчого до вищого. Таким чином, узагальнююча оцінка фінансового стану підприємства сприяє встановленню за різними оцінками показників резерви поліпшення його фінансового стану.

9.4. Сутність та методи прогнозування фінансового стану підприємств. Експертні методи прогнозування

Функціонування сучасних підприємств в умовах невизначеності та повної відповідальності за результати своєї діяльності викликає об'єктивну потребу у дослідженні тенденцій змін їх фінансового стану та визначення перспективних фінансових можливостей суб'єктів господарювання. Саме для вирішення даних задач застосовується фінансове прогнозування та фінансове планування.

Прогнозування показників фінансового стану та змін у фінансово-господарській діяльності підприємства дає змогу визначити на короткострокову та довгострокову перспективу потреби підприємства у фінансових ресурсах; виважено будувати відносини з контрагентами, у тому числі з покупцями, постачальниками, а також фінансово-кредитними установами і державою; обґрунтовано приймати управлінські рішення та реалізовувати довгострокові проекти, зокрема інвестиційні.

Важливість прогнозування фінансового стану підприємств в сучасних умовах полягає у необхідності дослідження впливу різних ризиків на їх функціонування та здійснення при потребі відповідних заходів щодо їх мінімізації з метою запобігання виникненню кризових процесів на підприємстві, погіршенню ліквідності чи фінансової стійкості.

Прогнозування фінансового стану підприємства – це процес передбачення майбутніх надходжень та розміщення фінансових ресурсів господарювання, який ґрунтується на вивчені динаміки його розвитку та впливу чинників середовища функціонування підприємства із застосуванням наукових методів пізнання.

Прогнозування фінансового стану підприємства здійснюється у декілька етапів:

1. Визначення об'єктів прогнозу, мети і задач.

2. Відбір об'єктів, які прогнозуються, встановлення ієрархічності, взаємозв'язків між ними.

3. Визначення часових горизонтів прогнозую

4. Формування інформаційної бази даних для прогнозування.

5. Вибір методів прогнозування, їх обґрунтування, оцінювання точності прогнозу.

6. Складання прогнозу.

7. Відстеження результатів.

В процесі прогнозування фінансового стану підприємства основними об'єктами прогнозу, як правило, виступають грошові потоки у розрізі видів діяльності, а також обсяги фінансових ресурсів, що формуються на підприємстві протягом періоду, для якого здійснюється прогноз. Базовим показником, що відображає сформований за досліджуваний період обсяг власних фінансових ресурсів підприємства за вирахуванням усіх витрат та сплати податків, є сума чистого прибутку та амортизаційних відрахувань. Крім зазначених, об'єктами прогнозування можуть бути ліквідність, платоспроможність, раціональне розміщення основних і оборотних коштів та інші показники, що характеризують фінансовий стан підприємства.

Враховуючи існування досить широкого кола об'єктів прогнозування, встановлення різних цілей і масштабів здійснення прогнозів, вони можуть бути класифіковані за відповідними ознаками у декілька груп (рис. 9.2).

В залежності від того, на який період складається прогноз, розрізняють оперативні, короткострокові, середньострокові і довгострокові прогнози.

Короткострокове прогнозування фінансового стану здійснюється на період до 1 року і характеризується досить високим ступенем точності прогнозів. В рамках короткострокового прогнозування визначаються прогнозні показники по основних статтях фінансової звітності підприємства (прогнозний баланс, прогнозний звіт про фінансові результати тощо). Оперативні прогнози можуть розглядатись як складова короткострокових прогнозів, покликаних вирішувати конкретні завдання діяльності підприємства та забезпечувати передбачення наслідків прийняття поточних управлінських рішень.

Середньострокове прогнозування здійснюється на період від 1 до 5 років та, на відміну від короткострокового прогнозування, в ньому надається більш узагальнені показники, які в основному стосуються пропорцій розподілу і пріоритетних напрямків розміщення фінансових ресурсів.

Рис. 9.2. **Види прогнозів фінансового стану підприємства**

Довгострокові прогнози формуються на період від 5 років і стосуються оцінки фінансових можливостей для досягнення перспективних цілей підприємства. Проблемою довгострокових прогнозів є низька точність прогнозування внаслідок високого ступеня невизначеності як щодо діяльності самого підприємства, так і макроекономічної ситуації в цілому. Найчастіше довгострокові прогнози застосовуються виключно з метою вибору стратегічного спрямування розвитку підприємства, формування та реалізації інноваційних стратегій.

Певний зв'язок із терміном прогнозування має класифікація прогнозів за характером їх реалізації. Відповідно до останньої виділяють прогнози, що реалізуються в реальному часі, етапні прогнози та необмежені за часом прийняття рішень. Прогнози, що реалізуються в реальному часі, пов'язані із складанням оперативних прогнозів та прийняттям поточних управлінських рішень та реалізуються настільки швидко, що їх результати можуть бути відслідковані уже в поточному періоді. Етапні прогнози взаємопов'язані із короткостроковими та середньостроковими прогнозуваннями, зокрема складанням прогнозних балансів, фінансових планів, прогнозування руху грошових потоків. В необмежених за часом прийняття рішень прогнозах час на здійснення прогнозування та прийняття рішень не обмежений. Цей вид прогнозів найчастіше відповідає довгостроковому прогнозуванню.

