

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ЦЕНТРАЛЬНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

**О.А. Магопець  
Н.С. Шалімова  
О.М. Черновол**

# **ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ**

Навчальний посібник

2022

***Рецензенти:***

**Лісовий А. В.** – д-р екон. наук, професор, завідувач кафедри аудиту, державного фінансового контролю та аналізу ДПУ;

**Письменна М. С.** – д-р екон. наук, професор, декан факультету менеджменту Льотної академії Національного авіаційного університету.

*Затверджено рішенням вченої ради Центральноукраїнського національного технічного університету (протокол № 10 від 27.06.2022 р.)*

***Магопець О.А., Шалімова Н.С., Черновол О.М. Фінансовий аналіз:*** видання 2-ге виправлене і доповнене. – Кропивницький: ЦНТУ. 2022 р. 230 с.

Посібник присвячено комплексу теоретичних та практичних питань організації і методики фінансового аналізу.

У посібнику послідовно розглядаються значення і методичні основи фінансового аналізу, класифікація показників оцінки фінансового стану підприємства, інформаційне забезпечення фінансового аналізу, аналіз майна підприємства та джерел його утворення, аналіз грошових потоків, аналіз ліквідності та платоспроможності підприємства, аналіз фінансової стійкості, аналіз ділової активності, аналіз прибутковості та рентабельності підприємства, аналіз інвестиційної діяльності та комплексний аналіз фінансового стану підприємства. Посібник включає контрольні запитання до вивченого матеріалу, тести для перевірки знань та навчальні завдання.

Посібник призначений для здобувачів вищої освіти та може бути корисним для викладачів, практикуючих бухгалтерів, аудиторів, фінансистів, менеджерів тощо.

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП</b>	<b>6</b>
<b><i>Розділ 1. Теоретичні основи фінансового аналізу.</i></b>	<b>8</b>
1.1. Історія становлення фінансового аналізу.	8
1.2. Сутність і завдання фінансового аналізу.	9
1.3. Види фінансового аналізу.	12
1.4. Методи та прийоми фінансового аналізу.	14
1.5. Послідовність проведення фінансового аналізу.	16
Контрольні запитання	18
Тести для перевірки знань	18
Навчальні завдання	20
<b><i>Розділ 2. Інформаційне забезпечення фінансового аналізу та користувачі його результатів.</i></b>	<b>27</b>
2.1. Фінансова звітність як основне джерело інформації для фінансового аналізу.	27
2.2. Показники статистичної звітності, які використовуються у фінансовому аналізі.	29
2.3. Місце та роль даних з внутрішньогосподарської облікової документації у фінансовому аналізі.	30
2.4. Користувачі результатів фінансового аналізу.	31
Контрольні запитання	34
Тести для перевірки знань	34
Навчальні завдання	36
<b><i>Розділ 3. Аналіз майна підприємства</i></b>	<b>41</b>
3.1. Аналіз складу та структури активів підприємства.	41
3.2. Аналіз необоротних активів.	43
3.3. Аналіз оборотних активів.	46
3.4. Аналіз стану запасів.	50
3.5. Аналіз стану дебіторської заборгованості.	52
Контрольні запитання	54
Тести для перевірки знань	55
Навчальні завдання	56
<b><i>Розділ 4. Аналіз джерел формування капіталу підприємства</i></b>	<b>62</b>
4.1. Склад та структура джерел формування капіталу підприємства. Методика аналізу власного і позикового капіталу.	62
4.2. Методика оцінювання вартості капіталу підприємства та оптимізація його структури.	65
4.3. Аналіз ефективності використання позикового капіталу.	68
Контрольні запитання	69
Тести для перевірки знань	69
Навчальні завдання	71
<b><i>Розділ 5. Аналіз грошових потоків</i></b>	<b>75</b>
5.1. Сутність та види грошових потоків.	75

5.2. Аналіз динаміки і факторів зміни обсягів грошових потоків.	82
5.3. Методика розрахунку і аналізу показників, які характеризують ступінь збалансованості грошових потоків.	89
5.4. Аналіз інтенсивності та ефективності грошового потоку.	90
5.5. Напрямки оптимізації грошових потоків.	91
Контрольні запитання	95
Тести для перевірки знань	95
Навчальні завдання	98
<b>Розділ 6. Аналіз ліквідності та платоспроможності підприємства</b>	<b>104</b>
6.1. Поняття платоспроможності й ліквідності підприємства	104
6.2. Аналіз ліквідності балансу	107
6.3. Аналіз ліквідності підприємства	108
6.3. Оперативний аналіз поточної платоспроможності	112
Контрольні запитання	114
Тести для перевірки знань	114
Навчальні завдання	116
<b>Розділ 7. Аналіз фінансової стійкості підприємства</b>	<b>122</b>
7.1. Поняття, значення і завдання аналізу фінансової стійкості.	122
7.2. Аналіз фінансової рівноваги між активами і пасивами.	123
7.3. Фінансова стійкість за критеріями стабільності джерел покриття запасів.	125
7.4. Відносні показники фінансової стійкості: методика їх розрахунку, економічна інтерпретація.	126
Контрольні запитання	130
Тести для перевірки знань	131
Навчальні завдання	133
<b>Розділ 8. Аналіз ділової активності підприємства</b>	<b>140</b>
8.1. Поняття ділової активності підприємства, її якісна та кількісна оцінка.	140
8.2. Показники, які характеризують рівень ефективності використання ресурсів підприємства.	141
8.3. Оцінка стійкості економічного зростання підприємства.	145
Контрольні запитання	145
Тести для перевірки знань	146
Навчальні завдання	147
<b>Розділ 9. Аналіз прибутковості та рентабельності підприємства</b>	<b>150</b>
9.1. Значення та завдання аналізу фінансових результатів.	150
9.2. Аналіз складу і динаміки прибутку підприємства.	150
9.3. Аналіз фінансових результатів від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності підприємства	152
9.4. Аналіз показників рентабельності підприємства.	156
9.5. Методика підрахунку резервів збільшення суми прибутку і рентабельності.	161
Контрольні запитання	162
Тести для перевірки знань	162
Навчальні завдання	164
<b>Розділ 10. Аналіз інвестиційної діяльності підприємства</b>	<b>170</b>

10.1. Економічна сутність інвестицій, їх класифікація та види. Завдання аналізу інвестиційної діяльності.	170
10.2. Аналіз обсягів інвестиційної діяльності.	171
10.3. Аналіз ефективності реальних інвестицій.	172
10.4. Аналіз ефективності фінансових інвестицій.	177
10.5. Аналіз ефективності інноваційної діяльності.	182
Контрольні запитання	184
Тести для перевірки знань	184
Навчальні завдання	186
<b>Розділ 11. Комплексний аналіз фінансового стану підприємства</b>	<b>189</b>
11.1. Сутність та завдання комплексного фінансового аналізу.	189
11.2. Організація процесу проведення комплексного фінансового аналізу.	189
11.3. Базова формалізована методика комплексного фінансового аналізу.	193
11.4. Комплексний фінансовий аналіз на основі визначення загальної оцінки вартості підприємства.	202
11.5. Комплексний фінансовий аналіз на основі моделей прогнозування банкрутства підприємства.	203
Контрольні запитання	211
Тести для перевірки знань	211
Навчальні завдання	213
<b>СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ</b>	<b>214</b>
<b>ДОДАТКИ</b>	<b>218</b>

## ВСТУП

Входження України до світового економічного простору обумовлює необхідність опанування нових для вітчизняних підприємств моделей управління, які відповідають меті підвищення ефективності діяльності й водночас дають змогу зберегти стабільність та фінансову незалежність суб'єкта господарювання в умовах функціонування у конкурентному середовищі. Такі управлінські моделі, насамперед, ґрунтуються на проведенні систематичного і якісного фінансового аналізу, що дозволяє зменшити невизначеність та ризик, які притаманні будь-якому процесу прийняття управлінських рішень. Отже, якість управлінських рішень безпосередньо залежить від їх аналітичного обґрунтування.

Знання основ фінансового аналізу дозволяє, з одного боку, визначити конкурентоспроможність суб'єкта господарювання в ринковій економіці тобто його фінансову стабільність, платоспроможність і кредитоспроможність, характеризує ступінь використання фінансових ресурсів і капіталу, виконання зобов'язань перед державою, власниками, персоналом, контрагентами тощо, з іншого боку, практично всі, хто залучений до ділового життя суб'єкта господарювання та його бізнесу мають можливість використовуючи методи, прийоми, моделі фінансового аналізу оптимізувати свої власні інтереси. Власникам, уміння застосовувати аналітичні інструменти дозволяє підвищити рентабельність капіталу, своєчасну реалізацію заходів щодо управління фінансовою стійкістю, визначити резерви зростання рентабельності, поліпшити платоспроможність і ліквідність; кредиторам та інвесторам – дає можливість ліквідувати ризики за позиками і вкладками, вибирати оптимальні інвестиційні проекти; партнерам по бізнесу – встановити з підприємством стабільні і надійні ділові відносини.

Отже, обов'язок будь-якого спеціаліста економічного профілю – добре володіти сучасними методиками фінансового аналізу, майстерно його здійснювати і використовувати отримані результати. Завдяки знанню техніки і технології фінансового аналізу можна легко адаптуватися до змін ринкової ситуації і знаходити правильні рішення та відповіді. З огляду на це, засвоєння основ фінансового аналізу корисне для кожного, кому доводиться брати участь в ухваленні управлінських рішень або давати рекомендації для їх прийняття чи зазнавати на собі їхні наслідки.

У процесі вивчення дисципліни “Фінансовий аналіз” студенти мають оволодіти теоретико-методологічними та практичними навичками здійснення аналізу фінансового стану та фінансової діяльності суб'єктів господарювання в сучасних умовах.

Основними завданнями дисципліни “Фінансовий аналіз” є:

- з'ясування сутності, основних цілей та завдань фінансового аналізу, оволодіння його методичним інструментарієм;
- ознайомлення з джерелами та особливостями інформаційного та організаційного забезпечення фінансового аналізу;

- вивчення комплексу показників оцінки фінансового стану підприємства та їх класифікації;
  - оволодіння методикою аналізу майна підприємства та джерел його утворення;
  - вивчення методичних принципів аналізу грошових потоків, аналізу ліквідності та платоспроможності підприємства, аналізу фінансової стійкості, ділової активності, прибутковості та рентабельності підприємства;
- оволодіння методикою аналізу інвестиційної діяльності та методами комплексного аналізу фінансового стану підприємства.

При викладенні матеріалу, автори посібника керувалися тим, що читачі вже мають певні фундаментальні знання в галузі економічного аналізу, статистики, бухгалтерського обліку, звітності та інших суміжних дисциплін, на які спирається фінансовий аналіз.

Автори посібника сподіваються, що викладений в ньому матеріал сприятиме якісній підготовці фахівців зі спеціальностей “Облік і аудит”, “Оподаткування” та може бути корисним для студентів інших економічних спеціальностей, аспірантів, викладачів та практикуючих бухгалтерів, аудиторів, фінансистів, менеджерів тощо.

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ

#### 1.1. Історія становлення фінансового аналізу

На запитання коли і де з'явився фінансовий аналіз, навряд чи хто зможе дати точну відповідь. Можливо лише деякими фактами показати, що витoki його знаходяться в глибокій давнині.

У феодальній Британії 12 століття використовувалися елементи аналізу у системі обліку та контролю в сільськогосподарських маєтках. Засновником систематизованого економічного аналізу, як складового елементу бухгалтерського обліку, напевно можна вважати француза Жака Саварі (1622-1690), який впровадив поняття синтетичного та аналітичного обліку. Ідеї Саварі були поглиблені у 19 столітті бухгалтером Джузеппе Чербоні (1827-1917), який створив вчення про синтетичне складання та аналітичне розкладання бухгалтерських рахунків. В кінці 19-го на початку 20-го століть з'явився оригінальний напрямок в обліку - балансоведення. Він розвивався за трьома основними напрямками: економічний аналіз балансу, юридичний аналіз балансу, популяризація знань про баланс серед користувачів.

На теренах України ще в кінці 19 століття з'явилися перші школи, в яких викладались елементи аналізу, комерційних розрахунків. Проте, розквіт науки про аналіз балансу припадає на початок 20 століття, коли дійсно було оцінено роль економічного аналізу та його взаємозв'язок з бухгалтерським обліком.

В кінці 19-го, на початку 20-го століть також активно розвивалася і наука про комерційні розрахунки. Комерційна арифметика, як вона тоді називалася, - це наука про розрахунки, які супроводжують будь-яку фінансову операцію. Сьогодні комерційна арифметика перетворилася в самостійний напрямок – “фінансове управління” або, іншими словами – “фінансовий менеджмент”.

В свій час аналіз балансу та комерційна арифметика і були покладені в основу фінансового аналізу, який досить швидко почав розвиватися у другій половині 20-го століття в провідних країнах світу.

Історія розвитку економічного та фінансового аналізу багато в чому доповнюється описом існуючих раніше підходів, та тих, що отримали розвиток сьогодні. Вони мають багато спільного, а існуючі відмінності носять досить умовний характер. Закордонні спеціалісти сьогодні виділяють п'ять найбільш самостійних напрямків (підходів) у розвитку фінансового аналізу.

1. *"Школа емпіричних прагматиків"*. Представники цієї школи, працюючи в сфері аналізу кредитоспроможності компаній, намагались обґрунтувати вибір набору відносних показників, придатних для такого аналізу. Цей аспект аналізу розглядався ними як найбільш важливий, а всі аналітичні дослідження будувалися на показниках, що характеризують оборотні засоби, власні оборотні засоби, короткострокову кредиторську заборгованість.

2. *"Школа статистичного фінансового аналізу"*. Появу цієї школи пов'язують з працею Олександра Уолла, яка була присвячена розробці критеріїв кредитоспроможності та видана в 1919 році. Основна ідея останньої полягала в наступному - коефіцієнти, розраховані за даними фінансової звітності, корисні лише



тоді, коли існують критерії, з граничними значеннями яких їх можна порівнювати. Розробку таких нормативів передбачалося робити у розрізі галузей, підгалузей та груп однотипних компаній шляхом обробки розподілу цих коефіцієнтів за допомогою статистичних методів.

3. *"Школа мультिवаріантних аналітиків"*. Основною ідеєю цієї школи є побудова концептуальних основ фінансового аналізу, які базуються на безумовному зв'язку окремих коефіцієнтів, які характеризують фінансовий стан підприємства та ефективність його діяльності, а також показників, які узагальнюють діяльність підприємства. Основне завдання діяльності даної школи полягало в побудові системи взаємопов'язаних аналітичних показників.

4. *"Школа аналітиків, які займаються прогнозуванням банкрутства компаній"*. Підхід до аналізу подібний до першого, але основна увага приділяється фінансовій стійкості компанії, надається більша увага перспективному, ніж ретроспективному аналізу. Аналізуючи фінансову звітність, можна передбачити можливе банкрутство або, навпаки, своєчасно прийняти заходи по його недопущенню. В найбільш завершеному вигляді ці розробки представлені в роботах Едварда Альтмана. Однією з найбільш характерних його розробок є показник "сума Альтмана", розроблений на підставі статистичного методу, який називається "аналізом множинних дискримінант" та визначає рівень схильності компаній до банкрутства. На підставі показника "сума Альтмана" визначаються групи компаній за їх наближеністю до банкрутства - безпечна зона, зона невизначеності, зона ризику банкрутства.

5. *"Школа учасників фондового ринку"*. Це наймолодший з напрямків фінансового аналізу. Основна відмінність цього напрямку від усіх інших полягає в його більш широкій теоретичній спрямованості. Ним займаються, в основному, вчені та широкого розповсюдження на практиці цей напрямок не отримав. Суть методу - використання звітності для визначення рівня ефективності інвестування (у цінні папери), що прогнозується, та оцінки пов'язаного з ним ризику.

Всі перераховані напрямки продовжують розвиватися, але їх розвиток безпосередньо пов'язаний з основною інформаційною базою фінансового аналізу - розвитком фінансової звітності. А її можливості об'єктивно обмежені.

## **1.2. Сутність і завдання фінансового аналізу**

Для забезпечення ефективної діяльності керівництву підприємства необхідно вміти реально оцінити фінансове становище свого підприємства, а також стан ділової активності й платоспроможності партнерів і конкурентів.

Фінансове становище підприємства — найважливіший критерій ділової активності й надійності підприємства, який визначає його конкурентоспроможність і потенціал в ефективній реалізації економічних інтересів усіх учасників господарської діяльності. Воно характеризується розміщенням і використанням коштів (активів) і джерел їхнього формування (власного капіталу й зобов'язань, тобто пасивів).

Оцінка фінансового становища підприємства здійснюється на основі фінансового аналізу.

До основних завдань фінансового аналізу підприємства належать:

- оцінка динаміки структури й складу активів, їхнього стану й руху;

- оцінка динаміки структури й складу джерел власного й позикового капіталу, їхнього стану й тенденції зміни;
- оцінка платоспроможності підприємства й оцінка ліквідності балансу;
- аналіз відносних й абсолютних показників фінансової стабільності підприємства, оцінка зміни її рівня;
- оцінка ефективності використання коштів і ресурсів підприємства.

*Фінансовий аналіз* можна визначити як процес дослідження фінансового стану й основних результатів діяльності підприємства з метою виявлення й кількісної оцінки резервів підвищення його ринкової вартості.

*Сутність фінансового аналізу* визначається його роллю в системі управління: фінансовий аналіз є інструментом, за допомогою якого реалізуються основні функції управління.

*Зміст фінансового аналізу* визначається його предметом, метою й завданнями, які він дозволяє вирішувати.

*Предмет фінансового аналізу* – це господарські процеси підприємства, його фінансовий потенціал, результати діяльності, які склалися під впливом зовнішніх і внутрішніх факторів (рис. 1.1). Зовнішні фактори постійно впливають на господарську діяльність підприємств і відображають, як правило, дію економічних законів (останні можуть як позитивно так і негативно впливати на діяльність підприємства, отже, в процесі аналізу слід зосереджувати увагу на передбачення нових можливостей та ймовірних труднощів з якими може зіткнутися підприємство при зміні зовнішніх факторів). Внутрішні фактори (організаційно-технічні, ресурсні) пов'язані з діяльністю конкретного підприємства, цілком і повністю залежать від нього та дають уявлення про сильні та слабкі сторони його діяльності, можливості, потенціал. Господарські процеси підприємства (постачання сировини, матеріалів, виробництво та реалізація продукції) формуються під впливом зовнішніх та внутрішніх факторів. В свою чергу, результати господарської діяльності підприємства залежать від злагодженості його господарських процесів та фінансового потенціалу.

*Основна мета фінансового аналізу* – виявлення суттєвих зв'язків і характеристик фінансового стану підприємства для вироблення оптимального управлінського рішення в управлінні капіталом. Ця мета досягається шляхом визначення ключових (найбільш інформативних) параметрів, які дають об'єктивну і точну характеристику фінансового стану підприємства, одержаних прибутків (збитків), змін у складі активів і пасивів, у розрахунках з дебіторами і кредиторами. При цьому аналітика і менеджера може цікавити як поточний фінансовий стан підприємства, так і його проєкція на найближчу перспективу чи більш віддалений період.

Основні функціональні підрозділи, які виконують фінансовий аналіз, — фінансовий відділ і бухгалтерія підприємства. До цієї роботи залучаються також інші економічні підрозділи (маркетингу, планування тощо). Основи методики фінансового аналізу повинні знати не і тільки фахівці в галузі фінансів, а й інший управлінський персонал, під якого вимагається хоча б уміння читати баланс і звіт про фінансові результати діяльності.



Рис. 1.1. Предмет фінансового аналізу

Фінансовий аналіз повинен бути своєчасним, систематичним, конкретним і об'єктивним.

Своєчасність фінансового аналізу відображається у правильності вибору часу та періодичності його проведення, в негайному використанні висновків і рекомендацій, що витікають з аналізу.

Систематичність аналізу означає регулярність його здійснення наявність спеціально розробленої програми проведення аналізу.

Конкретність аналізу визначається його змістом і призначенням. Аналіз базується на реальних фактах, його висновки і рекомендації мають цілком конкретне спрямування.

Об'єктивність аналізу необхідна для обґрунтованого прийняття управлінських рішень щодо формування та використання фінансових ресурсів. Об'єктивний аналіз забезпечується використанням достовірної інформації, правильним вибором методики його здійснення, формуванням справедливих висновків і оцінок на базі аналітичних розрахунків.

### 1.3. Види фінансового аналізу

Існує декілька видів фінансового аналізу. В основі їх класифікації лежать наступні ознаки: період проведення; організація проведення; обсяг аналітичних досліджень; об'єкт аналізу.

*Залежно від періоду проведення* фінансовий аналіз поділяється на попередній і наступний.

Попередній аналіз здійснюється до початку фінансової діяльності. Він проводиться при прогнозуванні складання програм розвитку, при розробці фінансової та інвестиційної політики, бізнес-планів тощо.

Наступний фінансовий аналіз проводиться після одержання фактичних (звітних) показників фінансової діяльності за минулий період (день, тиждень, місяць, квартал, рік, тобто по закінченні фінансового заходу). Він дозволяє глибоко і усебічно вивчити фінансовий стан суб'єкта господарювання, об'єктивно оцінити його діяльність, ефективність використання ресурсів і виявити внутрішньогосподарські резерви.

Наступний аналіз в залежності від поставлених задач дослідження поділяється на оперативний і періодичний.

Оперативний (поточний) аналіз - аналіз фінансової діяльності суб'єкта господарювання, за визначені короткі періоди часу - день, тиждень, декаду. Проводиться в ході господарського процесу а його дані використовуються для оперативного управління суб'єктом господарювання, у формі щоденного, щотижневого контролю за виконанням основних планових показників, за його фінансовим станом і конкурентоспроможністю.

Періодичний фінансовий аналіз - аналіз виконання поточних (квартальних, річних) і перспективних (п'ятирічних фінансових тощо) планів або програм. Проводиться за звітний період, коли вже отримана вся звітна інформація. Значення цього виду аналізу полягає в тому, що вивчення фінансової діяльності суб'єкта господарювання ведеться комплексно і всебічно на основі підсумкових (фактичних, звітних) даних виконання показників бізнес-плану та інших результатів діяльності за визначений звітний період часу.

*Залежно від організації проведення* фінансовий аналіз поділяється на внутрішній (закритий) і зовнішній (відкритий).

При внутрішньому аналізі вивчається фінансова діяльність тільки досліджуваного суб'єкта господарювання. Тут широко використовується закрита (тобто секретна) інформація, яка складає комерційну таємницю підприємства, а іноді і ноу-хау. Враховуючи, що в процесі проведення внутрішнього фінансового аналізу досить широко використовуються дані які є комерційною таємницею, він власне кажучи, є закритим аналізом.

Кожен суб'єкт господарювання розробляє свої норми і нормативи економічної діяльності, систему їхньої оцінки і регулювання, інформація про які складає його комерційну таємницю. Тому дані аналізу ступеня досягнення цих норм і нормативів, засновані на оперативній звітності, не повинні виходити за межі суб'єкта господарювання, в тому числі вони не повинні надаватися будь-яким органам державної виконавчої влади, які здійснюють контроль діяльності такого суб'єкта.

Зовнішній аналіз проводиться з метою порівняння результатів фінансової діяльності суб'єкта господарювання, з іншими об'єктами. Власне кажучи, зовнішній аналіз - відкритий аналіз, тому що він проводиться за даними бухгалтерської і статистичної звітності, яка не являється комерційною таємницею і може бути оприлюднена.

Основні відмінності між зовнішнім та внутрішнім аналізами ілюструє табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Ознаки видів фінансового аналізу

Ознака	Фінансовий аналіз	
	зовнішній	внутрішній
Інформаційна база аналізу	Фінансова звітність (публічна)	Бухгалтерський облік та управлінський звітність
Рівень регламентації правил	Держава	Підприємство
Суб'єкти аналізу (користувачі)	Підприємство і його прямі та непрямі ділові партнери	Підприємство
Відкритість результатів аналізу	Відкриті	Комерційна таємниця

Залежно від обсягу аналітичних досліджень, фінансовий аналіз буває комплексний і тематичний.

При комплексному аналізі вивчаються всі підсумкові показники фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання.

При тематичному аналізі вивчаються окремі сторони фінансово-комерційної діяльності суб'єкта господарювання, тобто ті показники і напрямки діяльності, які у даний момент є життєво важливими.

Залежно від об'єкта аналізу, фінансовий аналіз поділяється на аналіз фінансової діяльності підприємства в цілому, аналіз фінансової діяльності окремих структурних підрозділів підприємства, аналіз окремих фінансових операцій.

Аналіз фінансової діяльності підприємства в цілому передбачає економічну оцінку балансу підприємства, характеристику майна підприємства та джерел його придбання (в тому числі оцінку своєчасності і повноти виконання зобов'язань щодо обслуговування і повернення капіталу залученого із зовнішніх джерел), оцінку фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності, аналіз фінансових результатів, підрахунок резервів.

Аналіз фінансової діяльності окремих структурних підрозділів насамперед пов'язаний з оцінкою їх забезпеченості власним та залученим капіталом.

Аналіз окремих фінансових операцій направлений на оцінювання і прогнозування результатів від їх здійснення.

## 1.4. Методи та прийоми фінансового аналізу

При проведенні фінансового аналізу використовуються різноманітні методи та прийоми.

*Методи фінансового аналізу* — це комплекс науково-методичних інструментів та принципів дослідження фінансового стану підприємства.

В економічній теорії та практиці існують різні класифікації методів економічного аналізу загалом і фінансового аналізу зокрема.

Класифікація розрізняє неформалізовані і формалізовані методи аналізу.

*Неформалізовані (евристичні) методи* аналізу ґрунтуються на описуванні аналітичних процедур на логічному рівні, а не на жорстких аналітичних взаємозв'язках та залежностях. До неформалізованих належать такі методи: експертних оцінок та сценаріїв; психологічні; морфологічні; порівняльні; побудови системи показників; побудови системи аналітичних таблиць.

До *формалізованих методів* фінансового аналізу належать ті, в основу яких покладені жорстко формалізовані аналітичні залежності. Основні з них: арифметичних різниць; ланцюгових підстановок; відсоткових чисел; дисконтування; диференційний; балансовий; логарифмічний; виокремлення ізольованого впливу факторів; інтегральний; простих та складних відсотків та ін.

У процесі фінансового аналізу також широко застосовуються і традиційні методи економічної статистики (середніх та відносних величин, групування, графічний, індексний, елементарні методи обробки рядів динаміки), а також математико-статистичні методи (кореляційний аналіз, дисперсійний аналіз, метод головних компонентів).

У процесі проведення фінансового аналізу застосовуються різні прийоми аналізу (прийоми аналізу — способи вивчення динаміки економічних показників і причин цієї динаміки).

Найважливішими спеціальними прийомами фінансового аналізу є *порівняльний*, або просторовий аналіз. Порівняння полягає в зіставленні фінансових показників звітного періоду з їх плановим значенням (норматив, норма, ліміт) і з показниками попереднього періоду. Для того щоб за результатами порівняння можна було зробити правильні висновки, необхідно забезпечити відповідність показників та їх однорідність. Відповідність аналітичних показників має бути забезпечена за календарними строками, методами оцінки, умовами роботи, інфляційними процесами.

*Деталізація* як прийом фінансового аналізу, широко використовується під час аналізу розподілу факторів і результатів господарської діяльності в часі та просторі. За його допомогою виявляються позитивний та негативний вплив окремих факторів, наслідки яких зазвичай взаємно протилежні.

*Групування* як засіб розподілу сукупності на однорідні за ознаками елементи, застосовується в фінансовому аналізі для того, щоб розкрити зміст середніх підсумкових показників і вплив окремих одиниць на ці середні.

*Середні величини* краще відображають сутність того чи іншого процесу, закономірності його розвитку, ніж більшість окремо взятих позитивних та негативних відхилень. Застосовуються середньоарифметичні та середньохронологічні зважені.

*Відносні величини* (проценти, коефіцієнти, індекси) дають можливість глибше зрозуміти сутність і характер відхилення від бази. Вони особливо необхідні для вивчення динаміки показників за ряд звітних періодів. Зростання чи зниження можна розрахувати відносно єдиної (постійної) бази, взятої за вихідну, або відносно змінної бази, тобто попереднього показника.

Найбільш розповсюдженими відносними величинами, які застосовуються у фінансовому аналізі є фінансові коефіцієнти (показники, розраховані на основі даних фінансової звітності). Фінансові коефіцієнти дозволяють оцінити платоспроможність (через розрахунок коефіцієнтів ліквідності і платоспроможності), фінансову залежність або фінансову автономію (шляхом визначення питомої ваги власного капіталу у валюті балансу), ділову активність (шляхом розрахунку коефіцієнтів оборотності активів в цілому та їх окремих елементів), ефективність діяльності та ринкову привабливість (через розрахунок коефіцієнтів рентабельності тощо). Фінансові коефіцієнти дозволяють: зіставляти результати діяльності різних підприємств, незалежно від масштабів абсолютних показників, а також у часовому розрізі; виділяти фактори, які впливають на величину результативного показника; використовувати при оцінці фінансового стану методи факторного аналізу; проводити аналіз на чуттєвість результативного показника до зміни окремих факторів.

*Балансовий прийом* застосовується у тому разі, коли потрібно вивчити співвідношення двох груп взаємопов'язаних економічних показників, підсумки яких мають бути рівними між собою. Найпоширенішим є прийом балансових зв'язків. Він використовується при аналізі фінансового стану підприємства для перевірки повноти та правильності здійснених розрахунків щодо визначення впливу окремих факторів на загальну величину відхилення за показником, який вивчається. В усіх випадках, коли дія фактора є самостійною, хоча й пов'язаною з іншими факторами, підсумок впливу окремих факторів повинен дорівнювати величині загального відхилення за показником. Якщо такої рівності немає, то це свідчить про неповне виявлення рівня впливу окремих факторів чи про помилки при його розрахунках.

*Горизонтальний (у часі) аналіз* — порівняння кожної позиції звітності з відповідною позицією попереднього періоду. Горизонтальний аналіз дає змогу виявити тенденції зміни окремих статей або їхніх груп, що входять до складу бухгалтерської звітності. В основі цього аналізу лежить обчислення базисних темпів зростання показників за балансними статтями чи звітом про фінансові результати.

*Вертикальний (структурний) аналіз* — визначення структури фінансових показників з виявленням впливу кожної позиції звітності на результат у цілому. В основі вертикального аналізу лежить подання бухгалтерської звітності у вигляді відносних величин, що характеризують структуру узагальнюючих підсумкових показників. Обов'язковим елементом аналізу є динамічні ряди цих величин, що дають змогу передбачати і прогнозувати структурні зрушення в складі майна і джерел його покриття.

*Трендовий аналіз* — це порівняння кожної позиції звітності з рядом відповідних аналітичних показників попередніх періодів і визначення тренду, тобто основної тенденції динаміки показника, очищеної від випадкових впливів індивідуальних особливостей окремих періодів. За допомогою тренду здійснюється перспективний аналіз.

*Факторний аналіз* — аналіз впливу окремих факторів на результативний показник. У фінансовому аналізі найбільш розповсюдженими є прийоми: ланцюгових підстановок; абсолютних різниць; відносних різниць; пайової участі.

*Приєм ланцюгових підстановок* використовується для розрахунків величини впливу окремих факторів у загальному комплексі їх дії на рівень сукупного фінансового показника. Цей метод використовується тоді, коли зв'язок між показниками можна виразити математично у формі функціональної залежності. Сутність прийому ланцюгових підстановок полягає у послідовній заміні кожного звітного показника базисним, при цьому усі інші показники розглядаються як незмінні. Така заміна дає змогу визначити ступінь впливу фактора на сукупний фінансовий показник. Число ланцюгових підстановок залежить від кількості факторів, що впливають на сукупний фінансовий показник. Використання прийому ланцюгових підстановок потребує суворої послідовності визначення впливу окремих факторів. Ця послідовність передбачає, що передусім визначається вплив кількісних показників, які характеризують абсолютний обсяг діяльності, обсяг фінансових ресурсів, доходів та витрат, у другу чергу — вплив якісних показників, які характеризують рівень доходів та витрат, ступінь ефективності використання фінансових ресурсів.

*Приєм різниць* полягає в тому, що насамперед визначається абсолютна або відносна різниця (відхилення від базисного показника) за факторами, які вивчаються, і за сукупним фінансовим показником. Потім це відхилення (різниця) за кожним фактором перемножується на абсолютне значення інших взаємопов'язаних факторів. При вивченні впливу на сукупний показник двох факторів (кількісного і якісного) заведено перемножувати відхилення за кількісним фактором на базисний якісний фактор, а відхилення за якісним фактором — на звітний кількісний фактор.

*Приєм відносних різниць* (за різницею процентів, коефіцієнтів) застосовується у тому разі, коли результативний показник можна подати як добуток факторів (співмножників). Величина окремих факторів розраховується множенням різниці в процентах рівня виконання плану за двома взаємопов'язаними показниками на абсолютний планований рівень результативного показника.

Приєм пайової участі (пропорційного ділення приросту) використовується для деталізації факторів першого, другого і *n*-го порядків, вплив яких на результативний показник виражається не абсолютною сумою, а відносними показниками. Для розрахунку факторів визначається коефіцієнт пайової участі  $K_g$  як відношення приросту результативного показника до суми факторних змін. Рівень впливу окремих факторів на результативний показник визначається множенням суми зміни даних факторів на коефіцієнт пайової участі.

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

## **1.5. Послідовність проведення фінансового аналізу**

Фінансовий аналіз проводиться у визначеній послідовності. Його проведення включає такі етапи:

1. Складається програма аналізу, підбираються, перевіряються, обробляються і систематизуються необхідні матеріали.



2. Інформаційні дані групуються в аналітичні таблиці, проводиться вивчення показників фінансової діяльності суб'єкта господарювання (вертикальний та горизонтальний аналіз звітності, розрахунок і групування показників за основними напрямками аналізу, виявлення зміни показників за досліджуваний період, встановлення взаємозв'язків між основними аналізованими показниками й інтерпретація результатів)

3. Підводяться підсумки аналізу, розробляються конкретні пропозиції і заходи, спрямовані на подальше поліпшення фінансового стану підприємства (висновок про фінансовий стан підприємства, виявлення «вузьких» місць і пошук резервів, розробка рекомендацій з поліпшення фінансового стану підприємства).

Фінансовий стан підприємства може бути оцінений з різним ступенем деталізації залежно від цілей аналізу, існуючої інформації, програмного, технічного та кадрового забезпечення. Найбільш доцільним є виділення процедур експрес-аналізу та поглибленого аналізу фінансового стану.

Послідовність аналізу фінансового стану підприємства така:

- а) експрес-аналіз фінансового стану підприємства;
- б) деталізований аналіз фінансового стану підприємства.

*Експрес-аналіз* — це наочна і проста оцінка фінансового добробуту і динаміки розвитку підприємства. Його виконують у три етапи:

- підготовчий;
- попередній огляд;
- економічне читання й аналіз звітності.

*Мета підготовчого етапу* — прийняття рішення про доцільність експрес-аналізу фінансової звітності, визначається через ознайомлення з аудиторським висновком та установлення на цій основі пріоритетних напрямків такого аналізу.

*Мета попереднього огляду* — ознайомлення з пояснювальною запискою до балансу. Це потрібно для того, щоб оцінити умови роботи у звітному періоді, визначити основні тенденції показника діяльності та якісні зміни в майновому та фінансовому стані, при цьому потрібно брати до уваги різні фактори, наприклад інфляцію і недоліки балансу.

*Мета етапу економічного читання й аналізу звітності* — одержання узагальненої оцінки результатів діяльності підприємства.

Сенс експрес-аналізу — відображення невеликої кількості найважливіших показників і постійне дослідження їх динаміки. Після проведення експрес-аналізу потрібно проаналізувати п'ять взаємозв'язаних таблиць:

- 1) господарські кошти підприємства та їх структура;
- 2) основні активи підприємства;
- 3) структура і динаміка оборотних коштів підприємства;
- 4) основні результати фінансово-господарської діяльності;
- 5) ефективність використання фінансових ресурсів підприємства.

Закінчується експрес-аналіз висновками про фінансовий стан підприємства, а також пропонуються шляхи його поліпшення.

*Деталізований аналіз* — це детальна характеристика майнового і фінансового стану підприємства за результатами фінансової діяльності у звітному періоді, а також визначення можливостей розвитку підприємства на перспективу.

Деталізований аналіз закінчується стислою характеристикою й оцінкою основних показників, що використовувались у фінансовому аналізі підприємства.

## Контрольні запитання

1. Що таке фінансовий аналіз?
2. В чому полягають особливості фінансового аналізу?
3. Сутність фінансового аналізу.
4. Які основні завдання фінансового аналізу?
5. Назвіть основні функції фінансового аналізу.
6. Що розуміють під предметом фінансового аналізу?
7. Що таке об'єкт і суб'єкт фінансового аналізу?
8. Назвіть основні задачі фінансового аналізу.
9. Класифікація видів фінансового аналізу.
10. В чому полягає сутність зовнішнього фінансового аналізу?
11. В чому полягає сутність внутрішнього фінансового аналізу?
12. Що таке метод фінансового аналізу?
13. Назвіть та охарактеризуйте основні прийоми фінансового аналізу.
14. Основні типи моделей фінансового аналізу.
15. В чому полягає сутність формалізованих та неформалізованих методів фінансового аналізу?
16. Назвіть основні етапи проведення фінансового аналізу.
17. Експрес-аналіз фінансового стану підприємства.
18. Деталізований аналіз фінансового стану підприємства.

## Тести для перевірки знань

1. *Фінансовий стан підприємства — це:*

А) система показників, що відображають наявність, розміщення й використання фінансових ресурсів;

Б) система показників, що відображають ліквідність та платоспроможність підприємства;

В) система показників, які характеризують фінансову стійкість підприємства;

Г) система показників, що характеризують прибутковість та рентабельність діяльності підприємства.

2. *Фінансовий аналіз є складовою:*

А). аналізу господарської діяльності підприємства;

Б). аналізу фінансової діяльності підприємства;

В). аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства;

Г). аналізу бухгалтерської звітності.

3. *Фінансовий аналіз залежно від ступеня його деталізації класифікується на:*

А) попередній та поточний;

Б) експрес – аналіз та деталізований аналіз;

В) повний;

Г) тематичний.

4. *Внутрішній фінансовий аналіз має такі особливості:*

А). орієнтація на публічну звітність підприємства та максимальна відкритість результатів аналізу;

- Б) чітка регламентація цілей та інтересів суб'єктів аналізу та обмеженість користувачів;
  - В) орієнтація на зовнішніх користувачів;
  - Г) здійснення аналізу зовнішніми аналітиками.
5. Основним змістом зовнішнього фінансового аналізу є:
- А) аналіз стану, структури майна підприємства;
  - Б) аналіз забезпеченості підприємства оборотними коштами;
  - В) аналіз абсолютних показників прибутку, рентабельності та фінансової стійкості підприємства;
  - Г) аналіз ліквідності, платоспроможності, ефективності використання майна та капіталу.
6. Предметом фінансового аналізу підприємства є:
- А) майно та капітал підприємства;
  - Б) основні та оборотні кошти підприємства;
  - В) фінансові ресурси підприємства, їх формування та використання;
  - Г) фактори, які обумовлюють діяльність підприємства.
7. До неформалізованих методів фінансового аналізу належать:
- А) метод арифметичних різниць;
  - Б) балансовий метод;
  - В) метод відносних чисел;
  - Г) метод експертних оцінок.
8. Вертикальний аналіз Балансу це:
- А) порівняння кожної позиції звітності з відповідною позицією попереднього періоду;
  - Б) порівняння кожної позиції звітності з рядом відповідних аналітичних показників попередніх періодів;
  - В) визначення структури фінансових показників з виявленням впливу кожної позиції звітності на результат в цілому;
  - Г) визначення впливу окремих показників звітності на величину валюти Балансу.
9. До формалізованих методів фінансового аналізу відносять:
- А) метод ланцюгових підстановок;
  - Б) методи порівняння;
  - В) морфологічні методи;
  - Г) метод експертних оцінок.
10. Горизонтальний аналіз балансу це:
- А) порівняння кожної позиції звітності з рядом відповідних аналітичних показників попередніх періодів;
  - Б) порівняння кожної позиції звітності з відповідною позицією попереднього періоду;
  - В) визначення структури фінансових показників з виявленням впливу кожної позиції звітності на результат в цілому;
  - Г) визначення впливу окремих показників звітності на величину валюти Балансу.

## Навчальні завдання

### Завдання 1.

Проаналізувати валюту бухгалтерського балансу. Для отримання загальної оцінки динаміки фінансового стану порівняти зміну валюти бухгалтерського балансу зі змінами фінансових результатів господарської діяльності (виручка від реалізації продукції, чистий прибуток), використовуючи наступні дані:

1. Валюта балансу на початок і кінець попереднього року становить відповідно 24000 тис. грн., та 40122 тис. грн.
2. Валюта балансу на початок і кінець звітнього року становить відповідно 40122 тис. грн. та 49823 тис. грн.
3. Виручка від реалізації продукції за попередній період – 26971 тис. грн., за звітний період – 25083 тис. грн.
4. Чистий прибуток одержаний у попередньому році – 11881 тис. грн., у звітному році – 10332 тис. грн.

Зробити відповідні висновки.

### Завдання 2.

Провести горизонтальний аналіз бухгалтерського балансу (табл. 1). Зробити відповідні висновки.

Таблиця 1.

Горизонтальний аналіз агрегованого бухгалтерського балансу

Показники	На 01.01.XXXX <sub>0</sub> р.		На 01.01.XXXX <sub>1</sub> р.	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>
<b>АКТИВ</b>				
<b>I. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ</b>				
Нематеріальні активи (залишкова вартість)	-	100	1	
Незавершене будівництво	-	-	-	-
Основні засоби (залишкова вартість)	3560	100	3600	
Довгострокові фінансові інвестиції	-	100	2	
Довгострокова дебіторська заборгованість	-	-	-	-
Відстрочені податкові активи	2	100	1	
Інші необоротні активи	-	-	-	-
<i>Усього за розділом I</i>	<i>3562</i>	<i>100</i>	<i>3604</i>	
<b>II. ОБОРОТНІ АКТИВИ</b>				
Виробничі запаси	8	100	19	
Поточні біологічні активи	-	-	-	-
Незавершене виробництво	-	-	-	-
Готова продукція	-	-	-	-
Товари	-	-	-	-

Векселі одержані	-	100	10	
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги (чиста реалізаційна вартість)	62	100	288	
Дебіторська заборгованість за розрахунками:				
з бюджетом	-	-	-	-
за виданими авансами	-	100	24	
з нарахованих доходів	-	-	-	-
із внутрішніх розрахунків	-	-	-	-
Інша поточна дебіторська заборгованість	-	-	-	-
Поточні фінансові інвестиції	-	-	-	-
Грошові кошти та їх еквіваленти:				
в національній валюті	77	100	130	
в іноземній валюті	-	-	-	-
Інші оборотні активи	-	-	-	-
<i>Усього за розділом II</i>	<i>147</i>	<i>100</i>	<i>471</i>	
<b>III. ВИТРАТИ МАЙБУТНІХ ПЕРІОДІВ</b>	-	-	-	-
<b>IV. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ ТА ГРУПИ ВИБУТТЯ</b>	-	-	-	-
<b>БАЛАНС</b>	<b>3709</b>	<b>100</b>	<b>4075</b>	
<b>ПАСИВ</b>				
<b>I. ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ</b>				
Статутний капітал	3600	100	3600	
Пайовий капітал	-	-	-	-
Додатковий вкладений капітал	-	-	-	-
Інший додатковий капітал	-	100	19	
Резервний капітал	-	100	20	
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	49	100	81	
Неоплачений капітал	-	-	-	-
Вилучений капітал	-	-	-	-
<i>Усього за розділом I</i>	<i>3649</i>	<i>100</i>	<i>3720</i>	
<b>II. ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ТАКИХ ВИТРАТ І ПЛАТЕЖІВ</b>				
Забезпечення виплат персоналу	-	-	-	-
Інші забезпечення	-	-	-	-
Цільове фінансування	-	-	-	-
<i>Усього за розділом II</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>III. ДОВГОСТРОКОВІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ</b>				
Довгострокові кредити банків	-	100	150	
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	-	-	-	-
Відстрочені податкові зобов'язання	-	-	-	-
Інші довгострокові зобов'язання	-	-	-	-
<i>Усього за розділом III</i>	<i>-</i>	<i>100</i>	<i>150</i>	
<b>IV. ПОТОЧНІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ</b>				
Короткострокові кредити банків	-	-	-	-

Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	-	-	-	-
Векселі видані	-	-	-	-
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	40	100	108	
Поточні зобов'язання за розрахунками:				
з одержаних авансів	-	-	-	-
з бюджетом	12	100	46	
з позабюджетних платежів	-	-	-	-
зі страхування	3	100	19	
з оплати праці	5	100	32	
з учасниками	-	-	-	-
із внутрішніх розрахунків	-	-	-	-
Інші поточні зобов'язання	-	-	-	-
<i>Усього за розділом IV</i>	60	100	205	
<b>V. ДОХОДИ МАЙБУТНІХ ПЕРІОДІВ</b>	-	-	-	-
<b>БАЛАНС</b>	3709	100	4075	

### Завдання 3.

Провести вертикальний аналіз бухгалтерського балансу (табл. 2). Зробити відповідні висновки.