Залежно від поставлених цілей може застосовуватись 2 підходи до прогнозування – нормативний та пошуковий. *Нормативне або цільове прогнозування* ґрунтується на встановлені кінцевого результату, який повинен бути досягнутий у майбутньому, при цьому дослідження взаємозв'язку та послідовності явищ розглядається у напряму від майбутнього до сучасного. В процесі нормативного прогнозування визначаються шляхи і терміни досягнення встановлених цільових показників, а також заходи, які необхідно здійснити для отримання нормативно заданого результату в перспективі.

При *пошуковому прогнозуванні* дослідження відбувається у напряму від сучасного стану до майбутнього на основі виявлених закономірностей розвитку у минулому і поточному періодах, встановлених причино-наслідкових зв'язків. Результатом пошукового прогнозування є передбачення кінцевих результатів розвитку об'єкта, його стану в майбутньому.

Пошуковому прогнозуванню більшою мірою відповідає застосування методів індукції (підхід від одиничного до загального) – на основі наявних фактичних даних про об'єкт визначається загальна тенденція його розвитку, яка використовується для обґрунтування прогнозу. Для нормативного прогнозування більш застосованими є дедуктивні методи (розгляд проблеми від одиничного до загального), оскільки дозволяють на основі визначної загальної перспективи і закономірностей розвитку встановити напрями зміни окремих складових, розрахувати конкретні прогнозні параметри для цільових показників.

Одним із найважливіших етапів в процесі здійснення прогнозування фінансового стану підприємства є вибір *методу прогнозування*, від правильності та обґрунтованості якого залежить точність і надійність визначених прогнозних показників.

Залежно від обсягів і надійності статистичних даних, ступеня визначеності умов функціонування підприємства та інших параметрів його діяльності всі методи прогнозування фінансового стану підприємства можна розділити на експертні та формалізовані (рис. 9.3).

Експертні методи прогнозування фінансового стану підприємства ґрунтуються на використанні професійного досвіду, інтуїції експертів та формуванні ними суджень стосовно перспектив розвитку об'єктів прогнозування. При застосуванні експертних методів можуть проводитись одно- чи багатоступеневі опитування, анкетування, застосовуватись різноманітні матриці, таблиці. В цілому експертні методи є простими у застосуванні та, як правило, дають змогу сформувати прогноз досить швидко. Сутність достовірності прогнозів, отриманих на основі експертних методів, визначається за частотою підтвердження думки експерта фактичними змінами об'єкта прогнозування.

Комплекс експертних методів прогнозування включає індивідуальні (метод «інтерв'ю», аналітичний метод, метод сценаріїв тощо) та колективні методи (метод колективної генерації ідей або «мозкового штурму», метод Дельфі, метод комісії, метод дерева рішень, матричний та інші). Загальна їх характеристика наведена в табл. 9.3.

Кожен із індивідуальних та колективних експертних методів прогнозування залежно від цілей прогнозування та необхідної точності прогнозів використовується із застосуванням аналітичного обґрунтування та без нього.

Рис. 9.3. **Методи прогнозування фінансового стану підприємств**

Індивідуальні експертні методи є найпростішими у використанні та дозволяють отримувати максимально швидкі прогнози розвитку досліджуваних об'єктів. Проте їх застосування обмежується сферою знань конкретного експерта, тому є неефективним при розробці загальних стратегій розвитку підприємства.

Колективні експертні методи є відносно точнішими, але їх ефективність значно залежить від правильності формування відповідної експертної групи та вибору конкретного методу прогнозування.

Експертні методи, як правило, застосовуються при середньостроковому та довгостроковому прогнозуванні, коли висока точність прогнозів не може бути забезпечена застосуванням кількісних методів.

Важливість застосування експертних методів прогнозування підвищується в умовах економічної нестабільності, зростання кон'юнктурних коливань та відкритості економік, що призводить до появи нових факторів впливу на діяльність господарюючих суб'єктів, які важко формалізувати та враховувати при моделюванні.

Умовами, що визначають доцільність застосування експертних методів при прогнозуванні фінансового стану підприємств є такі:

– майбутній розвиток об'єктів та факторів, що на нього впливають, не можуть бути математично формалізовані;

– проводиться середньострокове та довгострокове прогнозування, особливо що включає реалізацію інноваційних стратегій, вихід підприємства на нові ринки, розробку нових видів продукції тощо;

– високий ступень непедбачуваності умов середовища функціонування, що робить ненадійними прогнози, засновані на кількісних методах;