Таблиця 2

#### Вертикальний аналіз агрегованого бухгалтерського балансу

Показники	На 01.01.XXXX <sub>0</sub> р.		На 01.01.XXXX <sub>1</sub> р.	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>
<b>АКТИВ</b>				
<b>I. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ</b>				
Нематеріальні активи (залишкова вартість)	-	-	1	
Незавершене будівництво	-	-	-	-
Основні засоби (залишкова вартість)	3560		3600	
Довгострокові фінансові інвестиції	-	-	2	
Довгострокова дебіторська заборгованість	-	-	-	-
Відстрочені податкові активи	2		1	
Інші необоротні активи	-	-	-	-
<i>Усього за розділом I</i>	<i>3562</i>		<i>3604</i>	
<b>II. ОБОРОТНІ АКТИВИ</b>				
Виробничі запаси	8		19	
Поточні біологічні активи	-	-	-	-
Незавершене виробництво	-	-	-	-
Готова продукція	-	-	-	-

Товари	-	-	-	-
Векселі одержані	-	-	10	
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	62		288	
Дебіторська заборгованість за розрахунками:				
з бюджетом	-	-	-	-
за виданими авансами	-	-	24	
з нарахованих доходів	-	-	-	-
із внутрішніх розрахунків	-	-	-	-
Інша поточна дебіторська заборгованість	-	-	-	-
Поточні фінансові інвестиції	-	-	-	-
Грошові кошти та їх еквіваленти:				
в національній валюті	77		130	
в іноземній валюті	-	-	-	-
Інші оборотні активи	-	-	-	-
<i>Усього за розділом II</i>	<i>147</i>		<i>471</i>	
<b>III. ВИТРАТИ МАЙБУТНІХ ПЕРІОДІВ</b>	-	-	-	-
<b>IV. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ ТА ГРУПИ ВИБУТТЯ</b>	-	-	-	-
<b>БАЛАНС</b>	<b>3709</b>	<b>100</b>	<b>4075</b>	<b>100</b>
<b>ПАСИВ</b>				
<b>I. ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ</b>				
Статутний капітал	3600		3600	
Пайовий капітал	-	-	-	-
Додатковий вкладений капітал	-	-	-	-
Інший додатковий капітал	-	-	19	
Резервний капітал	-	-	20	
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	49		81	
Неоплачений капітал	-	-	-	-
Вилучений капітал	-	-	-	-
<i>Усього за розділом I</i>	<i>3649</i>		<i>3720</i>	
<b>II. ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ТАКИХ ВИТРАТ І ПЛАТЕЖІВ</b>				
Забезпечення виплат персоналу	-	-	-	-
Інші забезпечення	-	-	-	-
Цільове фінансування	-	-	-	-
<i>Усього за розділом II</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>III. ДОВГОСТРОКОВІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ</b>				
Довгострокові кредити банків	-	-	150	
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	-	-	-	-
Відстрочені податкові зобов'язання	-	-	-	-
Інші довгострокові зобов'язання	-	-	-	-
<i>Усього за розділом III</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>150</i>	
<b>IV. ПОТОЧНІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ</b>				
Короткострокові кредити банків	-	-	-	-

Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	-	-	-	-
Векселі видані	-	-	-	-
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	40		108	
Поточні зобов'язання за розрахунками:				
з одержаних авансів	-	-	-	-
з бюджетом	12		46	
з позабюджетних платежів	-	-	-	-
зі страхування	3		19	
з оплати праці	5		32	
з учасниками	-	-	-	-
із внутрішніх розрахунків	-	-	-	-
Інші поточні зобов'язання	-	-	-	-
<i>Усього за розділом IV</i>	60		205	
<b>V. ДОХОДИ МАЙБУТНІХ ПЕРІОДІВ</b>	-	-	-	-
<b>БАЛАНС</b>	3709	100	4075	100

#### Завдання 4.

Дати оцінку наявності, складу і структури майна підприємства (табл. 3). Зробити відповідні висновки.

Таблиця 3

#### Аналіз наявності, складу і структури майна підприємства

Показники	На початок року	На кінець року	Відхилення (+,-)
1	2	3	4
1. Усього майна, тис. грн. у т. ч.	40122	49823	
2. Основні засоби та інші необоротні активи (основний капітал) - тис. грн. - у % до майна	9506	8938	
3. Обороти засоби (оборотний капітал) - тис. грн. - у % до майна	30616	40885	
3.1. Матеріальні оборотні кошти - тис. грн. - у % до оборотного капіталу	15234	16581	
3.2. Грошові кошти та короткострокові фінансові інвестиції - тис. грн. - у % до оборотного капіталу	24	9	
3.3. Дебіторська заборгованість - тис. грн. - у % до оборотного капіталу	15358	24295	



Завдання 5.

Проаналізувати джерела фінансування капіталу (табл. 4). Зробити висновки.

Таблиця 4.

Джерела фінансування капіталу

Показники	На початок року		На кінець року		Зміни за звітний рік		Зміни у структурі джерел, %
	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	питома вага, %	
1. Усього капіталу, тис. грн. у тому числі:	40122		49823				
2. Власний капітал	27910		38246				
3. Залучений капітал	12212		11577				
3.1. Довгострокові кредити і позики	2686		1376				
3.2. Короткострокові кредити і позики	7500		7522				
3.3. Кредиторська заборгованість	2026		2679				

Завдання 6.

З метою оцінки, контролю та регулювання своєї фінансової діяльності ТОВ “Альфа” розроблено і встановлено нормативи за деякими видами оборотних засобів (табл. 5). На підставі наведеної інформації:

- порівняти фактичні залишки оборотних активів з їх нормативами;
- дати оцінку стану використання засобів, вкладених у виробничі запаси;
- виявити причини відхилень від нормативу виробничих запасів, визначити фактори, які впливають на величину оборотних засобів;
- зробити відповідні висновки.

Таблиця 5

Дані про оборотні засоби, нормативи ТОВ “Альфа”

Показник	Норматив		Повинно бути з урахуванням фактичного обороту		Факт	
	тис. грн.	дні обороту	тис. грн.	дні обороту	тис. грн.	дні обороту
I						
Витрати сировини і матеріалів (за собівартістю)	24570		32760		8240	
Кількість днів досліджуваного періоду	360		360		360	
Ододенні витрати сировини і матеріалів	68,25		91,0		91,14	

Запаси сировини і матеріалів (виробничі запаси)	1979	29	2639	29	2552	28
II						
Оборот товарів за купівельними цінами	6100		6550		6550	
Одноденний оборот	17		18,2		18,2	
Запаси товарів (з урахування витрат обігу)	34	2	36,4	2	35	1,9
III						
Товарообіг за продажними цінами	6700		7485		7485	
Одноденний оборот	18,6		20,8		20,8	
Грошові кошти	16,74	0,9	18,72	0,9	18,1	0,87

## РОЗДІЛ 2

### ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ ТА КОРИСТУВАЧІ ЙОГО РЕЗУЛЬТАТІВ

#### 2.1. Фінансова звітність як основне джерело інформації для фінансового аналізу

*Фінансова звітність* — це бухгалтерська звітність, що містить інформацію про фінансове становище, результати діяльності та рух грошових коштів підприємства за звітний період [35].

*Метою фінансової звітності* є надання користувачам для прийняття рішень повної, правдивої та неупередженої інформації про фінансовий стан, результати діяльності та рух коштів підприємства [35].

Фінансова звітність забезпечує інформаційні потреби користувачів щодо:

- придбання, продажу та володіння цінними паперами;
- участі в капіталі підприємства;
- оцінки якості управління;
- оцінки здатності підприємства своєчасно виконувати свої зобов'язання;
- забезпеченості зобов'язань підприємства;
- визначення суми дивідендів, які підлягають розподілу;
- регулювання діяльності підприємства;
- інших рішень.

Зазначені інформаційні потреби обумовили склад фінансової звітності. Згідно з П(С)БО 1 до неї відносять:

- Форма № 1 "Баланс" — звіт про фінансовий стан, що відображає активи, зобов'язання і капітал підприємства на встановлену дату.
- Форма № 2 "Звіт про фінансові результати" — звіт про доходи, витрати і фінансові результати діяльності підприємства за звітний та попередній періоди.
- Форма № 3 "Звіт про рух грошових коштів" — звіт, який відображає надходження та витрачання коштів у звітному періоді за операційним, інвестиційним і фінансовим напрямками діяльності підприємства.
- Форма № 4 "Звіт про власний капітал" — відбиває зміни у складі власного капіталу протягом звітного періоду.
- Форма № 5 "Примітки до річної фінансової звітності" — сукупність показників і пояснень, які забезпечують деталізацію та обґрунтованість статей фінансових звітів, розкривають іншу інформацію.

Аналіз фінансової звітності повинен починатися з попереднього знайомства з підприємством, після чого відбувається поглиблений розгляд його діяльності та структури фінансів, відображених у фінансових звітах фактичного чи прогнозованого характеру.

Масштаб і напрямок роботи при аналізі фінансової звітності залежать від конкретної мети аналізу.

Головне в аналізі фінансової звітності — це зрозуміти та правильно інтерпретувати результати обробки даних.

*Мета аналізу фінансової звітності* полягає в:

- оцінці результатів ефективності діяльності підприємства за звітний період і його поточного фінансового стану;
- можливості обґрунтування аналітиками фінансових планів;
- можливості своєчасно виявляти “слабкі місця” у фінансових операціях підприємства та усувати недоліки у фінансовій діяльності;
- знаходженні резервів поліпшення фінансового стану підприємства й підвищення його платоспроможності;
- коригуванні напрямків діяльності підприємства у перспективі.

При цьому необхідно вирішити такі завдання:

1. На основі вивчення взаємозв'язку між різними показниками виробничої, комерційної і фінансової діяльності оцінити виконання плану з надходження фінансових ресурсів та їх використання з позиції поліпшення фінансового стану підприємства.

2. Прогнозування можливих фінансових результатів економічної рентабельності виходячи з реальних умов господарської діяльності й наявності власних і залучених ресурсів, розроблення моделей фінансового стану за різних варіантів використання ресурсів.

3. Розроблення конкретних заходів, спрямованих на ефективніше використання фінансових ресурсів і зміцнення фінансового стану підприємства.

У будь-якому випадку, аналіз фінансової звітності повинен давати відповіді на наступні запитання:

1. Чи отримало підприємство прибуток за результатами своєї фінансово-господарської діяльності за рік?

2. Чи спроможне підприємство виконати свої зобов'язання і чи не призведе таке виконання зобов'язань до його ліквідації у зв'язку з браком фінансових ресурсів?

Для відповіді на вказані запитання досліджують:

- фінансову структуру — активи, які належать підприємству і зобов'язання, які підприємство на себе взяло, у тому числі її гнучкість;
- оперативний цикл — стадії, через які проходить підприємство для того, щоб його продукція та послуги з'явилися на ринку;
- тенденції та порівняльну ефективність — напрямок розвитку підприємства в тому вигляді, в якому він проявляється, виходячи із зіставлення фінансових результатів за ряд періодів.

Крім того, за допомогою аналізу фінансової звітності проводять:

- попередню (загальну) оцінку фінансового стану підприємства;
- аналіз кредитоспроможності підприємства та ліквідності його балансу;
- аналіз платоспроможності та фінансової стійкості підприємства;
- аналіз фінансових результатів підприємства;
- аналіз обігу оборотних коштів;
- аналіз ділової активності;
- оцінку потенційного банкрутства;
- аналіз грошових потоків;
- аналіз дохідності (рентабельності);
- аналіз використання капіталу;
- аналіз рівня самофінансування;

—аналіз валютної самоокупності.

Таким чином, за даними фінансової звітності розраховують сукупність аналітичних показників а на їх основі — узагальнюючі показники фінансового стану підприємства.

## **2.2. Показники статистичної звітності, які використовуються у фінансовому аналізі**

Показники з стандартних обов'язкових форм державної статистичної звітності, що затверджуються Держкомстатом України, використовуються у фінансовому аналізі з метою дослідження кількісних залежностей фінансових аналітичних показників на макрорівні та для аналізу фінансового стану підприємств окремих галузей економіки.

Для цілей фінансового аналізу широко використовують низку статистичних звітів, серед яких доцільно виділити:

- форму № 1-Б “Звіт про фінансові результати і дебіторську та кредиторську заборгованість”;
- форму № 1 - підприємство “Звіт про основні показники діяльності підприємства”;
- форму № 1П-НПП “Звіт про виробництво промислової продукції”;
- форму № форму № 2-Б “Звіт про випуск, розміщення та обіг цінних паперів”;
- форму № 11-ОЗ “Звіт про наявність та рух основних засобів, амортизацію (знос)”;
- форму № 1-споживання “Обстеження споживання продуктів та послуг у виробництві продукції”;
- форму № 1-інвестиції “Звіт про інвестиції в основний капітал (капітальні вкладення)” тощо;

Для оцінки фінансового стану підприємств окремих галузей національної економіки застосовуються специфічні форми статистичної звітності, наприклад форма № 16-сг “Баланс сільськогосподарської продукції”, форма “№ 24 “Звіт про стан тваринництва”, форма № 29-сг “Звіт про збір урожаю сільськогосподарських культур”, форма № 50-сг “Основні економічні показники роботи сільгосп підприємств”, форма № 21-заг “Звіт про реалізацію сільськогосподарської продукції” – використовуються в процесі проведення фінансового аналізу підприємств галузі сільського господарства.

Так форма № 1-Б “Звіт про фінансові результати і дебіторську та кредиторську заборгованість” містить такі необхідні для фінансового аналізу дані: фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування (прибуток / збиток); чистий прибуток (збиток); структуру дебіторської та кредиторської заборгованості (за товари, роботи, послуги за чистою реалізаційною вартістю, за векселями, з бюджетом, із внутрішніх розрахунків, зі страхування, з оплати праці) з виділенням простроченої заборгованості.

Форма № 1 - підприємство “Звіт про основні показники діяльності підприємства” дозволяє проаналізувати зміни складу і структури активів підприємства; обсяг виробленої і реалізованої продукції в діючих цінах; витрати на виробництво продукції; структуру запасів; валові інвестиції в основний капітал

(кошти, спрямовані на придбання, створення та відновлення основних фондів та матеріальних активів).

Форму № 1П-НПП “Звіт про виробництво промислової продукції” використовують як джерело інформації про обсяг виробництва промислової продукції в діючих цінах за звітний і попередній роки; про виробництво окремих видів промислової продукції в натуральних одиницях вимірювання та за фактичною вартістю за звітний рік у діючих цінах.

Для аналізу структури джерел фінансування майна підприємства використовують дані форми № 2-Б “Звіт про випуск, розміщення та обіг цінних паперів” щодо наявності та розміщення серед юридичних і фізичних осіб, а також інвесторів інших країн цінних паперів за їх видами, та дані форми № 1-інвестиції “Звіт про інвестиції в основний капітал (капітальні вкладення)” щодо витрат здійснених підприємством у звітному році за рахунок усіх джерел фінансування і спрямованих на придбання, створення, відновлення та поліпшення основного капіталу.

З метою проведення аналізу майнового стану підприємства залучаються дані з форми № 11-ОЗ “Звіт про наявність та рух основних засобів, амортизацію (знос) та форми № 1-споживання “Обстеження споживання продуктів та послуг у виробництві продукції”.

### **2.3. Місце та роль даних з внутрішньогосподарської облікової документації у фінансовому аналізі**

Бухгалтерський облік — це мова бізнесу. Якщо бізнес здійснюється у межах окремо взятого підприємства, то дані бухгалтерського обліку використовуються для потреб внутрішнього менеджменту в процесі прийняття управлінських рішень, і тому неможливо переоцінити значення повної та достовірної інформації про фінансовий стан та результати діяльності підприємства при вирішенні поточних та перспективних господарських проблем. Для прийняття правильних управлінських рішень навіть на рівні підприємства повинні використовуватись дані, які відповідають певним правилам, вимогам і нормам, що є зрозумілими та прийнятними для користувачів. Зокрема, щоб порівняти, наприклад, фінансові результати, досягнуті у попередньому та поточному звітних періодах, необхідно використовувати лише порівнянні відповідні показники, тобто такі, які визначені за єдиною методологією з використанням однакових баз розрахунку, критеріїв та правил.

Дані внутрішньогосподарського бухгалтерського обліку надаються керівництву підприємства для прийняття відповідних рішень щодо витрат: за видами виробів (послуг, робіт); за місцями виникнення (виробничі підрозділи); за класифікаційними ознаками (постійні та змінні); за калькуляційними статтями; за економічними елементами; за періодами тощо.

Структуру витрат підприємства за економічними елементами — матеріальні витрати, витрати на оплату праці, відрахування на соціальні заходи, амортизацію, інші витрати — відображають у розділі II Звіту про фінансові результати. Ці дані використовують для порівняльного аналізу структури витрат підприємств однієї галузі, а також для аналізу динаміки матеріало- або трудомісткості власного виробництва.

Облік витрат за місцями виникнення дає можливість контролювати процес формування витрат та їх доцільність а також обґрунтовано розподіляти непрямі витрати за носіями витрат.

Дані обліку за носіями витрат (калькулювання собівартості одиниці продукції, роботи чи послуги) використовують для порівняння ціни продажу і собівартості. Облік за носіями тільки прямих витрат (без розподілу постійних витрат) дає змогу визначити маржинальний дохід на виріб як різницю між ціною реалізації та прямими витратами. Розмір маржинального доходу — істотна інформація для керівництва підприємства. Він показує "внесок" виробу в покриття постійних витрат і, отже, у такому самому обсязі — у прибуток підприємства.

Невід'ємною умовою бухгалтерського обліку є документальне оформлення кожної господарської операції.

З метою поглибленого аналізу фінансового стану підприємства вибірково, на запит, можна скористатися даними з первинних облікових документів: оборотних відомостей за аналітичними та синтетичними рахунками щодо інвентаризації основних засобів, нематеріальних активів, товарно-матеріальних цінностей, коштів і розрахунків; структури дебіторської та кредиторської заборгованості за видами, термінами оплати та носіями; виконання кредитних угод; непродуктивні видатки та розкрадання матеріальних цінностей тощо.

## **2.4. Користувачі результатів фінансового аналізу**

Відповідно до міжнародної практики, користувачами інформації про діяльність підприємства, а отже і результатів фінансового аналізу є ті, хто мають повноваження, можливості чи джерела, щоб одержати таку інформацію і ті, хто використовують її як принципове джерело про економічну діяльність підприємства. Їх як правило, об'єднують у три основні групи:

1. особи, що безпосередньо займаються бізнесом на цьому підприємстві;
2. особи, які знаходяться за межами підприємства, але мають пряму фінансову зацікавленість у бізнесі;
3. особи, які мають непрямую (опосередковану) зацікавленість у бізнесі.

*Першу групу користувачів* складають посадові особи управління (менеджери), які несуть відповідальність за ведення справ і за виконання поставлених підприємству завдань. Успіх виживання того чи іншого підприємства в умовах жорстокої конкуренції можливі тільки тоді, коли керівництво підприємства зосереджує значну частину своїх зусиль на двох важливих завданнях: рентабельності і ліквідності.

За даними звітності менеджери повинні постійно розв'язувати проблеми, що робити, яким чином і чи будуть результати відповідати початковим планам; визначати правильність прийнятих інвестиційних рішень і ефективність структури капіталу; вибирати основні напрямки політики дивідендів; складати прогностичні форми звітності й здійснювати попередні розрахунки фінансових показників майбутніх періодів; оцінювати можливість злиття з іншим підприємством чи його придбання структурною одиницею. Успіх діяльності будь-якого менеджера, як правило, залежить від того, наскільки правильно і своєчасно він прийняв те чи інше рішення. Багато з цих рішень значною мірою базуються на результатах фінансового

аналізу. З цієї причини менеджери є найважливішою категорією користувачів аналітичної інформації.

*Друга категорія користувачів* становить досить значне коло осіб, які не працюють на підприємстві, але мають прямий фінансовий інтерес до результатів його діяльності. До цієї групи користувачів належать:

— існуючі й потенційні власники ресурсів підприємства, яким необхідно визначити збільшення чи зменшення частки власних коштів і оцінити ефективність використання ресурсів керівництвом підприємства. Так, акціонери вивчають інформацію про прибутковість, від якої залежить розмір дивідендів на акції. Акціонери, які володіють незначним пакетом акцій, зацікавлені перш за все в прибутковості підприємства і подальших перспективах його зростання. Завданням аналізу для них є забезпечення прогнозу фінансового стану підприємства, визначення ризику володіння капіталом (акціями). Перш ніж купити цінні папери акціонерного товариства, інвестор, який виступає в ролі вкладника, повинен знайти відповіді на такі питання: чи достатній дохід підприємства для виконання контрактних зобов'язань перед утримувачами акцій і облігацій; чи забезпечує прибуток підприємства оплату всіх видів цінних паперів, які реалізуються акціонерним товариством; скільки років підприємство безперервно виплачує дивіденди, яку тенденцію це має на підприємстві; чи достатній потік коштів, щоб сплатити борги; чи знаходиться заборгованість підприємства в розумних пропорціях до його активів; чи висока ринкова вартість акцій і який середньомісячний обсяг торгівлі; який рейтинг акцій у брокерів і який рейтинг облігацій у незалежних рейтингових агентів? Всі ці питання змушують інвесторів прямо чи опосередковано (через незалежні рейтингові чи аудиторські фірми) ставати суб'єктами фінансового аналізу з метою захисту своїх інтересів і зменшення ризику при придбанні акцій і облігацій;

— існуючі й потенційні кредитори, які використовують результати фінансового аналізу для оцінки доцільності надання чи продовження кредиту, визначення умов кредитування, гарантій повернення кредиту, оцінки довіри до підприємства як до клієнта. Банківські заклади реально цікавлять дві основні групи характеристик: здатність до здійснення кредитних угод, правильність режиму ведення розрахунково-касових операцій, гарантії своєчасного і повного повернення одержаної позики на умовах кредитного договору та наявність грошових коштів для сплати відсотків за одержаними позиками. Перша група характеристик, що включає правомірність підприємства - позичальника, організаційну стійкість і якість управління підприємством, оцінку обліку і звітності, значною мірою є об'єктом аналізу незалежних аудиторських фірм. Друга ж група характеристик представляє власне оцінки "фінансового здоров'я" підприємства: рівень фінансової стійкості, імовірність банкрутства, наявність забезпечення за позиками, здатність позичальника одержувати стійкий дохід у майбутньому, адекватний (за розмірами і строками) терміновим платежам;

— постачальники, які вивчають надійність ділових зв'язків з клієнтом. Умовою надання комерційного кредиту підприємству з боку постачальників є його платоспроможність і фінансова стійкість. У зв'язку з тим, що у векселі вказується конкретна дата строку кредитування, постачальник повинен аналізувати і оцінювати фінансовий стан свого клієнта. Отже, і він стає споживачем результатів фінансового аналізу;



— держава, перш за все в особі податкових органів, які перевіряють правильність складання звітних документів, розрахунку податків, визначають податкову політику. Податкові органи за даними фінансової звітності прагнуть одержати відомості про майновий стан підприємства і результати його діяльності (прибутки чи збитки). Для них важлива відповідь на питання, чи здатне підприємство сплатити податки. Їх перш за все цікавить прибуток підприємства, як джерело сплати більшості податків. Але сам по собі розмір прибутку не достатній, оскільки не показує, наскільки дієздатним буде підприємство після сплати податків, тобто скільки в нього залишиться в розпорядженні прибутку порівняно з масштабами його діяльності.

*Третя категорія осіб*, які мають непрямий фінансовий інтерес до діяльності підприємства, становлять різноманітні користувачі фінансової інформації та результатів фінансового аналізу. Вивчення звітності та проведення на її основі аналітичних розрахунків їм необхідне для того, щоб захищати інтереси першої і другої групи користувачів результатів фінансового аналізу. До цієї групи належать:

— аудиторські фірми, які перевіряють відповідність даних звітності необхідним вимогам, з метою захисту інтересів інвесторів;

— консультанти з фінансових питань, які використовують результати фінансового аналізу з метою розробки рекомендацій своїм клієнтам щодо розміщення їх капіталів;

— біржові агенти цінних паперів, які оцінюють інформацію, представлену у звітності, при реєстрації відповідних фірм; приймають рішення щодо призупинення діяльності якої-небудь компанії; оцінюють необхідність зміни методів обліку і складання звітності;

— законодавчі органи;

— юристи, які потребують фінансову інформацію для оцінки виконання умов контрактів, дотримання законодавчих норм при розподілі прибутку і виплаті дивідендів, а також для визначення умов пенсійного забезпечення;

— преса та інформаційні агентства, які використовують аналітичну інформацію для підготовки економічних оглядів, оцінки тенденцій розвитку і аналізу діяльності окремих компаній і галузей, розрахунку узагальнюючих показників їх фінансової діяльності;

— торговельно-виробничі асоціації, які використовують результати аналізу для статистичних узагальнень за галузями і порівняльного аналізу, оцінки результатів діяльності на галузевому рівні;

— профспілки, зацікавлені у звітній інформації для встановлення своїх вимог щодо заробітної плати і умов трудових угод, а також для оцінки тенденцій розвитку галузі, до якої належить певне підприємство.

Визначивши коло користувачів аналітичного матеріалу, можна зробити висновки, що інтереси зовнішніх користувачів зводяться до визначення і оцінки таких сторін діяльності підприємства:

- майнового стану на дату балансу;
- фінансової стійкості й платоспроможності на звітну дату;
- інтенсивності використання капіталу і рентабельності діяльності за звітний рік;
- зміну фінансового стану за звітний рік та в динаміці за ряд років,
- розподілу прибутку і залучення в оборот інших джерел капіталу;

- тенденції розміщення додаткових джерел капіталу в різні активи з метою відновлення стійкості їх фінансової структури і розширення виробництва;
- узагальнення відомостей про зв'язки підприємства з фінансовими ринками і споживачами продукції.

Необхідно зазначити, що не всі групи користувачів результатів фінансового аналізу мають однаковий доступ до інформації: тільки адміністрація і власники можуть аналізувати всі дані управлінського і фінансового обліку, фінансової та іншої звітності. Більшість користувачів обмежені даними публічної фінансової звітності, незважаючи на те, що всі вони зацікавлені у фінансових результатах діяльності підприємства, які пов'язані з їх власним фінансовим благополуччям.

## **Контрольні запитання**

1. Охарактеризуйте порядок відображення інформації про фінансово-господарську діяльність підприємства у фінансовій звітності відповідно до діючих нормативних актів України.
2. Який існує взаємозв'язок видів діяльності підприємства і форм фінансової звітності?
3. Фінансова звітність як інформаційна база фінансового аналізу.
4. Зміст, структура та призначення основних форм фінансової звітності.
5. Значення балансу для фінансового аналізу, його склад і структура.
6. Загальна характеристика звіту про фінансові результати та можливість використання його показників у фінансовому аналізі.
7. Призначення, структура та послідовність складання звіту про рух грошових коштів, його значення для фінансового .
8. Структура та призначення звіту про власний капітал для фінансового аналізу.
9. Призначення та склад приміток до фінансових звітів.
10. Порядок використання даних управлінського обліку та первинної документації для фінансового аналізу.
11. Показники статистичної звітності, що використовуються у фінансовому аналізі.
12. Роль і місце вибірових обстежень та експертних оцінок у поглибленому фінансовому аналізі.
- 13 Назвіть основних користувачів результатів фінансового аналізу.

## **Тести для перевірки знань**

*1. Суб'єктами фінансового аналізу підприємства є:*

- А) фінансові ресурси та їх джерела;
- Б) сукупність виробничо-господарських факторів;
- В) зацікавлені в діяльності підприємства користувачі інформації;
- Г) механізм управління співвідношенням окремих видів капіталу.

2. До зовнішніх користувачів результатів фінансового аналізу, які не мають фінансової заінтересованості в діяльності підприємства відносять:
- А) банківські установи;
  - Б) страхові компанії;
  - В) аудиторські фірми;
  - Г) профспілкові організації.
3. Користувачами інформації, щодо результатів фінансового аналізу з боку осіб, що мають прямий фінансовий інтерес є:
- А) діючі інвестори;
  - Б) органи державної виконавчої влади;
  - В) профспілкові організації;
  - Г) аудиторські служби.
4. Яка з форм фінансової звітності забезпечує інформаційні потреби користувачів щодо змін, які відбулися у складі власного капіталу та поточних зобов'язань за звітний період:
- А) ф. № 4 “Звіт про власний капітал”;
  - Б) ф. № 1 “Баланс”;
  - В) ф. № 2 “Звіт про фінансові результати”;
  - Г) ф. № 3 “Звіт про рух грошових коштів”.
5. Яка з форм статистичної звітності забезпечує інформаційні потреби користувачів щодо змін, які відбулися у складі і структурі активів підприємства:
- А) ф. № 1-Б “Звіт про фінансові результати і дебіторську та кредиторську заборгованість”;
  - Б) ф. № 1П - НПП “Звіт про виробництво промислової продукції”;
  - В) ф. № 11-ОЗ “Звіт про наявність та рух основних засобів, амортизацію (знос)”;
  - Г) ф. № 1 - підприємство “Звіт про основні показники діяльності підприємства”.
6. Дані з внутрішньогосподарської облікової документації у фінансовому аналізі використовуються з метою:
- А) визначення та оцінки поточної платоспроможності;
  - Б) аналізу та оцінки поточних витрат діяльності;
  - В) аналізу інвестиційної привабливості;
  - Г) аналізу можливості потенційного банкрутства.
7. Дослідження фінансової структури підприємства передбачає:
- А) співставлення фінансових результатів діяльності підприємства за ряд періодів;
  - Б) аналіз складу, динаміки, структури зобов'язань підприємства;
  - В) аналіз співвідношення активів і зобов'язань підприємства;
  - Г) визначення активів, які належать підприємству і зобов'язань, які підприємство взяло на себе.
8. Розвиток фінансового аналізу в практичному та науковому аспектах здійснювався в наступних напрямках:
- А) аналіз кредитоспроможності; побудова системи взаємопов'язаних показників; аналіз можливості потенційного банкрутства; розробка критеріїв кредитоспроможності; прогнозний аналіз рівня ефективності інвестування та оцінка пов'язаного з цим ризику;

Б) побудова системи взаємопов'язаних показників; аналіз можливості потенційного банкрутства; аналіз кредитоспроможності; розробка критеріїв кредитоспроможності; прогностичний аналіз рівня ефективності інвестування та оцінка пов'язаного з цим ризику;

В) аналіз кредитоспроможності; розробка критеріїв кредитоспроможності; побудова системи взаємопов'язаних показників; аналіз можливості потенційного банкрутства; прогностичний аналіз рівня ефективності інвестування та оцінка пов'язаного з цим ризику;

Г) аналіз кредитоспроможності; побудова системи взаємопов'язаних показників; аналіз можливості потенційного банкрутства; прогностичний аналіз рівня ефективності інвестування та оцінка пов'язаного з цим ризику.

9. Яка з форм статистичної звітності використовується для аналізу структури джерел фінансування майна підприємства:

А) ф. № 1-Б “Звіт про фінансові результати і дебіторську та кредиторську заборгованість”;

Б) ф. № 1П - НПП “Звіт про виробництво промислової продукції”;

В) ф. № 2-Б “Звіт про випуск, розміщення та обіг цінних паперів”;

Г) ф. № 1 - підприємство “Звіт про основні показники діяльності підприємства”.

10. Інформацію про надходження і витрачання коштів у звітному періоді від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності можна отримати з наступної форми звітності:

А) ф. № 1 “Баланс”;

Б) ф. № 2 “Звіт про фінансові результати”;

В) ф. № 3 “Звіт про рух грошових коштів”;

Г) ф. № 5 “Примітки до річної фінансової звітності”.

## Навчальні завдання

### Завдання 1.

Провести аналіз статей Балансу ТОВ “Світанок” за  $XXXX_0$  та  $XXXX_1$  звітні періоди. Зробити висновки.

Таблиця 1

Агрегований Баланс ТОВ “Світанок”, тис. грн.

Актив	$XXXX_0$ р.	$XXXX_1$ р.	Пасив	$XXXX_0$ р.	$XXXX_1$ р.
Необоротні активи	202	156	Власний капітал	266	310
Запаси	170	296	Довгострокові зобов'язання	-	20
Дебіторська заборгованість	45	78	Поточні зобов'язання	157	200
Грошові кошти та їх еквіваленти	6	44			
Баланс	423	530	Баланс	423	530

Завдання 2.

Відтворити показники першого розділу Звіту про фінансові результати, якщо врахувати, що: підприємство не є платником акцизного збору; сума ПДВ розрахована за ставкою 20% від суми виручки від реалізації продукції; ставка податку на прибуток становить 25%. Зробити висновки.

Таблиця 2

Фінансові результати ВАТ “Перемога”, тис. грн.

Найменування показника	Роки	
	XXXX <sub>1</sub>	XXXX <sub>2</sub>
1	2	3
Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	4756	?
Податок на додану вартість	?	511
Акцизний збір	-	-
Інші вирахування з доходу	-	-
Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	?	2824
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2406	?
<b>Валовий:</b>		
прибуток	?	626
збиток	-	-
Інші операційні доходи	429	233
Адміністративні витрати	?	285
Витрати на збут	62	-
Інші операційні витрати	184	22
<b>Фінансові результати від операційної діяльності:</b>		
прибуток	1634	?
збиток	-	-
Доход від участі в капіталі	-	-
Інші фінансові доходи	3	1
Інші доходи	-	103
Фінансові витрати	140	77
Втрати від участі в капіталі	-	-
Інші витрати	40	-
<b>Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:</b>		
прибуток	?	579
збиток	-	-
Податок на прибуток від звичайної діяльності	?	?
<b>Фінансові результати від звичайної діяльності:</b>		
прибуток	?	434
збиток	-	-
<b>Надзвичайні:</b>		
доходи	-	-
витрати	-	-
Податки з надзвичайного прибутку	-	-
<b>Чистий:</b>		
прибуток	1092	?
збиток	-	-

### Завдання 3.

Скласти Баланс підприємства, якщо станом на XXXX<sub>1</sub> рік виробниче підприємство ТОВ “Вега” має такі звітні показники (табл. 3). Зробити відповідні висновки.

Таблиця 3

#### Вихідні дані для формування показників Балансу

Показник	тис. грн.
Акції в інших підприємствах	750
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1500
Векселі одержані	600
Векселі видані	300
Акціонерний капітал	1500
Резервний капітал	1650
Нерозподілений прибуток	600
Іпотечна заборгованість	2850
Довгострокові кредити банків	1800
Земельні ділянки та будівлі	4950
Машини	1650
Устаткування	1200
Гудвіл	1200
Короткострокові кредити банків	900
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1800
Дивіденди за підсумками року	450
Цільове фінансування	1350
Сировина та матеріали	1050
Незавершене виробництво	750
Готова продукція	1350
Рахунки в національній валюті	150
Рахунки в іноземній валюті	450

### Завдання 4.

Проаналізувати стан оборотних активів на підприємстві (табл. 4). Зробити відповідні висновки.

Таблиця 4

#### Аналіз стану поточних активів

Вид оборотних активів	На початок року		На кінець року		Відхилення (+,-)	
	тис. грн.	у % до підсумку	тис. грн.	у % до підсумку	тис. грн.	у % до підсумку
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>
Загальна сума оборотних активів	27500	100	37300	100		

У тому числі за видами:						
Грошові кошти	3440		4045			
Короткострокові фінансові інвестиції	1600		1460			
Дебіторська заборгованість за товари, роботи і послуги	3500		6700			
Векселі одержані Розрахунки з бюджетом	1500		2200			
	1300		1650			
Розрахунки за виданими авансами	600		750			
Інша поточна дебіторська заборгованість	1015		700			
Запаси	14545		19795			
У тому числі:						
Виробничі запаси	10000		13500			
Незавершене виробництво	2420		2750			
Готова продукція	2125		3545			
За участю в операційному процесі:						
У сфері виробництва	14545		19795			
У сфері обігу	12955		17505			
За ступенем ризику вкладення:						
З мінімальним	5040		5505			
З невисоким	21530		30520			
З високим	930		1275			

### Завдання 5.

Проаналізувати дебіторську заборгованість за контрагентами та строками виникнення (табл. 5, 6). Зробити висновки.

Таблиця 5

### Склад і структура дебіторської заборгованості

Розрахунки з дебіторами	На початок року		На кінець року		Відхилення (+,-)	
	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	питома вага, %
1. ВАТ "Світанок"	16800		14900			
2. ТОВ "Ліра"	24300		21000			
3. ЗАТ "Мрія"	3200		5000			
4. ПП "Міраж"	15900		12500			
5. ВАТ "Промінь"	12350		10000			
Разом	72550	100	63400	100		x

## Аналіз часу дебіторської заборгованості

Контрагенти	Всього на кінець року	у т.ч. за строками погашення					
		до 3 місяців		від 3 до 6 місяців		від 6 до 12 місяців	
		тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	питома вага, %
1. ВАТ	14900	11050		1850		2000	
2. ТОВ “Ліра”	21000	17800		-		3200	
3. ЗАТ “Мрія”	5000	2440		2560		-	
4. ПП “Міраж”	12500	-		10300		2200	
5. ВАТ “Промінь”	10000	2520		4780		2700	
Разом	63400	33810		19490		10100	

## Завдання 6

Вивчити стан кредиторської заборгованості, проаналізувати структуру кредиторської заборгованості за контрагентами та строками виникнення (табл. 7). Зробити відповідні висновки.

## Склад і структура кредиторської заборгованості

Контрагенти	Загальна сума, тис. грн.	Поточний місяць, тис. грн.	у т.ч. за строками погашення		
			до 3 місяців, тис. грн.	від 3 до 6 місяців, тис. грн.	від 6 до 12 місяців, тис. грн.
1. ВАТ “ОМО”	13800	6350	3460	3990	-
2. ТОВ “Ліра”	12500	2480	8600	-	1420
3. ЗАТ “Мрія”	5430	1420	3800	210	-
4. ПП “Січ”	10050	5210	4200	640	-
5. ВАТ “Вера”	8720	4500	1500	720	2000
6. ТОВ “Юрос”	21340	3250	10000	-	8090



## РОЗДІЛ 3

### АНАЛІЗ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА

#### 3.1. Аналіз складу та структури активів підприємства

Стабільність фінансового стану підприємства в значній мірі залежить від того, яке майно є в розпорядженні підприємства, в які активи вкладено капітал і який дохід вони йому приносять.

Відомості про розміщення капіталу, який є в розпорядженні підприємства представлені в активі його балансу.

Активами є економічні ресурси підприємства у формі сукупних майнових цінностей, які використовуються в господарській діяльності з метою отримання прибутку.

Активи підприємства розподіляються за різними класифікаційними ознаками табл. 3.1.

Таблиця 3.1.

Класифікація активів підприємства

Класифікаційні групи активів	Види активів
За формами функціонування	матеріальні
	нематеріальні
	фінансові
За характером участі в господарському процесі та швидкістю обороту	оборотні
	необоротні
За характером обслуговування видів діяльності	операційні
	інвестиційні
За характером фінансових джерел формування	валові
	чисті
За способом володіння	власні
	орендовані
За ступенем ліквідності	абсолютно ліквідні
	високоліквідні
	середньоліквідні
	слабодіквідні
	неліквідні

Фінансовий стан підприємства значною мірою залежить від доцільності і правильності вкладення фінансових ресурсів в активи. У процесі функціонування підприємства величина активів та їх структура постійно змінюються.

При цьому, структура вартості майна дає загальне уявлення про фінансовий стан підприємства. Вона показує частку кожного елемента в активах і співвідношення власних і залучених коштів підприємства в пасивах]. У структурі вартості майна відображається специфіка діяльності кожного підприємства. Однак сама по собі структура вартості майна не визначає фінансового стану підприємства.

Аналіз структури майна підприємства, її динаміки не дає відповіді на питання, наскільки вигідно для інвестора вкладення коштів у дане підприємство, а лише оцінює стан активів і наявність коштів для погашення зобов'язань.

До структури майна (активів) підприємства належать три складові:

- необоротні активи;
- оборотні активи;
- витрати майбутніх періодів.

Характеристику якісних змін в структурі майна підприємства та джерел його фінансування, можна отримати за допомогою проведення вертикального та горизонтального аналізу звітності.

*Вертикальний аналіз* показує структуру активів підприємства та власного капіталу і зобов'язань. Доцільність використання вертикального аналізу полягає в наступному:

— відносні показники дають змогу проводити міжгосподарські порівняння економічного потенціалу і результатів діяльності підприємств, які відрізняються за величиною балансу та іншими кількісними показниками;

— відносні показники певною мірою зменшують негативний вплив інфляційних процесів, які можуть суттєво викривити абсолютні показники фінансової звітності і тим самим ускладнити їх зіставлення в динаміці.

Вертикальному аналізу можна піддати як вихідну так і модифіковану звітність (з ущільненою чи трансформованою номенклатурою статей).

Зміна питомої ваги величин статей балансу за звітний період, розраховується за формулою:

$$\frac{a_{it_2}}{Bt_2} - \frac{a_{it_1}}{Bt_1} \times 100$$

де  $a_{it_1}$ ,  $a_{it_2}$  —  $i$ -та стаття балансу відповідно на початок і кінець періоду;

$Bt_1$ ,  $Bt_2$  — підсумок балансу відповідно на початок і кінець періоду

Зміни статей балансу у відсотках до величин на початок року розраховують за формулою:

$$\frac{\Delta a_i}{a_{it_1}} \times 100 \text{ або } \frac{a_{it_2} - a_{it_1}}{a_{it_1}} \times 100$$

Зміни статей балансу у відсотках до зміни підсумку аналітичного балансу — за формулою:

$$\frac{\Delta a_i}{\Delta B} \times 100 \text{ або } \frac{a_{it_2} - a_{it_1}}{Bt_2 - Bt_1}$$

Одержані показники структурних змін дають змогу виявити, за рахунок яких джерел змінювались активи підприємства.

*Горизонтальний аналіз* звітності полягає в розрахунку відносних темпів зростання (зменшення) показників балансу. Рівень агрегування показників балансу визначається аналітиком. Як правило, беруться базисні темпи зростання за ряд років (суміжних періодів), що дає змогу аналізувати не тільки зміни окремих показників, а й прогнозувати їх величини. Цінність результатів горизонтального аналізу суттєво

зменшується в умовах інфляції. Але ці дані можна використовувати при міжгосподарських порівняннях. Горизонтальний і вертикальний аналіз взаємодоповнюють один одного. Їх використання особливо цінне при міжгосподарських зіставленнях, оскільки вони дають змогу порівняти звітність зовсім різних за родом діяльності і обсягом виробництва підприємств.

Найбільш загальну структуру активів характеризує *коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів (коефіцієнт мобільності активів)*.

$$K_{\text{моб}} = \frac{A_{\text{моб}}}{A_{\text{немоб}}};$$

*Коефіцієнт мобільності активів* показує потенційну можливість перетворення активів у ліквідні кошти.

Отже, в активі балансу відображаються, з одного боку, виробничий потенціал, який забезпечує можливості для здійснення основної (операційної) діяльності підприємства, а з іншого — активи, які створюють умови для здійснення інвестиційної і фінансової діяльності. Ці види діяльності тісно взаємозв'язані.

Важливим показником характеристики майнового стану підприємства є *коефіцієнт реальної вартості майна*, який показує, яку частку у вартості майна становлять засоби виробництва. Цей показник визначається за формулою:

$$K_{\text{ВМ}} = \frac{OZ_{\text{зал}} + ВЗ + НЗВ}{A}; \text{ де}$$

$OZ_{\text{зал}}$  — основні засоби за залишковою вартістю;  $ВЗ$  — виробничі запаси;  $НЗВ$  — незавершене виробництво;  $A$  — загальна вартість активів підприємства.

Цей коефіцієнт визначає рівень виробничого потенціалу підприємства, забезпеченість виробничого процесу засобами виробництва.

Якщо значення цього показника нижче 0,5, це має насторожити як саме підприємство, так і його партнерів. Але сьогодні вартість частини основних засобів занижено. Тому у деяких випадках значення цього коефіцієнта нижче 0,5 вважається нормальним.

Іншими причинами низького рівня коефіцієнта можуть бути: занадто великі довгострокові фінансові або капітальні вкладення, великі залишки готової продукції, велика дебіторська заборгованість. Усі ці причини негативно характеризують майновий та фінансовий стан підприємства, хоча такі з них, як велика дебіторська заборгованість та складські залишки готової продукції, легко пояснити.

Після загальної оцінки динаміки обсягу та структури майна необхідно детально оцінити стан, рух і причини зміни кожного виду майна підприємства.

### **3.2. Аналіз необоротних активів**

Необоротні активи, або основний капітал — це вкладення засобів з довгостроковою метою в нерухомість, облігації, акції, запаси корисних копалин, спільні підприємства тощо. Під основним капіталом (необоротними активами) підприємства розуміють сукупність усього майна, яке належить даному суб'єкту

господарювання. Якщо говорити більш докладніше, то до необоротних активів належать:

- нематеріальні активи;
- незавершене будівництво;
- основні засоби;
- довгострокові біологічні активи;
- довгострокові фінансові інвестиції;
- довгострокова дебіторська заборгованість;
- відстрочені податкові активи;
- інші необоротні активи.

Особливу увагу приділяють вивченню стану, динаміки і структури основних засобів, тому що вони становлять велику частку в довгострокових активах підприємства. Зміна суми за цією статтею може статися як за рахунок збільшення (зменшення) кількості машин, обладнання, будинків, споруд та інших видів основних засобів, так і за рахунок підвищення вартості новопроданих об'єктів і переоцінки старих у зв'язку з інфляцією.

Для визначення впливу першого фактора необхідно зміну кількості основних засобів кожного виду помножити на рівень їхньої ціни на початок періоду:

$$\Delta OZ_k = \sum (\Delta K_i \times C_{i0}).$$

Зміну суми основних засобів за рахунок їхньої вартості визначають множенням зміни ціни  $i$ -го виду основних засобів на їхню кількість на кінець звітного періоду:

$$\Delta OZ_u = \sum (K_{i1} \times \Delta C_i).$$

З метою проведення якісної характеристики основних засобів розраховуються такі показники як: частка основних засобів в активах; коефіцієнт зносу; коефіцієнт придатності; коефіцієнт оновлення; термін відновлення, коефіцієнт вибуття; коефіцієнт приросту тощо. Усі ці показники характеризують майновий стан підприємства з різних боків.

*Частка основних засобів в активах* показує частку коштів інвестованих в основні засоби у валюті балансу.

$$C_{Oz} = \frac{OZ_{зал}}{A};$$
 (зменшення за умов незмінних чи зростаючих обсягів реалізації), де

$OZ_{зал}$  – залишкова вартість основних засобів;

$A$  – загальна сума активів підприємства (валюта балансу).

*Коефіцієнт зносу основних засобів* характеризує рівень фізичного і морального зносу  $OZ$ .

$$K_{zn} = \frac{Z_{Oz}}{OZ_{перв}}; \text{ (зменшення), де}$$

$OZ_{перв}$  – первісна вартість основних засобів;

$Z_{Oz}$  – знос основних засобів підприємства.

*Коефіцієнт придатності основних засобів* характеризує питому вагу незношеної частини  $OZ$

$$Ч_{\text{прид}} = \frac{OЗ_{\text{зал}}}{OЗ_{\text{перв}}};$$

*Коефіцієнт оновлення основних засобів* характеризує рівень фізичного і морального оновлення ОЗ.

$$K_{\text{он}} = \frac{\text{Збільшення за звітний період первісної вартості ОЗ}}{OЗ_{\text{перв1}}}; \quad (\text{збільшення за умов}$$

*виключення інфляційного фактора*), де

*OЗ перв1* - первісна вартість основних засобів на кінець звітного періоду.

*Термін оновлення основних засобів* характеризує кількість років за які здійснюються оновлення складу основних засобів.

$$T_{\text{он}} = \frac{OЗ_{\text{перв0}}}{OЗ_{\text{введені}}}; \text{ де}$$

*OЗ перв0* - первісна вартість основних засобів на початок звітного періоду

*OЗ введені* - вартість основних засобів введених в експлуатацію за звітний період.

*Коефіцієнт вибуття ОЗ* розраховується наступним чином:

$$K_{\text{он}} = \frac{\text{Вартість ОЗ, які вибули}}{OЗ_{\text{перв0}}}; \quad (\text{повинен бути менше ніж } K_{\text{он}}), \text{ де}$$

*OЗ перв0* - первісна вартість основних засобів на початок звітного періоду

*Коефіцієнт приросту ОЗ:*

$$K_{\text{пр}} = \frac{\Delta OЗ}{OЗ_{\text{перв0}}}; \text{ де}$$

$\Delta OЗ$  – сума приросту основних засобів;

*OЗ перв0* - первісна вартість основних засобів на початок звітного періоду.

У процесі аналізу вивчають динаміку, склад інвестиційного портфеля, його структуру і зміну за звітний період. Аналізують також прибутковість інвестиційного портфеля в цілому й за окремими фінансовими інструментами.

Значну частку в складі основного капіталу можуть становити нематеріальні активи. До них належать патенти, ліцензії, торгові марки і товарні знаки, права на користування природними й іншими ресурсами, нові технології і технічні рішення, які приносять вигоду в процесі господарської діяльності. Інвестиції в нематеріальні активи окуплюються протягом певного і періоду за рахунок додаткового прибутку, одержуваного підприємством у результаті їхнього застосування, і за рахунок амортизаційних відрахувань. З розвитком ринкових відносин збільшуються обсяг і частка нематеріальних активів у загальній сумі капіталу підприємства. Зростає і економічний інтерес до підвищення прибутковості підприємства за рахунок використання виключного права підприємства на результати інтелектуальної власності. Тому аналіз ефективності використання нематеріальних активів має велике значення.

Об'єктами аналізу є:

- обсяг і динаміка нематеріальних активів;
- структура і стан нематеріальних активів за видами, термінами корисного використання, джерелами утворення, правовою захищеністю;

- прибутковість і оборотність нематеріальних активів;
- ліквідність нематеріальних активів і ступінь ризику вкладення капіталу в цей вид активів.

Аналіз динаміки і структури нематеріальних активів можна провести за даними фінансової звітності підприємства і примітками до неї.

Доцільним є вивчення нематеріальних активів і за такими ознаками як: джерела надходження (державні субсидії, внески засновників, придбані за плату або в обмін на інше майно, отримані безоплатно від юридичних і фізичних осіб); ступінь правової захищеності (захищені авторськими правами, патентами на винахід; зареєстрованими ліцензіями; патентами на промислові зразки; посвідченнями про офіційну реєстрацію програмних продуктів, баз даних тощо); ступінь ліквідності і ризику інвестицій у нематеріальні активи (високоліквідні, середньоліквідні, слаболіквідні, неліквідні). В цілому, вкладення капіталу в нематеріальні активи належить до неліквідних, тому при необґрунтованому збільшенні нематеріальних активів у майні підприємства структура балансу погіршується. Знижуються показники ліквідності, знижується фондвіддача необоротних активів і сповільнюється оборот усього капіталу підприємства.

Зростання нематеріальних активів неминуче призводить до зменшення величини власного оборотного капіталу. У результаті погіршуються показники забезпеченості підприємства оборотними коштами. Фінансові потреби покриваються за рахунок позикових та інших додатково залучених джерел, що створює фінансову напругу й викликає труднощі у фінансуванні поточної операційної діяльності підприємства.

### **3.3. Аналіз оборотних активів**

Оборотні активи (оборотний капітал) займають велику частку в загальній валюті балансу. Це наймобільніша частина капіталу, від стану і раціонального використання якого багато в чому залежать результати господарської діяльності і фінансовий стан підприємства.

Оборотні активи беруть одноразову участь у виробничому процесі, кардинально змінюючи при цьому свою натурально-речову форму. Водночас, вартість оборотних активів повністю переноситься на новостворений продукт. Основним призначенням коштів в оборотних активах є забезпечення безперервності виробничого процесу.

До оборотних активів відносять:

- запаси;
- векселі одержані;
- дебіторську заборгованість за товари, роботи, послуги;
- дебіторську заборгованість за розрахунками;
- іншу поточну дебіторську заборгованість;
- поточні фінансові інвестиції;
- грошові кошти та їх еквіваленти;
- інші оборотні активи.

Основною метою аналізу оборотних активів є вчасне виявлення й усунення недоліків управління оборотним капіталом і пошук резервів підвищення інтенсивності та ефективності його використання.

Аналізуючи структуру оборотних активів, слід мати на увазі, що стабільність фінансового стану значною мірою залежить від оптимального розміщення засобів за стадіями процесу кругообігу: постачання, виробництво і збут продукції. Обсяги вкладення капіталу в кожну стадію кругообігу залежать від галузевих і технологічних особливостей підприємств. Так, для підприємств з матеріаломістким виробництвом потрібне значне вкладення капіталу у виробничі запаси, для підприємств із тривалим циклом виробництва — у незавершене виробництво і т. ін.

За характером участі в операційному процесі розрізняють оборотні активи у сфері виробництва (запаси) і сфері обігу (дебіторська заборгованість, готівка).

За періодом функціонування оборотні активи складаються з постійної і змінної частин, тобто із залежної і не залежної від сезонних коливань обсягів діяльності підприємства.

Залежно від ступеня ризику вкладення капіталу розрізняють оборотні активи:

- з мінімальним ризиком вкладень (грошові кошти, короткострокові фінансові вкладення);

- з незначним ризиком вкладень (дебіторська заборгованість за винятком сумнівних боргів, виробничі запаси за винятком залежалих, залишки готової продукції за винятком тих, що не мають попиту, незавершене виробництво);

- з високим ризиком вкладень (сумнівна дебіторська заборгованість, залежалі запаси, готова продукція, що не має попиту).

За характером фінансових джерел формування оборотні активи поділяються на :

- валові (сума оборотних активів, які фінансуються за рахунок власного та довгострокового і короткострокового залученого капіталу);

- чисті (сума оборотних активів, які фінансуються за рахунок власного та довгострокового позикового капіталу);

- власні (сума оборотних активів, які фінансуються за рахунок власного капіталу).

В процесі проведення аналізу оборотних активів детально вивчають окремі види оборотних активів, причини і наслідки їх змін.

При цьому розраховують такі коефіцієнти як:

- частка оборотних виробничих активів;

- частка оборотних виробничих фондів в обігових коштах (*обігові кошти* - це оборотні активи + витрати майбутніх періодів);

- коефіцієнт мобільності активів;

- коефіцієнт оборотності обігових коштів;

- коефіцієнт завантаження коштів в обороті;

- період одного обороту обігових коштів;

Частка оборотних виробничих активів характеризує частку мобільних виробничих фондів у валюті балансу.

$$Ч_{o.v.a} = \frac{ОВФ}{А} \quad \text{або (збільшення), де}$$

ОВФ – оборотні виробничі фонди;

А- загальна вартість активів підприємства.

*Частка оборотних виробничих фондів в обігових коштах* характеризує частку обігових коштів у виробничій сфері

$$Ч_{o.v.ф.} = \frac{ОВФ}{ОК} \quad \text{або (збільшення), де}$$

ОВФ – оборотні виробничі фонди;

ОК- обігові кошти підприємства.

*Коефіцієнт мобільності активів* показує скільки обігових коштів припадає на одиницю необоротних активів (необігельних активів).

$$K_{mob} = \frac{ОК}{A_{необ}}; \quad \text{(збільшення), де}$$

ОК- обігові кошти підприємства.

$A_{необ}$  – необоротні активи (необігельні активи).

*Коефіцієнт оборотності обігових коштів* характеризує кількість оборотів обігових коштів за період або показує скільки виручки від реалізації припадає на одиницю обігових коштів

$$K_{об} = \frac{ЧВ}{ОК}; \quad \text{(збільшення), де}$$

ЧВ – виручка від реалізації;

ОК- середня сума обігових коштів підприємства.

Даний показник розраховується за середньою хронологічною:  $\frac{1}{2}$  суми на початок періоду плюс  $\frac{1}{2}$  залишку на кінець періоду.

*Коефіцієнт завантаження коштів в обороті* показує кількість обігових коштів використаних у звітному періоді для забезпечення певного рівня виручки.

$$K_з = \frac{\overline{ОК}}{ЧВ}; \quad \text{зниження } K_з, \text{ відображає покращення ефективності використання}$$

обігових коштів.

*Період одного обороту обігових коштів* показує середній період від витрачання коштів для виробництва продукції до отримання коштів за реалізовану продукцію:

$$T_{об} = \frac{360}{K_o}, \quad \text{де}$$

$K_o$  - коефіцієнт оборотності обігових коштів;

360 – кількість днів у звітному періоді.

Тривалість обороту капіталу неоднакова в різних галузях. В одних він обертається швидше, в інших — повільніше. Це багато в чому залежить від тривалості виробничого циклу і процесу обертання. Час виробництва зумовлений технологічним процесом, технікою, організацією виробництва.



Прискорити оборотність капіталу можна шляхом інтенсифікації виробництва, більш повного використання виробничої потужності, трудових і матеріальних ресурсів, недопущення наднормативних запасів товарно-матеріальних цінностей, відволікання коштів у дебіторську заборгованість на тривалий час і т. ін.

Економічний ефект у результаті прискорення оборотності капіталу виражається у відносному вивільненні коштів з обороту, а також у збільшенні суми виручки і суми прибутку.

*Сума вивільнених коштів з обороту у зв'язку з прискоренням (-E) чи додатково залучених коштів в оборот (+E) при уповільненні оборотності капіталу визначається множенням одноденного обороту за реалізацією на зміну тривалості обороту:*

$$\pm E = \frac{ЧВ}{365} \times \Delta T_{об}, \text{ де}$$

ЧВ – виручка від реалізації продукції (фактична);

360 – кількість днів у звітному періоді.

$\Delta T_{об}$  – зміна тривалості обороту оборотного капіталу (розраховується як різниця загальної тривалості обороту оборотного капіталу звітного і минулого періодів).

Такий самий результат можна одержати й іншим способом, використовуючи коефіцієнт оборотності капіталу. Для цього від фактичної середньорічної суми оборотного капіталу звітного року слід відняти його розрахункову величину, що потрібна була б для забезпечення виручки звітного року при коефіцієнті оборотності капіталу минулого року.

Щоб визначити вплив коефіцієнта оборотності на зміну фінансового результату, прибуток можна подати у вигляді добутку середньорічної суми капіталу, коефіцієнта його оборотності і рентабельності обороту:

$$П = KL \times K_{об} \times R_{об}, \text{ де}$$

П – прибуток підприємства;

KL – середньорічна сума капіталу;

$K_{об}$  – коефіцієнт оборотності капіталу;

$R_{об}$  – рентабельність обороту.

*Збільшення суми прибутку за рахунок зміни коефіцієнта оборотності капіталу можна розрахувати множенням приросту останнього на базовий рівень коефіцієнта рентабельності продажів і на середньорічну суму оборотного капіталу звітного періоду:*

$$\Delta П = KL_1 \times \Delta K_{об} \times R_{об0}$$

На закінчення аналізу розробляють заходи з прискорення оборотності оборотного капіталу.

Основні шляхи прискорення оборотності капіталу:

- скорочення тривалості виробничого циклу за рахунок інтенсифікації виробництва (використання новітніх технологій, механізації й автоматизації виробничих процесів, підвищення рівня продуктивності праці, більш повне використання виробничих потужностей підприємства, трудових і матеріальних ресурсів та ін.);

- поліпшення організації матеріально-технічного постачання з метою безперебійного забезпечення виробництва необхідними матеріальними ресурсами і скорочення часу перебування капіталу в запасах;

- прискорення процесу відвантаження продукції й оформлення розрахункових документів;
- скорочення часу перебування коштів у дебіторській заборгованості шляхом активізації претензійної роботи і використання факторингу, обліку векселів і т. ін.

### 3.4. Аналіз стану запасів

Великий вплив на фінансовий стан підприємства і його виробничі результати справляє стан матеріальних запасів. З метою нормального функціонування виробництва і збуту продукції запаси мають бути оптимальними.

Збільшення частки запасів може свідчити:

- а) про розширення масштабів діяльності підприємства;
- б) про прагнення захистити кошти від знецінювання внаслідок інфляції;
- в) про неефективне використання запасів, внаслідок чого значна частина капіталу заморожується на тривалий час у запасах, сповільнюється його оборотність. Крім того, виникають проблеми з ліквідністю, збільшується псування сировини і матеріалів, зростають складські витрати, що негативно впливає на кінцеві результати діяльності. Усе це свідчить про спад ділової активності підприємства.

Разом з тим, нестача запасів (сировини, матеріалів, палива) може призвести до перебоїв у процесі виробництва, до недовантаження виробничих потужностей, падіння обсягів випуску продукції, зростання собівартості, до збитків, що також негативно позначається на фінансовому стані. Тому кожне підприємство має прагнути до того, щоб забезпечувати виробництво вчасно і у необхідному обсязі всіма необхідними ресурсами в той же час не допускаючи їх залежування на складах.

Аналіз стану запасів слід починати з вивчення їхньої динаміки і перевірки відповідності фактичних залишків їх плановій потребі.

Обсяг запасів у вартісному вираженні може змінитися за рахунок як кількісного, так і вартісного (інфляційного) фактора. Розрахунок впливу кількісного ( $K$ ) і вартісного ( $C$ ) факторів на зміну суми запасів ( $Z$ ) кожного виду виконують методом абсолютних різниць:

$$\Delta Z_k = (K_1 - K_0) \times C_0;$$

$$\Delta Z_c = K_1 \times (C_1 - C_0).$$

Для характеристики ефективності управління запасами розраховують:

- коефіцієнт оборотності запасів;
- період одного обороту запасів.

*Коефіцієнт оборотності запасів* відображає кількість оборотів коштів, інвестованих в запаси.

$$K_{o.z} = \frac{C_{сРП}}{\bar{Z}}; \text{ (збільшення), де}$$

$C_{сРП}$  – собівартість реалізованої продукції;

$\bar{Z}$  - середньорічна вартість запасів.

Період одного обороту запасів – це період протягом якого запаси трансформуються в кошти:

$$T_3 = \frac{360}{K_{o.з}} \quad (\text{зменшення, якщо це не перешкоджає нормальному процесу}$$

виробництва, не загрожує дефіцитом матеріальних ресурсів), де

$K_{o.з}$  - коефіцієнт оборотності запасів.

Період оборотності запасів дорівнює часу зберігання їх на складі від моменту надходження до передачі у виробництво. Чим менший цей період, тим менший за інших рівних умов виробничо-комерційний цикл.

Уповільнення оборотності запасів може статися за рахунок нагромадження зайвих, неходових, залежаних матеріалів, а також за рахунок придбання додаткових запасів у зв'язку з очікуванням зростання темпів інфляції і дефіциту.

Тому слід з'ясувати, чи немає у складі запасів неходових, залежаних, непотрібних матеріальних цінностей. Це легко встановити за даними складського обліку або за сальдовими відомостями. Якщо залишок якого-небудь матеріалу великий, а витрати протягом року не було або вона була незначною, то його можна віднести до групи неходових запасів. Наявність таких матеріалів говорить про те, що оборотний капітал заморожено на тривалий час у виробничих запасах, унаслідок чого сповільнюється його оборотність. Необхідно вивчити причини їх утворення. Такими можуть бути: неточність планових розрахунків, відхилення фактичного надходження матеріалів від розрахункового, відхилення фактичного витрачання запасів від розрахункового.

Для оперативного розпорядження запасами проводять детальніший аналіз їхньої оборотності за кожним видом, для чого їхні середні залишки потрібно розділити на одноденну витрату відповідного матеріалу й отриманий результат порівняти з нормативним.

Необхідно також оцінити структуру запасів за допомогою коефіцієнта накопичення за формулою:

$$K_n = \frac{BЗ + ПБА + НЗВ}{ГП + Т}; \text{ де}$$

ВЗ — виробничі запаси;

ПБА — поточні біологічні активи;

НЗВ — незавершене виробництво;

ГП — готова продукція;

Т — товари.

Цей коефіцієнт характеризує рівень мобільності запасів і при оптимальному варіанті він має бути меншим за 1.

На багатьох підприємствах велику частку в оборотних активах становить готова продукція, особливо останнім часом у зв'язку з посиленням конкуренції, втратою ринків збуту, зниженням купівельної спроможності суб'єктів господарювання і населення, високою собівартістю продукції, неритмічністю випуску і відвантаження тощо. Збільшення залишків готової продукції на складах підприємства призводить також до тривалого заморожування оборотного капіталу, браку готівки, потреби в кредитах і сплати процентів за ними, до зростання

кредиторської заборгованості постачальникам, бюджету, працівникам підприємства з оплати праці тощо. Сьогодні — це одна з основних причин спаду виробництва, зниження його ефективності, низької платоспроможності підприємств і їхнього банкрутства.

З метою оцінки запасів готової продукції визначають коефіцієнт оборотності готової продукції та період перебування капіталу в готовій продукції.

Коефіцієнт оборотності готової продукції показує у скільки разів виручка перевищує середні запаси готової продукції:

$$K_{oГП} = \frac{ЧВ}{ГП}; \text{ де}$$

ЧВ – виручка від реалізації продукції;

ОК- середньорічні запаси готової продукції.

Період перебування капіталу в готовій продукції дорівнює часу збереження готової продукції на складах з моменту надходження з виробництва до відвантаження покупцям:

$$T_{ГП} = \frac{360}{K_{oГП}}, \text{ де}$$

$K_{oГП}$  - коефіцієнт оборотності обігових коштів;

360 – кількість днів у звітному періоді.

Швидкість продажів треба аналізувати і за кожним видом продукції, що дасть змогу встановити, які види продукції користуються меншим попитом і піддаються більшому ризику.

Значну частку в оборотних активах на багатьох підприємствах становить незавершене виробництво. Збільшення залишків незавершеного виробництва може свідчити, з одного боку, про розширення виробництва, а з другого — про уповільнення оборотності капіталу на цій стадії.

Період перебування капіталу на стадії незавершеного виробництва ( $T_{НЗВ}$ ) дорівнює часу, протягом якого виробляється продукція:

$$T_{НЗВ} = \frac{\overline{НЗВ} \times 360}{C_{вВП}}, \text{ де}$$

$\overline{НЗВ}$  - середні залишки незавершеного виробництва;

360 – кількість днів у звітному періоді;

$C_{вВП}$  – собівартість випущеної продукції у звітному періоді

Необхідно проаналізувати також тривалість процесу виробництва продукції кожного виду й установити фактори її зміни. Період виробничого циклу залежить від інтенсивності, технології, організації виробництва, матеріально-технічного постачання та інших факторів. Скорочення його свідчить про підвищення ділової активності підприємства.

### 3.5. Аналіз стану дебіторської заборгованості

Значний вплив на оборотність капіталу, вкладеного в оборотні активи, а отже, і на фінансовий стан підприємства, справляє збільшення або зменшення дебіторської заборгованості. Її величина залежить від обсягу продажів, умов розрахунку з покупцями (попередня або наступна оплата), періоду відстрочки

платежу, платіжної дисципліни покупців, організації контролю за станом дебіторської і претензійної роботи на підприємстві тощо.

Різке збільшення дебіторської заборгованості і її частки в оборотних активах може свідчити про необачну кредитну політику підприємства стосовно покупців або про збільшення обсягу продажів, або про неплатоспроможність і банкрутство частини покупців. Скорочення дебіторської заборгованості оцінюється позитивно, якщо це відбувається за рахунок скорочення періоду її погашення. Якщо ж дебіторська заборгованість зменшується у зв'язку зі зменшенням відвантаження продукції, то це свідчить про зниження ділової активності підприємства.

Отже, зростання дебіторської заборгованості не завжди оцінюється негативно, а зниження — позитивно. Необхідно розрізняти нормальну і прострочену заборгованість. Наявність другої створює фінансові ускладнення, тому що підприємство буде відчувати нестачу фінансових ресурсів для придбання виробничих запасів, виплати заробітної плати і т. ін. Крім того, заморожування коштів у дебіторській заборгованості призводить до уповільнення оборотності капіталу. Прострочена дебіторська заборгованість означає також зростання ризику непогашення боргів і зменшення прибутку. Тому кожне підприємство зацікавлене у скороченні термінів погашення належних йому платежів.

Аналіз стану дебіторської заборгованості починають із загальної оцінки динаміки її обсягу в цілому та в розрізі статей (дебіторська заборгованість за товари, роботи та послуги, дебіторська заборгованість по розрахункам: з бюджетом, за виданим авансам, по нарахованим доходам, за внутрішніми розрахунками тощо).

Після цього переходять до аналізу якісного стану дебіторської заборгованості. При цьому розраховують коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості та період її погашення (період індексації дебіторської заборгованості).

*Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості* (обороті) показує у скільки разів виручка від реалізації перевищує наявну дебіторську заборгованість.

$$K_{одз} = \frac{ЧВ}{ДЗ}; \text{ (збільшення) , де}$$

ЧВ - чиста виручка від реалізації;

$\overline{ДЗ}$  – середньорічна дебіторська заборгованість.

*Період погашення дебіторської заборгованості (днів)* свідчить про середній період індексації дебіторської заборгованості, тобто період її погашення. Він дорівнює часу між, відвантаженням товарів і одержанням за них готівки від покупців:

$$T_{дз} = \frac{360}{K_{одз}} \text{ (зменшення особливо в умовах інфляції, збільшення, якщо додаткова вартість}$$

коштів компенсується додатковим прибутком від збільшення обсягів реалізації.), де

360 – кількість днів у періоді;

$K_{одз}$  - коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості

Для прискорення інкасації дебіторської заборгованості слід вживати наступні заходи:

- надання знижок покупцям за скорочення термінів погашення заборгованості, щоб спонукати їх оплатити рахунки до встановленого терміну оплати;
- введення штрафних санкцій за прострочення платежу;

- оформлення угоди з покупцями комерційним векселем з одержанням певного процента за відстрочку платежу;
- відпуск товарів покупцям на умовах передоплати;
- використання механізму факторингу тощо.

З метою оцінки якості дебіторської заборгованості визначають такий показник, як частка резерву за сумнівними боргами в загальній сумі дебіторської заборгованості. Зростання рівня цього коефіцієнта свідчить про зниження якості заборгованості.

Розраховані показники якісного стану дебіторської заборгованості порівнюють у динаміці та вивчають причини збільшення тривалості періоду перебування коштів у дебіторській заборгованості (неефективна система розрахунків, фінансові ускладнення в покупців, тривалий цикл банківського документообігу тощо).

Якість дебіторської заборгованості оцінюється також часткою в ній вексельної форми розрахунків, оскільки вексель є високоліквідним активом, який може бути реалізовано третій особі до настання терміну його погашення. Збільшення частки отриманих векселів у загальній сумі дебіторської заборгованості свідчить про підвищення її надійності і ліквідності.

На заключній стадії аналізу оборотних активів визначають період операційного циклу (в днях), який визначається як сума тривалості обороту запасів і тривалості обороту дебіторської заборгованості:

$$T_{oc} = T_z + T_{dz} \text{ (зменшення).}$$

Період операційного циклу представляє собою проміжок часу між придбанням запасів для здійснення діяльності та отриманням коштів від реалізації виробленої з них продукції або товарів і послуг.

### **Контрольні запитання**

1. Що таке майно підприємства, яка його економічна сутність і структура?
2. За якими ознаками класифікують майно підприємства?
3. Що таке порівняльний аналітичний баланс підприємства?
4. Як проводиться горизонтальний та вертикальний аналіз майна підприємства?
5. Показники майнового стану підприємства, їх розрахунок і характеристика.
6. Основні напрями і порядок здійснення аналізу необоротних активів підприємства.
7. Охарактеризуйте методику проведення аналізу основних засобів.
8. Аналіз нематеріальних активів.
9. Зміст, завдання та основні напрями аналізу оборотних активів підприємства.
10. Аналіз джерел формування, структури та розміщення оборотного капіталу.
11. Сутність, цілі, основні завдання та напрями аналізу запасів.
12. Основні завдання та методологія здійснення аналізу дебіторської заборгованості.
13. Аналіз оборотності оборотних коштів.
14. Класифікація факторів, що впливають на рівень оборотності.

15. Аналіз ефективності використання оборотного капіталу.

16. Аналіз дебіторської заборгованості за строками виникнення та погашення.

### Тести для перевірки знань

1. *Оборотний капітал являє собою:*

А) основні засоби та грошові кошти;

Б) кошти в поточних розрахунках;

В) грошові кошти, матеріальні оборотні активи, кошти в поточних розрахунках та короткострокові інвестиції

Г) кошти в оборотних активах та витрати майбутніх періодів.

2. *Майновий стан підприємства характеризують такі показники:*

А) коефіцієнт придатності основних засобів;

Б) коефіцієнт рентабельності основної діяльності;

В) дохідність залученого капіталу;

Г) коефіцієнт фінансування.

3. *За характером фінансових джерел формування активи підприємства поділяють на:*

А) власні і орендовані;

Б) валові та чисті”

В) інвестиційні і операційні;

Г) оборотні та необоротні.

4. *Вказати показники, що характеризують використання оборотних активів:*

А) фондвіддача, коефіцієнт оборотності основних засобів;

Б) продуктивність праці; рентабельність капіталу;

В) рентабельність продукції; рентабельність продаж;

Г) коефіцієнт завантаження коштів в обороті.

5. *Зміна структури активів підприємства в бік збільшення частки оборотних засобів може свідчити про:*

А) згортання виробничої бази;

Б) формування більш мобільної структури активів;

В) зміну статутного капіталу;

Г) підвищення залежності від зовнішніх джерел фінансування.

6. *На розмір дебіторської заборгованості впливають такі фактори:*

А) наявність власних оборотних коштів, коефіцієнт ліквідності, співвідношення власних та залучених коштів, розмір статутного фонду;

Б) обсяг реалізованої продукції, форми розрахунків з покупцями, фінансовий стан покупців, коефіцієнт сплати дебіторської заборгованості;

В) коефіцієнт ліквідності, коефіцієнт забезпеченості власними коштами, коефіцієнт маневрування власним капіталом, розмір кредиторської заборгованості;

Г) коефіцієнт фінансової незалежності, розмір прибутку, скорочення залишків грошових коштів на розрахунковому рахунку підприємства, забезпечення кредиту власними матеріальними цінностями.

7. *Період обороту активів це:*

А) час, протягом якого активи трансформуються в готівкові кошти;

Б) час, протягом якого активи обертаються на підприємстві в процесі його виробничо–комерційної діяльності;

В) час, протягом якого активи перебувають на підприємстві в своїй незмінній формі;

Г) немає правильної відповіді.

8. З метою якісної характеристики основних засобів розраховують показники:

А) коефіцієнт реальної вартості майна;

Б) коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів;

В) коефіцієнт зносу основних засобів;

Г) динаміку зміни основних засобів в кількісному і вартісному виразі.

9. До оборотних активів з мінімальним ризиком вкладення капіталу відносяться:

А) грошові кошти, дебіторська заборгованість за мінусом сумнівних боргів, виробничі запаси за винятком залежалих, залишки готової продукції;

Б) грошові кошти, дебіторська заборгованість;

В) грошові кошти, дебіторська заборгованість за мінусом сумнівних боргів, готова продукція, яка користується попитом;

Г) немає правильної відповіді.

10. Період операційного циклу підприємства визначається як:

А) добуток тривалості обороту запасів і тривалості обороту дебіторської заборгованості;

Б) сума тривалості обороту запасів і тривалості обороту дебіторської заборгованості;

В) сума тривалості обороту запасів і тривалості обороту готової продукції;

Г) різниця між тривалістю обороту оборотного капіталу та тривалості обороту дебіторської заборгованості.

## Навчальні завдання

### Завдання 1.

Провести загальний аналіз майна підприємства (табл. 1), визначити коефіцієнт мобільності активів, коефіцієнт реальної вартості майна. Побудувати необхідні таблиці, зробити відповідні висновки.

Таблиця 1

### Дані про склад активів підприємства

Показники	На 01.01.XXXX <sub>0</sub> р. тис. грн.	На 01.01.XXXX <sub>1</sub> р. тис. грн.
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
<b>АКТИВ</b>		
<b>I. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ</b>		
Нематеріальні активи (залишкова вартість)	-	-
Незавершене будівництво	-	150
Основні засоби (залишкова вартість)	9362	8734



Довгострокові біологічні активи (справедлива вартість)	144	54
Довгострокові фінансові інвестиції	-	-
Довгострокова дебіторська заборгованість	-	-
Відстрочені податкові активи	-	-
Інші необоротні активи	-	-
<i>Усього за розділом I</i>	<i>9506</i>	<i>8938</i>
<b>II. ОБОРОТНІ АКТИВИ</b>		
Виробничі запаси	4227	504
Поточні біологічні активи	142	178
Незавершене виробництво	4187	3987
Готова продукція	6478	11736
Товари	-	-
Векселі одержані	-	-
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	15247	24116
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	-	-
з бюджетом	1	10
за виданими авансами	-	-
з нарахованих доходів	-	-
із внутрішніх розрахунків	-	50
Інша поточна дебіторська заборгованість	110	119
Поточні фінансові інвестиції	-	-
Грошові кошти та їх еквіваленти:	-	-
в національній валюті	24	9
у т.ч. в касі	-	-
в іноземній валюті	-	-
Інші оборотні активи	200	176
<i>Усього за розділом II</i>	<i>30616</i>	<i>40885</i>
<b>III. ВИТРАТИ МАЙБУТНІХ ПЕРІОДІВ</b>	-	-
<b>IV. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ ТА ГРУПИ ВИБУТТЯ</b>	-	-
<b>БАЛАНС</b>	<b>40122</b>	<b>49823</b>

## Завдання 2.

Проаналізувати склад, структуру і динаміку необоротних активів підприємства (табл. 2). Побудувати необхідні таблиці, зробити відповідні висновки.

Таблиця 2

### Дані про склад необоротних активів підприємства

Показники	На 01.01.XXXX <sub>0</sub> р. тис. грн.	На 01.01.XXXX <sub>1</sub> р. тис. грн.
<i>I</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
Нематеріальні активи (залишкова вартість)	2200	1700
Незавершене будівництво	2850	3300

Основні засоби (залишкова вартість)	10150	10800
Довгострокові фінансові інвестиції	2500	3000
<i>Усього</i>	<i>17700</i>	<i>18800</i>

### Завдання 3.

Проаналізувати склад, структуру і динаміку основних засобів підприємства (табл. 3). Зробити відповідні висновки.

Таблиця 3

#### Аналіз складу, структури і динаміки основних засобів

Показник	За попередній період	За звітний період	Відхилення
Загальна вартість активів, тис. грн.	40122	49823	
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	11210	11599	
у тому числі активна частина, тис. грн.	8320	8120	
Знос основних засобів, тис. грн.	1848	2865	
Частка основних засобів в активах, %			
Частка активної частини основних засобів, %			
Коефіцієнт зносу, %			
Коефіцієнт придатності, %			
Коефіцієнт оновлення, %			
Коефіцієнт вибуття, %			
Коефіцієнт приросту, %			

### Завдання 4.

На підставі вихідної інформації (табл. 4), проаналізувати склад, структуру і динаміку оборотних активів підприємства (табл. 5). Зробити відповідні висновки.

Таблиця 4

#### Дані про склад оборотних активів підприємства

Показники	На 01.01.XXXX <sub>0</sub> р. тис. грн.	На 01.01.XXXX <sub>1</sub> р. тис. грн.
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
Виробничі запаси	4227	504
Поточні біологічні активи	142	178
Незавершене виробництво	4187	3987
Готова продукція	6478	11736
Товари	-	-
Векселі одержані	-	-
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	15247	24116
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	-	-
з бюджетом	1	10
за виданими авансами	-	-
з нарахованих доходів	-	-
із внутрішніх розрахунків	-	50

Інша поточна дебіторська заборгованість	110	119
Поточні фінансові інвестиції	-	-
Грошові кошти та їх еквіваленти:	-	-
в національній валюті	24	9
у т.ч. в касі	-	-
в іноземній валюті	-	-
Інші оборотні активи	200	176
Усього оборотних активів	30616	40885
Витати майбутніх періодів	-	-
Необоротні активи та групи вибуття	-	-
Загальна вартість активів		

Таблиця 5

### Аналіз складу, структури і динаміки оборотних активів

Показник	За попередній період	За звітний період	Відхилення
Обігові кошти, тис. грн.			
Частка оборотних виробничих активів, %			
Частка оборотних виробничих фондів в обігових коштах, %			
Коефіцієнт оборотності обігових коштів, %			
Коефіцієнт завантаження коштів в обороті, %			
Період одного обороту обігових коштів			
Сума вивільнення (додаткового залучення) коштів з обороту			

### Завдання 5

На підставі вихідної інформації (табл. 6), проаналізувати склад і рух запасів підприємства (табл. 7). Зробити відповідні висновки.

Таблиця 6

### Дані про склад запасів підприємства, тис. грн.

Показники	Попередній період		Звітний період	
	На початок періоду	На кінець періоду	На початок періоду	На кінець періоду
Оборотні активи	18068	30616	30616	40885
Виробничі запаси	3219	4227	4227	504
Поточні біологічні активи	133	142	142	178
Незавершене виробництво	2693	4187	4187	3987
Готова продукція	4665	6478	6478	11736

## Аналіз складу і руху запасів

Показник	За попередній період	За звітний період	Відхилення
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
Середньорічна вартість запасів, тис. грн.			
Частка запасів в оборотних активах, %			
Коефіцієнт оборотності запасів, %			
Період одного обороту запасів			
Коефіцієнт накопичення запасів, %			
Середні запаси готової продукції, тис. грн.			
Коефіцієнт оборотності готової продукції, %			
Період перебування капіталу в готовій продукції			
Середні залишки незавершеного виробництва, тис. грн.			
Період перебування капіталу на стадії незавершеного виробництва			

## Завдання 6

Визначити стан дебіторської заборгованості (табл. 8). Дати оцінку, вказати причини виникнення і шляхи усунення невикористаної дебіторської заборгованості. Зробити висновки.

Таблиця 8

## Розрахунки з дебіторами в розрізі підприємств галузі промисловості

Показник	ЗАТ "Азов"		ТОВ "Україна"		ВАТ "Континент"	
	На початок року	На кінець року	На початок року	На кінець року	На початок року	На кінець року
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:						
чиста реалізаційна вартість	210	126	55	170	125	100
первісна вартість	230	140	70	190	150	120
резерв сумнівних боргів	20	14	15	20	25	20
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	4	8	9	10	12	5
за виданими авансами	15	18	20	21	15	25
з нарахованих доходів	21	25	43	72	7	14
із внутрішніх розрахунків	2	3	5	2	3	4
Інша поточна дебіторська заборгованість	195	105	180	120	100	250

*Примітка:* чистий дохід (виручка) від реалізації продукції за звітний рік ЗАТ “Азов” становить 1970 тис. грн., ТОВ “Україна” – 1400 тис. грн., ВАТ “Континент” – 1200 тис. грн.

### Завдання 7

Дати оцінку стану дебіторської заборгованості на підставі даних табл. 9 (результати аналітичних розрахунків оформити у вигляді табл. 10). Зробити відповідні висновки. Вказати причини виникнення і шляхи усунення невикористаної дебіторської заборгованості.

Таблиця 9

Дані про стан дебіторської заборгованості підприємства, тис. грн.

Показники	Попередній період		Звітний період	
	На початок періоду	На кінець періоду	На початок періоду	На кінець періоду
1	2	3	4	5
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	3195	4166	4166	6113
Дебіторська заборгованість за розрахунками: з бюджетом	312	116	116	51
за виданими авансами	1	8	8	-
з нарахованих доходів	-	-	-	-
із внутрішніх розрахунків	26	50	50	68
Інша поточна дебіторська заборгованість	1453	660	660	380

Таблиця 10

### Аналіз стану дебіторської заборгованості

Показник	За попередній період	За звітний період	Відхилення
1	2	3	4
Середньорічна дебіторська заборгованість, тис. грн.			
Частка дебіторської заборгованості в оборотних активах, %			
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, %			
Період погашення дебіторської заборгованості			

### Завдання 8

На підставі даних завдання 5 та завдання 7 визначити період операційного циклу підприємства. Встановити причини його збільшення (зменшення), охарактеризувати наслідки.

## РОЗДІЛ 4

### АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

#### 4.1. Склад та структура джерел формування капіталу підприємства. Методика аналізу власного і позикового капіталу

У сучасних умовах структура капіталу є тим фактором, який безпосередньо впливає на фінансовий стан підприємства — його короткострокову платоспроможність, величину одержаного доходу та рентабельність діяльності.

Капітал – це засоби, які є в розпорядженні підприємства для здійснення діяльності з метою одержання прибутку.

Формується капітал підприємства як за рахунок власних так і за рахунок позикових джерел. Структуру основних джерел формування капіталу підприємства можна представити наступним чином (рис. 4.1.).



Рис. 4.1. Джерела формування капіталу підприємства

Власний капітал характеризується простотою залучення, забезпеченням більш стабільного фінансового стану і зниженням ризику банкрутства.

Необхідність у власному капіталі зумовлена вимогами самофінансування підприємств. Він є основою їхньої самостійності і незалежності. Особливість власного капіталу полягає в тому, що він інвестується на довгостроковій основі і піддається найбільшому ризику. Чим вища його частка в загальній сумі капіталу і менша частка позикових коштів, тим вищою є захищеність кредиторів від збитків, а отже, менший ризик втрат.

Однак потрібно враховувати, що власний капітал обмежений у розмірах. Крім того, фінансування діяльності підприємства тільки за рахунок власних коштів не завжди вигідне для нього, особливо в тому разі, коли виробництво має сезонний характер. Тоді в окремі періоди будуть накопичуватися великі кошти на рахунках у банку, а в інші їх буде бракувати. Слід також мати на увазі, що якщо ціни на фінансові ресурси невисокі, і підприємство може забезпечити вищий рівень віддачі на вкладений капітал, ніж платить за кредитні ресурси, то залучаючи позичкові кошти, воно може контролювати більші грошові потоки, розширити масштаби своєї діяльності, підвищити рентабельність власного (акціонерного) капіталу. Таким чином, залучення позикового капіталу є невід'ємною частиною стабільного функціонування підприємства.

Класифікується позиковий капітал за наступними ознаками:

- за формою залучення (позикові кошти можуть бути у грошовій формі, у формі обладнання (лізинг), у товарній формі та в інших формах);
- за джерелами залучення (зовнішні і внутрішні);
- за терміновістю погашення (довгострокові і короткострокові);
- за формою забезпечення (забезпечені: заставою, поручительством, гарантією і незабезпечені. Забезпечені зобов'язання у разі ліквідації підприємства задовольняються в пріоритетному порядку, незабезпечені — за залишковим принципом).

Аналізуючи структуру капіталу, необхідно враховувати особливості кожної його складової.

При залучення позикового капіталу слід мати на увазі, що пропорційно зростанню частки позикового капіталу зростає ризик зниження фінансової стабільності і платоспроможності підприємства, знижується прибутковість сукупних активів за рахунок сплати позикового процента. До недоліків цього джерела фінансування треба також віднести складність процедури залучення, високу залежність позикового процента від кон'юнктури фінансового ринку і збільшення у зв'язку з цим ризику зниження платоспроможності підприємства.

Від того, наскільки оптимальне співвідношення власного і позикового капіталу, багато в чому залежить фінансове становище підприємства.

Тому у процесі аналізу необхідно детальніше вивчити склад власного і позикового капіталу, з'ясувати причини зміни окремих його складових і дати оцінку цих змін за звітний період.

*Аналіз структури власного капіталу.* Перш ніж оцінити зміни суми і частки власного капіталу в загальній валюті балансу, треба з'ясувати, за рахунок яких складових частин сталися ці зміни. Очевидно, що приріст власного капіталу за рахунок реінвестування прибутку і за рахунок переоцінки основних засобів буде розглядатися по-різному при оцінюванні спроможності підприємства до самофінансування і нарощування власного капіталу.

Капіталізація (реінвестування) прибутку сприяє підвищенню фінансової стабільності, зниженню собівартості капіталу, тому що за залучення альтернативних джерел фінансування потрібно платити досить високі проценти.

Темпи, зростання власного капіталу (відношення суми реінвестованого прибутку звітного періоду до власного капіталу) залежать від таких факторів:

- *рентабельності обороту* ( $P_{об}$ ) — відношення чистого прибутку до виручки;
- *оборотності капіталу* ( $K_{об}$ ) — відношення виручки до середньорічної суми капіталу;
- *мультиплікатора капіталу* ( $MK$ ), — характеризує фінансову активність підприємства із залучення позичкових коштів (відношення середньорічної суми активів балансу до середньорічної суми власного капіталу);
- *частки відрахувань чистого прибутку на розвиток виробництва* ( $Ч_{КП}$ ) (відношення реінвестованого прибутку до суми чистого прибутку).

Для розрахунку впливу вказаних факторів на зміну темпів зростання власного капіталу можна використовувати наступну модель:

$$T \uparrow BK = \frac{\Pi_k}{BK} = \frac{ЧП}{BP} \times \frac{BP}{KL} \times \frac{KL}{BK} \times \frac{\Pi_k}{ЧП} = P_{об} \times K_{об} \times MK \times Ч_{КП}, \text{ де}$$

$T \uparrow BK$  — темп приросту власного капіталу;

$\Pi_k$  — сума капіталізованого прибутку;

$BK$  — власний капітал;

$ЧП$  — чистий прибуток;

$BP$  — виручка;

$KL$  — загальна сума капіталу.

Два перших фактори відображають дію тактичної, а два останніх — стратегічної фінансової політики. Правильно обрана цінова політика, розширення ринків збуту приводять до збільшення обсягу продажів і прибутку підприємства, до підвищення рівня рентабельності продажів і швидкості обороту капіталу. Разом з цим, нераціональна інвестиційна політика може знизити позитивний результат перших двох факторів.

Розрахунок впливу цих факторів можна виконати одним із способів детермінованого факторного аналізу.

*Аналіз структури позикового капіталу.* Великий вплив на фінансовий стан підприємства справляють склад і структура позичкових коштів, тобто співвідношення довгострокових, середньострокових і короткострокових фінансових зобов'язань.

Залучення позикових коштів в оборот підприємства — явище нормальне. Це сприяє тимчасовому поліпшенню фінансового стану за умови, що вони не заморожуються на тривалий час в обороті і вчасно повертаються. В іншому разі може виникнути прострочена кредиторська заборгованість, що в остаточному підсумку призводить до виплати штрафів і погіршення фінансового стану. Тому в процесі аналізу необхідно вивчити склад, давність появи кредиторської заборгованості, наявність, частоту і причини утворення простроченої заборгованості постачальникам ресурсів, персоналу підприємства з оплати праці, бюджету, визначити суму виплачених за прострочення платежів у формі пені. Для цього можна використати дані звітної форми № 5 "Примітки до річної фінансової звітності", а також дані первинного й аналітичного бухгалтерського обліку.



Для визначення стану кредиторської заборгованості розраховують наступні показники:

1. Оборотність кредиторської заборгованості.

$$K_{окз} = \frac{ЧВ}{\overline{КЗ}} \text{ (збільшення), де}$$

ЧВ - чиста виручка від реалізації;

$\overline{КЗ}$  – середньорічна кредиторська заборгованість.

*Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості (обороту)* показує у скільки разів виручка від реалізації перевищує наявну кредиторську заборгованість

2. Період погашення кредиторської заборгованості.

*Період погашення кредиторської заборгованості (днів)* свідчить про середній період індексації кредиторської заборгованості, тобто середній період сплати підприємством короткострокової заборгованості.

$$T_{кз} = \frac{360}{K_{окз}} \text{ (зменшення), де}$$

360 – кількість днів у періоді;

$K_{окз}$  - коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості

*Якість кредиторської заборгованості* можна також оцінити за часткою в ній розрахунків за вексями. Частка кредиторської заборгованості, забезпечена виданими вексями, у загальній її сумі показує ту частину боргових зобов'язань, невчасне погашення яких призведе до опротестування векселів, виданих підприємством, а отже, до додаткових витрат і втрати ділової репутації.

Аналізуючи кредиторську заборгованість, необхідно враховувати, що вона є також джерелом покриття дебіторської заборгованості. Тому треба порівняти суму дебіторської і кредиторської заборгованості.

$$K = \frac{ДЗ}{КЗ}, \text{ де}$$

ДЗ – сума дебіторської заборгованості на звітну дату;

КЗ - сума кредиторської заборгованості на звітну дату.

Якщо дебіторська заборгованість перевищує кредиторську, то це свідчить про іммобілізацію власного капіталу в дебіторську заборгованість.

Таким чином, аналіз структури власних і позичкових коштів необхідний для оцінювання раціональності формування джерел фінансування діяльності підприємства і його ринкової стабільності. Цей чинник дуже важливий, по-перше, для зовнішніх споживачів інформації (наприклад, для банків та інших постачальників ресурсів) під час вивчення ступеня фінансового ризику і, по-друге, для самого підприємства під час визначення перспективного варіанта організації фінансів і розробки фінансової стратегії.

#### **4.2. Методика оцінювання вартості капіталу підприємства та оптимізація його структури**

Капітал, як і інші фактори виробництва, має вартість, що формує рівень операційних та інвестиційних витрат.

*Вартість капіталу* — це ціна, яку підприємство платить за залучення капіталу з різних джерел.

Оскільки вартість капіталу є частиною прибутку, яку підприємство має сплатити за використання сформованого або нового залученого капіталу для забезпечення процесу виробництва і реалізації продукції, цей показник є мінімальною нормою прибутку від операційної (основної) діяльності. Якщо рентабельність операційної діяльності виявиться нижчою, ніж ціна капіталу, то це призведе до "проїдання" капіталу і банкрутства підприємства.

Крім того, вартість капіталу використовують як дисконтну ставку в процесі здійснення реального і фінансового інвестування. Якщо ставка прибутковості за інвестиційним проектом нижча від ціни інвестованого капіталу, то такий проект буде збитковим, що також призведе до зменшення капіталу підприємства.

Показник вартості капіталу підприємства може виступати критерієм в оцінюванні ефективності лізингу. Якщо вартість фінансового лізингу перевищує вартість капіталу підприємства, то використання лізингу для формування основного капіталу не вигідне.

Показник вартості позикового капіталу використовують для оцінювання ефекту фінансового левериджу, що показує приріст рентабельності власного капіталу за рахунок використання позичкових коштів. Ефект буде позитивним, якщо ціна позичкових коштів нижча від рентабельності інвестованого капіталу в операційні активи.

І, нарешті, вартість капіталу є важливим вимірником рівня ринкової вартості акціонерних товариств. При зниженні вартості капіталу відбувається зростання ринкової вартості підприємства, і навпаки.

Оскільки капітал підприємства формується за рахунок різних джерел, у процесі аналізу необхідно оцінити кожний з них і зробити порівняльний аналіз їхньої вартості.

*Вартість власного капіталу підприємства у звітному періоді* визначають у такий спосіб:

$$Ц_{ВК} = \frac{ЧП_{вв}}{ВК} \times 100, \text{ де}$$

$Ц_{ВК}$  – вартість (ціна) власного капіталу у звітному періоді;

$ЧП_{вв}$  – сума чистого прибутку вилучена власниками підприємства;

$ВК$  - середня сума власного капіталу у звітному періоді.

Вартість позикового капіталу у формі банківських кредитів ( $Ц_{кр}$ ) обчислюється в такий спосіб:

$$Ц_{кр} = \frac{В_{кр}}{МЗ_{кр}}, \text{ де}$$

$Ц_{кр}$  – вартість (ціна) позикового капіталу у формі банківських кредитів;

$В_{кр}$  – сума нарахованих відсотків за кредит;

$МЗ_{кр}$  - засоби, мобілізовані за допомогою кредиту.