Таблиця 9.3

Експертні методи прогнозування фінансового стану

Види методів		Зміст методу	Переваги	Недоліки
Індивідуальні	Метод «інтерв'ю»	безпосереднє спілкування прогнозиста з експертом за схемою «питання-відповідь» стосовно перспектив розвитку об'єкта прогнозування	швидкість формування прогнозів	психологічний тиск на експерта, суб'єктивність прогнозу, значно залежить від професіоналізму експерта; обмежені знаннями одного експерта
	Аналітичний метод	передбачає самостійну тривалу роботу експерта над аналізом тенденцій розвитку об'єкта прогнозування та формування за результатами дослідження аналітичної записки	порівняно з методом «інтерв'ю» дозволяє експерту сформувати більш обґрунтовані висновки	
	Метод сценаріїв	передбачає вивчення факторів, що впливають на об'єкт прогнозу, та передбачення можливих варіантів його розвитку в майбутньому залежно від різних умов	дозволяє сформувати декілька варіантів розвитку об'єкта	
Колективні	Метод комісій	отримання погоджених висновків експертів щодо перспектив розвитку об'єкта прогнозування шляхом обговорення оцінок сформульованих раніше окремими спеціалістами	вища точність прогнозів порівняно з індивідуальними оцінками	експерти початкового налаштовані на знаходження компромісу, що може дати викривлені результати прогнозування
	Метод генерації ідей	інтелектуальна діяльність експертів, що характеризують недостовірність знань і досвіду та незалежністю один від одного, з метою колективного аналізу і генерації ідей на принципах ініціативності, змагальності та творчого підходу	оригінальні ідеї щодо вирішення проблем, отримання результатів за короткий час	обмежена об'єктивність і надійність
	Метод Дельфі	проведення анкетування експертів щодо об'єкта прогнозування у декілька етапів, що включають прямі дебати між експертами, але передбачають можливість перегляду своєї думки на основі ознайомлення з відповідями інших учасників опитування	забезпечує більш повне врахування експертами всіх факторів, що впливають на об'єкт прогнозування	не завжди дозволяє прийти до єдиної точки зору експертів; довготривалий
	Матричний метод	ґрунтується на використанні матриць, що відображають вплив факторів на об'єкт прогнозування	наочність результатів	обмеженість застосування

– відсутня достатня або надійна статистична інформація, що характеризує об'єкт прогнозування;

– необхідність прийняття швидких рішень, обмеженість часу або ресурсів для застосування формалізованих методів прогнозування;

– складність застосування методів моделювання внаслідок відсутності необхідного технічного чи програмного забезпечення;

– виникнення непедбачуваних обставин.

9.5. Формалізовані (кількісні) методи прогнозування фінансового стану

Узагальнену групу методів прогнозування фінансового стану підприємств складають *формалізовані (кількісні) методи*, до яких відносяться стохастичні, детерміновані методи та методи економіко-математичного моделювання. Загальною характеристикою формалізованих методів є оцінювання майбутнього стану прогнозних об'єктів з визначенням кількісних прогнозних показників, що їх характеризують, на основі вивчення ретроспективи їх розвитку.

Кількісні методи прогнозування мають надзвичайно важливе значення при управлінні фінансовими ресурсами підприємства та прогнозуванні його фінансового стану, хоча застосування даних методів також має певні обмеження. По-перше, будь-який формалізований метод прогнозування не дозволяє врахувати абсолютно всі фактори, що впливають на цільовий параметр, а лише спрощено відображає взаємозв'язки між показниками.

По-друге, для кожного прогнозного показника можуть бути сформовані декілька варіантів прогнозу, кожен із яких матиме високу ймовірність реалізації, що не дозволяє робити однозначний висновок про динаміку розвитку явищ, базуючись виключно на кількісних показниках.

Найбільш ефективним є застосування кількісних методів при побудові прогнозів на короткостроковий період, коли є можливим досягнення достатньо точних прогнозних оцінок зміни показників.

Основу формалізованих методів прогнозування складають *стохастичні методи*, у тому числі методи екстраполяції тренду, регресійного та авторегресійного аналізу (табл. 9.4). Стохастичні методи ґрунтуються на ймовірному характері взаємозв'язку між змінними, точність формалізації яких зростає при збільшенні масиву вхідних емпіричних даних.

Таблиця 9.4

Стохастичні методи прогнозування фінансового стану

Види методів	Зміст методу	Математична формалізація	Переваги і недоліки
Екстраполяція тренду	У моделях часових рядів виділяють тренд, сезонну, циклічну і випадкову компоненти. Тренд відображає загальну спрямованість зміни показників, яку пов'язують виключно з фактором часу.	Рівнянні тренду, що описується прямолінійною функцією: $y_1 = \alpha_0 + \alpha_1 \times t_1$ Рівнянні тренду, що описується параболічною функцією: $y_1 = \alpha_0 + \alpha_1 \times t_1 + \alpha_2 \times t^2$ де, y_1 – прогноз значення показника y в момент часу t; $\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2$ – параметри функції; t – період.	Переваги: простий у застосуванні, може використовуватись при обмежених обсягах наявних статистичних даних. Недоліки: інерційність прогнозування, не враховується вплив інших факторів.
Регресійний аналіз	Використовується у випадку, коли відношення між змінними	Лінійна модель рівняння парної регресії має вигляд:	Переваги: аналітичне відображення взаємозв'язку між

Продовження табл. 9.4

1	2	3	4
	можуть бути виражені кількісно у вигляді деякої комбінації цих змінних. Побудова прогнозу для ендогенної змінної відбувається на основі виявленого взаємозв'язку між нею та іншими (екзогенними)змінними.	$y_1 = \alpha_0 + \alpha_1 \times x_1$ Рівнянні множинної регресії: $y_1 = \alpha_0 + \alpha_1 \times x_1 + \alpha_2 \times x^2 + ... + \alpha_k \times x_k$ де, y – ендогенна змінна; $\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_k$ – коефіцієнти регресії; $x_1, x_2, ..., x_k$ – екзогенні змінні.	змінними; можливість оцінки впливу як окремих факторів, так і їх сукупності на показник; достатньо вірогідні результати прогнозування.
Авторегресійні залежності	Ґрунтується на припущенні, що значення будь-якого економічного показника у визначений момент часу залежить від його значень у попередніх періодах	Загальний вигляд авто регресійної залежності: $y_1 = \alpha_0 + \alpha_1 \times y_{t-1} + \alpha_2 \times y_{t-2} + ... + \alpha_k$ де, y_1 – прогнозне значення показника y в момент часу t; $\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_k$ – коефіцієнти регресії; y_{t-1} – значення показника y в момент часу $(t-1)$.	Переваги: достатньо висока точність прогнозів. Недоліки: інерційність прогнозування, не враховується вплив інших факторів

Стохастичні методи мають багато варіантів та можуть бути пристосовані практично до будь-яких потреб прогнозування. Основним недоліком застосування даних методів є можливість отримання суттєвих помилок у прогнозуванні внаслідок впливу випадкових коливань на зміну показників.

Для знаходження значень параметрів рівнянь регресії при застосуванні стохастичних методів прогнозування найчастіше використовується метод найменших квадратів. У випадку, коли рівняння регресії містить одну екзогенну змінну, розрахунок параметрів параболічної та лінійної функції за методом найменших квадратів здійснюватиметься за формулами (9.14)-(9.16):

$$\alpha_0 = \frac{\sum y}{n}, \tag{9.14}$$

$$\alpha_1 = \frac{\sum x \times y}{\sum x^2}, \tag{9.15}$$

$$\alpha_2 = \frac{\sum x \times y}{\sum x^4}, \tag{9.16}$$

де, y – ендогенна змінна; x – екзогенна змінна; $\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_k$ – коефіцієнти регресії; n – кількість років (періодів).

Визначення параметрів функції для багатофакторних регресійних моделей передбачає проведення більш складних розрахунків, тому для їх здійснення доцільно використовувати спеціальне програмне забезпечення.

При визначенні методів екстраполяції необхідно мати на увазі, що на об'єктивність отриманих результатів прогнозу можуть здійснювати негативний вплив випадкові коливання, тому при аналізі часових рядів часто виникає потреба у «злагуджуванні» - усередненні значень аналізованого показника з метою побудови більш точного тренду та підвищення надійності прогнозування. З цією метою можуть застосовуватись наступні підходи:

– метод простої середньої – використовується для згладжування випадкових і сезонних коливань шляхом заміни фактичних показників часового ряду їх середніми значеннями;

– метод ковзної середньої – обчислення нового середнього значення відбувається кожного разу при появі нового спостереження; при цьому і новим, і старим даним присвоюються однакові ваги;

– метод експоненціального згладжування – при складанні прогнозу останнім спостереженням надаються більші вагові коефіцієнти, оскільки вважається, що вони надають більше інформації про ймовірну динаміку зміни досліджуваного показника у майбутньому.

Наступною складовою формалізованих методів прогнозування є *детерміновані методи*, зміст яких полягає у визначенні функціональних або чітких детермінованих зв'язків між показниками, коли кожному значенню факторної ознаки ставиться у відповідність визначене, не ймовірнісне значення результативного показника. Розглянемо сутність детермінованих методів прогнозування фінансового стану у розрізі двох основних його різновидів - прогнозування на базі пропорційних залежностей та балансових моделей прогнозування.

Метод прогнозування на основі пропорційних залежностей ґрунтується на положенні щодо ідентифікації базового показника, який є ключовим у характеристиці діяльності підприємства, та вираженні через нього прогнозних значень інших показників шляхом встановлення простих пропорційних залежностей. Найчастіше у якості таких «базових» показників застосовується чистий дохід від реалізації продукції та собівартості.

Наприклад, використовуючи у ролі базового показника чистий дохід від реалізації продукції, розраховуються прогнозні значення валового і чистого прибутку, чистого грошового потоку. Припущенням є те, що частка зазначених показників у складі чистого доходу залишається порівняно незмінною за умов відсутності різких змін в фінансовій політиці держави, а приріст показників доходів і витрат підприємства відбувається рівномірно. Маючи дані про співвідношення досліджуваних показників до обсягу чистого доходу у звітному періоді та застосовуючи їх до прогнозного значення базового показника, отримується відповідні прогнозні значення валового і чистого прибутку, чистого грошового потоку та інших цільових показників.

Алгоритм застосування методу прогнозування на основі пропорційних залежностей може бути представлений наступним чином:

– вибір базового показника;

– визначення необхідних цільових показників;

– встановлення виду залежності (як правило, лінійної) для кожного цільового показника від базового параметру;

– варіювання темпів зміни базового показника та побудова декількох варіантів прогнозів з відповідними значеннями цільових параметрів. Вибір найкращого варіанту прогнозу здійснюється з урахуванням неформалізованих (експертних)критеріїв.