Так визначають індивідуальну вартість кожного кредиту. Якщо ж підприємство використовує різні види кредитів або користується кредитною лінією, то середню ціну кредитних ресурсів визначають розподілом суми нарахованих процентів за кредити у звітному періоді на середньорічну суму використаних кредитних ресурсів:

$$C_{кр} = \frac{B_{кр}}{KP}, \text{ де}$$

$B_{кр}$  – сума нарахованих відсотків за кредит у звітному періоді;

$KP$  - середня сума кредитів банку у звітному періоді.

*Вартість фінансового лізингу* визначають у такий спосіб:

$$C_{фл} = \frac{(C_{л} - HA)(1 - K_n)}{1 - B_{фл}}, \text{ де}$$

$C_{л}$  — річна ставка відсотка за лізингом, %;

$HA$  — річна норма амортизації активу, залученого за лізингом, %;

$K_n$  — ставка податку на прибуток у формі десяткового дробу;

$B_{фл}$  — відношення витрат на залучення активу на умовах фінансового лізингу до вартості цього активу (у формі десяткового дробу).

*Вартість позикового капіталу, залученого за рахунок емісії облігацій*, можна визначати двома способами.

$$C_{On} = \frac{B_{обл}}{On} \times (1 - K_n), \text{ де}$$

$B_{обл}$  – сума нарахованих процентів за облігаціями у звітному періоді;

$On$  - середня сума облігаційної позики;

$K_n$  — ставка податку на прибуток у формі десяткового дробу.

Якщо проценти за облігаціями дозволено законодавством відносити на собівартість продукції, то реальна вартість облігацій буде менша на рівень оподаткування.

Цей самий результат можна одержати й у такий спосіб:

$$C_{On} = \frac{СП(1 - K_n)}{1 - B_e}, \text{ де}$$

$СП$  — ставка купонного процента за облігаціями, %;

$B_e$  — рівень емісійних витрат стосовно обсягу емісії облігацій (у формі десяткового дробу);

$K_n$  — ставка податку на прибуток у формі десяткового дробу.

*Вартість товарного кредиту*, наданого у формі короткотермінової відстрочки платежу:

$$C_{тк} = \frac{ЦН \times 360 \times (1 - K_n)}{T}, \text{ де}$$

$ЦН$  — рівень цінової надбавки за відстрочку платежу, %;

$T$  — тривалість відстрочки платежу постачальниками товарно-матеріальних цінностей (днів).

Аналогічно визначають ціну вексельної заборгованості.

*Вартість внутрішньої кредиторської заборгованості* прирівнюють звичайно до нуля, якщо підприємство не несе ніяких витрат на обслуговування цієї заборгованості.

*Середньозважену вартість усього капіталу підприємства* визначають у такий спосіб:

$$\bar{C} = \sum C_i \times C_i$$

Рівень середньозваженої ціни капіталу залежить не лише від вартості окремих його складових, а й від частки джерела формування капіталу кожного виду в загальній його сумі. Тому для розрахунку впливу цих факторів можна використовувати методи детермінованого факторного аналізу.

Оцінювання вартості капіталу має бути завершено аналізом граничної ефективності капіталу, що визначається відношенням приросту рівня рентабельності інвестованого капіталу до приросту середньозваженої вартості капіталу.

Порівнюючи граничну вартість капіталу з очікуваним рівнем рентабельності проектів, для яких потрібне залучення додаткового капіталу, можна оцінити міру ефективності і доцільності здійснення цих проектів.

Одним з найскладніших завдань фінансового аналізу є оптимізація структури капіталу з метою забезпечення найефективнішої пропорційності між його вартістю, прибутковістю і фінансовою стійкістю підприємства.

*Оптимізація структури* капіталу здійснюється за такими критеріями:

- мінімізація середньозваженої вартості сукупного капіталу;
- максимізація рівня прибутковості (рентабельності) власного капіталу;
- мінімізація рівня фінансових ризиків.

Залучення додаткового капіталу, як за рахунок власних джерел, так і за рахунок позикових, має свої межі і звичайно пов'язано зі зростанням його середньозваженої вартості. Випускаючи додаткові акції та облігації в умовах насиченого ринку, необхідно виплачувати більш високі дивіденди з метою залучення інвесторів. Залучення додаткових кредитних ресурсів при високому рівні фінансового важеля, а отже, і фінансового ризику, можливе лише на умовах підвищеної процентної ставки за кредит з урахуванням ризику – премії для банку.

### 4.3. Аналіз ефективності використання позикового капіталу

Одним з показників, які застосовуються для оцінювання ефективності використання позикового капіталу, є ефект фінансового важеля (ЕФВ):

$$ЕФВ = \left( \frac{ЧП + Проц(1 - K_n)}{A} - \frac{Проц(1 - K_n)}{ЗК} \right) \frac{ЗК}{ВК} = (ROA - Ц_{ЗК}^y) \frac{ЗК}{ВК}, \text{ де}$$

*ЧП* — сума чистого прибутку;

*Проц* — нараховані проценти й інші витрати, пов'язані із залученням позикового капіталу;

*A* — середня сума сукупних активів у звітному періоді;

*ROA* — економічна рентабельність сукупного капіталу після сплати податків (відношення суми чистого прибутку і процентів за кредит з урахуванням податкового коректора до середньорічної суми всього сукупного капіталу), %;

*Ц<sub>ЗК</sub><sup>y</sup>* — уточнена середньозважена ціна позикових ресурсів з урахуванням податкової економії, %;

*Ц<sub>ЗК</sub><sup>n</sup>* — номінальна ціна позикових ресурсів, %;

*K<sub>n</sub>* — рівень податкового вилучення з прибутку (відношення податків із прибутку до суми прибутку після сплати процентів);

*ЗК* — середня сума позикового (залученого) капіталу;

*ВК* — середня сума власного капіталу.

Ефект фінансового важеля показує, на скільки відсотків збільшується сума власного капіталу за рахунок залучення позикових засобів в оборот підприємства. Позитивний ЕФВ виникає в тому разі, якщо рентабельність сукупного капіталу вища від середньозваженої ціни позикових ресурсів, тобто якщо  $ROA > Ц_{ЗК}$ . Різниця між вартістю позикових засобів і прибутковістю сукупного капіталу дозволить збільшити рентабельність власного капіталу. За таких умов вигідно збільшувати плече фінансового важеля, тобто частку позикового капіталу. Якщо  $ROA < Ц_{ЗК}$ , виникає негативний ЕФВ (ефект "кийка"), у результаті чого відбувається "проїдання" власного капіталу, що може стати причиною банкрутства підприємства.

З цього випливає, що позикові засоби можуть сприяти як нагромадженню капіталу, так і розоренню підприємства.

Ефект фінансового важеля можна розрахувати не лише в цілому за всією сумою позикового капіталу, а і за кожним його джерелом (дового- та короткострокові кредити банку, кредиторською заборгованістю тощо). При цьому порядок розрахунку ефекту фінансового важеля бути наступним:

1. за довгостроковими кредитами банку:

$$ЕФВ_1 = (ВЕР_1 - Ц_{ЗК_1}^H) \times (1 - K_{н_1}) \times \frac{ДКБ_1}{ВК_1};$$

2. за короткостроковими кредитами банку:

$$ЕФВ_1 = (ВЕР_1 - Ц_{ЗК_1}^H) \times (1 - K_{н_1}) \times \frac{ККБ_1}{ВК_1};$$

3. за безпроцентними ресурсами:

$$ЕФВ_1 = (ВЕР_1 - Ц_{ЗК_1}^H) \times (1 - K_{н_1}) \times \frac{БПР_1}{ВК_1}, \text{ де}$$

ДКБ<sub>1</sub> – довгострокові кредити банку;

ККБ<sub>1</sub> – короткострокові кредити банку;

БПР<sub>1</sub> – безпроцентні ресурси.

Такі розрахунки дозволяють оцінити частку кожного виду позикових засобів у формуванні рівня ЕФВ.

Таким чином, залучаючи позикові кошти, підприємство має можливість збільшити власний капітал, якщо рентабельність інвестованого капіталу виявиться вищою від ціни залучених ресурсів. Ефект залежить також від співвідношення позикового і власного капіталу.

### Контрольні запитання

1. Назвіть основні завдання та охарактеризуйте методологію здійснення аналізу джерел фінансування.

2. В чому полягає сутність аналізу динаміки складу і структури джерел фінансових ресурсів?

3. Які фактори впливають на співвідношення власних і залучених коштів?

4. Яким чином проводиться оцінка ефективності управління структурою капіталу на основі фінансового левариджу?

5. Що лежить в основі аналізу вартості капіталу? Ціна основних джерел фінансування діяльності підприємства. Оцінка середньозваженої та граничної вартості капіталу.

6. Оцінка ефективності використання власного і залученого капіталу. Ефект фінансового важеля.

7. Аналіз складу, структури, оборотності кредиторської заборгованості.

8. Оцінка вартості внутрішньої кредиторської заборгованості.

### Тести для перевірки знань

1. “Стабільні” джерела фінансування це:

- А) вартість власного капіталу, забезпечень наступних витрат і платежів та доходів майбутніх періодів;
- Б) вартість власного капіталу;
- В) загальна вартість власного капіталу та довгострокових зобов'язань;
- Г) підсумок пасиву бухгалтерського балансу.
2. До інвестованого капіталу відносять:
- А) нерозподілений прибуток;
- Б) додатковий капітал;
- В) резервний капітал;
- Г) основний капітал.
3. До накопиченого капіталу належить:
- А) статутний капітал;
- Б) основний капітал;
- В) оборотний капітал;
- Г) резервний капітал.
4. Нерозподілений прибуток відносять до складу:
- А) основного капіталу;
- Б) оборотного капіталу;
- В) накопиченого капіталу;
- Г) інвестованого капіталу.
5. Знайдіть термін-синонім до словосполучення «ціна капіталу»:
- А) рентабельність капіталу;
- Б) прибутковість капіталу;
- В) дохідність капіталу;
- Г) вартість капіталу.
6. Темпи зростання власного капіталу залежать від наступних факторів:
- А) рентабельності власного капіталу, оборотності власного капіталу;
- Б) рентабельності обороту, оборотності власного капіталу, мультиплікатора капіталу, частки відрахувань чистого прибутку на розвиток виробництва ;
- В) рентабельності обороту, оборотності сукупного капіталу;
- Г) рентабельності обороту, оборотності власного капіталу, частки відрахувань чистого прибутку на розвиток виробництва.
7. Оборотність кредиторської заборгованості розраховується шляхом:
- А) діленням чистої виручки від реалізації продукції на величину кредиторської заборгованості на початок звітного періоду;
- Б) діленням чистої виручки від реалізації продукції на величину кредиторської заборгованості на кінець звітного періоду;
- В) діленням чистої виручки від реалізації продукції на середньорічну величину кредиторської заборгованості;
- Г) діленням середньорічної величини кредиторської заборгованості на чисту виручку від реалізації продукції.
8. Ефект фінансового лівериджу показує:
- А) приріст рентабельності власного капіталу за рахунок використання позичкових коштів;
- Б) приріст прибутку від реалізації продукції за рахунок використання позичкових коштів;
- В) величину активів, які фінансуються за рахунок власного капіталу;

Г) приріст величини чистого прибутку та сукупної вартості активів.

9. Частка власного капіталу в загальному обсязі авансованого капіталу може бути значно більшою, ніж рекомендовано нормативним співвідношенням, у таких випадках коли:

- А) збільшується величина змінних витрат у собівартості продукції;
- Б) зростає швидкість обороту коштів;
- В) збільшується тривалість виробничо-комерційного циклу;
- Г) зростає ціна підприємства.

10. Позитивний ефект фінансового важеля виникає, якщо:

- А) ціна власного капіталу більша, ніж залученого;
- Б) плече фінансового важеля більше 1;
- В) рентабельність сукупного капіталу вища від середньозваженої ціни позикових ресурсів;
- Г) рентабельність власного капіталу вища від рентабельності сукупного капіталу.

### Навчальні завдання

#### Завдання 1.

Провести аналіз динаміки і структури джерел капіталу (табл. 1). Зробити висновки.

Таблиця 1

#### Аналіз динаміки і структури джерел капіталу

Джерела капіталу	Наявність джерел, тис. грн.			Структура джерел, %		
	на початок періоду	на кінець періоду	зміна	на початок періоду	на кінець періоду	зміна
Власний та прирівняний до нього капітал	53352	55788				
Позиковий капітал	13947	14584				
Всього	67299	70372		100	100	-

#### Завдання 2.

Провести аналіз динаміки і структури власного капіталу (табл. 2). Зробити висновки.

Таблиця 2

#### Аналіз динаміки і структури власного капіталу

Складові власного капіталу	Наявність джерел власного капіталу, тис. грн.			Структура джерел власного капіталу, %		
	на початок періоду	на кінець періоду	зміна	на початок періоду	на кінець періоду	зміна
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>
Статутний капітал	407	407				

Додатковий вкладений капітал	120	120				
Інший додатковий капітал	51349	51881				
Резервний капітал	502	1349				
Всього реальної величини власного капіталу	52378	53757				
Забезпечення виплат персоналу	-	1520				
Доходи майбутніх періодів	974	511				
Всього	53352	55788		100	100	-

### Завдання 3.

Визначити фактори зміни темпів приросту власного капіталу (табл. 3) та величину зміни темпів зростання власного капіталу за рахунок цих факторів. Зробити висновки.

Таблиця 3

#### Вихідні дані для аналізу власного капіталу

Показник	Минулий період	Звітний період
Капіталізований прибуток, тис. грн.	424	3025
Чистий прибуток, тис. грн.	848	5599
Виручка (нетто), тис. грн.	44285	65159
Середньорічна сума капіталу, тис. грн.	68836	75095
у т.ч. власного капіталу, тис. грн.	54570	56557
Темпи приросту власного капіталу, за рахунок капіталізації прибутку ( $T_{\uparrow BK}$ ), %		
Рентабельність обороту, ( $P_{об}$ ), %		
Оборотність капіталу ( $K_{об}$ ), %		
Мультиплікатор капіталу (МК)		
Частка капіталізованого прибутку в загальній сумі чистого прибутку ( $\chi_{кп}$ )		

### Завдання 4.

Дати оцінку стану кредиторської заборгованості на підставі даних табл. 4 (результати аналітичних розрахунків оформити у вигляді табл. 5). Зробити відповідні висновки. Вказати причини виникнення і шляхи усунення несвоєчасно погашеної кредиторської заборгованості.

Таблиця 4

#### Дані про стан кредиторської заборгованості підприємства, тис. грн.

Показники	Попередній період		Звітний період	
	На початок періоду	На кінець періоду	На початок періоду	На кінець періоду
Поточні зобов'язання	12937	13787	13787	17622
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	4518	5309	5309	7211



Кредиторська заборгованість за розрахунками:				
з одержаних авансів	2895	2838	2838	573
з бюджетом	112	196	196	200
з позабюджетних платежів	55	75	75	2
зі страхування	98	139	139	198
з оплати праці	312	652	652	497

Таблиця 5

### Аналіз стану кредиторської заборгованості

Показник	За попередній період	За звітний період	Відхилення
Частка кредиторської заборгованості в поточних зобов'язаннях, %			
Середньорічна кредиторська заборгованість, тис. грн.			
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, %			
Період погашення кредиторської заборгованості			

### Завдання 5

Визначити стан кредиторської заборгованості (табл. 6). Дати оцінку, вказати причини виникнення і шляхи усунення не виправданої кредиторської заборгованості. Використовуючи дані завдання 6 (табл. 8) розділу 3, провести порівняльний аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості, скласти розрахунковий баланс підприємства. Зробити висновки.

Таблиця 6

### Розрахунки з кредиторами в розрізі підприємств галузі промисловості

Показник	ЗАТ "Азов"		ТОВ "Україна"		ВАТ "Континент"	
	На початок року	На кінець року	На початок року	На кінець року	На початок року	На кінець року
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	265	110	50	70	115	100
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	22	20	15	12	12	18
з бюджетом	20	25	31	18	25	22
з позабюджетних платежів	10	12	18	19	15	9
зі страхування	50	35	22	12	10	12

з оплати праці	66	48	35	31	25	24
з учасниками	10	15	18	11	9	12
із внутрішніх розрахунків	2	-	-	4	5	3
Інші поточні зобов'язання	20	10	2	8	15	2

### Завдання 6.

Провести аналіз ефективності використання позикового капіталу (табл. 7). Дослідити зміну величини ефекту фінансового важеля за рахунок зміни рівня рентабельності сукупного капіталу, середньозваженої ціни позикового капіталу, рівня податкового вилучення прибутку, плеча фінансового важеля, скориставшись методом ланцюгових підстановок. Зробити висновки.

Таблиця 7

### Аналіз ефективності використання позикового капіталу

Показник	Минулий період	Звітний період
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
1. Загальна сума бруто прибутку до виплати процентів і податків, тис. грн.	11495	18524
2. Проценти до сплати, тис. грн.	1708	2732
3. Ставка податку на прибуток (рівень оподаткування), %	25	25
4. Середня сума сукупного капіталу, тис. грн.	68836	75095
5. Власний капітал, тис. грн.	53352	55788
6. Позиковий капітал, тис. грн.	13947	14584
7. Прибуток після сплати процентів до виплати податків, тис. грн.		
8. Податки з прибутку, тис. грн.		
9. Чистий прибуток, тис. грн.		
10. Плече фінансового важеля (відношення позикового капіталу до власного)		
11. Рентабельність сукупного капіталу (ВЕР), %		
12. Рентабельність сукупного капіталу після сплати податків, (ROA=ВЕР(1-К <sub>п</sub> )), %		
13. Номінальна ціна позикових ресурсів (р.2:р.6-100), %		
14. Уточнена середня ціна позикових ресурсів з урахуванням податкової економії (р.2:р.6×(1-К <sub>п</sub> )×100), %		
15. Ефект фінансового важеля [(р.11×(1-К <sub>п</sub> ) - р.14)×р.10], %		

## РОЗДІЛ 5

### АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ

#### 5.1. Сутність та види грошових потоків

Грошові кошти є одним з основних факторів, що визначають фінансове положення підприємства, його життєздатність. Наявні залишки грошових коштів (не зважаючи на джерела їх формування) характеризують фінансову здатність підприємства до проведення господарської діяльності, є необхідною умовою її проведення чи поточного обслуговування. Наявні грошові кошти виступають факторами, що лімітують обсяги діяльності підприємства, а також можливість проведення певних операцій (зовнішньоекономічних, фінансових, інвестиційних тощо).

Відсутність грошей на момент виникнення потреби в них, ускладнює проведення запланованої діяльності, або взагалі зумовлює неможливість її продовження.

Порівняння наявних залишків грошових коштів з поточними грошовими зобов'язаннями дозволяє оцінити стан поточної платоспроможності підприємства, можливість своєчасного та повного розрахунку з кредиторами підприємства, формує імідж підприємства в діловому світі.

В процесі оцінки поточного фінансового стану підприємства найважливіше значення мають не тільки обсяги наявних грошових компонентів, джерела їх формування, забезпеченість ними зобов'язань, а й внутрішні потенційні можливості підприємства щодо формування (утворення, генерування) грошових коштів в процесі господарської діяльності. Навіть при відсутності грошей на момент оцінки, підприємство може бути визнане фінансово стійким та привабливим при наявності у нього здатності до утворення грошей у майбутньому.

Таким чином, грошові кошти є складною та багатоплановою економічною категорією, використовуються як інструмент оцінки, засіб платежу та заощадження, є ресурсом та результатом діяльності підприємства, обумовлюють його поточний та майбутній фінансовий стан.

*Безперервний процес руху коштів у часі являє собою грошовий потік, який образно порівнюють із системою "фінансового кровообігу", що забезпечує життєздатність підприємства. Від повноти і вчасності забезпечення процесу постачання, виробництва і збуту продукції грошовими ресурсами залежать результати основної (операційної) діяльності підприємства, ступінь його фінансової стабільності, конкурентні переваги, необхідні для поточного і перспективного розвитку.*

Грошові потоки підприємства можуть бути класифіковані за різними ознаками.

*1. Залежно від напрямку руху потоку розрізняють:*

- а) додатний грошовий потік;*
- б) від'ємний грошовий потік;*
- в) сальдовий (результативний) грошовий потік.*

*Додатний грошовий потік характеризує обсяг надходження грошових коштів в цілому та за окремими джерелами їх утворення, від'ємний - обсяги витрачення*

грошових коштів в цілому та за окремими напрямками використання. *Сальдовий* (результативний грошовий потік) формується як сума додатного та від'ємного потоків. Його знак (напрямок руху) залежить від співвідношення обсягів їх формування.

2. *Залежно від виду діяльності* виділяють:

- а) грошовий потік від операційної виробничої (комерційної) діяльності;
- б) грошовий потік від інвестиційної діяльності;
- в) грошовий потік від фінансової діяльності.

Кожен вид грошового потоку визначається як різниця між надходженням грошей від проведення певної діяльності та витраченням грошей на її фінансування.

Склад джерел надходження грошей та напрямків їх використання характеризує табл. 5.1.

Таблиця 5.1

Склад джерел надходжень та напрямків витрачення грошових коштів підприємства

Вид діяльності	Джерела надходження грошових коштів	Напрямки витрачення грошових коштів
Операційна діяльність	<ul style="list-style-type: none"> <li>- виручка від реалізації товарів, продукції, робіт, послуг;</li> <li>- погашення дебіторської заборгованості за реалізовані товари, продукцію, роботи, послуги;</li> <li>- надходження від продажу бартеру;</li> <li>- аванси, отримані від покупців</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- платежі по рахунках постачальників;</li> <li>- виплата заробітної плати;</li> <li>- відрахування в бюджет та позабюджетні фонди;</li> <li>- сплата відсотків за кредит;</li> <li>- відрахування на соціальну сферу</li> </ul>
Інвестиційна діяльність	<ul style="list-style-type: none"> <li>- виручка від реалізації основних засобів;</li> <li>- виручка від реалізації нематеріальних активів та довгострокових фінансових вкладень;</li> <li>- дивіденди й відсотки від довгострокових фінансових вкладень</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- придбання основних засобів та нематеріальних активів;</li> <li>- здійснення довгострокових фінансових вкладень;</li> <li>- капітальні вкладення</li> </ul>
Фінансова діяльність	<ul style="list-style-type: none"> <li>- короткострокові кредити і позики;</li> <li>- довгострокові кредити і позики;</li> <li>- надходження від емісії акцій;</li> <li>- цільове фінансування</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- повернення короткострокових кредитів і позик;</li> <li>- повернення довгострокових кредитів і позик;</li> <li>- виплата дивідендів;</li> <li>- погашення векселів</li> </ul>

Крім зазначених видів діяльності, рух коштів підприємства може бути викликаний іншими операціями, які не можуть бути віднесені до жодного з вказаних видів діяльності, а саме: надходження грошових коштів як результат безкоштовно отриманих матеріальних цінностей та витрачання грошових коштів внаслідок використання фонду споживання, здійснення благодійної діяльності.

3. *Залежно від способу визначення розмірів грошових потоків* розрізняють:

- а) чистий;
- б) розрахунковий;
- в) валовий грошовий потік.

*Чистий грошовий потік (ЧГП)*, це грошовий потік, що становить різницю між додатним (ДГП) і від'ємним (ВГП) потоками коштів ( $ЧГП = ДГП - ВГП$ ). Чистий грошовий потік може бути як додатною, так і від'ємною величиною.

*Розрахунковий грошовий потік* - це приблизна оцінка поповнення грошових коштів підприємства за результатами господарської діяльності, яка використовується в планових та експертних розрахунках. За своїм власним складом він становить суму чистого прибутку та амортизаційних відрахувань. Не враховує інші складові грошового потоку, а отже, може некоректно відображати реально досягнутий результат господарювання.

*Валовий грошовий потік* – це всі надходження або вся сума витрати коштів в аналізованому періоді. Використовується для оцінки обсягів усіх видів операцій підприємства, що пов'язані з рухом грошових коштів, незалежно від напрямку руху коштів.

4. *Залежно від ритмічності здійснення* грошові потоки підприємства визначаються як:

- а) регулярні грошові потоки;
- б) нерегулярні грошові потоки (дискретні).

Перші є, як правило, результатом господарсько-фінансової діяльності підприємства. Їх обсяг є сталим в часі або має певну тенденцію до зміни. Надходження та витрачення грошей здійснюється систематично, з певною періодичністю. Це обумовлює можливість їх регулювання та планування. Нерегулярні грошові потоки пов'язані, як правило, з проведенням окремих господарських операцій. Вони виникають спонтанно, не мають сталого обсягу та періодичності. Планування утворення та здійснення цих потоків може проводитися лише методом прямих розрахунків, відповідно до часу та обсягів операцій, що їх породжують.

5. *Залежно від черговості та напрямків здійснення платежів* грошові потоки поділяються на:

- а) пріоритетні грошові потоки;
- б) поточні грошові потоки;
- в) дискреційні грошові потоки;
- г) довгострокові грошові потоки.

*Пріоритетний грошовий потік* - це обов'язкові грошові виплати, які мусить здійснити підприємство в першочерговому порядку для запобігання фінансовим ускладненням та з метою подовження нормальної життєдіяльності. До нього належать процентні, податкові виплати, погашення боргів, термін сплати яких настав, інші виплати, що є пріоритетними відносно інших напрямків використання коштів. Склад останніх визначається самим підприємством залежно від умов господарювання (наприклад, орендна плата, заробітна плата, ремонт, реклама тощо).

*Поточний грошовий потік* характеризує обсяги та напрямки використання грошових коштів для фінансування поточної господарської діяльності підприємства (крім пріоритетних платежів), для забезпечення обіговими активами запланованих обсягів діяльності підприємства. В рамках операційного потоку грошові кошти витрачаються на закупівлю товарних та інших матеріальних ресурсів, погашення кредиторської заборгованості, фінансування витрат обігу (крім пріоритетних статей) тощо.

*Дискреційний грошовий потік* характеризує надходження та витрачення грошових коштів на цілі, що не пов'язані безпосередньо з поточною господарською діяльністю. Дискреційний грошовий потік формується в результаті інвестиційної діяльності як виручка від продажу або здачі в оренду основних фондів та інших елементів постійного капіталу підприємства.

До складу дискреційних грошових виплат входять придбання постійних активів, здійснення фінансових вкладів, виплата дивідендів за акціями підприємства, витрати, пов'язані з поглинанням інших підприємств, придбанням філіалів, засновництвом дочірніх підприємств тощо. Такі виплати грошових коштів не є обов'язковими, при необхідності їх можна відкласти. В рамках дискреційного грошового потоку може проводитися ранжирування платіжних потреб залежно від їх значущості та черговості здійснення.

*Довгостроковий грошовий потік* формується як сукупність джерел та напрямків використання грошових коштів, що призводять до довгострокової зміни структури капіталу підприємства. Цей вид грошового потоку є результатом, з одного боку, фінансових надходжень від емісії акцій, довгострокових облігацій, отримання банківських позик, тощо, з іншого — витрачання грошових коштів на виплату основної суми боргу (якщо ці виплати не розглядаються як пріоритетні), викуп підприємством частини власних акцій, погашення інших довгострокових фінансових інструментів.

6. *За рівнем достатності обсягу* розрізняють:

- а) надлишковий грошовий потік;
- б) дефіцитний грошовий потік.

*Надлишковий грошовий потік* - потік, при якому надходження коштів значно перевищують реальну потребу підприємства у фінансових ресурсах, у результаті чого накопичуються і простоюють вільні залишки готівки на рахунках у банку.

*Дефіцитний грошовий потік* - потік, при якому надходження коштів значно нижче від реальних потреб підприємства.

7. *За законністю здійснення* виділяють:

- а) легальний грошовий потік;
- б) нелегальний грошовий потік.

*Легальний грошовий потік* – потік, що відповідає чинним правовим нормам і податковому законодавству;

*Нелегальний грошовий потік* – потік, що здійснюється з порушенням прийнятих норм з метою відхилення від оподаткування й особистої вигоди.

Розглянуті характеристики грошових потоків підприємства є визначальними. Вони використовуються в процесі дослідження стану грошового обороту та аналізу грошових коштів, визначення цілей, інструментів та методів управління.

Стан грошового обороту підприємства визначається такими характеристиками: обсягом та ритмічністю надходження грошових коштів; обсягом та ритмічністю витрачання грошових коштів; обсягом формування запасів грошових коштів.

Можливості формування грошових коштів є результатом сукупного впливу факторів зовнішнього та внутрішнього характеру.

Фактори зовнішнього характеру визначають загальні умови функціонування підприємства. До цих факторів належать загальна макроекономічна ситуація, стан та спрямованість законодавства, що регулює підприємницьку діяльність, стан

платіжної дисципліни в державі, кон'юнктура ринку збуту (споживчого ринку), кон'юнктура фінансового ринку тощо. Ці фактори не залежать від діяльності окремого підприємства, але обумовлюють його потенційні можливості з формування грошових коштів. Чим сприятливіша макроекономічна ситуація, ліберальніше до підприємця господарське право (орієнтоване на його розвиток, а не покарання), чим вищий попит на споживчому ринку (можливості реалізації товарів), тим краща (за розмірами та умовами надання) пропозиція на фінансовому ринку, тим (за інших рівних умов) кращі можливості підприємства щодо формування грошових коштів.

Фактори внутрішнього характеру залежать від характеру та специфіки діяльності самого підприємства. На рівні підприємства можливості формування грошових коштів визначаються наступними факторами.

1. Утворення грошей обумовлюється обсягами та ефективністю проведення господарської діяльності підприємства, які в свою чергу залежать від:

- організації маркетингової діяльності: вивчення споживачів, прогнозування їх потреб, визначення форм, методів реалізації товарів, проведення рекламної діяльності;

- організації закупівельної діяльності: вибору постачальників, оцінки та селективного відбору комерційних пропозицій із закупівлі товарів, організації товаропостачання;

- організації технологічного процесу, залучення необхідних матеріальних, трудових та фінансових ресурсів, визначення способів їх найбільш ефективного використання;

- складу та асортиментної структури продукції, рівня цін реалізації.

Логіка впливу перелічених факторів на обсяги формування грошових коштів може бути визначена так: джерелом утворення грошей є факт реалізації товарів, здійснення акту купівлі-продажу. На досягнення цього результату і повинна бути спрямована діяльність з управління факторами для максимізації надходження грошових коштів.

2. Можливості утворення грошової маси пов'язані з обсягами та ефективністю проведення інвестиційної діяльності, що обумовлюється:

- вибором інвестиційного портфеля підприємства, тобто переліку інвестиційних проектів, що визнаються доцільними для реалізації;

- ходом реалізації інвестиційних проектів та їх фактичною доходністю (рівнем та можливістю сплати дивідендів, частки прибутків спільних та дочірніх підприємств, можливістю своєчасного та повного виконання зобов'язань з процентних виплат);

- можливістю та формами, що використовуються для виходу з проектів у разі їх недостатньої ефективності.

Отже, можливості з формування грошових коштів від інвестиційної діяльності визначаються, головним чином, ще на рівні експертизи та вибору проектів, що обумовлює значущість цієї роботи для управління грошовими потоками підприємства.

3. Надходження грошових коштів пов'язане не тільки з можливостями підприємства щодо утворення "нових" грошей, отримання їх в якості плати за товари (продукцію, послуги, інвестиційні вкладення). Джерелом надходження можуть бути і "старі" гроші, які були сформовані в попередніх періодах, але

втратили грошову форму, "утекли" з поточного грошового обороту або "заморозилися" на його певній стадії.

Причиною цих явищ може бути створення надмірних товарних запасів, неможливість реалізації товарів, на закупівлю яких витрачені грошові кошти, невиконання зобов'язань дебіторів підприємства з погашення заборгованості або затримка їх в часі тощо.

З метою запобігання втраті грошей та їх поверненню в грошовий оборот підприємство мусить використовувати спеціальні інструменти та методи управління товарними запасами та дебіторською заборгованістю. Ефективність їх використання і обумовлює можливий обсяг імобілізації грошових коштів підприємства.

4. Джерелом надходження грошових коштів може бути і продаж частини постійних активів підприємства - основних фондів, невстановленого устаткування, нематеріальних активів.

Можливість формування грошових коштів за рахунок цього джерела визначається такими факторами, як: відповідність постійних активів стратегічним цілям та потребам підприємства; наявність основних фондів та нематеріальних активів, які не використовуються в господарській діяльності; ступінь ліквідності постійних активів, наявність попиту на них; можлива ціна реалізації та форма розрахунків з покупцем.

5. Джерелами надходження грошових коштів підприємства можуть бути також зовнішні джерела: отримання банківських та комерційних позик, емісія акцій та облігацій. Їх залучення є результатом фінансової діяльності підприємства та визначається ефективністю її проведення.

Можливості надходження коштів обумовлюються: інвестиційною привабливістю підприємства для зовнішніх інвесторів; кредитоздатністю підприємства щодо обслуговування зовнішніх боргів; наявною структурою капіталу, обсягом кредитів та позик, термінами їх повернення; іміджем та діловою репутацією підприємства.

Потреба у використанні грошових коштів формується під впливом багатьох факторів, які не завжди є керованими з боку підприємства. Грошові потоки, пов'язані з використанням грошових коштів, за розмірами та ритмічністю, як правило, не співпадають з процесами формування грошових коштів, оскільки обумовлюються впливом різної сукупності факторів. Розбалансування грошового обороту, неплатоспроможність підприємства має суттєве, навіть катастрофічне значення для підприємства, обумовлює загрозу виникнення ситуації банкрутства. Це спричиняє необхідність детального вивчення грошових потреб підприємства, факторів, що їх обумовлюють, розробку заходів з управління ними з метою збалансування надходження та витрачення грошових коштів.

Збалансування надходження та витрачення грошових коштів досягається певною мірою за рахунок утворення запасів грошових коштів, тобто грошових активів підприємства.

Обсяги формування запасів грошових коштів визначаються факторами внутрішнього характеру, перелік яких залежить від причин, що спонукають підприємство формувати грошові запаси операційного, резервного та компенсаційного призначення.

Потреба у формуванні кожного виду запасів обумовлюється системою самостійно діючих факторів.



*Операційний (транзакційний) запас* створюється з метою обслуговування поточних платіжних потреб підприємства в зв'язку з розбіжністю обсягів надходження та витрачення грошових коштів.

При цьому, основними факторами, що визначають потребу в створенні операційного запасу грошових коштів є: обсяг платіжного обороту (потреба у використанні грошових коштів) та тривалість одного періоду обороту грошей.

Управління діяльністю підприємства в умовах ринку має враховувати наявність фактора ризику, невизначеності поведінки зовнішнього середовища та внутрішніх можливостей підприємства. Врахування фактора ризику в процесі управління грошовими активами підприємства обумовлює необхідність формування *резервного запасу грошових коштів*, його розмір визначається можливими ризиковими ситуаціями в діяльності підприємства, що можуть призвести до змін обсягу та графіка надходження й витрачення грошових коштів.

В процесі операційної діяльності коливання надходжень та витрат грошових коштів пов'язане з такими ризиками, як: номенклатурний ризик, асортиментний ризик, транспортний ризик, ризик зберігання, ціновий ризик, ризик продажу, ризик втрати продукції під час реалізації, ризик платежу, ризик невиконання дебіторських зобов'язань покупцями підприємства, ризик вибору постачальників тощо.

Відхилення від планових обсягів надходжень та витрат грошових коштів в процесі інвестиційної діяльності пов'язане з проявом таких видів ризику, як: в плані надходження грошей - ризик реалізації проекту, ризик невиконання зобов'язань контрагентами, ризик неплатоспроможності суб'єкта інвестування тощо; в плані витрачення грошей - ризик виникнення непередбачених інвестиційних витрат, зміни обсягу, графіка інвестування тощо.

Причиною коливання грошових потоків від фінансової діяльності підприємства можуть бути такі види ризику, як: емісійний, дивідендний, кредитний, процентний ризику, ризик втрати довіри, ризик банкрутства тощо.

Означені види ризику повинні компенсуватися резервним запасом грошових коштів підприємства. Його розмір залежить від рівня ризиків, тобто вірогідності та розміру коливань грошових потоків, до яких вони можуть призвести.

Вимоги щодо створення *компенсаційного запасу грошових коштів* та його необхідні розміри визначаються банківською установою, в якій обслуговується підприємство. При цьому банком враховуються такі фактори, як: наявність практики використання компенсаційних залишків на рахунках як засобу оплати банківських послуг чи гарантування кредитів; маркетингова політика банку; цінова та кредитна методика визначення розміру компенсаційного залишку, яка використовується, тощо.

Сьогодні практика встановлення компенсаційних залишків на Україні майже не використовується, хоча в західних країнах є дуже розповсюдженою. Розмір компенсаційних залишків встановлюється як абсолютний мінімум; мінімальне середнє сальдо за певний період (як правило, місяць); фіксований відсоток від суми кредиту (наприклад, в обсязі процентів за кредит, що підлягають сплаті за місяць, або в обсязі одностороннього овердрафту).

Умови щодо розміру компенсаційного залишку визначаються між підприємством та банківською установою в договорі на розрахунково-касове обслуговування або в кредитній угоді. Наявність компенсаційних залишків грошей може суттєво знизити витрати підприємства на проведення банківських операцій,

тому створення та підтримка компенсаційних запасів грошей відповідає інтересам підприємства.

Розглянуті особливості формування грошових потоків підприємства та їх класифікації дають можливість більш цілеспрямовано здійснювати аналіз і планування різних видів грошових потоків на підприємстві.

## **5.2. Аналіз динаміки і факторів зміни обсягів грошових потоків**

Від обсягів і швидкості руху грошового обігу, ефективності управління ним, безпосередньо залежать платоспроможність і ліквідність підприємства. Тому аналіз грошових потоків є основою оцінки і прогнозування платоспроможності підприємства, дає змогу об'єктивніше оцінити його фінансовий стан. Аналіз грошових потоків проводять по підприємству в цілому, а також у розрізі основних видів господарської діяльності і центрах відповідальності. Основними джерелами інформації для аналізу грошових потоків підприємства є дані фінансової звітності: форма № 1 "Баланс", форма № 2 "Звіт про фінансові результати", форма № 3 "Звіт про рух грошових коштів", форма № 5 "Примітки до річної фінансової звітності", дані синтетичного й аналітичного бухгалтерського обліку за рахунками грошових коштів.

Основна мета аналізу грошових потоків:

- виявити рівень достатності коштів, необхідних для нормального функціонування підприємства;
- визначити ефективність та інтенсивність їхнього використання в процесі операційної, інвестиційної і фінансової діяльності;
- вивчити фактори і спрогнозувати збалансованість та синхронізацію припливу і відпливу коштів за обсягом і часом для забезпечення поточної і перспективної платоспроможності підприємства.

У першу чергу проводять горизонтальний аналіз грошових потоків: вивчають динаміку обсягу формування додатного, від'ємного і чистого грошового потоку підприємства в розрізі окремих джерел, розраховують темпи їхнього зростання і приросту, визначають тенденції зміни їхнього обсягу.

Темпи приросту чистого грошового потоку ( $T_{\text{ЧГП}}$ ) зіставляють з темпами приросту активів підприємства ( $T_{\text{Акт}}$ ) і з темпами приросту обсягів виробництва (реалізації) продукції ( $T_{\text{РП}}$ ). Для нормального функціонування підприємства, підвищення його фінансової стабільності і платоспроможності потрібно, щоб темпи зростання обсягів продажів були вищі від темпів зростання активів, а темпи зростання чистого грошового потоку випереджали темпи зростання обсягу продажів:

$$100 < T_{\text{Акт}} < T_{\text{РП}} < T_{\text{ЧГП}}$$

Паралельно проводять і вертикальний (структурний) аналіз додатного, від'ємного і чистого грошових потоків:

- а) за видами господарської діяльності (операційної, інвестиційної, фінансової), що дасть змогу установити частку кожного виду діяльності у формуванні додатного, від'ємного і чистого грошового потоків;

б) за окремими внутрішніми підрозділами (центрами відповідальності), що покаже внесок кожного підрозділу у формування грошових потоків;

в) за окремими джерелами надходження і напрямками витрати коштів, що дає можливість установити частку кожного з них у формуванні загального грошового потоку. При цьому визначають роль і місце чистого прибутку у формуванні ЧГП, виявляють ступінь достатності амортизаційних відрахувань для відтворення основних засобів і нематеріальних активів.

Результати горизонтального і вертикального аналізу служать базою проведення факторного аналізу формування чистого грошового потоку.

Для вивчення факторів формування додатного, від'ємного і чистого грошових потоків рекомендується використовувати прямий і непрямий методи.

Прямий метод спрямований на одержання даних, що характеризують як валовий, так і чистий потік коштів підприємства у звітному періоді. Застосовуючи цей метод, використовують безпосередньо дані бухгалтерського обліку і звіту про рух коштів, що характеризують усі види їхніх надходжень і витрати. Відмінність результатів розрахунку грошових потоків за прямим і непрямим методами стосуються тільки операційної діяльності.

За операційною діяльністю ЧГП прямим методом визначають у такий спосіб:

$$\text{ЧГП}_{\text{од}} = \text{ВР}_{\text{РП}} + \text{О}_{\text{дав}} + \text{ІН}_{\text{од}} - \text{П}_{\text{ТМЦ}} - \text{ЗП} - \text{ПП} - \text{ІВ}_{\text{од}}, \text{ де}$$

$\text{ВР}_{\text{РП}}$  — виручка від реалізації продукції і послуг;

$\text{О}_{\text{дав}}$  — одержані аванси від покупців і замовників;

$\text{ІН}_{\text{од}}$  — сума інших надходжень від операційної діяльності;

$\text{П}_{\text{ТМЦ}}$  — сума засобів, виплачена за придбані товарно-матеріальні цінності;

$\text{ЗП}$  — сума виплаченої заробітної плати персоналу підприємства;

$\text{ПП}$  — сума податкових платежів у бюджет і в позабюджетні фонди;

$\text{ІВ}_{\text{од}}$  — сума інших виплат у процесі операційної діяльності.

Зіставляючи фактичні дані за кожною статтею надходження і витрати коштів з базовими даними (плану, минулого періоду), можна зробити висновки про здатність підприємства нарощувати кошти в результаті своєї основної діяльності. Якщо результатом основної діяльності є не приплив, а відплив коштів і ця ситуація повторюється щорічно, то це може призвести в остаточному підсумку до неплатоспроможності підприємства.

Одна з переваг прямого методу полягає в тому, що він показує загальні суми надходжень та платежів і зосереджує увагу на тих статтях, що генерують найбільший приплив і відплив коштів. Однак цей метод не розкриває взаємозв'язку величини фінансового результату і величини зміни коштів, зокрема не показує, чому виникає ситуація, коли прибуткове підприємство є неплатоспроможним.

Непрямий метод кращий з аналітичного погляду, тому що дає змогу пояснити причини розбіжностей між фінансовими результатами і вільними залишками готівки. Розрахунок чистого грошового потоку за непрямим методом здійснюють шляхом відповідного коригування чистого прибутку на суму змін у запасах, дебіторської заборгованості, кредиторської заборгованості, короткострокових фінансових вкладень та інших статей активу, що належать до поточної діяльності. Джерелами інформації для розрахунку й аналізу грошових потоків за непрямим методом є звітний бухгалтерський баланс і звіт про фінансові результати.

За операційною (основною) діяльністю його розраховують у такий спосіб:

$$\text{ЧГП}_{\text{од}} = \text{ЧП}_{\text{од}} + A + \Delta\text{ДЗ} + \Delta\text{З}_{\text{ТМЦ}} + \Delta\text{КЗ} + \Delta\text{ДМП} + \Delta\text{Р} + \Delta\text{АВ}_{\text{од}} + \Delta\text{АВ}_{\text{в}}, \text{ де}$$

ЧП<sub>од</sub> — сума чистого прибутку підприємства від операційної діяльності;

A — сума амортизації основних засобів і нематеріальних активів;

ΔДЗ — зміна суми дебіторської заборгованості;

ΔЗ<sub>ТМЦ</sub> — зміна суми запасів і ПДВ за придбаними цінностями, що входять до складу оборотних активів;

ΔКЗ — зміна суми кредиторської заборгованості;

ΔДМП — зміна суми доходів майбутніх періодів;

ΔР — зміна суми резерву майбутніх витрат і платежів;

ΔАВ<sub>од</sub> — зміна суми одержаних авансів;

ΔАВ<sub>в</sub> — зміна суми виданих авансів.

Таким чином, непрямий метод наочно показує відмінність між чистим фінансовим результатом і чистим грошовим потоком підприємства. За допомогою ряду коригувальних процедур фінансовий результат підприємства (чистий прибуток або збиток) перетвориться у величину чистого грошового потоку від операційної діяльності.

У результаті цього можна встановити фактори, що сприяють збільшенню і зменшенню чистого грошового потоку (табл. 5.2.).

Таблиця 5.2.

Фактори першого порядку, що сприяють збільшенню і зменшенню чистого грошового потоку від операційної діяльності

Фактори першого порядку зміни чистого грошового потоку від операційної діяльності, обчисленого за непрямим методом	
Фактори, які зумовлюють збільшення чистого грошового потоку	Фактори, які зумовлюють зменшення чистого грошового потоку
Зростання чистого прибутку, або зменшення збитків	Зменшення чистого прибутку, або зростання збитків
Збільшення суми амортизації основних засобів і нематеріальних активів	Зменшення суми амортизації основних засобів і нематеріальних активів
Зменшення дебіторської заборгованості	Приріст дебіторської заборгованості
Зменшення запасів і ПДВ щодо придбаних цінностей	Приріст запасів і ПДВ щодо придбаних цінностей
Приріст залишків короткострокових фінансових зобов'язань	Зменшення залишків короткострокових фінансових зобов'язань
Приріст суми резерву майбутніх витрат і платежів	Зменшення суми резерву майбутніх витрат і платежів
Приріст суми отриманих доходів у рахунок майбутніх періодів	Зменшення суми отриманих доходів у рахунок майбутніх періодів

Після цього детальніше вивчають причини зміни кожної складової чистого грошового потоку (табл. 5.3).

Таблиця 5.3.