Різновидом детермінованих прогнозів є складання прогнозних форм звітності підприємства із застосуванням балансової моделі прогнозування, що передбачає опис показників фінансової звітності різноманітними балан-

совими рівняннями, які відображають взаємозв'язок між активами і пасивами підприємства.

В процесі прогнозування із застосуванням балансової моделі може формуватись як деталізована за усіма статями прогнозна звітність, так і агрегована (аналітична), що включає лише укрупнені статі відповідно до цілей прогнозу. Основною перевагою складання прогнозної фінансової звітності є можливість проведення комплексної оцінки фінансового стану підприємства у плановому періоді та використання отриманих даних для прийняття більш обґрунтованих управлінських рішень.

Розробка прогнозних фінансових звітів повинна здійснюватись у чіткій послідовності, що передбачає складання наступних бюджетів та фінансових звітів: бюджету поточної діяльності, консолідованого грошового бюджету з урахуванням показників фінансової та інвестиційного планів, та на завершеному етапі – прогнозних фінансових звітів (рис. 9.4).

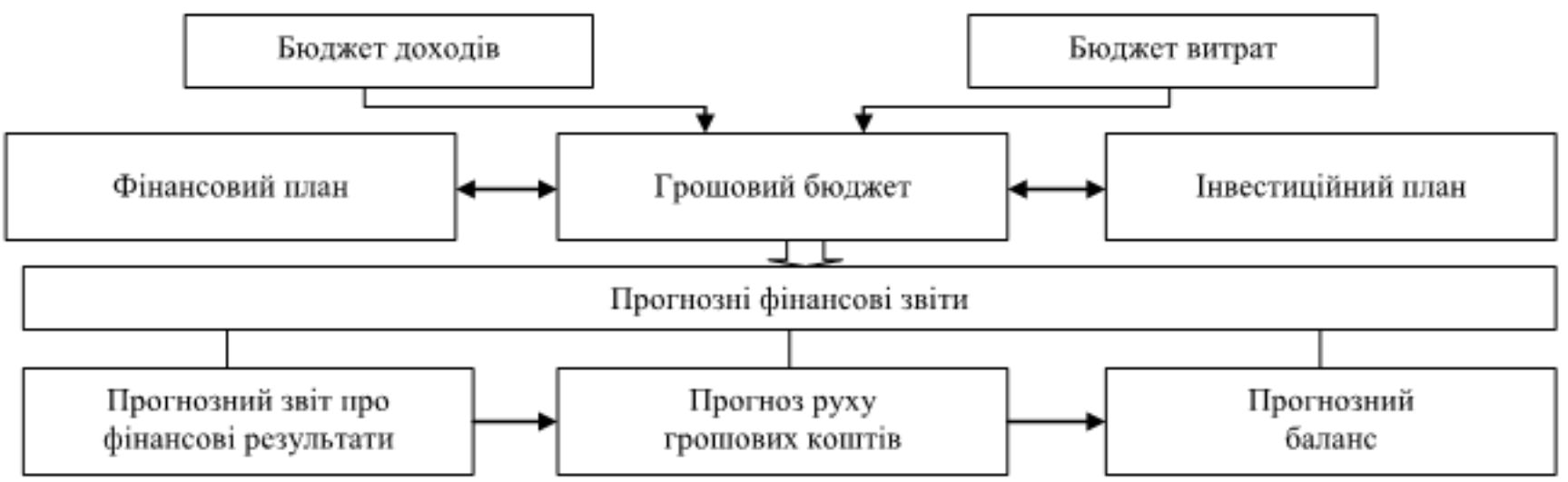

Рис. 9.4. **Порядок складання прогнозних фінансових звітів**

Складання прогнозних фінансових звітів розпочинається зі звіту про фінансові результати, оскільки розрахований в ньому чистий фінансовий результат є вихідним показником при складанні інших прогнозних форм звітності.

В прогнозному балансі розраховуються планові значення статей активу на основі даних про обсяг планових надходжень власних фінансових ресурсів підприємства. Їх розподіл за статтями активу здійснюється з урахуванням додержання досягнутого рівня ліквідності і платоспроможності або покращення відповідних показників в разі їх незадовільного рівня. Визначення прогнозних значень для статей пасиву балансу відбувається шляхом їх балансування із показниками активу з використанням потреби у залученні зовнішніх джерел фінансування: отримання банківського кредиту, випуску боргових цінних паперів, а також проведення додаткової емісії акцій для акціонерних товариств.

До окремої групи формалізованих методів прогнозування необхідно віднести економіко-математичне моделювання, яке на відміну від розглянутих вище підходів, дозволяє будувати складні моделі, що враховують великий перелік кількісних і якісних параметрів та зводиться до розв'язання систем лінійних чи нелінійних рівнянь.

На сьогодні економіко-математичне моделювання є досить популярним засобом прогнозування, що пов'язано із розвитком технічних можливостей для його застосування, автоматизованістю розрахунків, а також основною перевагою даного методу – забезпеченням можливості врахування максимальної кількості зовнішніх і внутрішніх факторів при прийнятті будь-яких планових рішень.

Незважаючи на існування великої кількості підходів до розробки фінансових прогнозів, завжди існує ймовірність похибки, оскільки всі прогнози ґрунтуються на ряді припущень та не можуть враховувати вплив усіх чинників та непередбачуваних подій.