Фактори другого і третього порядку зміни чистого грошового потоку від операційної діяльності

Фактори першого порядку	Фактори другого порядку	Фактори третього порядку
1	2	2
1. Чистий прибуток від операційної діяльності	1.1. Обсяг продажів	1.1.1. Обсяг виробництва
		1.1.2. Зміна залишків нереалізованої продукції
	1.2. Структура продажів	1.2.1. Кон'юнктура ринку
		1.2.2. Конкуреноспроможність продукції та її життєвий цикл на ринку товарів
		1.2.3. Рентабельність окремих видів продукції
	1.3. Рівень відпускних цін на продукцію	1.3.1. Якість продукції
		1.3.2. Ринки збуту
		1.3.3. Терміни реалізації
		1.3.4. Інфляція
	1.4. Питомі змінні витрати	1.4.1. Рівень ресурсомісткості продукції
		1.4.2. Ціни на ресурси
	1.5. Сума постійних витрат	1.5.1. Кількість спожитих ресурсів (послуг)
		1.5.2. Ціни на ресурси (послуги)
	1.6. Рівень податкового вилучення прибутку	1.6.1. Зміна системи податків
		1.6.2. Зміна ставок оподаткування
		1.6.3. Зміна системи податкових пільг
2. Сума нарахованої амортизації	2.1. Сума амортизованих активів	2.1.1. Зміна кількості амортизованих активів
		2.1.2. Зміна вартості амортизованих активів
	2.2. Середня норма амортизації активів	2.2.1. Зміна структури амортизованих активів
		2.2.2. Зміна норм амортизації за окремими видами активів
3. Зміна суми запасів	3.1. Зміна обсягу запасів товарно-матеріальних цінностей	3.1.1. Зміна обсягу виробництва
		3.1.2. Утворення наднормативних запасів
		3.1.3. Наявність неходових залежаних запасів
	3.2. Зміна вартості запасів	3.2.1. Інфляційне зростання цін на сировину і матеріали
		3.2.2. Ринки сировини і матеріалів
		3.2.3. Витрати на доставку вантажів

4. Зміна суми дебіторської заборгованості	4.1. Зміна суми відвантаженої продукції покупцям	4.1.1. Обсяг відвантаженої продукції
		4.1.2. Відпускні ціни
	4.2. Зміна швидкості інкасації дебіторської заборгованості	4.2.1. Зміна періоду надання кредиту покупцям
		4.2.2. Зміна періоду прострочення платежів, зумовленого станом платоспроможності покупців і претензійної роботи
5. Зміна суми кредиторської заборгованості	5.1. Зміна суми придбаних товарів і послуг	5.1.1. Обсяг закупівель ТМЦ і послуг
		5.1.2. Ціни на ринку товарів і послуг
	5.2. Зміна періоду погашення кредиторської заборгованості	5.2.1. Зміна періоду надання кредиту постачальниками
		5.2.2. Зміна періоду прострочення платежів

За інвестиційною діяльністю суму ЧГП визначають як різницю між сумою виручки від реалізації необоротних активів і сумою інвестицій на їх придбання:

$$\text{ЧГП}_{\text{ід}} = \text{ВР}_{\text{оз}} + \text{ВР}_{\text{НА}} + \text{ВР}_{\text{ДФА}} + \text{ВР}_{\text{ва}} + \text{Д}_{\text{од}} - \text{П}_{\text{оз}} \pm \Delta\text{НКБ} - \text{П}_{\text{НА}} - \text{П}_{\text{ДФА}} - \text{П}_{\text{ва}}, \text{ де}$$

$\text{ВР}_{\text{оз}}$  — виручка від реалізації основних засобів;

$\text{ВР}_{\text{НА}}$  — виручка від реалізації нематеріальних активів;

$\text{ВР}_{\text{ДФА}}$  — сума виручки від реалізації довгострокових фінансових активів;

$\text{ВР}_{\text{ва}}$  — виручка від реалізації раніше викуплених акцій підприємства;

$\text{Д}_{\text{од}}$  — сума одержаних дивідендів і процентів за довгостроковими цінними паперами;

$\text{П}_{\text{оз}}$  — сума придбаних основних засобів;

$\Delta\text{НКБ}$  — зміна залишку незавершеного капітального будівництва;

$\text{П}_{\text{НА}}$  — сума придбання нематеріальних активів;

$\text{П}_{\text{ДФА}}$  — сума придбання довгострокових фінансових активів;

$\text{П}_{\text{ва}}$  — сума викуплених власних акцій підприємства.

Фактори формування чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності показано в табл. 5.4.

Таблиця 5.4.

Фактори першого порядку зміни чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності

Фактори першого порядку зміни чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності	
Фактори, які зумовлюють збільшення чистого грошового потоку	Фактори, які зумовлюють зменшення чистого грошового потоку
Зростання виручки від реалізації основних засобів	Зменшення виручки від реалізації основних засобів
Збільшення виручки від реалізації нематеріальних активів	Зменшення виручки від реалізації нематеріальних активів

Збільшення виручки від реалізації довгострокових фінансових активів	Зменшення виручки від реалізації довгострокових фінансових активів
Збільшення виручки від реалізації раніше викуплених акцій підприємства	Зменшення виручки від реалізації раніше викуплених акцій підприємства
Збільшення суми одержаних процентів і дивідендів за довгостроковими цінними паперами	Зменшення суми одержаних процентів і дивідендів за довгостроковими цінними паперами
Збільшення суми інших надходжень	Зменшення суми інших надходжень
Зменшення інвестицій на придбання основних засобів	Збільшення інвестицій на придбання основних засобів
Зменшення інвестицій на придбання нематеріальних активів	Збільшення інвестицій на придбання нематеріальних активів
Зменшення інвестицій на капітальне будівництво	Збільшення інвестицій на капітальне будівництво
Зменшення інвестицій на придбання довгострокових фінансових активів	Збільшення інвестицій на придбання довгострокових фінансових активів
Зменшення кількості викуплених власних акцій підприємства	Збільшення кількості викуплених власних акцій підприємства
Зменшення суми інших виплат	Збільшення суми інших виплат

При поглибленому аналізі детальніше вивчають фактори зміни основних складових чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності (табл. 5.5).

Таблица 5.5.

#### Фактори другого порядку зміни ЧГП від інвестиційної діяльності

Фактори першого порядку	Фактори другого порядку
1. Зміна виручки від реалізації основних засобів	1.1. Зміна кількості реалізованих основних засобів ( $K$ )
	1.2. Зміна цін реалізації ( $Ц_i$ )
2. Зміна суми доходів від фінансових вкладень	2.1. Зміна загальної суми фінансових вкладень ( $ФВ$ )
	2.2. Зміна структури фінансових вкладень ( $ПВ_i$ )
	2.3. Зміна рівня прибутковості окремих видів фінансових вкладень ( $R_i$ )
3. Зміна суми інвестицій на придбання основних засобів	3.1. Зміна кількості придбаних основних засобів ( $K_i$ )
	3.2. Зміна вартості придбаних об'єктів ( $Ц_i$ )
4. Зміна суми інвестицій у довгострокові фінансові активи	4.1. Зміна кількості придбаних цінних паперів ( $K_i$ )
	4.2. Зміна вартості цінних паперів ( $Ц_i$ )
5. Зміна суми інвестицій на капітальне будівництво	5.1. Кількість споруджуваних об'єктів ( $K_i$ )
	5.2. Обсяг виконаних робіт за кожним об'єктом ( $VP_i$ )
	5.3. Кошторисна вартість виконаних робіт ( $Ц_i$ )

За фінансовою діяльністю прийнято відображати припливи і відпливи коштів, пов'язані з використанням зовнішнього фінансування. Суму ЧГП визначають як різницю між сумою фінансових ресурсів, залучених із зовнішніх джерел, сумою виплаченого основного боргу і сумою виплачених дивідендів власникам підприємства:

$$\text{ЧГП}_{\text{фд}} = \text{З}_{\text{ВК}} + \text{З}_{\text{ДК}} + \text{З}_{\text{КК}} + \text{ЦФ} - \text{В}_{\text{ДК}} - \text{В}_{\text{ВК}} - \text{В}_{\text{Д}}, \text{ де}$$

$\text{З}_{\text{ВК}}$  — сума додатково залученого із зовнішніх джерел власного капіталу (грошові надходження від випуску акцій та інших часткових інструментів, а також додаткових вкладень власників);

$\text{З}_{\text{ДК}}$  — сума додатково залучених довгострокових кредитів і позик;

$\text{З}_{\text{КК}}$  — сума додатково залучених короткострокових кредитів і позик;

$\text{ЦФ}$  — сума коштів, що надійшли як безоплатне цільове фінансування підприємства;

$\text{В}_{\text{ДК}}$  — сума виплат основного боргу за довгостроковими кредитами і позиками;

$\text{В}_{\text{ВК}}$  — сума виплат (погашення) основного боргу за короткостроковими кредитами і позиками;

$\text{В}_{\text{Д}}$  — сума виплачених дивідендів акціонерам підприємства.

Механізм формування чистого грошового потоку за фінансовою діяльністю представлений в табл. 5.6.

Таблиця 5.6.

Фактори зміни чистого грошового потоку від фінансової діяльності

Фактори першого порядку зміни чистого грошового потоку від фінансової діяльності	
Фактори, які зумовлюють збільшення чистого грошового потоку	Фактори, які зумовлюють зменшення чистого грошового потоку
Зростання довгострокових кредитів і позик	Зменшення довгострокових кредитів і позик
Збільшення суми короткострокових кредитів і позик	Зменшення суми короткострокових кредитів і позик
Збільшення суми цільового фінансування і надходжень	Зменшення суми цільового фінансування і надходжень
Збільшення суми одержаних дивідендів і процентів від короткострокових фінансових вкладень	Зменшення суми одержаних дивідендів і процентів від короткострокових фінансових вкладень
Збільшення надходжень від емісії акцій	Скорочення надходжень від емісії акцій
Збільшення суми інших надходжень	Зменшення суми інших надходжень
Зменшення виплат за довгостроковими кредитами і позиками	Збільшення виплат за довгостроковими кредитами і позиками
Зменшення виплат за короткостроковими кредитами і позиками	Збільшення виплат за короткостроковими кредитами і позиками
Скорочення суми виплачених дивідендів акціонерам підприємства	Збільшення суми виплачених дивідендів акціонерам підприємства
Зменшення суми інших виплат	Збільшення суми інших виплат

Результати розрахунку суми ЧГП за операційною, інвестиційною і фінансовою діяльністю дають змогу визначити загальний його обсяг по підприємству:



$$\text{ЧГП}_{\text{заг}} = \text{ЧГП}_{\text{Од}} + \text{ЧГП}_{\text{Ід}} + \text{ЧГП}_{\text{Фд}}.$$

Перевага непрямого методу визначення ЧГП полягає в тому, що він дає змогу виявити динаміку всіх факторів, які формують величину ЧГП, зате прямий метод дозволяє одержати точніші дані про обсяг і склад грошових потоків. Тому, аналізуючи грошові потоки, потрібно застосовувати обидва методи в комплексі.

### 5.3. Методика розрахунку і аналізу показників, які характеризують ступінь збалансованості грошових потоків.

Управління грошовими потоками потребує постійного моніторингу (системи спостереження) рівномірності і синхронності формування додатного і від'ємного грошового потоку в розрізі окремих інтервалів прогнозного періоду, для чого можна застосовувати спосіб зіставлення динамічних рядів і графічний метод.

Для оцінювання ступеня рівномірності формування і синхронності додатного і від'ємного грошового потоку розраховують такі показники: середньоквадратичне відхилення, коефіцієнт варіації і коефіцієнт кореляції.

Середньоквадратичне відхилення показує абсолютне відхилення індивідуальних значень від середньоарифметичного рівня показника. Його розраховують у наступний спосіб:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x_i - \bar{x})^2}{n}}$$

Коефіцієнт варіації характеризує відносну міру відхилення окремих значень від середнього рівня показника. Для його розрахунку використовують таку формулу:

$$V = \frac{\sigma}{\bar{x}} 100$$

Коефіцієнт кореляції показує ступінь синхронізації грошових потоків за аналізований період. Його розраховують за такою формулою:

$$r = \frac{\sum xy - \frac{\sum x \sum y}{n}}{\sqrt{\left(\sum x^2 - \frac{(\sum x)^2}{n}\right) \left(\sum y^2 - \frac{(\sum y)^2}{n}\right)}}$$

Чим ближче значення коефіцієнта кореляції до одиниці, тим менший розрив між значеннями додатних і від'ємних грошових потоків, з чого випливає, що потоки синхронізовані за часовими інтервалами. У такій ситуації менший ризик виникнення дефіциту коштів (у періоди перевищення від'ємного грошового потоку над додатним) чи надмірності грошової маси (у періоди перевищення додатного грошового потоку над від'ємним). І та, й інша ситуація не вигідна для підприємства: дефіцитний грошовий потік призводить до неплатоспроможності, надлишковий грошовий потік зумовлює знецінення коштів в умовах інфляції, унаслідок чого зменшується реальна величина власного капіталу.

Також розраховують і аналізують динаміку коефіцієнта ліквідності грошового потоку:

$$\text{КЛ}_{\text{ГП}} = \frac{\text{ДГП}}{\text{ВГП}}, \text{ де}$$

*ДГП* — сума додатного грошового потоку;

*ВГД* — сума від'ємного грошового потоку.

Для забезпечення необхідної ліквідності грошового потоку цей коефіцієнт має бути зі значенням, не нижчим від одиниці. Перевищення одиниці буде сприяти зростанню залишків грошових активів на кінець періоду, тобто підвищенню коефіцієнта абсолютної ліквідності підприємства.

#### **5.4. Аналіз інтенсивності та ефективності грошового потоку.**

Кошти в процесі свого руху проходять послідовно три стадії кругообігу: заготівельну, виробничу і збутову.

Склавши тривалість перебування коштів на всіх стадіях кругообігу, одержимо загальну тривалість операційного циклу (ОЦ):

$$\text{ОЦ} = \text{П}_з + \text{П}_{\text{НВ}} + \text{П}_{\text{ГП}} + \text{П}_{\text{Дз}}.$$

Операційний цикл включає період від моменту надходження на склад підприємства придбаних товарно-матеріальних цінностей до надходження грошей від покупців за реалізовану продукцію.

Оскільки підприємства оплачують рахунки постачальників з деяким часовим лагом, то фінансовий цикл, тобто цикл обігу готівки, менший від операційного циклу на період кредиторської заборгованості:

$$\text{ФЦ} = \text{П}_з + \text{П}_{\text{НВ}} + \text{П}_{\text{ГП}} + \text{П}_{\text{Дз}} - \text{П}_{\text{Кз}}, \text{ де}$$

ФЦ — тривалість фінансового циклу;

П<sub>Кз</sub> — період кредиторської заборгованості.

У процесі аналізу необхідно вивчити динаміку фінансового циклу та його складових, установити, на яких стадіях кругообігу відбулося уповільнення оборотності коштів, і розробити заходи, спрямовані на інтенсивніше використання їх.

Для оцінювання ефективності грошового потоку підприємства розраховують і аналізують коефіцієнт ефективності грошового потоку, як відношення суми чистого прибутку (ЧП) і амортизації (А<sub>м</sub>) до від'ємного грошового потоку (ВГП):

$$E_{\text{ГП}} = \frac{\text{ЧП} + A_{\text{м}}}{\text{ВГП}}$$

або як відношення суми чистого прибутку і амортизації до середньорічної суми активів підприємства:

$$E_{\text{ГП}} = \frac{\text{ЧП} + A_{\text{м}}}{A_{\text{КТ}}}$$

Ці показники характеризують здатність грошового потоку генерувати самофінансований дохід.

Їх показники можна доповнити такими індивідуальними показниками:

- коефіцієнтом рентабельності використання вільного грошового залишку в короткострокових фінансових вкладеннях (відношення отриманих процентних доходів до суми короткострокових фінансових вкладень);

- коефіцієнтом рентабельності інвестиційних ресурсів, що накопичуються, у довгострокових фінансових вкладеннях (відношення отриманого доходу як дивідендів або відсотків до суми довгострокових фінансових вкладень) і т. ін.

### 5.5. Напрямки оптимізації грошових потоків

Заключним етапом аналізу грошових потоків, є розробка та вибір найкращих форм їхньої організації з обліком зовнішніх і внутрішніх факторів з метою досягнення їхньої збалансованості, синхронізації і зростання чистого грошового потоку. Тому наведемо орієнтовний перелік заходів, що має бути здійснений підприємством з метою збалансованості дефіцитного грошового потоку.

У першу чергу необхідно домогтися збалансованості обсягів додатного і від'ємного потоків коштів, оскільки і дефіцит, і надлишок грошових ресурсів негативно впливають на результати господарської діяльності.

При дефіцитному грошовому потоці знижуються ліквідність і рівень платоспроможності підприємства, що призводить до зростання простроченої заборгованості підприємства за кредитами банку, постачальникам, персоналу з оплати праці.

При надлишковому грошовому потоці втрачається реальна вартість тимчасово вільних коштів унаслідок інфляції, уповільнюється оборотність капіталу через простій коштів, втрачається частина потенційного доходу у зв'язку з втраченою вигодою від прибуткового розміщення коштів в операційному чи інвестиційному процесі.

Для досягнення збалансованості дефіцитного грошового потоку в короткостроковому періоді розробляють заходи для прискорення залучення коштів і уповільнення їх виплат (табл. 5.7).

Таблиця 5.7.

Заходи короткострокового характеру для збалансованості дефіцитного грошового потоку

Заходи короткострокового характеру для збалансованості дефіцитного грошового потоку	
Заходи з прискорення залучення коштів	Заходи з уповільнення виплат коштів
Забезпечення часткової або повної передоплати за продукцію, яка має великий попит на ринку	Збільшення за згодою з постачальниками строків надання підприємству товарного кредиту
Скорочення строків надання товарного кредиту покупцям	Використання флоуту (періоду проходження виписаних платіжних документів до їх оплати) для уповільнення інкасації власних платіжних документів
Збільшення розміру цінкових знижок для реалізації продукції за готівку	
Прискорення індексації простроченої дебіторської заборгованості	Придання довгострокових активів на умовах лізингу
Використання сучасних форм реінвестування дебіторської заборгованості (обліку векселів, факторингу, форфейтингу)	Реструктуризація одержаних кредитів шляхом переведення короткострокових у довгострокові

Оскільки ці заходи, підвищуючи рівень абсолютної платоспроможності підприємства в короткостроковому періоді, можуть створити проблеми дефіцитності грошових потоків у майбутньому, то паралельно має бути розроблено заходи для збалансованості дефіцитного грошового потоку в довгостроковому періоді (табл. 5.8.).

Способи оптимізації надлишкового грошового потоку пов'язані здебільшого з активізацією інвестиційної діяльності підприємства, спрямованої:

- на дострокове погашення довгострокових кредитів банку;
- на збільшення обсягу реальних інвестицій;
- на збільшення обсягу фінансових інвестицій.

Таблиця 5.8.

Заходи довгострокового характеру для збалансованості дефіцитного грошового потоку

Заходи довгострокового характеру для збалансованості дефіцитного грошового потоку	
Заходи зі збільшення додатного грошового потоку	Заходи зі скорочення від'ємного грошового потоку
Додаткова емісія акцій	Зниження суми постійних витрат підприємства
Додатковий випуск облігаційної позики	Скорочення обсягу реальних інвестицій
Залучення довгострокових кредитів	
Залучення стратегічних інвесторів	Скорочення обсягу фінансових інвестицій
Продаж частини довгострокових фінансових вкладень	
Продаж або здача в оренду основних не використовуваних засобів	Передача в муніципальну власність соціально-культурних об'єктів

Синхронізацію грошових потоків має бути спрямовано на усунення сезонних і циклічних розходжень у формуванні як позитивних, так і негативних грошових потоків, а також на оптимізацію середніх залишків готівки.

Заключним етапом оптимізації є забезпечення умов максимізації чистого грошового потоку підприємства, зростання якого забезпечує підвищення рівня самофінансування підприємства, знижує залежність від зовнішніх джерел фінансування.

Збільшення суми чистого грошового потоку можна забезпечити за рахунок таких заходів:

- зменшення суми постійних витрат підприємства;
- зниження рівня змінних витрат;
- проведення ефективної податкової політики;
- застосування методу прискореної амортизації;
- продаж не використовуваних видів основних засобів, нематеріальних активів і запасів;
- посилення претензійної роботи з метою повного і вчасного стягнення штрафних санкцій та дебіторської заборгованості.

Результати оптимізації грошових потоків мають відобразитися у фінансовому плані підприємства на рік з розбивкою по кварталах і місяцях.

Для оперативного управління додатними і від'ємними грошовими потоками доцільно складати платіжний календар (план платежів точної дати), в якому, з одного боку, відображають графік надходження коштів від усіх видів діяльності протягом прогнозного періоду (5, 10, 15, 30 днів), а з іншого — графік майбутніх платежів (податків, заробітної плати, формування запасів, погашення кредитів і процентів за ними і т. ін.). Платіжний календар дає можливість фінансовим службам підприємства здійснювати оперативний контроль за надходженням і витратою коштів, вчасно фіксувати зміну фінансової ситуації і вчасно вживати коригувальних заходів для синхронізації додатного і від'ємного грошових потоків і забезпечення стабільної платоспроможності підприємства.

Платіжний календар узагальнює планові надходження та витрати грошових коштів підприємства та дозволяє оцінити розмір залишку грошових коштів. Якщо розробка платіжного календаря виявляє позитивне сальдо коштів підприємства (тобто наявність коштів на поточному рахунку на кінець кожного інтервалу планованого періоду), то це свідчить про платоспроможність підприємства, генерування додаткових грошових коштів, покращення його ліквідності. Якщо ж виявляється негативне сальдо коштів (тобто їх нестача для покриття планових витрат), то керівництво підприємства мусить прийняти необхідні дії для забезпечення платоспроможності підприємства.

Інформаційною основою розробки платіжного календаря виступають різноманітні плани підприємства, пов'язані з отриманням або використанням його грошових коштів, а саме: план доходів та витрат, кошторис витрат обігу (поточних витрат), кошториси використання коштів окремих фондів спеціального призначення, інвестиційний план, касовий план, кредитний план та інші.

Платіжний календар представляє собою інструмент оперативного фінансового планування. Це обумовлює період, на який він розробляється, як правило, поточний місяць з розбивкою на декади або тижні, а при потребі - тиждень з розбивкою на окремі дні. Слід особливо підкреслити, що практична значущість цього планового документа тим вища, чим коротший плановий період та більш детально визначені джерела надходжень грошей і напрямки їх використання.

У ході квартального фінансового планування план руху грошових коштів підприємства розробляється з розбивкою по місяцях і дозволяє отримати лише орієнтовну інформацію про стан платоспроможності підприємства.

Планування грошових потоків підприємства здійснюється за напрямками його діяльності, а саме:

- операційна діяльність;
- інвестиційна діяльність;
- фінансова діяльність.

Об'єктом планування в процесі розробки платіжного календаря є розмір грошового потоку з окремих напрямків діяльності підприємства, який формується як різниця між надходженням та витрачанням грошових коштів з цього виду діяльності.

Слід підкреслити різницю між поняттями "результат здійснення певної діяльності" та "грошовий потік від здійснення певної діяльності". У першому випадку йдеться про фінансовий результат здійснення конкретної діяльності з позиції співставлення отриманих доходів та витрат, які для цього проведені

(незалежно від часу та матеріальної форми їх здійснення). У другому випадку оцінюються наслідки здійснення певного виду діяльності з точки зору їх впливу на напрямок руху грошових коштів, які знаходяться в розпорядженні підприємства.

Плановий розмір грошового потоку з кожного виду діяльності підприємства може бути визначений різними методами:

- шляхом оцінки (прогнозування) обсягів операцій підприємства, які проводяться з даного виду діяльності (прямий метод);
- шляхом коригування очікуваного фінансового результату від здійснення цього виду діяльності на операції, що проводяться не в грошовій формі (побічний метод).

Вибір методу визначення розміру грошового потоку для проведення планових розрахунків залежить від тривалості планового періоду та наявного інформаційного забезпечення. При квартальному плануванні найбільш доцільно використовувати непрямий метод оцінки на підставі використання інформації плану доходів та витрат і балансового плану. При плануванні на короткий період доцільніше використовувати прямий метод оцінки шляхом розробки графіка руху грошових коштів з кожного джерела отримання та напрямку їх використання.

Проведені розрахунки узагальнюються у плані надходження та використання грошових коштів, типову форму якого наведено у таблиці 5.9.

Таблиця 5.9.

План надходження та використання грошових коштів

№ з/п	Показники	На плановий період
1	Залишок коштів на поточному рахунку на початок періоду	
2	Надходження коштів:	
2.1	Виручка від реалізації товарів, що реалізовані в даному періоді	
2.2	Погашення дебіторської заборгованості за раніше реалізовані товари	
2.3	Авансові платежі за товари, послуги від покупців та інших контрагентів	
2.4	Отримання кредитних ресурсів	
2.5	Інші джерела коштів підприємства	
3.	Разом надходжень	
4.	Витрати коштів:	
4.1	Оплата товарів, що закуплені в даному періоді	
4.2	Погашення кредиторської заборгованості попередніх періодів	
4.3	Витрати обігу, що здійснюються в грошовій формі	
4.4	Податки та інші обов'язкові платежі	
4.5	Витрати на виробничий та соціальний розвиток	
4.6	Сплата відсотків та погашення кредитних зобов'язань	
4.7	Інші напрямки витрат коштів	
5	Разом витрат	
6	Залишок коштів на розрахунковому рахунку на кінець планового періоду	

Грошове сальдо на кінець планового періоду ( $ГС_k$ ) розраховується за формулою:

$$ГС_k = ГС_{\text{поч}} + ЧГП_{\text{од}} + ЧГП_{\text{ід}} + ЧГП_{\text{фд}}, \text{ де}$$

ГС<sub>поч</sub> - грошове сальдо (залишок коштів на поточному рахунку) на початок планового періоду;  
ЧГПОд, ЧГПід, ЧГПФд - відповідно, чистий грошовий потік від операційної інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, який формується як різниця між надходженням коштів та їх витрачанням у певному часовому періоді.

Розраховане грошове сальдо на кінець планового періоду та кінець кожного часового інтервалу в продовж планового періоду слід оцінити експертно з позиції достатності коштів на поточному рахунку для фінансування мінімальних одноденних витрат підприємства та утворення страхового фонду на випадок неочікуваних відхилень у виконанні графіків надходжень та витрат коштів.

Якщо визначений розмір грошового сальдо на кінець періоду не відповідає цим вимогам або взагалі має від'ємне значення, слід переглянути політику формування грошових потоків з метою прискорення швидкості руху грошових коштів або вишукати додаткові грошові ресурси для фінансування діяльності підприємства. При незначних та епізодичних відхиленнях визначеного залишку коштів від його нормального (достатнього) розміру слід враховувати можливість збільшення грошових ресурсів за рахунок цілеспрямованого управління грошовим потоком - можливих переносів строків здійснення певних платежів або прискорення отримання коштів, а також короткострокового розміщення вільних коштів.

### **Контрольні запитання**

1. В чому полягає економічна сутність, цілі та значення аналізу грошових потоків?
2. Що таке грошові потоки підприємства?
3. Яка основна мета аналізу грошових потоків?
4. Які завдання потрібно вирішити при аналізі грошових потоків підприємства?
5. В чому полягає сутність прямого методу аналізу грошових потоків?
6. В чому полягає сутність непрямого методу аналізу грошових потоків?
7. Охарактеризуйте методику проведення аналізу грошових потоків від операційної діяльності.
8. Послідовність проведення аналізу грошових потоків від інвестиційної діяльності.
9. Методика аналізу грошових потоків від фінансової діяльності.
10. Яким чином визначається чистий рух грошових коштів?
11. В чому полягає сутність аналізу інтенсивності та ефективності грошових потоків?
12. Які показники характеризують ступінь збалансованості грошових потоків?
13. Назвіть основні напрямки оптимізації грошових потоків.
14. Яким чином можна досягти збалансованості дефіцитного грошового потоку?
15. З якою метою здійснюють планування грошових потоків підприємства?

### **Тести для перевірки знань**

*1. За спрямованістю руху коштів виділяють наступні види грошових потоків:*

- А) додатний і від'ємний;
- Б) валовий і чистий;
- В) надлишковий і дефіцитний;
- Г) регулярний і дискретний.

2. Чистий грошовий потік – це:

- А) різниця між валовим і дискретним (епізодичним) грошовим потоком;
- Б) сума грошових потоків від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності;
- В) різниця між додатним і від'ємним грошовим потоком;
- Г) регулярний грошовий потік, при якому в розглянутому періоді за окремими господарськими операціями здійснюється регулярний приплив або відплив коштів.

3. За яким видом діяльності додатний, від'ємний та чистий грошовий потік можна обчислити використовуючи прямий та непрямий методи:

- А) за операційною діяльністю;
- Б) за інвестиційною діяльністю;
- В) за фінансовою діяльністю;
- Г) за всіма видами діяльності підприємства.

4. Коефіцієнт ліквідності грошового потоку визначається за формулою:

- А)  $\kappa_{лГП} = \frac{ДГП}{ВГП}$ ;
- Б)  $\kappa_{лГП} = \frac{ВГП}{ДГП}$ ;
- В)  $\kappa_{лГП} = \frac{В_вГП}{ЧГП}$
- Г)  $\kappa_{лГП} = \frac{ЧГП}{В_вГП}$ ,

де, ДГП – додатний грошовий потік;  
 ВГП – від'ємний грошовий потік;  
 В<sub>в</sub>ГП – валовий грошовий потік;  
 ЧГП – чистий грошовий потік.

5. Чистий грошовий потік від фінансової діяльності визначається у такий спосіб:

А)  $ЧГП = ВР_{РП} + О_{Дав} + ІН_{од} - П_{ТМЦ} - ЗП - ПП - ІВ_{од}$ ,

де -ВР<sub>РП</sub> — виручка від реалізації продукції і послуг; О<sub>Дав</sub>— одержані аванси від покупців і замовників; ІН<sub>од</sub>— сума інших надходжень від операційної діяльності; П<sub>ТМЦ</sub>— сума засобів, виплачена за придбані товарно-матеріальні цінності; ЗП — сума виплаченої заробітної плати персоналу підприємства; ПП — сума податкових платежів у бюджет і в позабюджетні фонди; ІВ<sub>од</sub> — сума інших виплат у процесі операційної діяльності.

Б)  $ЧГП = ЧП_{од} + А + \Delta ДЗ + \Delta З_{ТМЦ} + \Delta КЗ + \Delta ДМП + \Delta Р + \Delta АВ_{од} + \Delta АВ_{в}$ ,

де ЧП<sub>од</sub> — сума чистого прибутку підприємства від операційної діяльності; А — сума амортизації основних засобів і нематеріальних активів; ΔДЗ — зміна суми дебіторської заборгованості; ΔЗ<sub>ТМЦ</sub> — зміна суми запасів і ПДВ за придбаними цінностями, що входять до складу оборотних активів; ΔКЗ — зміна суми кредиторської заборгованості; ΔДМП — зміна суми доходів майбутніх періодів; ΔР — зміна суми резерву майбутніх витрат і платежів; ΔАВ<sub>од</sub> — зміна суми одержаних авансів; ΔАВ<sub>в</sub> — зміна суми виданих авансів.

В)  $ЧГП = ВР_{оз} + ВР_{НА} + ВР_{ДФА} + ВР_{ва} + Д_{од} - П_{оз} \pm \Delta НКБ - П_{НА} - П_{ДФА} - П_{ва}$ ,

де ВР<sub>оз</sub> — виручка від реалізації основних засобів; ВР<sub>НА</sub> — виручка від реалізації нематеріальних активів; ВР<sub>ДФА</sub> — сума виручки від реалізації довгострокових фінансових активів; ВР<sub>ва</sub> — виручка від реалізації раніше викуплених акцій підприємства; Д<sub>од</sub> — сума одержаних дивідендів і процентів за довгостроковими цінними паперами; П<sub>оз</sub> — сума придбаних основних засобів; ΔНКБ — зміна залишку незавершеного капітального будівництва; П<sub>НА</sub> — сума придбання нематеріальних активів; П<sub>ДФА</sub> — сума придбання довгострокових фінансових активів; П<sub>ва</sub> — сума викуплених власних акцій підприємства.

Г)  $ЧГП = З_{ВК} + З_{ДК} + З_{КК} + ЦФ - В_{ДК} - В_{ВК} - В_{д}$ ,



Де  $Z_{BK}$  — сума додатково залученого із зовнішніх джерел власного капіталу (грошові надходження від випуску акцій та інших часткових інструментів, а також додаткових вкладень власників);  $Z_{DK}$  — сума додатково залучених довгострокових кредитів і позик;  $Z_{KK}$  — сума додатково залучених короткострокових кредитів і позик;  $ЦФ$  — сума коштів, що надійшли як безоплатне цільове фінансування підприємства;  $B_{DK}$  — сума виплат основного боргу за довгостроковими кредитами і позиками;  $B_{BK}$  — сума виплат (погашення) основного боргу за короткостроковими кредитами і позиками;  $B_D$  — сума виплачених дивідендів акціонерам підприємства.

6. До якого виду діяльності підприємства відноситься надходження грошових коштів у вигляді дивідендів і відсотків від довгострокових фінансових вкладень:

- А) операційної діяльності;
- Б) інвестиційної діяльності;
- В) фінансової діяльності;
- Г) інших операцій.

7. З наведених нижче співвідношень, про нормальне функціонування підприємства та можливість підвищення його фінансової стабільності і платоспроможності свідчать наступні:

- А)  $100 < T_{RP} < T_{акт} < T_{ЧГП}$ ;
- Б)  $100 < T_{акт} < T_{RP} < T_{ЧГП}$ ;
- В)  $100 < T_{ЧГП} < T_{акт} < T_{RP}$ ;
- Г)  $100 < T_{ЧГП} < T_{RP} < T_{акт}$ .

8. До факторів першого порядку зміни чистого грошового потоку від операційної діяльності відносяться:

- А) чистий прибуток від операційної діяльності, сума нарахованої амортизації, зміна суми запасів, зміна суми дебіторської заборгованості;
- Б) чистий прибуток від операційної діяльності, сума нарахованої амортизації, зміна суми запасів, зміна суми кредиторської заборгованості;
- В) чистий прибуток від операційної діяльності, сума нарахованої амортизації, зміна суми запасів, зміна суми дебіторської заборгованості, зміна суми кредиторської заборгованості;
- Г) чистий прибуток від операційної діяльності, зміна суми запасів, зміна суми дебіторської заборгованості, зміна суми кредиторської заборгованості.

9. Ступінь збалансованості грошових потоків характеризують показники:

- А) коефіцієнт ефективності грошового потоку;
- Б) коефіцієнт варіації;
- В) коефіцієнт рентабельності використання вільного грошового залишку в короткострокових фінансових вкладеннях;
- Г) коефіцієнт рентабельності інвестиційних ресурсів.

10. Збільшити суму чистого грошового потоку можна за рахунок:

- А) збільшення інвестицій на придбання необоротних активів;
- Б) продажу не використовуваних основних засобів, нематеріальних активів та запасів;
- В) зменшення суми довгострокових кредитів і позик;
- Г) збільшення кількості викуплених власних акцій підприємства.

## Навчальні завдання

### Завдання 1.

На підставі даних табл. 1., визначити: валовий грошовий потік, чистий грошовий потік, додатний грошовий потік та від'ємний грошовий потік підприємства за досліджуваний період. Результати розрахунків оформити у вигляді табл. 2. Зробити відповідні висновки.

Таблиця 1.

#### Дані про рух коштів підприємства

Показник	За звітний період		За попередній період	
	надходження	видаток	надходження	видаток
<i>I</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>
<b>I. Рух коштів у результаті операційної діяльності</b>				
Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування	5505	-	3846	-
Коригування на:				
амортизацію необоротних активів	5245	X	2166	X
збільшення (зменшення) забезпечень	107	-	-	17
збиток (прибуток) від нереалізованих курсових різниць	3266	-	-	-
збиток (прибуток) від неопераційної діяльності	-	(2636)	-	(2953)
Витрати на сплату відсотків	3837	X	2485	X
Прибуток (збиток) від операційної діяльності до зміни в чистих оборотних активах	15324	-	5527	-
Зменшення (збільшення):				
оборотних активів	-	(542)	-	(3420)
витрат майбутніх періодів	2345	-	-	-
Збільшення (зменшення):				
поточних зобов'язань	4701	-	20396	-
доходів майбутніх періодів	-	-	-	-
Грошові кошти від операційної діяльності	21828	-	22503	-
Сплачені:				
відсотки	X	(3837)	X	(2680)
податки на прибуток	X	(2871)	X	(1280)
Чистий рух коштів до надзвичайних подій	15120	-	18543	-
Рух коштів від надзвичайних подій	-	-	-	-
Чистий рух коштів від операційної діяльності	15120	-	18543	-
<b>II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності</b>				

Реалізація:				
фінансових інвестицій	9827	X	-	X
необоротних активів	44	X	-	X
майнових комплексів	-	-	-	-
Отримані:				
відсотки	99	X	14	X
дивіденди	-	X	-	X
Інші надходження	71	X	9	X
Придбання:				
фінансових інвестицій	X	(10146)	X	(152)
необоротних активів	X	(8538)	X	(18435)
майнових комплексів	X	-	X	-
Інші платежі	X	(85)	X	(462)
Чистий рух коштів до надзвичайних подій	-	(8728)	-	(19026)
Рух коштів від надзвичайних подій	-	-	-	-
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	-	(8728)	-	(19026)
III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності				
Надходження власного капіталу	-	X	-	X
Отримані позики	8000	X	28002	X
Інші надходження	-	X	-	X
Погашення позик	X	(11335)	X	(22864)
Сплачені дивіденди	X	-	X	-
Інші платежі	X	-	X	(3957)
Чистий рух коштів до надзвичайних подій	-	(3335)	1181	-
Рух коштів від надзвичайних подій	-	-	-	-
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	-	(3335)	1181	-
Чистий рух коштів за звітний період	3057	-	698	-
Залишок коштів на початок року	840	X	343	X
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	-	3266	-	-
Залишок коштів на кінець року	631	X	1041	X

Таблиця 2

Аналіз грошового потоку за спрямованістю руху коштів та методом обчислення його обсягу

Показники	Попередній період	Звітний період	Відхилення (+;-)
Валовий грошовий потік			
Чистий грошовий потік			

Додатний грошовий потік			
Від'ємний грошовий потік			

### Завдання 2.

Виходячи з даних табл. 1 (завдання 1), провести горизонтальний аналіз грошового потоку (додатного, від'ємного і чистого) (табл. 3). Розрахувати темпи приросту чистого грошового потоку і порівняти його з темпами приросту активів підприємства, та з темпами приросту виручки від реалізації продукції. Зробити висновки.

Таблиця 3.

#### Горизонтальний аналіз грошового потоку підприємства

Показники	Досліджуваний період			
	Попередній		Звітний	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Додатний грошовий потік:				
Операційна діяльність				
Інвестиційна діяльність				
Фінансова діяльність				
Від'ємний грошовий потік:				
Операційна діяльність				
Інвестиційна діяльність				
Фінансова діяльність				
Чистий грошовий потік				

### Довідково:

Показники	Попередній період	Звітний період
Середньорічна сума активів, тис. грн.	7295	7779
Виручка від реалізації продукції, тис. грн.	3107	4005

### Завдання 3.

За даними табл. 1 (завдання 1), провести вертикальний аналіз грошового потоку (додатного, від'ємного і чистого) (табл. 4).

Провести вертикальний аналіз грошового потоку за напрямками діяльності та джерелами надходження і витрачання коштів (табл. 5).

Зробити відповідні висновки за результатами проведеного аналізу.

Таблиця 4

#### Вертикальний аналіз чистого грошового потоку за видами діяльності

Рух грошових коштів	Період			
	Попередній		Звітний	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Чистий рух коштів, всього				
У тому числі від:				
- операційної діяльності				
- інвестиційної діяльності				
- фінансової діяльності				

Таблиця 5

Вертикальний аналіз грошового потоку за напрямками діяльності та джерелами надходження і витрачання коштів.

№ з/п	Показники	Досліджуваний період								
		Попередній				Звітний				
		надходження		видаток		надходження		видаток		
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	
1	2	7	8	9	10	11	12	13	14	
<i>1. Рух коштів від операційної діяльності</i>										
1.1	Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування									
1.2	Амортизація необоротних активів									
1.3	Збиток (прибуток) від неопераційної діяльності									
1.4	Витрати на сплату відсотків									
1.5	Зменшення (збільшення) оборотних активів									
1.6	Зменшення (збільшення) витрат майбутніх періодів									
1.7	Збільшення (зменшення) поточних зобов'язань									
1.8	Сплачені відсотки									
	Всього									
<i>2. Рух коштів від інвестиційної діяльності</i>										
2.1	Реалізація необоротних активів									
2.2	Придбання необоротних активів									
	Всього									
<i>3. Рух коштів від фінансової діяльності</i>										
3.1	Отримання позики									
3.2	Погашення позики									
3.3	Інші платежі									
	Всього									

## Завдання 4.

На основі даних, наведених в додатках А-Е, визначити чистий грошовий потік від операційної діяльності прямим методом, та фактори що сприяли його зміні. Зробити висновки.

### Завдання 5.

На основі даних додатків А-Е, визначити чистий грошовий потік від операційної діяльності непрямим методом, та фактори що сприяли його зміні. Зробити висновки.

### Завдання 6.

Використовуючи дані фінансової звітності, наведені в додатках А-Е, визначити чистий грошовий потік від інвестиційної і фінансової діяльності, та фактори що вплинули на їх зміну. Зробити відповідні висновки.

### Завдання 7.

За даними фінансової звітності (додатки А-Е), визначити інтенсивність грошового потоку підприємства (табл. 6). За результатами проведеного аналізу зробити висновки.

Таблиця 6

Інтенсивність грошового потоку підприємства

Показники	Попередній рік	Звітний рік
Період операційного циклу, днів (сума періодів оборотності запасу і дебіторської заборгованості)		
Період фінансового циклу, днів (період операційного циклу за мінусом періоду погашення кредиторської заборгованості)		

### Завдання 8.

За даними фінансової звітності (додатки А-Е), визначити коефіцієнти ліквідності, достатності та ефективності грошового потоку підприємства (табл. 7). Зробити висновки.

Таблиця 7

Коефіцієнти ліквідності, достатності та ефективності грошового потоку підприємства

Коефіцієнти	Алгоритм розрахунку	Досліджуваний період	
		попередній	звітний
1	2	3	4
Коефіцієнт достатності чистого операційного грошового потоку	$КД = \frac{ЧРК_{\text{опер}}}{\Delta OA + ПП + ПБ + Д + П}$ де $ЧРК_{\text{опер}}$ – чистий рух коштів від операційної діяльності; $\Delta OA$ – абсолютний приріст оборотних активів; $ПП$ – сума податку на прибуток; $ПБ$ – сума погашення основного боргу за кредитами і позиками; $Д$ – сума сплачених дивідендів; $П$ – сума інших платежів.		

1	2	3	4
Коефіцієнт ліквідності операційного грошового потоку	$КЛ = \frac{ДГП_{\text{опер}}}{ВГП_{\text{опер}}}$ <p>ДГП<sub>опер</sub> – валовий додатний операційний грошовий потік; ВГП<sub>опер</sub> – валовий від’ємний операційний грошовий потік</p>		
Коефіцієнт ефективності грошового потоку	$КЕ = \frac{ЧРК}{ВВГП}$ <p>ЧРК – чистий рух коштів; ВВГП – валовий від’ємний грошовий потік</p>		

## РОЗДІЛ 6

### АНАЛІЗ ЛІКВІДНОСТІ ТА ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

#### 6.1. Поняття платоспроможності й ліквідності підприємства

Фінансовий стан підприємства з позиції його короткострокової перспективи оцінюється показниками ліквідності й платоспроможності.

*Платоспроможність* — це можливість підприємства наявними грошовими ресурсами вчасно погашати свої платіжні зобов'язання. Розрізняють поточну платоспроможність, що склалася на певний момент часу, і перспективну платоспроможність, що очікується в короткостроковій, середньостроковій і довгостроковій перспективі.

*Поточна (технічна) платоспроможність* означає наявність у достатньому обсязі коштів та їхніх еквівалентів (грошові кошти в національній та іноземній валюті, поточні фінансові інвестиції, частина дебіторської заборгованості, щодо якої є впевненість у її швидкому надходженні) для розрахунків за кредиторською заборгованістю (короткострокові кредити банків, кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, поточні зобов'язання за розрахунками), що вимагає негайного погашення. Отже, основними індикаторами поточної платоспроможності є наявність достатньої суми коштів і відсутність у підприємства прострочених боргових зобов'язань. Перевищення платіжних коштів над терміновими зобов'язаннями свідчить про платоспроможність підприємства.

Поточна платоспроможність визначається за звітний період. Її можна досліджувати і у середині звітного періоду. Для цього на підприємстві складається платіжний календар і визначається коефіцієнт оперативної платоспроможності (відношення суми платіжних коштів до суми термінових зобов'язань). Платіжний календар складається щодня, за тиждень, декаду, два тижні, місяць. Періодичність його складання залежить від стану платоспроможності суб'єкта господарювання. Якщо підприємство має стійку платоспроможність, то платіжні календарі складаються рідше, якщо є певні проблеми, то подібні розрахунки здійснюються частіше. Для складання платіжного календаря використовують:

- матеріали про випуск і реалізацію продукції (робіт, послуг);
- кошторис витрат на виробництво;
- договори на поставку матеріальних ресурсів;
- строки виплати заробітної плати, премій;
- строки внесення податків і обов'язкових платежів у бюджет та державні цільові фонди;
- кредитні угоди з банками (строки одержання і повернення кредитів, сплата відсотків за користування ними);
- дані бухгалтерського обліку про стан дебіторської і кредиторської заборгованості;
- виписки з банківських рахунків;



- оперативні дані відділів поставок, збуту, інших підрозділів про надходження коштів на підприємство у відповідний термін або потребу в коштах, яка виникає в даний період.

Незбалансованість платіжного календаря спонукує підприємство терміново шукати резерви збільшення обсягу фінансових ресурсів як за рахунок прискорення відвантаження продукції, ліквідації недоліків у сфері розрахунків зі споживачами продукції, так і за рахунок зменшення певних витрат, налагодження партнерських відносин з комерційними банками. Якщо ж дані оперативного фінансового планування показують, що в той або інший період підприємство забезпечує стабільне перевищення коштів над потребами в них, є сенс внести певну суму вільних грошових коштів на банківський депозит, що принесе підприємству відповідний дохід.

*Перспективна платоспроможність* забезпечується погодженістю зобов'язань і платіжних коштів протягом прогнозного періоду, що, у свою чергу, залежить від складу, обсягів і ступеня ліквідності поточних активів, а також від обсягів, складу і швидкості дозрівання поточних зобов'язань до погашення.

Оцінка платоспроможності підприємства передбачає вивчення й аналіз причин фінансових ускладнень підприємства. Як правило, причинами неплатоспроможності є:

- невиконання плану з випуску і реалізації продукції; порушення структури та асортименту продукції, зниження її якості;
- підвищення собівартості продукції;
- недотримання режиму економії;
- недовиконання плану прибутків і як результат — недостача власних джерел самофінансування;
- інфляційні процеси та обтяжлива податкова політика;
- заморожування коштів у наднормативних запасах сировини, матеріалів, готової продукції;
- втрата стабільних каналів реалізації і постійних покупців, замовників;
- неплатоспроможність покупців і замовників;
- низька оборотність оборотного капіталу.

При внутрішньому аналізі платоспроможність прогнозується на підставі вивчення грошових потоків. Зовнішній аналіз платоспроможності здійснюється, як правило, на основі вивчення показників ліквідності.