Необхідною умовою забезпечення високої надійності і точності прогнозів є повнота та достовірність вхідних даних, які до них включаються, а також можливості зіставлення інформації в часі за кількісними і якісними показниками.

Для кожного методу прогнозування точність прогнозів буде залежатиме від різних факторів. При застосуванні стохастичних методів до вхідних даних застосовуються конкретні вимоги (достовірність, спів ставність, достатність за обсягом для виявлення закономірностей, однорідність та стійкість), неотримання яких не дозволяє гарантувати точність пронозу.

Оцінка похибки прогнозування при застосуванні стохастичних методів може бути математично формалізована. Наприклад, розрахунок похибки при використанні методу найменших квадратів здійснюється за формулою (9.17).

$$E = \sqrt{\frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n}(y_i - y_i^{"})^2}\,, \qquad (9.17)$$

де, $y_i^{"}$ – прогнозне значення показника y в момент часу t; y_i – фактичне значення показника y в момент часу t; n – кількість періодів дослідження.

Оцінка достовірності прогнозів при використанні економіко-математичного моделювання є складнішою, оскільки передбачає використання в моделі великої кількості параметрів і дослідження різних взаємозв'язків між ними. Перевірка на об'єктивність таких моделей може здійснюватись наступними основними способами:

– порівняння отриманих за допомогою моделі результатів із фактичними показниками через певний проміжок часу;

– побудова моделі на основі скороченого масиву вхідних та порівняння отриманих прогнозних показників із невикористаними при моделюванні даними.

Незважаючи на можливість допущення похибки, прогнозування фінансового стану підприємства є надзвичайно важливим для вибору найкращих альтернатив його майбутнього розвитку, своєчасного виявлення можливих проблем та ефективного управління фінансовими ресурсами.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Які основні цілі та завдання аналізу ймовірності банкротства підприємства?
2. Охарактеризуйте види банкротства.

3. Назвіть основні чинники банкротства підприємства.

4. Які ознаки неплатоспроможності підприємства?

5. За якими критеріями можна оцінити незадовільну структуру балансу.

6. Як розраховується коефіцієнт відновлення (страти) платоспроможності?

7. У чому полягає сутність дискримінантного аналізу як основи оцінювання ймовірності банкротства підприємства?

8. Наведіть формулу коефіцієнта Бівера і назвіть умови його використання.

9. Охарактеризуйте модель Альтмана.

10. Охарактеризуйте модель Спрійгейта.

11. Охарактеризуйте модель Таффлера.

12. Виявіть недоліки реальної діючої методики оцінювання банкротства підприємства.

13. Сформулюйте переваги і недоліки методів прогнозування банкротства.

14. Дослідіть сутність зовнішніх та внутрішніх факторів фінансової кризи та їх наслідки для підприємства.

15. Обґрунтуйте необхідність прогнозування фінансового стану підприємства.

16. Яка послідовність здійснення фінансового прогнозування на підприємстві?

17. За якими ознаками класифікуються прогнози фінансового стану?

18. Які методи застосовуються в процесі прогнозування стану?

19. У яких випадках доцільно застосовувати експертні методи прогнозування?

20. Розкрийте зміст основних видів експертних методів прогнозування фінансового стану підприємств.

21. Які методи належать до групи стохастичних методів прогнозування?

22. У чому переваги використання методу екстраполяції тренду?

23. Розкрийте зміст та алгоритм застосування методу прогнозування на основі пропорційних залежностей.

24. У якій послідовності здійснюється складання прогнозної фінансової звітності?

25. З якою метою та яким чином проводиться оцінка точності прогнозування?

ТЕСТИ ЗА ТЕМОЮ 9

1. Коефіцієнт втрати платоспроможності підприємства розраховується у випадку, якщо:

1) структура балансу незадовільна;

2) коефіцієнт поточної ліквідності менший ніж 2;

3) структура балансу задовільна;

4) коефіцієнт забезпеченості робочим капіталом менший ніж 0,1.

2. Підприємство в найближчі три місяці може втратити платоспроможність, якщо:

1) коефіцієнт відновлення платоспроможності більший ніж 1;

2) коефіцієнт відновлення платоспроможності менший ніж 1;

3) коефіцієнт втрати платоспроможності більший ніж 1;

4) коефіцієнт втрати платоспроможності менший ніж 1.

3. Ймовірність банкрутства підприємства згідно з моделлю Альтмана є середньою при значені показника Z, що дорівнює:

1) до 1,80;

2) 1,81 – 2,70;

3) 2,71 – 2,99;

4) 3,0 та вище.

4. Підприємство в найближчі шість місяців має реальну можливість відновити платоспроможність, якщо:

1) коефіцієнт відновлення платоспроможності більший ніж 1;

2) коефіцієнт відновлення платоспроможності менший ніж 1;

3) коефіцієнт втрати платоспроможності більший ніж 1;

4) коефіцієнт втрати платоспроможності менший ніж 1.

5. Коефіцієнт відновлення платоспроможності підприємства розраховується у випадку, якщо:

1) структура балансу задовільна;

2) коефіцієнт поточної ліквідності більший ніж 2;

3) коефіцієнт забезпеченості робочим капіталом менший ніж 0,1;

4) коефіцієнт забезпеченості робочим капіталом більший ніж 0,1.