В економічній літературі прийнято розрізняти ліквідність активів, ліквідність балансу і ліквідність підприємства.

Під *ліквідністю активу* розуміється його здатність до трансформації у грошові кошти, а ступінь ліквідності активу визначається проміжком часу, необхідним для його перетворення у грошову форму. Чим менше потрібно часу для інкасації певного активу, тим вища його ліквідність. При цьому варто розрізняти поняття ліквідності сукупних активів як можливість їхньої швидкої реалізації при банкрутстві й самоліквідації підприємства і поняття ліквідності оборотних активів, що забезпечує його поточну платоспроможність. Тут мається на увазі, що кожен вид оборотних активів має пройти відповідні стадії операційного циклу, перш ніж трансформуватися в готівку:

Так, наприклад, грошові кошти вкладені у виробничі запаси повинні послідовно пройти стадії незавершеного виробництва, готової продукції,

дебіторської заборгованості, і тільки після цього вони придуть до своєї вихідної форми (тобто грошових коштів).

*Ліквідність балансу* — можливість суб'єкта господарювання перетворити активи в готівку і погасити свої платіжні зобов'язання, а точніше — це ступінь покриття боргових зобов'язань підприємства його активами, термін перетворення яких у готівку відповідає терміну погашення платіжних зобов'язань. Якісна відмінність цього поняття від ліквідності активів у тому, що ліквідність балансу відбиває міру погодженості обсягів і ліквідності активів з розмірами і термінами погашення зобов'язань, тоді як ліквідність активів визначається безвідносно до пасиву балансу.

*Ліквідність підприємства* — більш загальне поняття, ніж ліквідність балансу. Ліквідність балансу передбачає пошук платіжних коштів тільки за рахунок внутрішніх джерел (реалізації активів). Але підприємство може залучити позикові кошти зі сторони, якщо в нього є відповідний імідж у діловому світі і досить високий рівень інвестиційної привабливості. Тому, оцінюючи ліквідність підприємства, треба враховувати його фінансову гнучкість, тобто здатність позичати кошти з різних джерел, збільшувати акціонерний капітал, продавати активи, швидко реагувати на кон'юнктуру ринку і т. ін. В табл. 6.1. наведено фактори, як впливають на збільшення та зменшення ліквідності підприємства.

Таблиця 6.1

Фактори, що впливають на ліквідність підприємства

Фактори, які впливають на збільшення ліквідності	Фактори, які впливають на зменшення ліквідності
одержання довгострокових кредитів	погашення довгострокових позик
інвестування капіталу	грошові виплати
прибуток	збитки
скорочення дебіторської заборгованості	інвестиції в основний капітал
скорочення запасів	збільшення дебіторської заборгованості
повернення наданих позик	погашення короткострокових кредитів
продаж необоротних активів	використання резервних фондів

Зовнішніми ознаками погіршення ліквідності підприємства є:

- перевищення допустимого рівня простроченої кредиторської заборгованості;
- втрати в основному виробничому процесі, які часто повторюються;
- значне використання короткострокових залучених коштів як джерел фінансування довготермінових вкладень;
- невисоке значення коефіцієнтів ліквідності;
- недостатня кількість вільних оборотних активів;
- значна зростаюча частка залучених коштів у загальній сумі джерел фінансування;
- невиконання зобов'язань перед кредиторами (постачальниками продукції, банками, акціонерами);

- наявність понаднормативних і залежалих виробничих запасів та товарів;
- наявність простроченої дебіторської заборгованості;
- використання джерел фінансування на не вигідних умовах;
- втрата підприємств – постійних партнерів (покупців, замовників, підрядників, постачальників).

Отже, можна зробити наступний висновок: поняття платоспроможності й ліквідності дуже близькі, але друге більш містке. Від ступеня ліквідності балансу залежить платоспроможність підприємства. Разом з тим ліквідність характерна як для поточного стану розрахунків, так і на перспективу. Підприємство може бути платоспроможним на звітну дату, але мати несприятливі можливості в майбутньому, і навпаки.

На рис. 6.1 відображено взаємозв'язок між показниками ліквідності і платоспроможності підприємства.

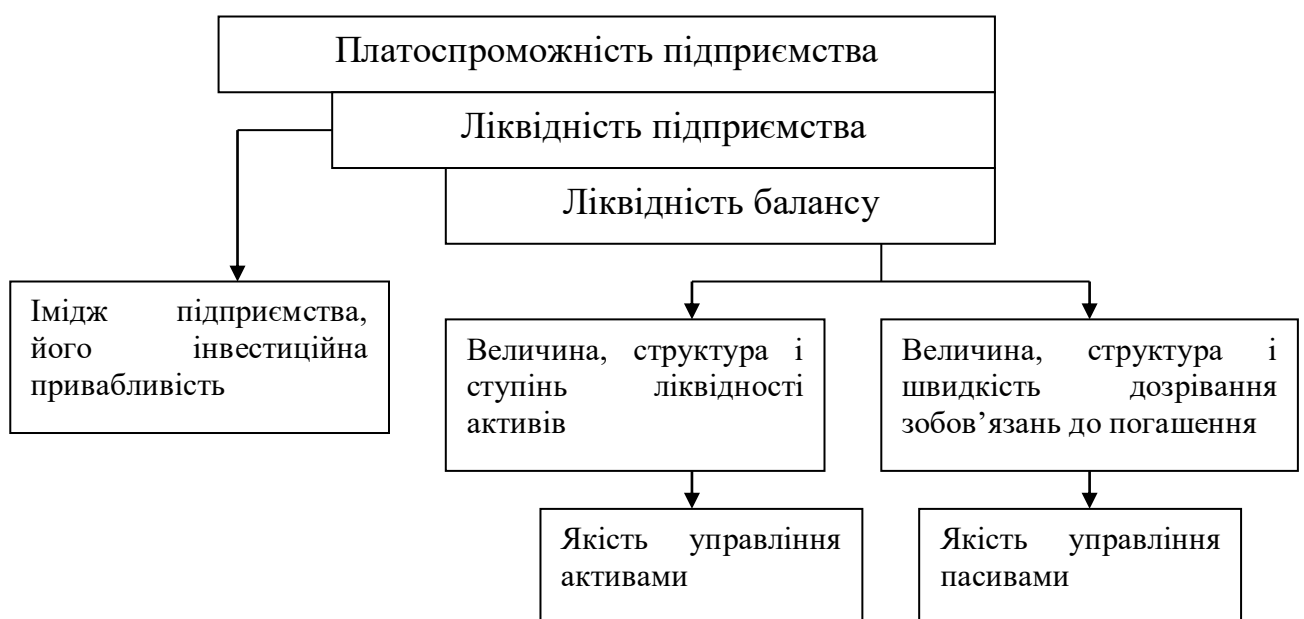


Рис. 6.1. Взаємозв'язок між показниками ліквідності й платоспроможності підприємства

Отже, ліквідність балансу, що базується на рівновазі активів і пасивів, є основою (фундаментом) платоспроможності й ліквідності підприємства. Іншими словами, ліквідність — це спосіб підтримки платоспроможності. Але разом з тим, якщо підприємство має високий імідж і постійно платоспроможне, то йому легше підтримувати свою ліквідність.

## 6.2. Аналіз ліквідності балансу

Аналіз ліквідності балансу полягає в порівнянні коштів за активом, згрупованих за ступенем спадаючої ліквідності, з короткостроковими зобов'язаннями за пасивом, які групуються за ступенем терміновості їхнього погашення.

Баланс вважається абсолютно ліквідним, якщо мають місце наступні співвідношення:

$$A_1 \geq P_1; A_2 \geq P_2; A_3 \geq P_3; A_4 \leq P_4.$$

Отже, визначення ліквідності балансу ґрунтується на дослідженні співвідношення окремих груп активів з певними групами пасивів.

До *першої групи* ( $A_1$ ) входять абсолютно ліквідні активи, такі як готівка і короткострокові фінансові вкладення.

До *другої групи* ( $A_2$ ) належать швидкоореалізовані активи: векселі отримані і всі види поточної дебіторської заборгованості. Ліквідність цієї групи оборотних активів залежить від своєчасності відвантаження продукції, оформлення банківських документів, швидкості платіжного документообігу в банках, від попиту на продукцію, її конкурентоспроможності, платоспроможності покупців, форм розрахунків і т. ін.

До *третьої групи* ( $A_3$ ) відносять активи, які повільно реалізуються, а саме: запаси сировини, матеріалів, готової продукції, незавершеного виробництва, товарів, для трансформування яких у готівку потрібен значно більший термін.

*Четверта група* ( $A_4$ ) — це важкоореалізовані активи, до яких входять основні засоби, нематеріальні активи, довгострокові фінансові вкладення, незавершене будівництво, довгострокова дебіторська заборгованість, платежі за якою очікуються більш ніж через 12 місяців, відстрочені податкові активи, інші необоротні активи.

Відповідно на чотири групи поділяються і зобов'язання підприємства:

$P_1$  — найбільш термінові зобов'язання, які слід погасити протягом поточного місяця (кредиторська заборгованість і кредити банку, терміни повернення яких настали);

$P_2$  — середньострокові зобов'язання з терміном погашення до одного року (короткострокові кредити банку);

$P_3$  — довгострокові зобов'язання (довгострокові кредити банку і позики);

$P_4$  — власний капітал, який постійно перебуває в розпорядженні підприємства (розділ I, II і V пасиву балансу).

Вивчення співвідношень цих груп активів і пасивів за кілька періодів дозволить установити тенденції зміни в структурі балансу і його ліквідності.

При цьому слід враховувати ризик недостатньої ліквідності, коли бракує високоліквідних активів для погашення зобов'язань, і ризик зайвої ліквідності, коли через надлишок високоліквідних активів, які, як правило, є низько дохідними, відбувається втрата прибутку для підприємства.

### 6.3. Аналіз ліквідності підприємства

Крім абсолютних показників, для оцінювання ліквідності підприємства розраховують такі відносні показники: коефіцієнт поточної ліквідності, коефіцієнт швидкої ліквідності і коефіцієнт абсолютної ліквідності.

Ці показники представляють інтерес не лише для керівництва підприємства, але й для зовнішніх суб'єктів аналізу: коефіцієнт абсолютної ліквідності — для постачальників сировини і матеріалів, коефіцієнт швидкої ліквідності — для банків, коефіцієнт поточної ліквідності — для інвесторів.

*Коефіцієнт абсолютної ліквідності* характеризує миттєву платоспроможність суб'єкта господарювання та показує, яку частину короткострокової заборгованості можна погасити за рахунок наявної готівки. Даний коефіцієнт визначається

відношенням коштів і короткострокових фінансових вкладень до всієї суми короткострокових зобов'язань підприємства.

$$K_{л.а} = \frac{ПФІ + ГК}{Пз}; \text{ збільшення, рекомендоване значення знаходиться в діапазоні}$$

від 0,1 до 0,35.

ПФІ – поточні фінансові інвестиції;

ГК – грошові кошти в національній та іноземній валюті;

Пз – поточні зобов'язання.

Чим більша його величина, тим вища гарантія погашення боргів. Однак і при невеликому значенні вказаного коефіцієнта підприємство може бути завжди платоспроможним, якщо зуміє збалансувати і синхронізувати приплив і відплив грошових коштів за обсягом і термінами. Доповнює загальну картину платоспроможності підприємства наявність чи відсутність у нього прострочених зобов'язань, їхня частота і тривалість.

*Коефіцієнт швидкої ліквідності* характеризує платоспроможність з урахуванням майбутніх надходжень від дебіторів та показує яку частину поточної заборгованості підприємство може погасити найближчим часом при повному погашенні дебіторської заборгованості. Коефіцієнт розраховується відношенням коштів, короткострокових фінансових вкладень і короткострокової дебіторської заборгованості, платежі за якою очікуються протягом 12 місяців після звітної дати, до суми короткострокових фінансових зобов'язань.

$$K_{л.ш} = \frac{A_{об} - З}{Пз}; \text{ збільшення, рекомендоване значення } 0,6-0,8.$$

$A_{об}$  – активи поточні (оборотні)

З – запаси

Т – товари

Пз – поточні зобов'язання.

Зазвичай, для визнання підприємства платоспроможним достатнім є значення даного коефіцієнта на рівні 0,6-0,8. Однак цей рівень може виявитися недостатнім, якщо велику частку ліквідних активів становить дебіторська заборгованість, частину якої важко вчасно стягнути. У таких випадках потрібне більше значення вказаного коефіцієнта. Якщо у складі оборотних активів значну частку займають кошти та їх еквіваленти (цінні папери), то рекомендоване значення може бути меншим. З метою підвищення рівня даного показника слід сприяти зростанню забезпеченості запасів підприємства власними оборотними коштами, для чого необхідно збільшувати власні оборотні кошти і знижувати рівень запасів.

*Коефіцієнт поточної ліквідності* (загальний коефіцієнт покриття боргів) визначає здатність підприємства погасити свої поточні зобов'язання за рахунок оборотних активів. Розраховується відношенням всієї суми оборотних активів включно із запасами до загальної суми короткострокових зобов'язань.

$$K_{л.п} = \frac{A_{об}}{Пз}; \text{ збільшення, рекомендоване значення } \geq 2.$$

$A_{об}$  – активи поточні (оборотні)

Пз – зобов'язання поточні

Перевищення оборотних активів над короткостроковими фінансовими зобов'язаннями забезпечує резервний запас для компенсації збитків, які може понести підприємство при розміщенні й ліквідації всіх оборотних активів, крім готівки. Чим більша величина цього запасу, тим більша впевненість кредиторів, що борги буде погашено. Зазвичай достатнім рівнем даного коефіцієнта є його значення  $\geq 2$ . Однак обґрунтувати єдиний норматив цього показника для всіх галузей практично неможливо, тому що його рівень залежить від сфери діяльності, структури і якості активів, тривалості операційного циклу, швидкості погашення кредиторської заборгованості тощо. Тому, наприклад, для промислових підприємств мінімальний його рівень може бути — 1,7, для сільськогосподарських підприємств — 1,5, для будівельних організацій — 1,2, для транспорту — 1,3, для торгівлі — 1,0 тощо.

Зміна рівня коефіцієнта поточної ліквідності може статися у зв'язку зі збільшенням або зменшенням суми за кожною статтею поточних активів і поточних пасивів. В умовах інфляційного середовища, щоб уникнути спотворювального впливу інфляції при визначенні впливу факторів на зміну коефіцієнта ліквідності слід брати в розрахунок не абсолютний приріст поточних активів і пасивів, а зміну їхньої частки в загальній валюті балансу (рис. 6.2).



Рис. 6.2. Модель факторного аналізу коефіцієнта поточної ліквідності

У першу чергу необхідно визначити, як змінився коефіцієнт поточної ліквідності за рахунок факторів першого порядку:

$$K_{л.п0} = \frac{Ч_{Аоб0}}{Ч_{Пз0}};$$

$$K_{л.пум} = \frac{Ч_{Аоб1}}{Ч_{Пз0}};$$

$$K_{л.н1} = \frac{Ч_{Аобл}}{Ч_{Пз1}}$$

Потім способом пропорційного поділу ці прирости можна розкласти за факторами другого порядку. Для цього частку кожної статті оборотних активів у загальній зміні їхньої суми слід помножити на приріст коефіцієнта поточної ліквідності за рахунок цього фактора. Аналогічно розраховується вплив факторів другого порядку на зміну величини коефіцієнта ліквідності й за поточними пасивами.

Важливим етапом аналізу ліквідності є перевірка відповідності фактичної структури оборотних активів їх раціональній структурі з позицій забезпечення відповідного рівня коефіцієнтів ліквідності. Адаптація нормативних величин коефіцієнтів ліквідності зарубіжних країн до умов України привела до такої пропорції щодо раціональної структури активів (табл. 6.2.).

Таблиця 6.2.

Структура активів при якій забезпечуються нормативи ліквідності

Оборотні активи	Для забезпечення нормативів зарубіжних підприємств, %	Для забезпечення уточнених нормативів, %
Кошти	10	10-12,5
Дебіторська заборгованість	22-25	40-52,5
Запаси	65-68	35-50
Всього	100	100

Розглядаючи показники ліквідності, слід мати на увазі, що величина їх досить умовна, оскільки ліквідність активів і терміновість зобов'язань за бухгалтерським балансом можна визначити доволі приблизно. Так, ліквідність запасів залежить від їхньої оборотності, частки дефіцитних, залежаних матеріалів і готової продукції. Ліквідність дебіторської заборгованості також залежить від швидкості її оборотності, частки прострочених і нереальних для стягнення платежів. Збільшення частки неліквідних запасів, простроченої дебіторської заборгованості, прострочених векселів і т. ін. свідчить про погіршення ліквідності активів. З цих причин підприємство може мати високе значення коефіцієнта ліквідності, а насправді бути неплатоспроможним. Тому радикального підвищення точності оцінки ліквідності досягають у ході внутрішнього аналізу на основі даних аналітичного обліку.

У ході внутрішнього аналізу можна визначити не лише міру погодженості обсягів оборотних активів з обсягами платіжних зобов'язань, а й швидкість трансформації оборотних активів у готівку та реальні терміни погашення кредиторської заборгованості.

*Середня кумулятивна швидкість дозрівання всіх поточних зобов'язань до погашення* визначається в такий спосіб:

$$\bar{t}_{Пз} = \frac{\sum(t_i \times Пз_i)}{\sum Пз_i};$$

а середня сума дозрівання всіх поточних зобов'язань до погашення:

$$Пз = \sum_{i=1}^k \frac{1}{t_i} \times Пз_i, \text{ де}$$

$t_i$  — термін до погашення  $i$ -го виду кредиторської заборгованості, дні;  
 $Пз_i$  — сума  $i$ -го виду поточних зобов'язань.

Аналогічним чином визначаються *середньозважена швидкість* і *сума конвертованості оборотних активів у готівку*, якщо абсолютно ліквідні активи (кошти) прийняти за одиницю:

$$\frac{1}{t_{Aob}} = \frac{\sum(t_i \cdot Aob_i)}{\sum Aob_i},$$

$$A_{ob} = \sum_{s=1}^n \frac{1}{t_i} Aob_i, \text{ де}$$

$t_i$  — термін до трансформації  $i$ -го виду оборотних активів у готівку, дні;  
 $1/t_i$  — коефіцієнт (ступінь) ліквідності активу, значення якого зменшується в міру зниження здатності активу перетворюватися в готівку;  
 $A_{obi}$  — величина  $i$ -го виду оборотних активів.

Співвідношення цих показників ( $\overline{t_{Aob}} : \overline{t_{Пз}}$  і  $A_{ob} : Пз$ ) дозволить більш реально оцінювати здатність підприємства відповідати за своїми фінансовими зобов'язаннями.

Разом з тим слід мати на увазі, що показники ліквідності відображають тільки статичну картину фінансової стабільності підприємства. Якщо орієнтуватися тільки на них, то можна не помітити загрози технічної неплатоспроможності підприємства, що є основною причиною банкрутства суб'єктів господарювання.

#### 6.4. Оперативний аналіз поточної платоспроможності

Для оперативного внутрішнього аналізу поточної платоспроможності, щоденного контролю за надходженням коштів від продажу продукції, погашення дебіторської заборгованості та інших надходжень коштів, а також для контролю за виконанням платіжних зобов'язань перед постачальниками, банками й іншими кредиторами складається платіжний календар, у якому, з одного боку, підраховуються наявні й очікувані платіжні засоби, а з іншого боку — платіжні зобов'язання на цей же період (оперативний платіжний календар складається на 1, 5, 10, 15 днів, 1 міс.).

*Оперативний платіжний календар* складається на основі даних про відвантаження і реалізацію продукції, придбання засобів виробництва, документів про розрахунки з оплати праці, на видачу авансів працівникам, виписок з поточних рахунків в установах банків та інших (табл. 6.3).

Для визначення поточної платоспроможності необхідно платіжні засоби на відповідну дату порівняти з платіжними зобов'язаннями на цю саму дату. Ідеальний варіант, якщо коефіцієнт буде становити одиницю або дещо більше, наприклад - 1,1.

Платіжний календар забезпечує щоденний контроль за надходженням і витрачанням коштів, дозволяє синхронізувати позитивні і негативні грошові потоки, визначити пріоритетність платежів за ступенем їхнього впливу на фінансові результати. Таким чином, він є важливим інструментом оперативного управління поточною платоспроможністю підприємства.



Низький рівень платоспроможності, що виражається в нестачі готівки і наявності прострочених платежів, може бути випадковим (тимчасовим) і хронічним (тривалим). Тому, аналізуючи стан платоспроможності підприємства, треба розглядати причини фінансових труднощів, частоту їхнього утворення і тривалість прострочених боргів.

Таблиця 6.3.

Оперативний платіжний календар 15.01

Платіжні засоби	Сума, тис. грн.	Платіжні зобов'язання	Сума, тис. грн.
Залишок коштів: - у касі - на поточних рахунках у банку		Виплата заробітної плати Відрахування до державних цільових фондів	
Цінні папери з терміном погашення до 15.01		Платежі в бюджет та позабюджетні фонди	
Надходження коштів до 15.01: - від реалізації продукції - від іншої операційної діяльності - від фінансової діяльності		Оплата рахунків постачальників	
Аванси отримані від покупців		Оплата відсотків за користуванням кредитами банку	
Отримані кредити, позики		Повернення суми кредиту	
Погашення прострочених кредиторської заборгованості		Погашення іншої кредиторської заборгованості	
Інші надходження		Разом	
		Перевищення платіжних засобів над зобов'язаннями	
Баланс		Баланс	

Причинами неплатоспроможності підприємства можуть бути:

а) невиконання плану з виробництва і реалізації продукції, підвищення її собівартості, невиконання плану прибутку і, як наслідок, нестача власних джерел самофінансування підприємства;

б) неправильне використання оборотного капіталу: відволікання засобів у дебіторську заборгованість, вкладення в надпланові запаси та інші сфери, що тимчасово не мають джерел фінансування;

в) неплатоспроможність клієнтів підприємства;

г) високий рівень оподаткування, штрафних санкцій за невчасну чи неповну сплату податків.

Для з'ясування причин зміни показників платоспроможності велике значення має аналіз виконання плану з припливу і відпливу грошових коштів. Для цього дані звіту про рух грошових коштів порівнюють з даними фінансової частини бізнес-плану.

У першу чергу слід установити виконання плану з надходження коштів від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності і з'ясувати причини відхилення

від планових показників. Особливу увагу слід звернути на використання коштів, тому що навіть при виконанні дохідної частини бюджету підприємства перевитрати і нераціональне використання коштів можуть призвести до фінансових ускладнень.

Видаткова частина фінансового бюджету підприємства аналізується за кожною статтею із з'ясуванням причин перевитрат, які можуть бути виправданими і невиправданими. За підсумками аналізу повинні бути виявлені резерви збільшення планомірного припливу коштів для забезпечення стабільної платоспроможності підприємства в перспективі.

### **Контрольні запитання**

1. Що означають поняття “ліквідність та платоспроможність”, їх значення для суб'єктів господарювання.
2. Як відбувається оцінка динаміки стану поточних активів?
3. Як класифікуються поточні активи за ступенем ризику?
4. Оцінка якісного складу поточних активів, методика розрахунку відповідних показників.
5. Як класифікуються поточні пасиви за терміновістю погашення? Оцінка їх якісного складу.
6. Система показників ліквідності: методика їх розрахунку та економічна інтерпретація.
7. Які фактори впливають на підвищення ліквідності підприємства?
8. Умови та фактори визначення підприємства неплатоспроможним.

### **Тести для перевірки знань**

*1. До групи показників ліквідності та платоспроможності належать такі показники:*

- А) маневреність власних оборотних коштів;
- Б) коефіцієнт концентрації залученого капіталу;
- В) частка виробничих запасів у активах;
- Г) коефіцієнт покриття запасів.

*2. Під ліквідністю балансу розуміють:*

- А) ступінь покриття боргових зобов'язань підприємства його активами, термін перетворення яких у готівку відповідає терміну погашення платіжних зобов'язань;
- Б) здатність підприємства розраховуватися в повному обсязі і в строк за своїми зобов'язаннями;
- В) здатність активу трансформуватися в грошові кошти;
- Г) відповідність груп активів і пасивів за строками їх оборотності.

*3. До групи із високим ступенем ризику належать наступні елементи поточних активів:*

- А) незавершене виробництво;
- Б) залежані запаси;
- В) витрати майбутніх періодів;
- Г) дебіторська заборгованість.

*4. До групи середньострокових зобов'язань (П2), відносяться:*

- А) кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги;

- Б) короткострокові кредити і позики;
- В) забезпечення наступних витрат і платежів;
- Г) відстрочені податкові активи.

5. При факторному аналізі коефіцієнта поточної ліквідності, у його розрахунку беруть участь наступні фактори першого порядку:

- А) сума оборотних активів та сума поточних зобов'язань;
- Б) частка оборотних активів у валюті балансу та частка поточних зобов'язань у валюті балансу;
- В) частка запасів і дебіторської заборгованості у валюті балансу та частка поточних зобов'язань у валюті балансу;
- Г) частка запасів і дебіторської заборгованості у оборотних активах та частка поточних зобов'язань у валюті балансу.

6. До факторів, які впливають на зменшення ліквідності відносять:

- А) повернення наданих позик;
- Б) використання резервних фондів;
- В) одержання довгострокових кредитів;
- Г) скорочення дебіторської заборгованості.

7. Значення якого коефіцієнта показує яка частина короткострокових зобов'язань може бути погашена за рахунок наявної готівки:

- А) коефіцієнта співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованості;
- Б) коефіцієнта абсолютної ліквідності;
- В) коефіцієнта фінансової стійкості;
- Г) коефіцієнта фінансового лівериджу.

8. При дотриманні яких співвідношень між відповідними групами активів і пасивів баланс підприємства вважається абсолютно ліквідним:

- А)  $A1 \leq П1$ ,  $A2 \leq П2$ ,  $A3 \leq П3$ ,  $A4 \geq П4$ ;
- Б)  $A1 \geq П1$ ,  $A2 \geq П2$ ,  $A3 \leq П3$ ,  $A4 \leq П4$ ;
- В)  $A1 \geq П1$ ,  $A2 \leq П2$ ,  $A3 \leq П3$ ,  $A4 \leq П4$ ;
- Г)  $A1 \geq П1$ ,  $A2 \geq П2$ ,  $A3 \geq П3$ ,  $A4 \leq П4$ .

9. Коефіцієнт швидкої ліквідності розраховується як:

- А) відношення суми грошових коштів, поточних фінансових інвестицій та дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги до суми поточних зобов'язань;
- Б) відношення суми грошових коштів, поточних фінансових інвестицій, короткострокової дебіторської заборгованості до суми поточних зобов'язань;
- В) відношення суми грошових коштів, поточних фінансових інвестицій, векселів одержаних та короткострокової дебіторської заборгованості до суми поточних зобов'язань;
- Г) відношення суми грошових коштів, поточних фінансових інвестицій, короткострокової дебіторської заборгованості до суми довгострокових зобов'язань.

10. Зовнішніми ознаками погіршення ліквідності є:

- А) зростаюча частка власного капіталу у загальній сумі джерел фінансування;
- Б) високе значення коефіцієнтів ліквідності;
- В) недостатня кількість вільних оборотних активів;
- Г) наявність кредиторської заборгованості.

## Навчальні завдання

### Завдання 1.

За даними агрегованого балансу (табл. 1), згрупувати активи підприємства залежно від ступеня ліквідності, пасиви - за ступенем зростання термінів погашення (табл. 2), і дати оцінку ліквідності балансу (визначити платіжний надлишок або нестачу). Зробити відповідні висновки.

Таблиця 1

#### Агрегований баланс підприємства

Показники	На 01.01.XXXX <sub>0</sub> р.	На 01.01.XXXX <sub>1</sub> р.
	тис. грн.	тис. грн.
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>4</i>
<b>АКТИВ</b>		
<b>I. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ</b>		
Нематеріальні активи (залишкова вартість)	-	1
Основні засоби (залишкова вартість)	3560	3600
Довгострокові фінансові інвестиції	-	2
Відстрочені податкові активи	2	1
Інші необоротні активи	-	-
<i>Усього за розділом I</i>	<i>3562</i>	<i>3604</i>
<b>II. ОБОРОТНІ АКТИВИ</b>		
Виробничі запаси	8	19
Векселі одержані	-	10
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	62	188
Дебіторська заборгованість за розрахунками:		
за виданими авансами	-	24
Грошові кошти та їх еквіваленти:		
в національній валюті	77	130
<i>Усього за розділом II</i>	<i>147</i>	<i>471</i>
<b>III. ВИТРАТИ МАЙБУТНІХ ПЕРІОДІВ</b>	-	-
<b>IV. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ ТА ГРУПИ ВИБУТТЯ</b>	-	-
<b>БАЛАНС</b>	<b>3709</b>	<b>4075</b>
<b>ПАСИВ</b>		
<b>I. ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ</b>		
Статутний капітал	3600	3600
Інший додатковий капітал	-	19
Резервний капітал	-	20
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	49	81
<i>Усього за розділом I</i>	<i>3649</i>	<i>3720</i>

II. ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ТАКИХ ВИТРАТ І ПЛАТЕЖІВ	-	-
III. ДОВГОСТРОКОВІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ		
Довгострокові кредити банків	-	150
<i>Усього за розділом III</i>	-	150
IV. ПОТОЧНІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ		
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	40	108
Поточні зобов'язання за розрахунками:		
з бюджетом	12	46
з позабюджетних платежів	-	-
зі страхування	3	19
з оплати праці	5	32
<i>Усього за розділом IV</i>	60	205
V. ДОХОДИ МАЙБУТНІХ ПЕРІОДІВ	-	-
<b>БАЛАНС</b>	<b>3709</b>	<b>4075</b>

Таблиця 2.

### Аналіз ліквідності балансу

Групи активів	Сума, тис. грн.		Групи пасивів	Сума, тис. грн.		Платіжний надлишок або нестача, тис. грн.	
	на початок періоду	на кінець періоду		на початок періоду	на кінець періоду	на початок періоду	на кінець періоду
A1			П1				
A2			П2				
A3			П3				
A4			П4				

### Завдання 2.

За даними табл. 3, оцінити платоспроможність та ліквідність підприємства. Охарактеризувати динаміку показників ліквідності (табл. 4). Зробити висновки.

Таблиця 3

### Дані про стан оборотних активів та поточних зобов'язань

Показники	На 01.01.XXXX <sub>0</sub> р.	На 01.01.XXXX <sub>1</sub> р.
	тис. грн.	тис. грн.
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
ОБОРОТНІ АКТИВИ		
Виробничі запаси	7750	8770

Незавершене виробництво	2549	2940
Готова продукція	5833	8846
Товари	195	-
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	4166	6112
Дебіторська заборгованість за розрахунками:		
з бюджетом	116	51
Інша поточна дебіторська заборгованість	660	380
Поточні фінансові інвестиції	-	-
Грошові кошти та їх еквіваленти:		
в національній валюті	212	411
в іноземній валюті	-	84
<i>Усього оборотних активів</i>	<i>21481</i>	<i>27594</i>
<b>ПОТОЧНІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ</b>		
Короткострокові кредити банків	1617	3941
Векселі видані	976	1100
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	5309	7211
Поточні зобов'язання за розрахунками:		
з одержаних авансів	2838	573
з бюджетом	196	200
з позабюджетних платежів	75	2
зі страхування	139	198
з оплати праці	652	497
Інші поточні зобов'язання	1985	3900
<i>Усього поточних зобов'язань</i>	<i>13787</i>	<i>17622</i>

Таблиця 4.

Показники ліквідності підприємства

Показники	На початок року	На кінець року	Відхилення (+,-)
1. Коефіцієнт абсолютної ліквідності			
2. Коефіцієнт швидкої ліквідності			
3. Коефіцієнт поточної ліквідності			

### Завдання 3.

На основі даних завдання 2, дослідити зміну рівня коефіцієнта поточної ліквідності за допомогою факторного аналізу. Розрахунок впливу факторів другого порядку на зміну величини коефіцієнта поточної ліквідності оформити у вигляді табл. 5. Зробити висновки.

Таблиця 5.

Розрахунок впливу факторів другого порядку на зміну величини коефіцієнта поточної ліквідності

Фактор	Абсолютний приріст, тис. грн.	Частка фактора в загальній сумі приросту, %	Розрахунок впливу	Рівень впливу
Зміна суми оборотних активів У тому числі: запасів дебіторської заборгованості коштів і поточних фінансових інвестицій		100		
Зміна суми поточних зобов'язань У тому числі: кредитів банку кредиторської заборгованості		100		

### Завдання 4.

Розрахувати середню кумулятивну швидкість та середню суму дозрівання всіх поточних зобов'язань до погашення (табл. 6). Визначити середньозважену швидкість і суму конвертованості оборотних активів у готівку (табл. 7). Зробити висновки.

Таблиця 6.

Склад кредиторської заборгованості за контрагентами та строками погашення

Контрагенти	Загальна сума, тис. грн.	у т.ч. за строками погашення			
		протягом 10 днів, грн.	протягом 20 днів, грн.	протягом 30 днів, грн.	протягом 90 днів, грн.
1. ВАТ "ОМО"	13800	6350	3460	3990	-
2. ТОВ "Ліра"	12500	2480	8600	-	1420
3. ЗАТ "Мрія"	5430	1420	3800	210	-
4. ПП "Січ"	10050	5210	4200	640	-
5. ВАТ "Вера"	8720	4500	1500	720	2000
6. ТОВ "Юрос"	21340	3250	10000	-	8090

Таблиця 7.

## Види оборотних активів та терміни їх трансформації в готівку

Вид оборотних активів	Сума на поточну дату, тис. грн.	Період до трансформації в готівку, днів
Виробничі запаси	4227	100
Поточні біологічні активи	142	80
Незавершене виробництво	4187	50
Готова продукція	6478	30
Дебітори:		
1. ВАТ “Світанок”	14900	30
2. ТОВ “Ліра”	21000	25
3. ЗАТ “Мрія”	5000	20
4. ПП “Міраж”	12500	15
5. ВАТ “Промінь”	10000	10

## Завдання 5.

Встановити нормативне значення коефіцієнта поточної ліквідності для досліджуваного підприємства, враховуючи швидкість обороту дебіторської та кредиторської заборгованості (табл. 8). За результатами проведеного аналізу зробити висновки.

Таблиця 8

## Аналіз ліквідності підприємства

Показник	На кінець року
Величина оборотних активів, тис. грн.	245713
у т.ч. величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	42610
Величина поточних зобов'язань, тис. грн.	136507
у т.ч. величина кредиторської заборгованості, тис. грн.	68449
Виручка від реалізації продукції, тис. грн.	613570
Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.	490856

## Завдання 6.

Встановити нормативне значення коефіцієнта поточної ліквідності для досліджуваного підприємства, враховуючи рівень рентабельності виробництва (табл. 10), виявити вплив рентабельності на рівень нормативного коефіцієнта. За результатами проведеного аналізу зробити висновки.

Таблиця 10

## Аналіз ліквідності підприємства

Показник	На кінець року
Величина оборотних активів, тис. грн.	141318
у т.ч. величина дебіторської заборгованості, тис. грн.	87918
Величина поточних зобов'язань, тис. грн.	70659





## РОЗДІЛ 7

### АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

#### 7.1. Поняття, значення і завдання аналізу фінансової стійкості

Однією з основних характеристик фінансового стану підприємства є його фінансова стійкість (стан фінансових ресурсів, який гарантує постійну платоспроможність підприємства). Фінансова стійкість характеризує ступінь фінансової незалежності підприємства щодо володіння своїм майном і його використанням. Тобто суб'єкт господарювання за рахунок власних коштів покриває кошти, вкладені в активи (основні засоби, нематеріальні активи, оборотні активи), не допускає невиправданої дебіторської і кредиторської заборгованості та розплачується в строк за своїм зобов'язаннями.

На фінансову стійкість підприємства впливають ряд факторів:

- стан підприємства на товарному ринку;
- виробництво якісної продукції;
- репутація підприємства в діловому світі;
- залежність підприємства від зовнішніх інвесторів і кредиторів;
- наявність неплатоспроможних дебіторів;
- ефективність господарських і фінансових операцій.

В залежності від впливу різних факторів можна виділити наступні види стійкості.

*Внутрішня стійкість* — це загальний фінансовий стан підприємства, при якому забезпечується стабільно високий результат його функціонування. В основі досягнення такої стійкості лежить принцип активного реагування на зміну внутрішніх і зовнішніх факторів.

*Загальна стійкість* — досягається таким рухом грошових потоків який забезпечує постійне перевищення надходження коштів над їхнім витрачанням.

*Фінансова стійкість* — є відображенням стабільного перевищення доходів над витратами, забезпечує вільне маневрування грошовими коштами підприємства та завдяки ефективному їх використанню сприяє безперервному процесу виробництва і реалізації продукції.

Фінансова стійкість формується в процесі всієї виробничо-господарської діяльності і є головним компонентом загальної стійкості підприємства.

*Фінансова стійкість підприємства* — це здатність суб'єкта господарювання функціонувати і розвиватися, зберігати рівновагу своїх активів і пасивів у мінливому внутрішньому і зовнішньому середовищі, що гарантує його платоспроможність та інвестиційну привабливість у довгостроковій перспективі в межах допустимого рівня ризику.

*Основні завдання аналізу фінансової стійкості:*

1. Вчасна та об'єктивна діагностика фінансового стану підприємства, визначення його "болючих точок" і вивчення причин їх виникнення.
2. Пошук резервів поліпшення фінансового стану підприємства, його платоспроможності і фінансової стійкості.

3. Розробка конкретних рекомендацій, спрямованих на ефективніше використання фінансових ресурсів і зміцнення фінансового стану підприємства.

4. Прогнозування можливих фінансових результатів і розробка моделей фінансового стану при різноманітних варіантах використання ресурсів.

Аналіз фінансової стійкості здійснюється у декілька етапів:

- оцінка й аналіз абсолютних і відносних показників фінансової стійкості;
- ранжирування факторів по значимості, якісна і кількісна оцінка їх впливу на фінансову стійкість підприємства;
- ухвалення управлінського рішення з метою підвищення фінансової стійкості і платоспроможності підприємства;

В свою чергу, аналіз фінансової стійкості підприємства дозволяє отримати відповіді на наступні питання:

- наскільки підприємство незалежне з фінансової точки зору;
- чи стійким є фінансовий стан підприємства.

## 7.2. Аналіз фінансової рівноваги між активами і пасивами

Найповніше фінансову стійкість підприємства може бути розкрито на основі вивчення рівноваги між статтями активу і пасиву балансу. Фінансову рівновагу можна розглянути за двома підходами, що взаємно доповнюють один одного.

*Перший (майновий) підхід* до оцінювання фінансової рівноваги виходить з позиції кредиторів: припускає збалансованість активів і пасивів балансу за термінами і спроможність підприємства вчасно погашати свої борги (ліквідність балансу).

*Другий (функціональний) підхід* виходить з позиції керівництва підприємства, що ґрунтується на функціональній рівновазі між джерелами капіталу і використанні їх в основних циклах господарської діяльності (операційний, інвестиційний, фінансовий цикли).

Збалансованість додатного і від'ємного потоків коштів можлива за умови зрівноваженості активів і пасивів за термінами використання і за циклами. Отже, фінансова рівновага активів і пасивів балансу лежить в основі оцінки фінансової стійкості підприємства, його ліквідності й платоспроможності.

Основними джерелами фінансування необоротних активів, як правило, є власний капітал і частково довгострокові кредити і позики (табл. 7.1).

Таблиця 7.1.

Взаємозв'язок активів і пасивів балансу

Необоротні активи (основний капітал)	Довгострокові кредити і позики
	Власний капітал
Оборотні активи	Короткострокові зобов'язання

Оборотні активи утворюються як за рахунок власного капіталу, так і за рахунок короткострокових позикових коштів. Бажано, щоб на підприємствах виробничої сфери їх було наполовину сформовано за рахунок власного, а наполовину — за рахунок позикового капіталу. Тоді забезпечується гарантія

погашення зовнішнього боргу й оптимальне значення коефіцієнта ліквідності, що дорівнює 2.

Власний капітал у балансі відображають загальною сумою в розділі I пасиву балансу. Щоб визначити, *скільки власного капіталу вкладено в довгострокові активи*, необхідно від загальної суми необоротних активів відняти довгострокові кредити банку для інвестицій у нерухомість.

Частку власного капіталу ( $Ч_{ВК}$ ) і частку залученого (позикового) капіталу ( $Ч_{ЗК}$ ) у формуванні необоротних активів визначають у такий спосіб:

$$Ч_{ВК} = \frac{A_{необ} - ЗД}{A_{необ}} ;$$

$$Ч_{ЗК} = \frac{ЗД}{A_{необ}} ; \text{ де}$$

$A_{необ}$  – необоротні активи;

$ЗД$  – довгострокові зобов'язання.

Щоб дізнатися, яка сума власного капіталу використовується в обігу, необхідно від загальної суми власного капіталу і довгострокових зобов'язань відняти ту частину, яка вкладена в необоротні активи і витрати майбутніх періодів

*Власний оборотний капітал* = Ф.1. р.380 + р.430 + р.480 + р.630 - р.080 - р.270.

*Цей самий результат можна одержати й іншим способом: від загальної суми поточних активів відняти поточні зобов'язання*

*Власний оборотний капітал* = Ф.1 р. 260 - р. 620.

*Частка власного ( $Ч_{ВК}$ ) і позикового ( $Ч_{ЗК}$ ) капіталу у формуванні оборотних активів визначається так:*

$$Ч_{ВК} = \frac{ВOK}{A_{об}} ; \text{ де}$$

$ВOK$  – власний оборотний капітал

$A_{об}$  – оборотні активи

$$Ч_{ЗК} = \frac{Зк}{A_{об}} ; \text{ де}$$

$A_{об}$  – оборотні активи

$Зк$  – зобов'язання короткострокові.

Для зведеного аналітичного надання інформації про те, за рахунок яких джерел сформовано окремі розділи активу балансу, можна побудувати шаховий баланс у вигляді певної матриці.

При побудові матриці слід враховувати цільове призначення окремих джерел капіталу. Так, довгострокові кредити і позики призначені, як правило, для інвестицій в основні засоби і нематеріальні активи. Короткострокові фінансові зобов'язання використовуються для формування оборотних активів. Власний капітал служить джерелом формування як необоротних, так і оборотних активів.

Тут також має бути досягнуто оптимальних пропорцій у структурі його розподілу. Від того, яку частину власного капіталу вкладено в нерухомість, а яку — в оборотні активи, багато в чому залежить фінансова стійкість підприємства.

Причини зміни величини власного оборотного капіталу встановлюються порівнянням суми на початок і кінець року за кожним джерелом формування перманентного капіталу (розділи I, II і III пасиву балансу) і за кожною статтею необоротних активів (розділ I активу балансу).

### 7.3. Фінансова стійкість за критеріями стабільності джерел покриття запасів

Важливим показником, що характеризує фінансовий стан підприємства і його стійкість, є *забезпеченість матеріальних оборотних коштів стійкими (плановими) джерелами фінансування*, до яких належать власний оборотний капітал (ВОК), короткострокові кредити банку під товарно-матеріальні цінності (ККБ). Коефіцієнт забезпеченості розраховується відношенням суми стійких джерел фінансування до загальної суми матеріальних оборотних активів (запасів).

*Надлишок чи нестача планових джерел коштів для формування запасів є одним із критеріїв оцінювання фінансової стійкості підприємства*, відповідно до якого виділяють чотири типи фінансової стійкості.

1. *Абсолютна фінансова стійкість – для забезпечення запасів (З) достатньо власного оборотного капіталу (платоспроможність підприємства гарантована):*

$$З < ВОК; K = \frac{ВОК}{З} > 1$$

2. *Нормальна фінансова стійкість – для забезпечення запасів крім власного оборотного капіталу залучаються довгострокові кредити та позики (платоспроможність гарантована):*

$$З < ВОК + Зд$$

3. *Нестійкий (передкризовий) фінансовий стан, - для забезпечення запасів крім власного оборотного капіталу та довгострокових кредитів та позик залучаються короткострокові кредити та позики (платоспроможність порушена).*

При якому порушується платіжний баланс, але зберігається можливість відновлення рівноваги платіжних засобів і платіжних зобов'язань за рахунок залучення тимчасово вільних джерел засобів в оборот підприємства: непростроченої заборгованості персоналу з оплати праці, бюджету за податковими платежами, органам соціального страхування і т. ін. Але оскільки капітал у запасах перебуває доволі тривалий час, а терміни погашення цих зобов'язань настануть дуже скоро, то вкладення коротких грошей у довгі активи може викликати значні фінансові труднощі для підприємства.

$$З < ВОК + Зд + Зк$$

4. *Кризовий фінансовий стан (підприємство на грані банкрутства), при якому для забезпечення запасів не вистачає “нормальних” джерел їх формування*

$$З > ВОК + Зд + Зк$$

Рівновага платіжного балансу в цій ситуації забезпечується за рахунок прострочених платежів з оплати праці, позичок банку, постачальникам, бюджету і т. ін. А це означає, що підприємство перебуває в кризовій ситуації.

Стійкість фінансового стану може бути підвищена шляхом:

а) прискорення оборотності капіталу в поточних активах, у результаті чого відбудеться відносно його скорочення на гривню обороту;

б) обґрунтованого зменшення запасів і витрат (до нормативу);

в) поповнення власного оборотного капіталу за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел.

Тому при внутрішньому аналізі здійснюється поглиблене вивчення причин зміни запасів і витрат, оборотності оборотних активів, зміни суми власного оборотного капіталу.

#### **7.4. Відносні показники фінансової стійкості: методика їх розрахунку, економічна інтерпретація**

Стійкість фінансового стану підприємства багато в чому залежать від оптимальності структури джерел капіталу (співвідношення власних і позикових коштів), від оптимальності структури активів підприємства і, в першу чергу, від співвідношення основних і оборотних коштів, а також від зрівноваженості активів і пасивів підприємства за функціональною ознакою.

Аналіз відносних показників фінансової стійкості представляє собою оцінку складу і структури джерел коштів підприємства та їх використання. Результатом такого аналізу повинна бути оцінка незалежності підприємства від зовнішніх кредиторів. Чим вищою є питома вага залучених коштів у загальній величині джерел фінансування підприємства, тим вищий фінансовий ризик для контрагентів в роботі з даним підприємством, тим більш нестійким є його фінансовий стан.

Всі відносні показники фінансової стійкості, які характеризують стан і структуру активів підприємства та їх забезпеченість джерелами фінансування можна умовно поділити на показники:

- які визначають стан основних та оборотних засобів підприємства;
- які характеризують фінансову незалежність підприємства.

Стан основних та оборотних засобів відображається через:

1. *Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами* – характеризує абсолютну можливість перетворення активів у ліквідні кошти:

$K_{обВОК} = \frac{ВОК}{Аоб}$ ; (позитивною тенденцією є збільшення показника),  
рекомендоване значення  $>0,1$ .

2. *Коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами запасів* – показує, наскільки запаси, що мають найменшу ліквідність у складі оборотних активів, забезпечені довгостроковими стабільними джерелами фінансування:

$K_{зВОК} = \frac{ВОК}{З}$ ; (збільшення) рекомендоване значення  $= 0,5-0,8$ .

Рівень даного показника оцінюють насамперед в залежності від матеріальних запасів підприємства. Якщо їх величина значно вища від обґрунтованої потреби в них то власні обігові кошти можуть покрити лише частину матеріальних запасів тобто досліджуваний показник буде менший за 1. І навпаки, якщо матеріальних запасів недостатньо для нормального забезпечення виробничого процесу, коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами запасів може бути вище 1, однак це зовсім не свідчатиме про добрий фінансовий стан підприємства.

3. *Коефіцієнт маневреності власного капіталу* показує, яка частина власного капіталу перебуває в обороті, тобто в тій формі, що дає змогу вільно маневрувати цими засобами:

$K_{мВК} = \frac{ВОК}{ВК}$ ; (збільшення) рекомендоване значення  $>0,1$ .

Оптимальним вважається рівень даного показника 0,5. Однак, слід мати на увазі, що рівень даного показника залежить від специфіки діяльності підприємства. Так, у фондомістких виробництвах його нормальна величина повинна бути нижчою, ніж у матеріаломістких, так як в цьому випадку значна частина власних коштів є джерелом покриття основних виробничих фондів. З фінансової точки зору, чим вищим є рівень коефіцієнта маневреності власного капіталу, тим кращий фінансовий стан підприємства.

У розрахунках всіх представлених вище коефіцієнтів бере участь такий показник як власний оборотний капітал (ВОК), тому в цілому, покращення стану оборотних коштів залежить перш за все від випереджаючого зростання суми власного оборотного капіталу в порівнянні з загальним зростанням оборотних активів, матеріальних запасів і власних джерел фінансування. Залежність можна виявити виходячи з того, що власного оборотного капіталу у підприємства тим більше, чим менше основних засобів та інших необоротних активів припадає на 1 грн. джерел власних коштів. Зрозуміло, що намагатися зменшити основні засоби та інші нематеріальні активи не завжди доцільно, тому рівень і динаміку зазначених вище коефіцієнтів слід розглядати в порівнянні з іншими показниками фінансової стійкості.

З метою аналізу структури джерел підприємства та оцінки ступеня фінансової стійкості і фінансового ризику розраховують такі показники.

1. *Коефіцієнт, фінансової незалежності (автономії), або концентрації власного капіталу* характеризує структуру фінансових джерел підприємства та його фінансову незалежність:

$$K_{\text{фн}} = \frac{ВК}{П}; \text{ (збільшення), рекомендоване значення } \geq 0,5, \text{ де}$$

ВК – власний капітал;

П – загальна валюта нетто-балансу (пасив балансу).

Він характеризує, яка частина активів підприємства сформована за рахунок власних і прирівняних до них джерел коштів. Даний коефіцієнт свідчить про перспективи зміни фінансового стану в найближчій перспективі. Оптимальне його значення – 0,5, коли сума власних коштів підприємства складає 50% від суми всіх джерел фінансування. Зростання коефіцієнта автономії свідчить про зниження залежності підприємства від залучених джерел фінансування. Високий рівень коефіцієнта автономії характеризує стабільний фінансовий стан підприємства, сприятливу структуру його фінансових джерел, та низький рівень фінансового ризику для кредиторів. При зниженні рівня коефіцієнта автономії до значень, менших від 0,5, ймовірність фінансових ускладнень зростає.

Аналіз коефіцієнта автономії здійснюють шляхом оцінки:

- його динаміки за ряд звітних періодів;
- зміни структури його складових та визначення впливу цих змін на його рівень в цілому.

Отримані результати дозволяють здійснити прогнозування фінансової стійкості підприємства на майбутнє.

2. *Коефіцієнт концентрації позикового капіталу* — частка позикових (залучених) коштів у загальній валюті нетто-балансу — показує, яку частину активів підприємства сформовано за рахунок позикових (залучених) коштів довгострокового і короткострокового характеру:

$$K_{ЗК} = \frac{ЗК}{П} ; \text{ (зменшення) рекомендоване значення } \leq 0,5.$$

ЗК – залучений капітал

3. *Коефіцієнт фінансової залежності* показує наскільки активи підприємства фінансуються за рахунок позикових коштів:

$$K_{фз} = \frac{П}{ВК} ; \text{ (зменшення).}$$

Це обернений показник до коефіцієнта фінансової незалежності. Він показує, яка сума активів припадає на гривню власних коштів. Якщо його величина дорівнює 1, то це означає, що всі активи підприємства сформовані тільки за рахунок власного капіталу. Його значення 1,5 показує, що на кожні 1,5 грн., вкладених в активи, припадає 1 грн. власних коштів і 0,5 грн. — позикових.

Занадто велика частка позикових коштів знижує платоспроможність підприємства, підриває його фінансову стабільність і відповідно, знижує довіру до нього контрагентів і зменшує ймовірність одержання кредиту. Однак, і занадто велика частка власних коштів також не вигідна підприємству, тому що якщо рентабельність активів перевищує вартість джерел позикових коштів, то за браком власних коштів вигідно взяти кредит.

4. *Коефіцієнт поточної заборгованості:*

$$K_{пз} = \frac{Зк}{П} ; \text{ (зменшення).}$$

Зк – зобов'язання короткострокові

Показує, яку частину активів сформовано за рахунок позикових ресурсів короткострокового характеру.

5. *Коефіцієнт стійкого фінансування:*

$$K_{сф} = \frac{ВК+Зд}{П} ; \text{ (збільшення).}$$

Зд – зобов'язання довгострокові

Характеризує, яку частину активів балансу сформовано за рахунок стійких джерел. Якщо підприємство не бере довгострокових кредитів і позик, то величина  $K_{сф}$  буде збігатися з величиною коефіцієнта фінансової незалежності.

У свою чергу, для характеристики структури довгострокових джерел фінансування розраховують і аналізують такі показники.

6. *Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел:*

$$K_{НКДж} = \frac{ВК}{ВК+Зд} ; \text{ де}$$

ВК – власний капітал;

Зд – зобов'язання довгострокові.

7. *Коефіцієнт фінансової залежності капіталізованих джерел:*

$$K_{ЗКДж} = \frac{Зд}{ВК+Зд} ;$$

Підвищення рівня цього показника, з одного боку, свідчить про посилення залежності від зовнішніх кредиторів, а з іншого — про ступінь фінансової надійності підприємства і довіри до нього з боку банків і населення.

8. *Коефіцієнт покриття боргів власним капіталом* (коефіцієнт платоспроможності):



$$K_{\text{покp}} = \frac{BK}{3K};$$

9. Коефіцієнт фінансового левериджу, або коефіцієнт фінансового ризику — відношення залученого капіталу до власного:

$$K_{\text{ФЛ}} = \frac{3K}{BK}; \text{ (зменшення).}$$

Цей коефіцієнт вважається одним з основних індикаторів фінансової стійкості. Чим вище його значення, тим вищий ризик вкладення капіталу в це підприємство.

Нормативів співвідношення залучених і власних коштів практично немає. Вони не можуть бути однаковими для різних галузей і підприємств. Частка власного і позикового капіталу у формуванні активів підприємства і рівень фінансового левериджу залежать від галузевих особливостей підприємства. У тих галузях, де повільно обертається капітал і висока частка необоротних активів, коефіцієнт фінансового левериджу не може бути високим. В інших галузях, де оборотність капіталу висока і частка основного капіталу низька, він може бути значно вищим.

Рівень фінансового левериджу залежить також від кон'юнктури товарного і фінансового ринку, рентабельності основної діяльності, стадії життєвого циклу підприємства, його фінансової стратегії і т. ін.

Динаміка коефіцієнта фінансового левериджу (плеча фінансового важеля) залежить від зміни:

- структури активів підприємства (зі збільшенням частки необоротних і скороченням оборотних активів коефіцієнт фінансового левериджу за інших однакових умов має знижуватися, і навпаки);
- фінансової політики формування активів - консервативної, помірної, агресивної (табл. 7.2).

Таблиця 7.2.

Підходи до фінансування активів підприємства

Вид активу	Підходи до фінансування активів		
	агресивний	помірний	консервативний
Необоротні активи	40 % — ДЗК 60 % — ВК	20 % — ДЗК 80 % — ВК	10 % — ДЗК 90 % — ВК
Постійна частина оборотних активів	50 % — ДЗК 50 % — ВК	25 % — ДЗК 75 % — ВК	100 % — ВК
Змінна частина оборотних активів	100 % — КЗК	100 % - КЗК	50 % — ВК 50 % — КЗК

Примітка. ДЗК — довгостроковий залучений (позиковий) капітал, ВК — власний капітал, КЗК — короткостроковий залучений (позиковий) капітал.

Постійна частина оборотних активів — це той мінімум, що необхідний підприємству для операційної діяльності і величина якого не залежить від сезонних коливань обсягу виробництва і реалізації продукції. Як правило, вона цілком фінансується за рахунок власного капіталу і довгострокових позикових коштів.

Змінна частина оборотних активів схильна до коливань у зв'язку із сезонною зміною обсягів діяльності. Фінансують її звичайно за рахунок короткострокового

позикового капіталу, а при консервативному підході — частково й за рахунок власного капіталу.

Для розрахунку впливу вказаних факторів на рівень коефіцієнта фінансового левериджу можна застосовувати таку факторну модель:

$$K_{\PhiЛ} = \frac{\overline{Ч_{ЗК}}}{\overline{Ч_{ВК}}} = \frac{\sum (ПВ_i^a \times Ч_{ЗК_i})}{\sum (ПВ_i^a \times Ч_{ВК_i})}, \text{ де}$$

$K_{\PhiЛ}$  — коефіцієнт фінансового левериджу;

$Ч_{ЗК}$  — середня частка залученого (позикового) капіталу у формуванні активів підприємства;

$Ч_{ВК}$  — середня частка власного капіталу у формуванні активів підприємства;

$ПВ_i^a$  — питома вага активу  $i$ -го виду в загальній валюті балансу;

$Ч_{ЗК_i}$  — частка залученого (позикового) капіталу у формуванні  $i$ -го виду активу підприємства;

$Ч_{ВК_i}$  — частка власного капіталу у формуванні активу  $i$ -го виду підприємства.

Коефіцієнт фінансового левериджу є не лише індикатором фінансової стійкості, а й дуже впливає на збільшення або зменшення величини прибутку і власного капіталу підприємства, що виражається через ефект фінансового важеля.

Останній розраховують за формулою:

$$ЕФВ = (ROA - \overline{Ц_{ЗК}}) \times \frac{ЗК}{ВК}$$

Він складається з двох основних елементів:

а) диференціала фінансового левериджу ( $ROA - Ц_{ЗК}$ ), тобто з різниці між рентабельністю сукупних активів і середньою ціною залученого (позикового) капіталу;

б) коефіцієнта фінансового левериджу ( $ЗК/ВК$ ). Він є саме тим важелем, за допомогою якого збільшується позитивний чи негативний ефект, одержаний за рахунок диференціала.

Рівень фінансового левериджу вимірюють відношенням темпів приросту чистого прибутку ( $\Delta ЧП$  %) до темпів приросту прибутку до виплати процентів і податків ( $\Delta EBIT$  %):

$$P_{\PhiЛ} = \frac{\Delta ЧП\%}{\Delta EBIT\%}$$

Він показує, у скільки разів темпи приросту чистого прибутку перевищують темпи приросту прибутку до виплати процентів і податків. Це перевищення забезпечується за рахунок ефекту фінансового важеля, однією зі складових якого є його плече (відношення позикового капіталу до власного). Збільшуючи або зменшуючи плече важеля залежно від сформованих умов, можна впливати на прибуток і прибутковість власного капіталу.

Зростання фінансового левериджу супроводжується підвищенням ступеня фінансового ризику, пов'язаного з можливою недостатністю коштів для виплати процентів за кредити і позики. Незначна зміна бруто-прибутку і рентабельності інвестованого капіталу в умовах високого фінансового левериджу може призвести до значної зміни чистого прибутку, що небезпечно при спаді виробництва.

## Контрольні запитання

1. Що таке фінансова стійкість підприємства?

2. Яким чином здійснюється класифікація та оцінка факторів, які впливають на фінансову стійкість?

3. Як впливає структура активів і пасивів на фінансову стійкість підприємства?

4. Яким чином здійснюється оцінка впливу ефективності використання необоротних і оборотних активів на стійкість фінансового стану підприємства.

5. В чому полягає сутність кількісної оцінки фінансової стійкості підприємства?

6. Які Ви знаєте відносні показники фінансової стійкості? Методика їх розрахунку, економічна інтерпретація.

7. Як класифікують джерела коштів для аналізу фінансової стійкості підприємства?

8. Охарактеризуйте методику аналізу абсолютних показників фінансової стійкості. Які типи фінансової стійкості Ви знаєте?

9. Як оцінюється запас фінансової стійкості підприємства?

### **Тести для перевірки знань**

*1. Фінансова стійкість підприємства це:*

А) характеристика стану фінансової діяльності підприємства, за якого потреба в збільшенні основного обсягу активів підприємства, балансується з можливостями підприємства щодо формування його фінансових ресурсів за рахунок власних джерел;

Б) характеристика спроможності підприємства забезпечувати свій економічний розвиток, орієнтуючись на використання власних джерел формування фінансових ресурсів, що мінімізує загрозу його банкрутства;

В) характеристика стану фінансової діяльності, за якого забезпечується висока частка власного капіталу в загальній сумі фінансових коштів, які використовує підприємство;

Г) здатність підприємства функціонувати і розвиватися, зберігати рівновагу своїх активів і пасивів у мінливому внутрішньому і зовнішньому середовищі, що гарантує його платоспроможність та інвестиційну привабливість у довгостроковій перспективі в межах допустимого рівня ризику.

*2. Чистий оборотний капітал це:*

А) сума активів підприємства, яка фінансується за рахунок власного капіталу;

Б) сума оборотних активів підприємства, яка фінансується за рахунок власного капіталу;

В) сума оборотних активів підприємства, яка фінансується за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу;

Г) сума необоротних активів, яка фінансується за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу.

*3. Сума власного оборотного капіталу, який використовується в обігу визначається:*

А) відніманням від загальної суми власного капіталу і довгострокових зобов'язань тієї її частини, яка вкладена у необоротні активи;

Б) відніманням від загальної суми власного капіталу, довгострокових зобов'язань, забезпечень наступних витрат і платежів, доходів майбутніх періодів вартості необоротних активів та витрат майбутніх періодів;

В) відніманням від загальної суми власного капіталу, забезпечень наступних витрат і платежів, доходів майбутніх періодів вартості необоротних активів та витрат майбутніх періодів;

Г) відніманням від загальної суми власного капіталу, довгострокових зобов'язань, забезпечень наступних витрат і платежів, доходів майбутніх періодів вартості необоротних активів.

*4. Кризовий фінансовий стан підприємства — це:*

А) коли запаси й витрати забезпечуються сумою власного оборотного капіталу та довгостроковими позиковими джерелами;

Б) коли запаси й витрати не забезпечуються “нормальними” джерелами їх формування;

В) коли запаси й витрати забезпечуються за рахунок усіх основних джерел формування запасів і витрат;

Г) коли запаси і витрати забезпечуються сумою власного оборотного капіталу та поточними і довгостроковими джерелами.

*5. Ризик вкладення капіталу в підприємство зростає при:*

А) збільшенні коефіцієнту фінансової незалежності (автономії);

Б) збільшенні коефіцієнту маневреності власного капіталу;

В) зменшенні коефіцієнту концентрації позикового капіталу;

Г) збільшенні значення коефіцієнту фінансового лівериджу.

*6. До групи показників фінансової стійкості належать такі показники:*

А) маневреність власних обігових коштів;

Б) коефіцієнт поточної ліквідності;

В) коефіцієнт оборотності активів;

Г) коефіцієнт рентабельності власного капіталу.

*7. Стійкість фінансового стану може бути підвищена шляхом:*

А) зменшення величини власного оборотного капіталу за рахунок зовнішніх джерел;

Б) прискорення оборотності капіталу в поточних активах;

В) збільшення частки запасів у вартості оборотних активів;

Г) зменшення величини робочого капіталу.

*8. Для нормально стійкого фінансового стану підприємства характерно, що:*

А) власні оборотні кошти забезпечують запаси і витрати;

Б) запаси і витрати забезпечуються сумою власних оборотних коштів і довгостроковими позиковими коштами;

В) запаси і витрати забезпечуються сумою власних оборотних коштів, довгостроковими позиковими джерелами та короткостроковими кредитами та позиками;

Г) запаси і витрати не забезпечуються джерелами їх формування.

*9. На зміну складу і загальної величини власного оборотного капіталу впливають такі господарські операції:*

А) реалізація продукції та отримання фінансового результату;

Б) придбання матеріалів і сировини в кредит;

В) випуск готової продукції;

Г) залучення довгострокових кредитів.

10. Для визначення коефіцієнта маневреності власного капіталу необхідно мати дані про наступні показники:

- А) власні обігові кошти та власний капітал;
- Б) власний капітал та загальну суму сукупних джерел фінансування;
- В) власні обігові кошти та загальну суму сукупних джерел фінансування;
- Г) власний капітал та загальну суму залучених джерел фінансування.

### Навчальні завдання

#### Завдання 1.

На основі даних наведених в табл. 1, розрахувати абсолютні та відносні показники, що характеризують фінансову і ринкову стійкість підприємства (табл. 2). Дати їм оцінку.

Таблиця 1

#### Агрегований баланс підприємства

Показники	На 01.01.XXXX <sub>0</sub> р.	На 01.01.XXXX <sub>1</sub> р.
	тис. грн.	тис. грн.
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>4</i>
<b>АКТИВ</b>		
<b>I. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ</b>		
Основні засоби (залишкова вартість)	4799	2180
Довгострокові фінансові інвестиції	158	-
<i>Усього за розділом I</i>	<i>4957</i>	<i>2180</i>
<b>II. ОБОРОТНІ АКТИВИ</b>		
Виробничі запаси	1053	172
Готова продукція	1946	2400
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	93	-
Поточні фінансові інвестиції	-	600
Грошові кошти та їх еквіваленти:		
в національній валюті	-	1
в національній валюті	-	-
<i>Усього за розділом II</i>	<i>3092</i>	<i>3173</i>
<b>III. ВИТРАТИ МАЙБУТНІХ ПЕРІОДІВ</b>	-	-
<b>IV. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ ТА ГРУПИ ВИБУТТЯ</b>	-	-
<b>БАЛАНС</b>	<b>8049</b>	<b>5353</b>
<b>ПАСИВ</b>		
<b>I. ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ</b>		
Статутний капітал	19	19
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1791	1904
<i>Усього за розділом I</i>	<i>1810</i>	<i>1923</i>

II. ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ТАКИХ ВИТРАТ І ПЛАТЕЖІВ	1045	-
III. ДОВГОСТРОКОВІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ	3963	-
IV. ПОТОЧНІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ		
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	690	3050
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	-	160
Поточні зобов'язання за розрахунками:		
з бюджетом	-	-
зі страхування	3	3
з оплати праці	19	25
Інші поточні зобов'язання	520	192
<i>Усього за розділом IV</i>	1231	3430
V. ДОХОДИ МАЙБУТНІХ ПЕРІОДІВ	-	-
<b>БАЛАНС</b>	8049	5353

Таблиця 2

Аналіз показників, що характеризують фінансову та ринкову стійкість підприємства

Показники	На початок року	На кінець року	Відхилення (+;-)
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
<i>Фінансова стійкість</i>			
1. Наявність власних оборотних коштів			
2. Коефіцієнт маневреності власного капіталу			
3. Коефіцієнт концентрації позикового капіталу			
4. Коефіцієнт фінансової стабільності			
5. Коефіцієнт фінансової стійкості			
6. Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел			
7. Коефіцієнт фінансової залежності капіталізованих джерел			
8. Коефіцієнт поточної заборгованості			
<i>Ринкова стійкість</i>			
1. Коефіцієнт автономії			
2. Коефіцієнт фінансової залежності			
3. Коефіцієнт фінансового левериджу			

Завдання 2.

Враховуючи інформацію наведену в табл. 3, визначити підхід підприємства до фінансування його активів (агресивний, помірний, консервативний) та визначити ступінь фінансового ризику. Зробити висновки.

Таблиця 3

## Агрегований баланс підприємства

Показники	На 01.01.ХХХХ <sub>0</sub> р.	На 01.01.ХХХХ <sub>1</sub> р.
	тис. грн.	тис. грн.
<i>I</i>	2	4
<b>АКТИВ</b>		
<b>I. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ</b>		
Нематеріальні активи (залишкова вартість)	21	26
Незавершене будівництво	107	98
Основні засоби (залишкова вартість)	45219	46008
Довгострокова дебіторська заборгованість	1015	178
Інші необоротні активи	1859	714
<i>Усього за розділом I</i>	<i>48211</i>	<i>47024</i>
<b>II. ОБОРОТНІ АКТИВИ</b>		
Виробничі запаси	5720	6465
Незавершене виробництво	1405	1859
Готова продукція	3835	4186
Товари	429	129
Векселі одержані	396	821
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1847	2548
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	20	-
Інша поточна дебіторська заборгованість	366	832
Грошові кошти та їх еквіваленти:		
в національній валюті	309	287
Інші оборотні активи	480	-
<i>Усього за розділом II</i>	<i>14807</i>	<i>17127</i>
<b>III. ВИТРАТИ МАЙБУТНІХ ПЕРІОДІВ</b>	77	59
<b>IV. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ ТА ГРУПИ ВИБУТТЯ</b>	-	-
<b>БАЛАНС</b>	<b>63105</b>	<b>64210</b>
<b>ПАСИВ</b>		
<b>I. ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ</b>		
Статутний капітал	407	407
Додатковий вкладений капітал	120	120
Інший додатковий капітал	50948	50948
Резервний капітал	256	494

<i>Усього за розділом I</i>	<i>51731</i>	<i>51969</i>
II. ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ТАКИХ ВИТРАТ І ПЛАТЕЖІВ	-	-
III. ДОВГОСТРОКОВІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ		
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	370	292
Інші довгострокові зобов'язання	102	-
<i>Усього за розділом II</i>	<i>472</i>	<i>292</i>
IV. ПОТОЧНІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ		
Короткострокові кредити банків	810	1357
Векселі видані	1871	1482
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	3695	3278
Поточні зобов'язання за розрахунками:		
з одержаних авансів	2260	3135
з бюджетом	80	97
з позабюджетних платежів	115	138
зі страхування	95	105
з оплати праці	390	407
Інші поточні зобов'язання	1586	1848
<i>Усього за розділом IV</i>	<i>10902</i>	<i>11847</i>
V. ДОХОДИ МАЙБУТНІХ ПЕРІОДІВ	-	102
<b>БАЛАНС</b>	<b>63105</b>	<b>64210</b>

### Завдання 3.

Визначити частку власного капіталу (Ч<sub>ВК</sub>) і частку залученого (позикового) капіталу (Ч<sub>ЗК</sub>) у формуванні необоротних активів. Зробити висновки.

Таблиця 4

#### Вихідні дані для аналізу джерел формування необоротних активів

Показник	На початок періоду	На кінець періоду
1. Необоротні активи	9506	8938
2. Довгострокові зобов'язання	2686	1376
в тому числі довгострокові кредити банків	1643	1176
3. Сума власного капіталу у формуванні необоротних активів		
4. Частка у формуванні необоротних активів, %		
- довгострокових кредитів і позик		
- власного капіталу		



*Завдання 4.*

Визначити суму власного оборотного капіталу (табл. 5). Зробити висновки.

*Таблиця 5*

Вихідні дані для аналізу

Показник	На початок періоду	На кінець періоду
1. Сума власного капіталу	52378	53757
2. Забезпечення майбутніх витрат і платежів	-	-
3. Довгострокові зобов'язання	1010	797
4. Доходи майбутніх періодів	974	511
5. Необоротні активи	47631	48680
6. Витрати майбутніх періодів	93	211

*Завдання 5.*

Визначити частку власного капіталу ( $\text{Ч}_{\text{ВК}}$ ) і частку позикового капіталу ( $\text{Ч}_{\text{ПК}}$ ) у формуванні оборотних активів (табл. 6). Зробити висновки.

*Таблиця 6*

Вихідні дані для аналізу джерел формування оборотних активів

Показник	На початок періоду	На кінець періоду
1	2	3
1. Загальна сума оборотних активів	19575	21481
2. Джерела їх формування:		
- загальна сума короткострокових зобов'язань підприємства	12937	13787
- сума власного оборотного капіталу		
3. Частка у формуванні оборотних активів, %		
- позикового капіталу		
- власного капіталу		

*Завдання 6.*

Розрахувати вплив факторів на рівень коефіцієнта фінансового левериджу методом ланцюгових підстановок (вихідні дані для розрахунків наведені у табл. 7). Зробити висновки.

*Таблиця 7*

Дані для розрахунку впливу факторів на рівень коефіцієнта фінансового левериджу

Показники	На 01.01.XXXX <sub>0</sub> р.	На 01.01.XXXX <sub>1</sub> р.
	тис. грн.	тис. грн.
1	2	4
Необоротні активи	53200	65000

Оборотні активи	26800	35000
Власний капітал	60500	70200
Довгострокові зобов'язання	4000	5800
Поточні зобов'язання	15500	24000

### Завдання 7.

На основі інформації наведеної в додатках А-Е, побудувати агрегований баланс підприємства (табл. 8). Зробити відповідні висновки.

Таблиця 8

#### Агрегований баланс підприємства

Актив	На початок періоду	На кінець періоду	Пасив	На початок періоду	На кінець періоду
Необоротні активи			Власний капітал		
Запаси			Довгострокові зобов'язання		
Кошти, розрахунки та інші активи			Короткострокові зобов'язання у тому числі короткострокові кредити і позики		
Баланс			Баланс		

### Завдання 8.

Дати оцінку фінансової стійкості за даними агрегованого балансу (табл. 9). Зробити висновки.

Таблиця 9

#### Аналіз фінансової стійкості

№ з/п	Показники	На початок періоду	На кінець періоду
1	2	3	4
1	Власний капітал	5819	8120
2	Необоротні активи	25831	25525
3	Власні обігові кошти (р. 1 – р.2)		
4	Довгострокові зобов'язання	5947	9000
5	Наявність власних і довгострокових джерел покриття запасів (р. 3 + р. 4)		
6	Короткострокові кредити і позики	21659	16630
7	Загальний розмір основних джерел покриття запасів (р. 5 + р. 6)		
8	Запаси	6075	6350
9	Надлишок (+) або нестача (-) власних обігових коштів (р. 3 – р.8)		
10	Надлишок (+) або нестача (-) власних коштів і довгострокових кредитів і позик (р. 5 – р.8)		
11	Надлишок (+) або нестача (-) основних джерел покриття запасів (р. 7 – р.8)		
12	Тип фінансової стійкості		

13	Чиста виручка від реалізації продукції	22463	25000
14	Запас стійкості фінансового стану, днів $\frac{p.11}{V} 360$ , де V – чиста виручка від реалізації продукції		
15	Надлишок (+) або нестача (-) коштів на 1 грн. запасів (р. 11 : р.8), коп.		

## РОЗДІЛ 8

### АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

#### 8.1. Поняття ділової активності підприємства, її якісна та кількісна оцінка

У широкому розумінні *ділова активність* означає весь спектр зусиль, спрямованих на просування підприємства на ринках продукції, праці, капіталу. У вузькому розумінні (у контексті аналізу фінансово-господарської діяльності) *ділова активність підприємства* означає його виробничу та комерційну діяльність.

Ділова активність комерційного підприємства виявляється в динаміці його розвитку, досягненні ним стратегічних цілей, які відображають натуральні та вартісні показники, в ефективному використанні економічного потенціалу, розширенні ринків збуту продукції.

Оцінка ділової активності на якісному рівні може бути отримана в результаті порівняння діяльності даного підприємства з однотипними за сферою застосування капіталу, підприємствами. Такими якісними критеріями є:

- широта ринків збуту продукції;
- наявність продукції, яка експортується;
- наявність унікальної продукції, техніко-економічні параметри якої перевищують світові аналоги або їм відповідають;
- репутація підприємства;
- стійкість зв'язків з клієнтами, партнерами тощо.

Кількісна оцінка ділової активності може бути здійснена виходячи зі ступеня виконання плану за основними показниками, які забезпечують задані темпи їх зростання. Під час поточного налізу в якості критеріїв ділової активності найчастіше використовують такі показники, як: обсяг реалізованої продукції, товарів, наданих послуг; прибуток; величину сукупного капіталу, авансованого в активи. Аналізуючи ступінь виконання плану за основними показниками слід зазначити, що оптимальним є співвідношення таких темпових показників (золоте правило розвитку підприємства):

$$100 \% < T_{СК} < T_{РП} < T_{П}, \text{ де:}$$

$T_{СК}$  — темп зміни сукупного капіталу, авансованого в діяльність підприємства;

$T_{РП}$  — темп зміни обсягів реалізації продукції;

$T_{П}$  — темп зміни прибутку.

*Перша нерівність* означає, що економічний потенціал підприємства зростає, тобто розширюються масштаби його діяльності.

*Друга нерівність* вказує на те, що порівняно зі збільшенням економічного потенціалу обсяг реалізації зростає вищими темпами, тобто ресурси підприємства використовуються ефективніше, підвищується віддача з кожної грошової одиниці, вкладеної в діяльність підприємства.

Із *третьою нерівністю* видно, що прибуток зростає випереджаючими темпами, що свідчить про відносне зниження витрат виробництва й обігу як результат дій,

спрямованих на оптимізацію технологічного процесу та взаємовідносин з контрагентами.

Але можливі і відхилення від цієї ідеальної залежності, які не завжди необхідно розглядати як негативні. Причинами порушення системи нерівностей можуть бути: освоєння нових перспективних напрямків застосування капіталу, реконструкція та модернізація діючих виробництв, упровадження продуктивних нововведень тощо. Така діяльність завжди пов'язана зі значними вкладеннями фінансових ресурсів, які порушують наведене співвідношення показників, але не свідчать про зниження ділової активності підприємства.

## 8.2. Показники, які характеризують рівень ефективності використання ресурсів підприємства

Для оцінки ділової активності підприємства розраховують показники, які характеризують рівень ефективності використання ресурсів.

Розрізняють три види основних ресурсів підприємства:

- матеріальні;
- трудові;
- фінансові

Під *матеріальними ресурсами* розуміють матеріально-технічну базу підприємства, і тому основними оціночними показниками ефективності їх використання є: матеріаловіддача, фондівіддача.

Ефективність використання *трудових ресурсів* характеризується показниками продуктивності праці, які визначають обсяг виробництва (у вартісному вираженні) на одного робітника.

Ефективність використання *фінансових ресурсів* виявляється насамперед у швидкості обороту його засобів. Для цього здійснюється розрахунок таких показників (коефіцієнтів): коефіцієнта оборотності активів, коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості, коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості, тривалості обертів дебіторської та кредиторської заборгованостей, коефіцієнта оборотності матеріальних запасів, коефіцієнта оборотності основних засобів (фондівіддачі) та коефіцієнта оборотності власного капіталу (табл. 8.1.).

Таблиця 8.1.

Алгоритми розрахунку показників ділової активності підприємства

Показник	Формула розрахунку	Нормативне значення
1	2	3
1. Коефіцієнт оборотності активів	$\frac{\Phi.2 \text{ р.}035}{\Phi.1 (p.280(\text{гр.}3) + p.280(\text{гр.}4)) / 2}$	збільшення
2. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	$\frac{\Phi.2 \text{ р.}035}{\Phi.1 (\sum (p.520 \div p.600)_{\text{гр.}3} + \sum (p.520 \div p.600)_{\text{гр.}4}) / 2}$	збільшення
3. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	$\frac{\Phi.2 \text{ р.}035}{\Phi.1 (\sum (p.150 \div p.210)_{\text{гр.}3} + \sum (p.150 \div p.210)_{\text{гр.}4}) / 2}$	збільшення
4. Строк погашення дебіторської заборгованості, днів	$\frac{\text{Тривалість періоду}}{\text{коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості}}$	зменшення

5. Строк погашення кредиторської заборгованості, днів	$\frac{\text{Тривалість періоду}}{\text{коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості}}$	зменшення
6. Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів	$\frac{\Phi.2 \text{ р.035}}{\Phi.1 (\sum (p.100 \div p.140)_{\text{гр.3}} + \sum (p.100 \div p.140)_{\text{гр.4}}) / 2}$	збільшення
7. Період одного обороту запасів, днів	$\frac{\text{Тривалість періоду}}{\text{коефіцієнт оборотності матеріальних запасів}}$	збільшення
8. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	$\frac{\Phi.2 \text{ р.035}}{\Phi.1 (p.031 (\text{гр.3}) + p.031 (\text{гр.4})) / 2}$	збільшення
9. Коефіцієнт оборотності власного капіталу	$\frac{\Phi.2 \text{ р.035}}{\Phi.1 (p.380 (\text{гр.3}) + p.380 (\text{гр.4})) / 2}$	збільшення
10. Період операційного циклу	$\text{Тривалість обороту запасів} + \text{Тривалість обороту дебіторської заборгованості}$	зменшення
11. Період фінансового циклу	$\text{Період операційного циклу} - \text{Період погашення кредиторської заборгованості}$	зменшення

Узагальнюючим показником оцінки ефективності використання ресурсів підприємства є показник *ресурсовіддачі*, який розраховується за формулою:

$$P = \frac{V_p}{A}, \text{ де}$$

$V_p$  — обсяг реалізації / виробництва продукції;

$A$  — загальна сума активів.

Цей показник характеризує обсяг реалізованої продукції, який припадає на одиницю коштів, вкладених у діяльність підприємства; його зростання в динаміці розглядається як позитивна тенденція.

Оскільки ділова активність підприємства характеризується показниками ефективності поточної основної діяльності, то наступним етапом аналітичної роботи є оцінка обсягів виробництва і реалізації продукції.

Оцінюючи випуск продукції, необхідно враховувати, що вироблена в даному періоді продукція не ідентична реалізованій.

Продукцію слід розрізняти за ступенем готовності з точки зору виробничого циклу даного підприємства та з погляду потреб споживання. Вироби, які є закінченими з точки зору виробничого циклу даного підприємства, називаються *готовою продукцією* (ГП) і призначаються для реалізації зовнішнім споживачам. Готова продукція є часткою товарної продукції підприємства (ТП), яка також включає вироби, навіть незакінчені з позиції виробничого циклу даного підприємства, але призначені для кінцевого споживання даним підприємством та сторонніми організаціями. Крім того, до складу товарної продукції включаються інструменти, прилади, роботи та послуги, які реалізуються на сторону (ШР). Таким чином, *товарна продукція* — це вироби підприємства, які призначені для продажу стороннім організаціям та для внутрішнього споживання на самому підприємстві.

Якщо продукція, що виготовлена цехом, відділом або іншим підрозділом підприємства, призначена не для продажу або споживання, а для подальшої переробки, вона належить до категорії *напівфабрикатів* (НФ).

Товарна продукція без врахування напівфабрикатів, відпущених на сторону, становить готову продукцію:

$$ТП = ГП + НФ + ІПР.$$

Продукція, яка на момент аналізу перебуває в цехах підприємства у технологічному процесі і ще не готова для передавання в інші підрозділи підприємства, є *внутрішньоцеховим незавершеним виробництвом* (ЦНВ).

Внутрішньоцехове незавершене виробництво разом із напівфабрикатами становить повне *незавершене виробництво*, тобто:

$$НВ = НФ + ЦНВ.$$

*Валова продукція* (ВП) підприємства — це готова продукція, напівфабрикати, інструменти, прилади, роботи (послуги), що реалізовані на сторону, разом зі змінами залишків незавершеного виробництва за звітний період. Розрізняють валову продукцію нетто (внутрішньоцехове незавершене виробництво не включається) та валову продукцію брутто (ЦНВ включається). Розраховується валова продукція нетто та валова продукція брутто за наступними формулами:

$$ВП_{нетто} = ГП + (НФ_2 - НФ_1) + ІПР;$$

$$ВП_{брутто} = ГП + (НВ_2 - НВ_1) + ІПР, \text{ де}$$

індекси «2» та «1» означають величину залишків на кінець та початок періоду.

Із визначення товарної продукції як суми готової продукції та напівфабрикатів, реалізованих на сторону, випливає, що

$$ВП_{нетто} = ТП + (НФ_2 - НФ_1)$$

Сумарний випуск усіх цехів підприємства разом з обсягами напівфабрикатів, перероблених цехами (НФП) за звітний період, становить *валовий оборот* (ВО). Розрізняють валовий оборот нетто та валовий оборот брутто.

$$ВО_{нетто} = ВП_{нетто} + НФП;$$

$$ВО_{брутто} = ВП_{брутто} + НФП.$$

Аналіз різних категорій продукції здійснюють у розрізі відповідності досягнутих результатів їх запланованим рівням. У ринковій економіці виконання плану аналізується в межах внутрішнього контролю управлінського обліку та для оцінки ефективності роботи виробничих менеджерів. Аналіз виробництва продукції за певний період здійснюється як у натуральному, так і в вартісному виразі. Зростання випуску продукції у натуральному та у вартісному виразах (за незмінного рівня ціни) свідчить про успішну роботу підприємства та його гарні перспективи.

Під час аналізу виробленої продукції використовуються коефіцієнти, які характеризують виробничу діяльність як підприємства в цілому, так і його окремих підрозділів.

Для характеристики тривалості виробничого циклу використовують коефіцієнт *внутрішньозаводського обороту*:

$$K_{взо} = \frac{ВП}{ВО}$$

Величина даного коефіцієнта дорівнює одиниці, якщо між різними підрозділами підприємства відсутній внутрішньозаводський оборот, тобто передавання напівфабрикатів з одного технологічного процесу до іншого.

Показником, який характеризує частку товарної продукції в обсязі валової продукції є *коефіцієнт товарності*:

$$K_m = \frac{ТП}{ВП}$$

Якщо цей показник дорівнює одиниці, це свідчить або про відсутність у підприємства незавершеного внутрішньоцехового виробництва та напівфабрикатів, або про те, що їх залишки на кінець періоду не змінилися порівняно з величиною на початок періоду.

Для аналізу складу товарної продукції використовується *коефіцієнт готовності*:

$$K_g = \frac{ПП}{ТП}$$

Якщо значення цього коефіцієнта знижується протягом кількох періодів, це свідчить про те, що частка напівфабрикатів та іншої неосновної продукції підприємства в загальному обсязі товарної продукції збільшується.

Показником, який характеризує випуск продукції, а точніше ринкову активність підприємства, є коефіцієнт реалізації:

$$K_p = \frac{РП}{ТП}, \text{ де}$$

*РП* — реалізована продукція.

Реалізація продукції — необхідна та завершальна стадія кругообігу коштів суб'єкта господарювання. На цій стадії їх товарна форма змінюється на грошову.

Від величини реалізації продукції залежать результати фінансово-господарської діяльності, показники оборотності коштів, прибуток та рентабельність.

Виконання плану за обсягом реалізації характеризує відсоток його виконання, абсолютне відхилення від плану, а динаміку - темп зростання, темп приросту, абсолютний приріст, абсолютний розмір одного відсотка приросту.

Виконання плану за обсягом реалізації залежить від ступеня забезпеченості його товарною масою. Для вивчення цього питання складається баланс товарної продукції.

Велике значення для успішного виконання плану реалізації має попередній аналіз. На цьому етапі розраховують забезпеченість виконання плану реалізації продукції, що дає змогу оцінити перспективу формування цього показника. Ці розрахунки ґрунтуються на даних оперативного планування, обсягів відвантаження продукції та очікуваного отримання коштів за відвантажену продукцію.

Плануючи надходження коштів за продукцію, враховують строки документообігу та інформацію про платоспроможність покупців.

З метою визначення тенденцій змін в стані майна і джерел фінансування підприємства в майбутньому, здійснюють поглиблений аналіз ділової активності, який включає оцінку як зовнішніх, так і внутрішніх факторів, які впливають на підприємство і на його ринкове оточення.



### 8.3. Оцінка стійкості економічного зростання підприємства

Для характеристики ділової активності акціонерних компаній в обліково-аналітичній практиці економічно розвинених країн, крім темпових показників, використовують коефіцієнт стійкості економічного зростання, який розраховується за формулою:

$$K_{ez} = \frac{ЧП-Д}{ВК} \text{ де,}$$

ЧП — чистий прибуток;

Д — дивіденди;

ВК — власний капітал.

Власний капітал акціонерної компанії може збільшуватися або за рахунок додаткового випуску акцій, або за рахунок реінвестування отриманого прибутку. Таким чином, коефіцієнт  $K_{ez}$  відображає, якими темпами в середньому збільшується власний капітал за рахунок фінансово-господарської діяльності, а не за рахунок залучення додаткового акціонерного капіталу.

Коефіцієнт  $K_{ez}$  вказує, якими в середньому темпами може розвиватися комерційна організація в подальшому, не змінюючи співвідношення між різними джерелами фінансування, фондівіддачею, рентабельністю виробництва, дивідендною політикою тощо. Зв'язок коефіцієнта  $K_{ez}$  з цими показниками може бути описаний наступною факторною моделлю:

$$K_{ez} = \frac{ЧП_p}{ЧП} \times \frac{ЧП}{V_p} \times \frac{V_p}{A} \times \frac{A}{ВК}, \text{ де}$$

ЧП<sub>p</sub> — величина чистого прибутку, що реінвестується на розвиток підприємства, а не сплачується у вигляді дивідендів;

ЧП — чистий прибуток, що може бути розподілений серед власників;

V<sub>p</sub> — обсяг реалізації / виробництва продукції;

A — загальна сума активів.

Сутність вказаної моделі інтерпретується наступним чином:

—перший фактор моделі характеризує дивідендну політику підприємства, яка полягає у виборі економічної доцільності співвідношення між дивідендами та часткою прибутку, що акумулюється;

—другий фактор відображає рентабельність продажу;

—третій фактор показує ресурсовіддачу;

—четвертий фактор, яким є коефіцієнт фінансової залежності, характеризує співвідношення між залученими і власними джерелами коштів.

Застосування багатофакторних моделей коефіцієнта стійкості економічного зростання дозволяє здійснити прогнозну оцінку темпів розвитку підприємства, оцінити вплив кожного фактора на загальну стійкість економічного зростання (при дослідженні впливу факторів на загальну стійкість економічного зростання використовують прийоми ланцюгових підстановок, відносних різниць тощо).

#### Контрольні запитання

1. Назвіть основні етапи здійснення аналізу ділової активності, розкрийте їх зміст.

2. За якими якісними та кількісними критеріями здійснюється аналіз ділової активності підприємства?

3. Які показники використовуються для оцінки ділової активності підприємства?

4. Охарактеризуйте методику аналізу ділової активності на основі показників ефективності поточної основної діяльності?

5. З якою метою та яким чином розраховується коефіцієнт стійкості економічного зростання?

### Тести для перевірки знань

1. Узагальнюючим показником оцінки ефективності використання ресурсів є:

- А) фондоозброєність;
- Б) ресурсовіддача;
- В) продуктивність праці;
- Г) величина авансованого капіталу.

2. Ефективність використання фінансових ресурсів характеризують такі показники:

- А) оборотність виробничих запасів і коштів;
- Б) маневреність власного капіталу;
- В) рентабельність продажу;
- Г) оборотність кредиторської заборгованості.

3. Якісними критеріями оцінки ділової активності підприємства є наступні показники:

- А) сума активів підприємства;
- Б) сума сплачених дивідендів;
- В) рівень прибутку;
- Г) репутація підприємства, стійкість його зв'язків з клієнтами.

4. Коефіцієнт стійкого економічного зростання вказує:

- А) якими в середньому темпами збільшується майно підприємства за рахунок залученого капіталу;
- Б) якими в середньому темпами збільшуються необоротні активи підприємства за рахунок власного капіталу;
- В) якими в середньому темпами збільшується власний капітал за рахунок фінансово-господарської діяльності;
- Г) якими в середньому темпами збільшується майно підприємства за рахунок власного капіталу.

5. З наведених нижче співвідношень темпових показників, про високий рівень ділової активності підприємства свідчать такі:

- А)  $100 < T_{РП} < T_{СК} < T_{П}$ ;
- Б)  $100 < T_{П} < T_{РП} < T_{СК}$ ;
- В)  $100 < T_{П} < T_{СК} < T_{РП}$ ;
- Г)  $100 < T_{СК} < T_{РП} < T_{П}$ .

6. Фактор  $A/BK$  (сума активів / власний капітал) моделі коефіцієнта стійкого економічного зростання характеризує:

- А) дивідендну політику підприємства;
- Б) рентабельність власного капіталу;
- В) оборотність власного капіталу;
- Г) фінансову залежність підприємства.

7. Показники ділової активності характеризують:

- А) результати і ефективність поточної основної виробничої діяльності;
- Б) структуру капіталу;
- В) залежність підприємства від зовнішніх інвесторів;
- Г) частину вартості запасів, що покривається власними оборотними коштами.

8. Відхилення від загальноприйнятої залежності формалізованої форми “золотого правила розвитку підприємства” не свідчить про зниження його ділової активності у таких випадках:

- А) мають місце збої у постачанні сировини і матеріалів;
- Б) на підприємстві здійснюється модернізація виробництва;
- В) має місце високий рівень інфляції;
- Г) знижується купівельна спроможність покупців.

9. Про ділову активність підприємства свідчать такі кількісні показники:

- А) рівень прибутку;
- Б) репутація підприємства;
- В) наявність інноваційної продукції;
- Г) широта ринків збуту продукції.

10. Із факторів моделі коефіцієнта стійкого економічного зростання виробничу діяльність підприємства характеризують такі:

- А) продуктивність праці;
- Б) рентабельність продажу;
- В) матеріаломісткість продукції;
- Г) фондвіддача.

## Навчальні завдання

### Завдання 1.

За даними фінансової звітності (додатки А-Е), визначити та проаналізувати основні показники ділової активності підприємства (табл. 1). Зробити висновки.

Таблиця 1

Аналіз показників ділової активності

Показник	На початок року	На кінець року	Відхилення
1	2	3	4
Прибуток на 1 грн. реалізованої продукції, коп.			
Коефіцієнт ділової активності			
Коефіцієнт ефективності використання фінансових ресурсів			
Коефіцієнт використання власних коштів			
Коефіцієнт вигідності підприємництва			
Продуктивність праці, тис. грн.			
Фондвіддача, грн.			
Оборотність коштів у розрахунках, оборотів			
Оборотність коштів у розрахунках, днів			
Оборотність виробничих запасів, оборотів			

Оборотність виробничих запасів, днів			
Тривалість операційного циклу, днів			
Оборотність оборотних засобів, оборотів			
Оборотність оборотних засобів, днів			
Оборотність власного капіталу, оборотів			
Оборотність сукупного капіталу, оборотів			
Коефіцієнт стійкості економічного зростання			
Період окупності власного капіталу, років			

### Завдання 2.

Оцінити виконання плану за обсягом реалізації продукції, визначити відсоток його виконання, абсолютне відхилення від плану та динаміку – темп зростання, темп приросту, абсолютний приріст, абсолютний розмір одного відсотка приросту (табл. 4). Зробити висновки.