6. Завданням прогнозування банкрутства підприємства є:

1) інформаційне забезпечення процедури комплексного фінансового аналізу;

2) формування сценаріїв зміни у часі фінансового стану підприємства;

3) розрахунок абсолютних значень окремих цільових показників фінансового аналізу підприємства;

4) оцінка ймовірності оголошення підприємства банкротом.

7. Назвіть коефіцієнт, за допомогою якого оцінюється фінансова неспроможність підприємства:

1) коефіцієнт мобільності;

2) коефіцієнт зносу;

3) коефіцієнт поточної ліквідності;

4) коефіцієнт постійності.

8. Основною ознакою платоспроможності є:

1) відсутність простроченої дебіторської заборгованості;

2) наявність прибутку;

3) відсутність простроченої кредиторської заборгованості;

4) відсутність залучених активів у складі авансованого капіталу.

9. Підприємство вважається неплатоспроможним:

1) у разі перевищення поточних активів над поточними зобов'язаннями;

2) якщо коефіцієнт поточної ліквідності дорівнює одиниці;

3) якщо коефіцієнт покриття більший ніж 2;

4) якщо коефіцієнт фінансового левериджу надзвичайно низький.

10. До групи показників оцінки структури балансу належать:

1) коефіцієнт оборотності;

2) коефіцієнт забезпеченості робочим капіталом;

3) індекс рентабельності інвестицій;

4) коефіцієнт закріплення оборотних активів.

11. Прогнозування фінансового стану підприємства - це:

1) науково обґрунтована гіпотеза щодо ймовірності майбутнього стану економічної системи та економічних об'єктів і показників, що характеризують цей стан;

2) процес передбачення майбутніх надходжень та розміщення фінансових ресурсів суб'єкта господарювання, який ґрунтується на вивченні динаміки його розвитку та впливу чинників середовища функціонування;

3) процес розробки системи фінансових планів, який полягає у визначені фінансових цілей та формулюванні послідовності дій, спрямованих на їх досягнення;

4) передбачення майбутнього попиту та товари і послуги з метою кращого обґрунтування відповідних виробничих планів.

12. Прогнози фінансового стану залежить від цілей складання поділяють на :

1) пошукові і нормативні;

2) короткострокові, середньострокові і довгострокові;

3) дескриптивні і етапні;

4) загальні і спеціальні.

13. До стохастичних методів прогнозування фінансового стану належать:

1) метод Дельфі;

2) пропорційні залежності;
3) екстраполяція тренду;
4) матричний метод.

14. Експертні методи прогнозування доцільно застосовувати у випадку, коли:
1) здійснюється короткострокове прогнозування;
2) умови функціонування підприємства є передбачуваними;
3) фактори впливу на об'єкт прогнозування можуть бути формалізовані;
4) відсутня надійна статистична інформація про об'єкт прогнозування.

15. Побудова прогнозу для ендогенної змінної на основі виявленого взаємозв'язку між нею та іншими показниками здійснюється з використанням:
1) регресійного аналізу;
2) авторегресійної моделі;
3) фінансової звітності;
4) часових рядів.

16. Першочерговим при складанні прогнозних фінансових звітів є:
1) формування прогнозу грошових потоків;
2) складання прогнозного балансу;
3) побудова економіко-математичної моделі;
4) визначення прогнозної величини чистого фінансового результату.

17. Метод прогнозування на основі пропорційних залежностей належить до:
1) детермінованих методів;
2) експертних методів прогнозування;
3) стохастичних методів;
4) економіко-математичного моделювання.

18. Недоліком методів екстраполяції є:
1) складання розрахунків;
2) обмежена сфера застосування;
3) інерційність прогнозування;
4) відсутність математичної формалізації.

19. Складання прогнозного балансу розпочинається з:
1) визначення прогнозних значень статей пасиву балансу;
2) визначення потреби у залучені зовнішніх джерел фінансування;
3) визначення прогнозних значень статей активу;
4) розрахунку прогнозних показників фінансового стану.

20. Основною перевагою методів економіко-математичного моделювання при складанні прогнозів є:
1) можливість врахувати максимальну кількість зовнішніх і внутрішніх факторів;
2) можливість проведення розрахунків при обмеженості статистичних даних;
3) відсутність похибки прогнозування;
4) побудова декількох сценаріїв розвитку подій.

ЛІТЕРАТУРА

1. Базілінська О.Я. Фінансовий аналіз:теорія та практика: навчальний посібник / О.Я. Базілінська. – 2-ге вид. – К.: ЦУЛ, 2011. – 328 с.

2. Базель» 1 і «Базель 2» у контексті виміру та оцінки кредитних ризиків // Україна фінансова. Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку [Електронний ресурс]. URL: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/gkr/046.htm.

3. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учебный курс / И.А. Бланк. – изд. 2-е переаб. и доп. – К.: Ника-Центр: Эльга, 2006. – 656 с.

4. Грабовецький Б.Є. Фінансовий аналіз та звітність: навчальний посібник / Б.Є. Грабовецький, І.В. Шварцю – Вінниця: ВНТУ, 2011. – 281 с.

5. Дєва Н.М. Фінансовий аналіз: навчальний посібник / Н.М. Дєєва, О.І. Дедіков; Мін-во освіти і науки України, Дніпропетровська держ. фінансова академія. – К.: ЦУЛ, 2007. – 328 с.

6. Ізмайлова К.В. Фінансовий аналіз: навчальний посібник / К.В. Ізмайлова; МАУП. – 2/ге, стереотип. – К.:МАУП, 2001. – 152 с.

7. Крамаренко Г.О. Фінансовий менеджмент: підручник / Г.О. Крамаренко, О.Є. Чорна; Дніпропетровський ун-т економіки та права. – 2-ге вид. – К.: ЦУЛ, 2009. – 520 с.

8. Літвін Б.М. Фінансовий аналіз: навчальний посібник / Б.М. Літвін, М.В. Стельмах. – К.: «Хай-Тек Прес», 2008. – 336 с.

9. Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій, затверджена наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 27.06.1997 р. за № 81.

10. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства, затверджені Мінекономіки України від 17.01.2001 р. за № 10 зі змінами та доповненнями від 26.10.2010 р. за № 1361.

11. Мних Є.В. Фінансовий аналіз: підручник / Є.В. Мних, Н.С. Барабаш. – К.: Київ. нац. Торг.-екон. Ун-т, 2014. – 536 с.

12. Основні показники діяльності банків України: на 1 січня 2017 року/ Національний банк України [Електронний ресурс]. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442.

13. Павловська О.В. Фінансовий аналіз: навчальний посібник / О.В. Павловська, Н.М. Притуляк, Н.Ю. Невмержицька; Мін-во освіти і науки України, КНЕУ. – 2-е вид., 2007. – 592 с.

14. Петрук О.М. Договірні зобов'язання і права в бухгалтерському обліку (на матеріалах підприємств Житомирської області): автореф. дис. …канд. екон. наук : спец. 08.06.04 / О.М. Петрук ; КНЕУ. – К., 2000. – 20 с.

15. Подольська В.О. Фінансовий аналіз: навчальний посібник / В.О. Подольська, О.В. Яріш; Мін-во інформації України, Полтавський ун-т споживчої кооперації України. – К.: ЦНЛ, 2007. – 488 с.

16. Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями:затвердженопостановою Правління НБУ: станом на 30.06.2016 р.: № 351 / Верховна Рада України [Електронний ресурс]. URL: http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16/paran18#n18.

17. Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями: затверджено постановою Правління НБУ: станом на 25.01.2012р.: № 23 / Національний Банк України [Електронний ресурс]. URL: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0212.

18. Положення про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків: затверджено Постановою Національного Банку України : станом на 06.07.2000 р. : №279/Національний Банк України [Електронний ресурс]. URL: http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0474-00.

19. Про банки і банківську діяльність: закон України: станом на 07.12.2000 р.: № 2121-III (зі змінами) / Верховна Рада України [Електронний ресурс]. URL: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2121-14.

20. Селіверстова Л.С. Фінансовий аналіз: навчально-методичний посібник / Л.С. Селіверстова, О.В. Скрипник; Міністерство внутрішніх справ України, Національна академія внутрішніх справ України. – К.: ЦУЛ, 2012. – 274 с.

21. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навчальний посібник / О.О. Терещенко; Мін-во освіти і науки України, КНЕУ. – К.: КНЕУ, 2007. – 554 с.

22. Тютюнник Ю.М. Фінансовий аналіз: навчальний посібник / Ю.М. Тютюнник. – К.: Знання, 2012. – 815 с.

23. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник / І.О. Школьник [та ін.]; ред..: І.О. Школьшик, В.М. Кремель; Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». - К.: Центр учбової літератури, 2014. – 488 с.

24. 9. Фінансовий словник [Електронний ресурс]. URL: http://bibliograph.com.ua/finansovyi-slovar-5/252.htm.

25. Шелудько В.М. Фінансовий менеджмент: підручник / В.М. Шелудько; Київський національний університет імені Тараса Шевченка. – 2-гевид., стер. – К.: Знання, 2013. – 375 с.

26. Шморгун Н.П. Фінансовий аналіз: навчальний посібник / Н.П. Шморгун, І.В. Головко. – К.: ЦНЛ, 2006. – 528 с.

27. Цивільний кодекс України : станом на 16.01.2003 р.: № 435-IV / Верховна Рада України [Електронний ресурс]. URL: http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/435-15.

Наукове видання

Трусова *Наталя Вікторівна*
Терещенко *Максим Анатолійович*

ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ ПІДПРИЄМСТВА: МЕТОДИКА ТА ПРАКТИКА

НАВЧАЛЬНИЙ ПОСІБНИК

Підписано до друку 08.05.2019. Формат 60x84/16
Папір офсетний. Ум. друк. арк. 15,86.
Наклад 30 прим. Зам. № 302.

Видавець
ТОВ «Видавничий будинок Мелітопольської міської друкарні»
72312, м. Мелітополь, вул. М. Грушевського, 5
тел. 067-701-68-39
www.mmd.org.ua

Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи
до Державного реєстру видавців, виробників
і розповсюджувачів видавничої продукції
від 26.09.2003 р., серія ДК №1509

Надруковано ПП Скребейко П.В.