Таблиця 2

#### Аналіз виконання плану за обсягом реалізації продукції

Основні підрозділи підприємства	Обсяг реалізації продукції					Відхилення фактичної реалізації				Структура планової реалізації продукції (гр.2 / підсумок гр.2)	Участь у загальному відсотку перевиконання плану, % (гр.7 × гр.10)
	За минулий період	За звітний період		Відхилення планової реалізації від минулого періоду		Від плану		Від минулого періоду			
		За планом	Фактично	Сума (гр. 2 – гр. 1)	%, гр.4/гр.1×100	Сума (гр. 3 – гр. 2)	%, гр.6/гр.2×100	Сума (гр. 3 – гр. 1)	%, гр.8/гр.1×100		
Головне	489708	496108	501580								
Філія № 1	239953	250417	246625								
Філія № 2	398868	427000	456408								
Філія № 3	264953	321375	342475								
Всього	1393482	1494900	1547088								

### Завдання 3.

Здійснити факторний аналіз змін обсягу реалізації продукції. На підставі наданої інформації (табл. 5) скласти баланс товарної продукції. Зробити висновки.

Таблиця 3

Вихідні дані для проведення факторного аналізу змін обсягу реалізації  
продукції

№ з/п	Показники	За планом	Фактично
1	2	3	4
1	Залишок готової продукції на складах: на початок звітної періоду на кінець звітної періоду	279066 191419	200165 149462
2	Випуск товарної продукції з початку року	2877713	2896997
3	Надходження та списання продукції, крім реалізації (залишок, недостача, зразки)	51765	116271
4	Залишок товарів відвантажених: на початок звітної періоду на кінець звітної періоду	580371 821745	602463 649133

## Завдання 4.

Оцінити виконання плану за обсягом виробництва та реалізації продукції використовуючи дані наведені в табл. 6. Визначити зміни в структурі виробленої продукції і вплив цього фактора на обсяг випуску продукції у вартісному вираженні. Пояснити наявну відмінність між темпами зростання обсягу виробництва продукції у фізичному і вартісному вираженні, враховуючи, що продукція звітної і минулого періоду виражена в однакових цінах.

Таблиця 4

Вихідні дані для аналізу виконання плану за обсягом виробництва та реалізації  
продукції

Вид продукції	Ціна 1 т продукції, тис. грн.	Обсяг виробництва, т		Обсяг реалізації, т	
		Минулий період	Звітний період	Минулий період	Звітний період
А	250	650	650	675	690
Б	620	350	500	420	580
В	110	500	500	515	520
Усього	-	1500	1650	1610	1790

## РОЗДІЛ 9

### АНАЛІЗ ПРИБУТКОВОСТІ ТА РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

#### 9.1. Значення та завдання аналізу фінансових результатів

Фінансові результати діяльності підприємства характеризуються приростом суми власного капіталу (чистих активів), основним джерелом якого є прибуток від операційної, інвестиційної, фінансової діяльності та прибуток отриманий внаслідок надзвичайних обставин.

*Прибуток* — це частина чистого доходу, який одержують підприємства після реалізації продукції (робіт, послуг) як винагороду за вкладений капітал і ризик підприємницької діяльності. Кількісно він становить різницю між сукупними доходами (після сплати податку на додану вартість, акцизного збору та інших відрахувань з виручки в бюджетні і позабюджетні фонди) і сукупними витратами звітного періоду. Обсяг прибутку, рівень рентабельності залежать від виробничої, постачальницької, маркетингової, збутової, інвестиційної і фінансової діяльності підприємства. Тому ці показники характеризують всі сторони господарської діяльності підприємства.

Основними завданнями аналізу фінансових результатів діяльності є:

- вивчення можливостей одержання прибутку відповідно до наявного ресурсного потенціалу підприємства і кон'юнктури ринку;
- систематичний контроль за процесом формування прибутку і зміною його динаміки;
- визначення впливу як зовнішніх, так і внутрішніх факторів на фінансові результати й оцінювання якості прибутку;
- виявлення резервів збільшення суми прибутку і підвищення рівня прибутковості бізнесу;
- оцінювання роботи підприємства з використання можливостей збільшення прибутку і рентабельності;
- розробка рекомендацій з підвищення ефективності системи управління прибутком.

Основними джерелами інформації в аналізі фінансових результатів є накладні на відвантаження продукції, дані аналітичного бухгалтерського обліку за рахунками фінансових результатів, фінансової звітності ф. № 1 "Баланс", ф. № 2 "Звіт про фінансові результати", ф. № 3 "Звіт про рух грошових коштів", ф. № 4 "Звіт про власний капітал", ф. № 5 "Примітки до річної фінансової звітності", дані статистичної звітності "Звіт про випуск, реалізацію та обіг цінних паперів", дані внутрішньої управлінської звітності, а також відповідні таблиці бізнес-плану підприємства.

#### 9.2. Аналіз складу і динаміки прибутку підприємства

У процесі аналізу використовують різні показники прибутку, які можна класифікувати таким чином.

1. За *видами господарської діяльності* розрізняють прибуток від основної (операційної) діяльності, прибуток від інвестиційної діяльності, прибуток від фінансової діяльності.

2. За *складом включених елементів* розрізняють маржинальний (валовий) прибуток, загальний фінансовий результат звітного періоду до виплати процентів і податків (брутто-прибуток), прибуток до оподаткування, чистий прибуток.

*Маржинальний прибуток* — це різниця між виручкою (нетто) і прямими виробничими витратами на реалізовану продукцію.

*Брутто-прибуток* включає фінансові результати від операційної, фінансової й інвестиційної діяльності, позареалізаційні і надзвичайні доходи і витрати (до виплати процентів і податків). Характеризує загальний фінансовий результат, зароблений підприємством для всіх зацікавлених сторін (держави, кредиторів, власників, найманого персоналу).

*Прибуток до оподаткування* — це результат після виплати процентів кредиторам.

*Чистий прибуток* — це та сума прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства після сплати всіх податків, виплата за економічними санкціями та інших обов'язкових відрахувань.

3. Залежно від *характеру діяльності підприємства* розрізняють прибуток від звичайної діяльності і прибуток від надзвичайних подій, незвичайних для даного підприємства.

4. За *характером оподаткування* розрізняють оподатковуваний і неоподатковуваний прибуток, відповідно до податкового законодавства, що періодично переглядається.

5. За *ступенем обліку інфляційного фактора* розрізняють номінальний прибуток і реальний прибуток, скоригований на темп інфляції у звітному періоді.

6. За *характером використання* чистий прибуток поділяють на капіталізований (нерозподілений) і споживаний. *Капіталізований прибуток* — це частина чистого прибутку, який спрямовують на фінансування приросту активів підприємства. *Споживаний прибуток* — та його частина, яку витрачають на виплату дивідендів акціонерам і засновникам підприємства.

У процесі аналізу необхідно вивчити склад прибутку, його структуру, динаміку і виконання плану за звітний період. *Під час вивчення динаміки прибутку слід враховувати інфляційні фактори зміни його суми.* Для цього виручку коригують на середньозважений індекс зростання цін на продукцію підприємства в середньому по галузі, а витрати на реалізовану продукцію зменшують на їхній приріст у результаті підвищення цін на спожиті ресурси за аналізований період.

Аналізуючи склад і динаміку прибутку, слід мати на увазі, що його обсяг багато в чому залежить і від облікової політики підприємства. Закон про бухгалтерський облік і фінансову звітність та інші нормативні документи надають право суб'єктам господарювання самостійно обирати деякі методи обліку, що здатні істотно вплинути на формування фінансових результатів. Чинні нормативні акти допускають наступні методи регулювання прибутку суб'єктом господарювання.

1. Зміна вартісних меж віднесення майна до основних засобів чи до оборотних активів, спричиняє зміну суми поточних витрат і прибутку у зв'язку з різними способами віднесення їх на витрати.

2. Обраний метод переоцінки основних засобів визначає величину фонду переоцінки майна (додаткового капіталу), суму амортизаційних відрахувань і як результат — величину прибутку і власного капіталу підприємства.

3. Використання методу прискореної амортизації активної частини основних засобів також призводить до збільшення собівартості продукції і зменшення суми прибутку, а отже, і податку на прибуток.

4. Застосування різноманітних методів оцінювання нематеріальних активів і способів нарахування амортизації за ними.

5. Вибір методу оцінки вибуття запасів (ідентифікованої собівартості відповідної одиниці запасів, середньозваженої собівартості, ФІФО, нормативних затрат, ціни продажу).

6. Зміна порядку списання витрат на ремонт основних засобів на собівартість продукції (за фактичними витратами або рівномірними частинами за рахунок створеного ремонтного фонду).

7. Зміна термінів погашення витрат майбутніх періодів, скорочення яких веде до зростання собівартості продукції звітного періоду.

8. Зміна методу визначення прибутку від реалізації продукції (на момент відвантаження продукції або момент її оплати).

Таким чином, облікова політика, сформована адміністрацією, відкриває великий простір для вибору методологічних прийомів, здатних радикально змінювати всю картину фінансових результатів і фінансового стану підприємства.

У процесі аналізу необхідно встановити відповідність прийнятої облікової політики підприємства чинним нормативним актам з ведення бухгалтерського обліку і визначити вплив змін в обліковій політиці на суму бруто-прибутку, оподаткованого і чистого прибутку, а також на обсяг споживаного і капіталізованого прибутку. Для цього слід відобразити в спеціальній аналітичній таблиці рівень перелічених показників до і після зміни кожного методу облікової політики суб'єкта господарювання.

### **9.3. Аналіз фінансових результатів від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності підприємства**

Основну частину прибутку підприємство одержує від реалізації продукції, робіт і послуг. У процесі аналізу вивчають динаміку виконання плану прибутку від реалізації продукції і визначають фактори зміни її суми.

Прибуток від реалізації продукції в цілому по підприємству залежить від чотирьох факторів першого рівня підпорядкованості: обсягу реалізації продукції ( $VPI$ ), її структури ( $PI_i$ ); собівартості ( $C_i$ ) і рівня середньореалізаційних цін ( $Ц_i$ ):

$$П = \sum [VPI_{заг} \times PI_i (Ц_i - C_i)]$$

*Обсяг реалізації продукції* може справляти позитивний і негативний вплив на суму прибутку. Збільшення обсягу продажів рентабельної продукції приводить до пропорційного збільшення прибутку. Якщо ж продукція є збитковою, то при збільшенні обсягу реалізації відбувається зменшення суми прибутку.

*Структура товарної продукції* також може по-різному впливати на суму прибутку. Якщо збільшиться частка більш рентабельних видів продукції в загальному обсязі її реалізації, то сума прибутку зросте, і навпаки, при збільшенні



частки низькорентабельної або збиткової продукції загальна сума прибутку зменшиться.

*Собівартість продукції і прибуток* перебувають в обернено-пропорційній залежності: зниження собівартості приводить до відповідного зростання суми прибутку, і навпаки.

*Зміна рівня середньореалізаційних цін і величина прибутку* перебувають у прямо-пропорційній залежності: при збільшенні рівня цін сума прибутку зростає, і навпаки.

Розрахунок впливу цих факторів на суму прибутку можна визначити за методом ланцюгової підстановки. Спершу потрібно знайти суму прибутку при фактичному обсязі продажів і базовій величині решти факторів. Для цього слід розрахувати індекс обсягу реалізації продукції ( $I_{VPI}$ ), а потім базову суму прибутку скоригувати на його рівень.

Індекс обсягу продажів розраховують зіставленням фактичного обсягу реалізації з базовим у натуральному (якщо продукція однорідна), умовно-натуральному або вартісному вираженні (якщо продукція не однорідна за своїм складом), для чого бажано використовувати базовий (плановий) рівень собівартості окремих виробів, тому що собівартість менше піддається впливу структурного фактора, ніж виручка.

$$I_{VPI} = \frac{\sum VPI_{i1}}{\sum VPI_{i0}}$$

Далі визначають суму прибутку при фактичному обсязі і структурі реалізованої продукції, але при базовому рівні собівартості і базовому рівні цін. Для цього необхідно від умовної суми чистого доходу відняти умовну суму витрат:

$$\sum (VPI_{i1} \times C_{i0}) - \sum (VPI_{i1} \times C_{i0})$$

Потрібно також підрахувати, скільки прибутку могло б одержати підприємство при фактичному обсязі реалізації, структурі і цінах, але при базовому рівні собівартості продукції. Для цього від фактичної суми чистого доходу слід відняти умовну суму витрат:

$$\sum (VPI_{i1} \times C_{i1}) - \sum (VPI_{i1} \times C_{i0}).$$

За результатами факторного аналізу можна оцінити якість прибутку. Якість прибутку від основної діяльності вважається високою, якщо її збільшення зумовлене зростанням обсягу продажів, зниженням собівартості продукції. Низька якість прибутку характеризується зростанням цін на продукцію без збільшення фізичного обсягу продажів і зниження витрат на гривню продукції.

Співвідношення індексу зростання цін на продукцію й індексу зростання цін на ресурси зазвичай називають *дефлятором ціни*, що характеризує фінансову продуктивність, тобто міру відшкодування зростання цін на ресурси в ціні реалізованої продукції.

Слід проаналізувати також *виконання плану і динаміку прибутку від реалізації окремих видів продукції*, величина якого залежить від трьох факторів першого порядку: обсягу продажу продукції ( $VPI_i$ ), собівартості ( $C_i$ ) і середньореалізаційних цін ( $Ц_i$ ). Факторна модель прибутку від реалізації продукції окремих видів має наступний вигляд:

$$P_i = VPP_i(C_i - C_i).$$

Розрахунок впливу факторів на зміну суми прибутку за окремими видами продукції за методом ланцюгової підстановки:

$$P_0 = VPP_0(C_0 - C_0);$$

$$P_{ум1} = VPP_1(C_0 - C_0);$$

$$P_{ум2} = VPP_1(C_1 - C_0);$$

$$P_1 = VPP_1(C_1 - C_1).$$

$$\Delta P_{заг} = P_1 - P_0;$$

$$\Delta P_{VPP} = P_{ум1} - P_0;$$

$$\Delta P_C = P_{ум2} - P_{ум1};$$

$$\Delta P_C = P_1 - P_{ум2}.$$

Методика розрахунку впливу факторів за *методом абсолютних різниць*:

$$\Delta P_{VPP} = (VPP_1 - VPP_0)(C_0 - C_0);$$

$$\Delta P_C = (C_1 - C_0)VPP_1;$$

$$\Delta P_C = (C_1 - C_0)VPP_1.$$

Здійснені таким чином розрахунки, показують за якими видами продукції прибуток збільшився, а за якими зменшився і які фактори вплинули позитивно, а які — негативно і до якої міри. Після цього необхідно детально вивчити причини зміни обсягу продажів, ціни і собівартості кожного виду продукції.

Обсяг прибутку значною мірою залежить від фінансових результатів діяльності, не пов'язаних із реалізацією продукції. Це насамперед доходи від інвестиційної і фінансової діяльності, а також інші операційні доходи і витрати.

До *інвестиційних доходів* належать проценти за облігаціями, депозитами, державними цінними паперами, доходи від участі в інших підприємствах, доходи від реалізації основних засобів, інших активів тощо.

До *фінансових витрат* включають виплату процентів за облігаціями, акціями, за надання підприємству в користування грошових засобів (кредитів, позик).

*Інші операційні доходи і витрати* — це прибутки (збитки) від операційної оренди і реалізації оборотних активів, дохід від списання кредиторської заборгованості; прибутки (збитки) минулих років, виявлені у звітному році; курсові різниці операцій в іноземній валюті; отримана і виплачена пеня, штрафи і неустойки; збитки від списання безнадійної дебіторської заборгованості з простроченими термінами позивної давності; збитки від уцінки і нестачі матеріальних цінностей тощо.

У процесі аналізу вивчають склад, динаміку, виконання плану і фактори зміни суми збитків і прибутку в кожному конкретному випадку.

*Основними видами цінних паперів* є акції, облігації внутрішніх державних і місцевих позичок, облігації суб'єктів господарювання (акціонерних товариств,

комерційних банків), депозитні сертифікати, казначейські, банківські і комерційні векселі та ін.

*Прибуток від акцій (П)* може змінитися за рахунок:

- кількості акцій, які є в портфелі підприємства ( $K$ );
- середньої ціни однієї акції ( $P$ );
- рівня дивідендної прибутковості ( $K_d$ ) (відношення суми отриманих дивідендів до суми інвестованих коштів в активи цього виду).

$$P = K \times P \times K_d$$

Для розрахунку впливу цих факторів на зміну суми отриманого прибутку від активів цього виду можна застосовувати метод абсолютних різниць:

$$\Delta P_K = \Delta K \times P_0 \times K_{d0};$$

$$\Delta P_P = K_1 \times \Delta P \times K_{d0};$$

$$\Delta P_{K_d} = K_1 \times P_1 \times \Delta K_d$$

*Сума отриманих процентів за облігаціями* також залежить від кількості облігацій, середньої вартості однієї облігації і середнього рівня процентної ставки (відношення суми отриманих процентів до середньорічної суми активів цього виду):

$$P = K \times P \times СП.$$

*Процентний дохід за депозитами ( $P^d$ )* залежить від суми депозитних вкладів ( $B^d$ ) і середнього рівня депозитного процента  $СП^d$  (відношення суми отриманих процентів за депозитами до суми депозитних внесків):

$$P^d = B^d \times \overline{СП^d}.$$

Зміна суми доходу за рахунок:

- розміру депозитних внесків:

$$\Delta P^d = \Delta B^d \times \overline{СП^d_0}$$

- рівня депозитної ставки процента:

$$\Delta P^d = B^d_1 \times \Delta \overline{СП^d}$$

*Величина прибутку (збитку) від реалізації основних засобів та інших матеріальних активів* залежить від кількості проданого майна, його балансової вартості і ціни реалізації. При цьому потрібно враховувати не лише прямий фінансовий результат, а й ефект від прискорення оборотності капіталу.

*Збитки від виплати штрафів* виникають у зв'язку з порушенням окремими службами договорів з іншими підприємствами, організаціями й установами. Під час аналізу встановлюють причини невиконання зобов'язань, вживають заходів для запобігання порушенням.

*Сума отриманих штрафів* може змінитися не лише внаслідок порушення договірних зобов'язань з боку постачальників і підрядників, а й через ослаблення претензійної роботи підприємств з ними. Тому при аналізі цього показника слід перевірити, чи в усіх випадках порушення договірних зобов'язань з боку постачальників до них було застосовано відповідні санкції.

*Збитки від списання незатребуваної дебіторської заборгованості* виникають звичайно на тих підприємствах, де низький рівень обліку і контролю за станом розрахунків, а також через банкрутство клієнтів.

*Прибутки (збитки) минулих років*, виявлені в поточному році, також свідчать про недоліки бухгалтерського обліку.

Для правильного оцінювання результатів діяльності підприємства необхідно вирізняти *прибутки та збитки від надзвичайних подій*, не пов'язаних з його звичайною діяльністю, — це збитки від стихійного лиха, техногенних катастроф, відшкодування збитків від надзвичайних подій, доходи від списання кредиторської заборгованості, отримана безплатна благодійна допомога, безоплатне цільове фінансування з бюджету та інші доходи і витрати, які можуть як зменшити, так і збільшити фінансовий результат і прибутковість бізнесу і ввести в оману інвесторів та кредиторів підприємства.

На завершення аналізу розробляють конкретні заходи, спрямовані на скорочення збитків і втрат від позареалізаційних операцій та запобігання таким збиткам і витратам, на збільшення прибутку від довгострокових і короткострокових фінансових вкладень.

#### **9.4. Аналіз показників рентабельності підприємства**

*Рентабельність* — це ступінь дохідності, вигідності, прибутковості бізнесу. Її вимірюють за допомогою цілої системи відносних показників, які характеризують ефективність роботи підприємства в цілому, прибутковість різних напрямків діяльності (виробничої, комерційної, інвестиційної тощо), вигідність виробництва продукції і послуг окремих видів. Показники рентабельності повніше, ніж прибуток, характеризують результати господарювання, тому що їхня величина відображає співвідношення ефекту з вкладеним капіталом або спожитими ресурсами. Їх використовують для оцінювання діяльності підприємства і як інструмент в інвестиційній політиці та ціноутворенні.

Показники рентабельності можна об'єднати в декілька груп:

1) показники, що базуються на витратному підході (рентабельність продукції, рентабельність операційної діяльності, рентабельність інвестиційної діяльності та окремих інвестиційних проектів, рентабельність звичайної діяльності);

2) показники, що характеризують прибутковість продажів (валова рентабельність продажів і чиста рентабельність продажів);

3) показники, в основі яких лежить ресурсний підхід (рентабельність сукупних активів або загальна рентабельність, рентабельність операційного капіталу, рентабельність основного капіталу, рентабельність оборотного капіталу, рентабельність власного капіталу і тощо).

*Рентабельність продукції* ( $R_{\Pi}$ ) обчислюють як відношення прибутку від реалізації до виплати процентів і податків ( $\Pi_{РП}$ ) до суми витрат на реалізовану продукцію ( $V_{РП}$ ):

$$R_{\Pi} = \frac{\Pi_{РП}}{V_{РП}}$$

Даний показник показує, скільки прибутку має підприємство з кожної гривні, витраченої на виробництво і реалізацію продукції. Її можна розраховувати в цілому по підприємству, по окремих його сегментах і за видами продукції.

*Рентабельність операційної діяльності* ( $P_{OD}$ ) розраховують в цілому по підприємству як відношення бруто-прибутку від операційної діяльності до виплати процентів і податків ( $П_{OD}$ ) до загальної суми витрат на операційну діяльність ( $В_{OD}$ ):

$$P_{OD} = \frac{П_{OD}}{В_{OD}}$$

Цей показник характеризує окупність витрат в операційній діяльності. Він повніше від попереднього показника відображає результати роботи підприємства, оскільки при його розрахунку враховуються не лише реалізаційні, а й позареалізаційні результати, що належать до основної діяльності.

Аналогічно визначають *дохідність інвестиційних проектів*: отриману або очікувану суму прибутку від інвестиційної діяльності ділять на суму інвестиційних витрат ( $IB$ ):

$$PI = \frac{П_{ID}}{IB}$$

*Рентабельність продажів (обороту)*, або комерційну маржу, розраховують діленням прибутку від реалізації продукції, робіт і послуг на суму отриманого чистого доходу ( $ЧД$ ). Цей показник розраховують у цілому по підприємству і за окремими видами продукції, він характеризує ефективність виробничої і комерційної діяльності підприємства:

$$P_{об} = \frac{П_{PD}}{ЧД}$$

*Рентабельність (дохідність) операційного капіталу* обчислюється відношенням прибутку від операційної діяльності до виплати процентів і податків ( $П_{OD}$ ) до середньорічної суми операційного капіталу ( $OK$ ). Показник характеризує дохідність капіталу, задіяного в основній діяльності (постачання, виробництво та збут продукції):

$$P_{OK} = \frac{П_{OD}}{OK}$$

*Рентабельність (дохідність) сукупного капіталу* обчислюють як відношення загальної суми прибутку до виплати процентів і податків ( $EBIT$ ) до середньорічної вартості всього інвестованого капіталу ( $KL$ ). Показник характеризує дохідність всього сукупного капіталу, вкладеного в активи підприємства:

$$BER = \frac{EBIT}{KL}$$

У процесі аналізу слід вивчити динаміку зазначених показників рентабельності, виконання плану за їхнім рівнем і провести міжгосподарські порівняння з підприємствами-конкурентами.

*Рівень рентабельності продукції (коефіцієнт окупності витрат)*, розрахований у цілому по підприємству, залежить від трьох основних факторів першого порядку: зміни структури реалізованої продукції, її собівартості і середніх цін реалізації.

Факторну модель цього показника можна представити у наступному вигляді:

$$P = \frac{\Pi(\text{нпу } VPI_{3a2}, PB_i, C_i, C_i)}{B(\text{нпу } VPI_{3a2}, PB_i, C_i)}$$

Розрахунок впливу факторів першого порядку на зміну рівня рентабельності в цілому по підприємству можна виконати методом ланцюгової підстановки.

$$P_0 = \frac{\Pi_0(\text{нпу } VPI_{3a20}, PB_0, C_0, C_0)}{B_0(\text{нпу } VPI_{3a20}, PB_0, C_0)};$$

$$P_{ум1} = \frac{\Pi_{ум1}(\text{нпу } VPI_{3a21}, PB_0, C_0, C_0)}{B_{ум1}(\text{нпу } VPI_{3a21}, PB_0, C_0)};$$

$$P_{ум2} = \frac{\Pi_{ум2}(\text{нпу } VPI_{3a21}, PB_1, C_0, C_0)}{B_{ум2}(\text{нпу } VPI_{3a21}, PB_1, C_0)};$$

$$P_{ум3} = \frac{\Pi_{ум3}(\text{нпу } VPI_{3a21}, PB_1, C_1, C_0)}{B_{ум2}(\text{нпу } VPI_{3a21}, PB_1, C_0)};$$

$$P_1 = \frac{\Pi_1(\text{нпу } VPI_{3a21}, PB_1, C_1, C_1)}{B_1(\text{нпу } VPI_{3a21}, PB_1, C_1)}.$$

$$\Delta P_{3a2} = P_1 - P_0;$$

у тому числі:

$$\Delta P_{VPI} = P_{ум1} - P_0;$$

$$\Delta P_{PB} = P_{ум2} - P_1;$$

$$\Delta P_C = P_{ум3} - P_{ум2};$$

$$\Delta P_C = P_1 - P_{ум3}.$$

Потім необхідно зробити *факторний аналіз рентабельності продукції кожного виду*. Рівень рентабельності продукції окремих видів залежить від зміни середньореалізаційних цін і собівартості одиниці продукції:

$$P_i = \frac{\Pi_i}{B_i} = \frac{VPI_i(C_i - C_i)}{VPI_i \times C_i} = \frac{C_i - C_i}{C_i} = \frac{C_i}{C_i} - 1.$$

Розрахунок впливу цих факторів на зміну рівня рентабельності виробу можна виконати за методом ланцюгової підстановки:

$$P_o = \frac{C_0 - C_0}{C_0};$$

$$P_{ум} = \frac{C_1 - C_0}{C_0};$$

$$P_1 = \frac{C_1 - C_1}{C_1}.$$

Такі розрахунки роблять за кожним видом товарної продукції, після чого визначають, які види продукції на підприємстві дають більший дохід, як змінився рівень рентабельності за досліджуваний період і які фактори на це вплинули.

Необхідно також детальніше вивчити причини зміни середнього рівня цін і за способом пропорційного ділення розрахувати їхній вплив на рівень рентабельності.

Потім треба встановити, за рахунок яких факторів змінилася собівартість одиниці продукції, та аналогічно визначити їхній вплив на рівень рентабельності. Такі розрахунки роблять за кожним видом продукції, що дає змогу точніше оцінити роботу суб'єкта господарювання і повніше виявити внутрігосподарські резерви зростання рентабельності на аналізованому підприємстві.

Аналогічно проводять факторний аналіз рентабельності продажів (обороту). Детермінована факторна модель цього показника, обчисленого в цілому по підприємству, має наступний вигляд:

$$P_{об} = \frac{\Pi_{рп} = f[VP\Pi_{заг}, ПВ_i, Ц_i, C_i]}{ЧД = f[VP\Pi_{заг}, ПВ_i, Ц_i]}$$

Розрахунок впливу цих факторів методом ланцюгової підстановки:

$$P_0 = \frac{\Pi_0(нруVP\Pi_{заг0}, ПВ_0, Ц_0, C_0)}{ЧД_0(нруVP\Pi_{заг0}, ПВ_0, Ц_0)};$$

$$P_{ум1} = \frac{\Pi_{ум1}(нруVP\Pi_{заг1}, ПВ_1, Ц_0, C_0)}{ЧД_{ум1}(нруVP\Pi_{заг1}, ПВ_1, Ц_0)};$$

$$P_{ум2} = \frac{\Pi_{ум2}(нруVP\Pi_{заг1}, ПВ_1, Ц_1, C_0)}{ЧД_1(нруVP\Pi_{заг1}, ПВ_1, Ц_1)};$$

$$P_1 = \frac{\Pi_1(нруVP\Pi_{заг1}, ПВ_1, Ц_1, C_1)}{ЧД_1(нруVP\Pi_{заг1}, ПВ_1, Ц_1)}.$$

$$\Delta P_{заг} = P_1 - P_0$$

у тому числі:

$$\Delta P_{ПВ} = P_{ум1} - P_0;$$

$$\Delta P_{Ц} = P_{ум2} - P_{ум1};$$

$$\Delta P_C = P_1 - P_{ум2}.$$

Рівень рентабельності продажів продукції окремих видів залежить від середнього рівня ціни і собівартості виробу:

$$P_{об} = \frac{\Pi_i}{ЧД_i} = \frac{VP\Pi_i(Ц_i - C_i)}{VP\Pi_i \times Ц_i} = \frac{Ц_i - C_i}{Ц_i}$$

Вплив даних факторів на зміну рівня рентабельності продажів продукції окремого виду можна розрахувати наступним чином:

$$P_0 = \frac{Ц_0 - C_0}{Ц_0};$$

$$P_{ум} = \frac{Ц_1 - C_0}{Ц_1};$$

$$P_1 = \frac{Ц_1 - C_1}{Ц_1};$$

$$\Delta P_{заг} = P_1 - P_0$$

у тому числі:

$$\Delta P_{Ц} = P_{ум} - P_0;$$

$$\Delta P_C = P_1 - P_{ум}.$$

Аналіз рентабельності операційного капіталу здійснюють за постійною факторною моделлю:

$$P_{ОК} = \frac{\Pi_{ОД}}{ОК} = \frac{\Pi_{ОД}}{ЧД \cdot КОБ} = \frac{f[VP\Pi_{заг}, ПВ_i, Ц_i, C_i, I\Phi P]}{f[VP\Pi_{заг}, ПВ_i, Ц_i, КОБ]}, \text{ де}$$

$\Pi_{ОД}$  — прибуток від операційної діяльності, до складу якого входять прибуток від реалізації продукції та інші операційні результати ( $I\Phi P$ ).

У цій моделі середньорічна сума операційного капіталу ( $OK$ ) залежить від чистого доходу від продажу ( $ЧД$ ) і коефіцієнта оборотності капіталу ( $K_{об}$ ), який визначається відношенням чистого доходу до середньорічної суми основного і оборотного капіталу. Чим швидше капітал робить оборот на підприємстві, тим менше необхідно його для забезпечення запланованого обсягу продажу. І навпаки, уповільнення обороту капіталу вимагає додаткового залучення засобів для забезпечення того самого обсягу виробництва та реалізації продукції.

Факторний аналіз рентабельності операційного капіталу за методом ланцюгових підстановок буде мати наступний вигляд:

$$P_{OK_0} = \frac{П_{ОД_0}(нруVP_{заг_0}, П_{В_0}, Ц_{i_0}, C_{i_0}, I_{ФР_0})}{OK_0(нруVP_{заг_0}, П_{В_0}, Ц_{i_0}, K_{об_0})};$$

$$P_{OK_{ум1}} = \frac{П_{ОД_{ум2}}(нруVP_{заг_1}, П_{В_1}, Ц_{i_0}, C_{i_0}, I_{ФР_0})}{OK_{ум2}(нруVP_{заг_1}, П_{В_1}, Ц_{i_0}, K_{об_0})};$$

$$P_{OK_{ум2}} = \frac{П_{ОД_{ум3}}(нруVP_{заг_1}, П_{В_1}, Ц_{i_1}, C_{i_0}, I_{ФР_0})}{OK_{ум3}(нруVP_{заг_1}, П_{В_1}, Ц_{i_1}, K_{об_0})};$$

$$P_{OK_{ум3}} = \frac{П_{ОД_{ум4}}(нруVP_{заг_1}, П_{В_1}, Ц_{i_1}, C_{i_1}, I_{ФР_0})}{OK_{ум3}(нруVP_{заг_1}, П_{В_1}, Ц_{i_1}, K_{об_0})};$$

$$P_{OK_{ум4}} = \frac{П_{ОД_1}(нруVP_{заг_1}, П_{В_1}, Ц_{i_1}, C_{i_1}, I_{ФР_1})}{OK_{ум3}(нруVP_{заг_1}, П_{В_1}, Ц_{i_1}, K_{об_0})};$$

$$P_{OK_1} = \frac{П_{ОД_1}(нруVP_{заг_1}, П_{В_1}, Ц_{i_1}, C_{i_1}, I_{ФР_1})}{OK_1(нруVP_{заг_1}, П_{В_1}, Ц_{i_1}, K_{об_1})}.$$

Зміна рівня рентабельності капіталу становить:

$$\Delta P_{заг} = P_1 - P_0$$

у тому числі за рахунок:

$$\Delta P_{ПВ} = P_{ум1} - P_0;$$

$$\Delta P_{Ц} = P_{ум2} - P_{ум1};$$

$$\Delta P_{C} = P_{ум3} - P_{ум2};$$

$$\Delta P_{I_{ФР}} = P_{ум4} - P_{ум3};$$

$$\Delta P_{K_{об}} = P_1 - P_{ум4}.$$

Більш поглиблений аналіз передбачає вивчення впливу факторів другого рівня, від яких залежить зміна середньореалізаційних цін, собівартості продукції та позареалізаційних результатів.

*Рентабельність сукупного капіталу (ВЕР)* за ступенем синтезу факторів є більш комплексним показником порівняно з коефіцієнтом рентабельності операційного капіталу. Його рівень залежить не тільки від рентабельності операційного капіталу ( $P_{OK}$ ), але і від частки залишкового в загальній сумі сукупного капіталу ( $Ч_{OK}$ ), а також від співвідношення загальної суми прибутку і прибутку від основної діяльності ( $W$ ):

$$ВЕР = W \times Ч_{OK} \times P_{OK}.$$



## 9.5. Методика підрахунку резервів збільшення суми прибутку і рентабельності

Резерви збільшення суми прибутку визначають за кожним видом товарної продукції. Основними їхніми джерелами є: збільшення обсягу реалізації продукції, зниження її собівартості, підвищення якості товарної продукції, реалізація її на більш вигідних ринках збуту тощо.

Для визначення резервів зростання прибутку за рахунок збільшення обсягу реалізації продукції необхідно виявлений раніше резерв зростання обсягу реалізації продукції помножити на фактичний прибуток з розрахунку на одиницю продукції відповідного виду:

$$P \uparrow P_{VPP} = \sum (P \uparrow VPP_i \times P_{iI}^{od}).$$

Підрахунок резервів збільшення прибутку за рахунок зниження собівартості продукції і послуг роблять у такий спосіб: попередньо виявлений резерв зниження собівартості продукції кожного виду множать на планований обсяг її продажів з урахуванням резервів його зростання:

$$P \uparrow P_C = \sum (P \downarrow C_i (VPP_{iI} + P \uparrow VPP_i)).$$

Значним резервом зростання прибутку є поліпшення якості товарної продукції. Його підраховують у такий спосіб: плановану зміну частки кожного сорту множать на відпускну ціну відповідного сорту, результати підсумовують і отриману зміну середньої ціни множать на планований обсяг реалізації продукції:

$$P \uparrow P = \sum (\Delta PV_i \times C_{iI}) (VPP_{iI} + P \uparrow VPP_i).$$

Аналогічно підраховують резерви зростання прибутку за рахунок зміни ринків збуту.

Основними джерелами резервів підвищення рівня рентабельності продукції є збільшення суми прибутку від реалізації продукції ( $P \uparrow P$ ) і зниження собівартості товарної продукції ( $P \downarrow C$ ). Для підрахунку резервів можна використати наступну формулу:

$$P \uparrow P = P_m - P_f = \frac{P_m}{B_m} - \frac{P_f}{B_f} = \frac{P_f + P \uparrow P}{\sum (VPP_i \times C_{im})} - \frac{P_f}{B_f}, \text{ де}$$

$P \uparrow P$  — резерв зростання рентабельності продукції;

$P_m$  — рентабельність можлива;

$P_f$  — рентабельність фактична;

$P_f, P_m$  — відповідно фактична і можлива сума прибутку;

$P \uparrow P$  — резерв зростання прибутку від реалізації продукції;

$VPP_m$  — можливий обсяг реалізації продукції з урахуванням виявлених резервів його зростання;

$C_{im}$  — можливий рівень собівартості  $i$ -х видів продукції з урахуванням виявлених резервів зниження;

$B_f, B_m$  — відповідно фактична і можлива сума витрат на реалізовану продукцію.

Резерв підвищення рівня рентабельності операційного капіталу може бути підраховано за формулою:

$$P \uparrow P_{OK} = P_m - P_f = \frac{P_{од} + P \uparrow P_{PP}}{OK_f - P \downarrow OK + OK_d} - P_f, \text{ де}$$

$P_{од}$  — загальна сума прибутку від операційної діяльності до виплати процентів і податків;

$P \uparrow P_{рп}$  — резерв збільшення бруutto-прибутку від реалізації продукції;

$OK_1$  — фактична середньорічна сума основного й оборотного капіталу в звітному періоді;

$P \downarrow OK$  — резерв скорочення суми операційного капіталу за рахунок прискорення його оборотності;

$OK_d$  — додаткова сума основного й оборотного капіталу, необхідна для освоєння резервів зростання прибутку.

Завершальним етапом аналізу фінансових результатів є розробка заходів для освоєння виявлених резервів і система здійснення моніторингу.

### Контрольні запитання

1. Що таке фінансові результати діяльності підприємства?
2. Як проводиться аналіз фінансових результатів діяльності підприємства?
3. Які напрями аналізу розрізняють при аналізі прибутку?
4. Охарактеризуйте методику аналізу використання чистого прибутку.
5. Які фактори впливають на розмір прибутку підприємств?
6. Як проводять факторний аналіз прибутку?
7. Як розраховується вплив зміни ціни реалізованої продукції на прибуток?
8. Як розраховується вплив зміни обсягу реалізації продукції на прибуток?
9. Як розраховується вплив зміни собівартості одиниці продукції на прибуток?
10. Як розраховується вплив зміни структури реалізованої продукції на прибуток?
11. Як проводиться аналіз впливу інших фінансових доходів і витрат на величину прибутку?
12. Як проводиться аналіз рентабельності?
13. Які показники рентабельності Ви знаєте? Як вони розраховуються?
14. В чому полягає сутність методики підрахунку резервів збільшення суми прибутку і рентабельності?

### Тести для перевірки знань

*1. Маржинальний прибуток це:*

- А) прибуток, який залишається в розпорядженні підприємства після сплати податків та обов'язкових платежів;
- Б) різниця між виручкою і прямими виробничими витратами на реалізовану продукцію;
- В) загальний фінансовий результат зароблений підприємством для всіх зацікавлених сторін (власників, держави, кредиторів, найманих працівників);
- Г) прибуток, що є об'єктом оподаткування у звітному періоді відповідно до чинного законодавства.

*2. Прибуток від реалізації продукції залежить від наступних факторів першого рівня підпорядкованості:*

- А) обсягу реалізації продукції, структури реалізованої продукції, рівня середньореалізаційних цін, якості продукції;
- Б) обсягу реалізації продукції, структури реалізованої продукції, собівартості реалізованої продукції, якості продукції;
- В) обсягу реалізації продукції, структури реалізованої продукції, собівартості реалізованої продукції, рівня середньореалізаційних цін;

Г) обсягу реалізації продукції, структури товарної продукції, собівартості товарної продукції, рівня середньореалізаційних цін.

3. Які з вказаних складових облікової політики підприємства дають можливість здійснювати регулювання суми отриманого ним прибутку:

А) використання різноманітних методів нарахування амортизації (прямолінійний, кумулятивний, виробничий);

Б) порядок визнання витрат;

В) визнання та оцінка зобов'язань;

Г) вибір методу оцінки вибуття запасів.

4. Які фактори впливають на зростання рівня прибутку від реалізації продукції:

А) збільшення обсягу продажу нерентабельної продукції;

Б) зростання рівня собівартості;

В) збільшення рівня середньореалізаційних цін;

Г) зниження ставки ПДВ на продукцію підприємства.

5. Рентабельність продукції це:

А) відношення загальної суми прибутку до виплати процентів і податків до середньорічної вартості капіталу;

Б) відношення суми прибутку від реалізації продукції до суми витрат на реалізовану продукцію;

В) відношення суми прибутку від реалізації продукції до суми чистого доходу;

Г) відношення загальної суми прибутку до виплати процентів і податків до суми витрат на реалізовану продукцію.

6. Поріг рентабельності (точка беззбитковості) це показник:

А) який характеризує здатність підприємства генерувати необхідний прибуток у процесі господарської діяльності та визначає ефективність використання вкладеного капіталу;

Б) який характеризує обсяг реалізації продукції за якого сума чистого доходу підприємства дорівнює загальній сумі постійних витрат;

В) який характеризує обсяг реалізації продукції за якого сума чистого доходу підприємства дорівнює сукупним витратам звітного періоду;

Г) який характеризує норму прибутку операційної діяльності.

7. Рівень рентабельності операційного капіталу залежить від наступних показників:

А) прибутку від операційної діяльності та середньорічної суми операційного капіталу;

Б) прибутку від операційної діяльності та оборотності власного капіталу;

В) зміни структури реалізованої продукції та середньорічної суми операційного капіталу;

Г) прибутку від операційної діяльності.

8. Окупність витрат в операційній діяльності характеризує :

А) коефіцієнт рентабельності продажів (обороту);

Б) коефіцієнт оборотності сукупного капіталу;

В) коефіцієнт рентабельності операційної діяльності;

Г) прибуток від реалізації продукції.

9. Основними джерелами резервів підвищення рівня рентабельності продукції є:

А) збільшення обсягу реалізації продукції та зміна ринків збуту;

Б) збільшення суми прибутку від реалізації та зниження собівартості товарної продукції;

В) збільшення рівня середньореалізаційних цін та оборотності капіталу;

Г) поліпшення якості товарної продукції та зниження її собівартості.

10. Для визначення резервів зростання прибутку за рахунок збільшення обсягу реалізації продукції необхідно:

- А) виявлений раніше резерв зростання обсягу реалізації продукції помножити на плановий рівень прибутку з розрахунку на одиницю продукції відповідного виду;
- Б) плановану зміну обсягу реалізації продукції помножити на плановий рівень прибутку з розрахунку на одиницю продукції відповідного виду;
- В) ) плановану зміну обсягу реалізації продукції помножити на фактичний рівень прибутку з розрахунку на одиницю продукції відповідного виду;
- Г) виявлений раніше резерв зростання обсягу реалізації продукції помножити на фактичний прибуток з розрахунку на одиницю продукції відповідного виду.

### Навчальні завдання

#### Завдання 1.

Проаналізувати рівень, динаміку і структуру фінансових результатів підприємства (табл. 1). Зробити висновки.

Таблиця 1

#### Аналіз фінансових результатів підприємства

Показник	Базисний рік	Звітний рік	Зміни за звітний період	
			тис. грн.	%
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>
1. Чистий дохід (виручка), тис. грн.	25475	44285		
2. Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.	19820	33169		
3. Валовий прибуток від реалізації продукції (р. 1 – р. 2), тис. грн.				
4. Адміністративні витрати, тис. грн.	1423	1917		
5. Витрати на збут, тис. грн.	1985	4963		
6. Собівартість реалізованої продукції з урахуванням адміністративних витрат і витрат на збут (р. 2 + р. 4 + р. 5), тис. грн.				
7. Прибуток від реалізації (р. 1 – р. 6), тис. грн.				
8. Інші операційні доходи, тис. грн.	2787	3250		
9. Прибуток від операційної діяльності (р. 7 + р. 8), тис. грн.				
10 Прибуток від участі в капіталі, тис. грн.	25	91		
11. Інші фінансові доходи, тис. грн.	120	15		
12. Прибуток від звичайної діяльності (р. 9 + р. 10 + р. 11), тис. грн.				
13 Податок на прибуток, тис. грн.	551	1345		
14. Чистий прибуток (р. 12 – р. 13), тис. грн.				
15. Амортизація, тис. грн.	1560	2316		
15. Грошовий потік (чистий прибуток + амортизація), тис. грн.				

#### Завдання 2.

Проаналізувати рівень, динаміку і структуру прибутку від звичайної діяльності підприємства (табл. 2). Зробити висновки.

Таблиця 2

## Структура прибутку від звичайної діяльності

Показники	Розмір, тис. грн. за період		Частка, % за період		Зміни у структурі, %
	звітний	базисний	звітний	базисний	
<i>I</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>
1. Прибуток від операційної діяльності	7513	2099			
2. Прибуток від участі в капіталі	1254	568			
3. Інші фінансові доходи	327	375			
4. Фінансові витрати	120	120			
5. Витрати від участі в капіталі	470	210			
6. Інші витрати	156	95			
4. Прибуток від звичайної діяльності					

## Завдання 3.

Проаналізуйте чистий прибуток підприємства. Визначте можливі причини зміни суми прибутку на кінець звітного періоду порівняно з базисним роком. Зробити висновки.

Таблиця 3

## Аналіз чистого прибутку підприємства, тис. грн.

Показник	Базисний рік	Звітний рік	Відхилення від базисного року	
			тис. грн.	%
1. Валовий прибуток	11116	17863		
2. Інші операційні доходи	3250	18385		
3. Операційні витрати	12267	28735		
4. Фінансові результати від операційної діяльності				
5. Фінансові результати від інвестиційної діяльності	93	(269)		
6. Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування				
7. Податок на прибуток	1345	1651		
8. Фінансові результати від звичайної діяльності				
9. Надзвичайні доходи і витрати	-	-		
10. Чистий прибуток (збиток)				

## Завдання 4.

За даними додатку Б, проаналізуйте прибуток від реалізації продукції. Визначте резерви збільшення такого прибутку. Розрахунки виконайте у табл. 4. Зробіть висновки.

Таблиця 4

## Аналіз прибутку від реалізації продукції підприємства, тис. грн.

Показник	План	План перерахований на фактичний обсяг реалізації	Звітний період
1. Виручка від реалізації продукції	26500	26000	
2. Податок на додану вартість	4300	4220	
3. Акцизний збір	-	-	
4. Витрати на виробництво реалізованої продукції	12520	12250	
5. Прибуток від реалізованої продукції			
6. Рівень рентабельності, %			

## Завдання 5.

Розрахувати вплив факторів на суму прибутку від реалізації продукції методом ланцюгових підстановок. Вихідні дані для розрахунку занести до табл. 5. Зробити висновки.

Таблиця 5

## Вихідні дані для факторного аналізу прибутку від реалізації продукції, тис. грн.

Показники	Базисний період	Дані базисного періоду, перераховані на обсяг продажів звітного періоду	Звітний період
Чистий дохід від реалізації продукції за мінусом ПДВ, акцизного збору та інших відрахувань – виручки (ЧД)	114300	115920	119922
Повна собівартість реалізованої продукції (В)	92820	93987	96767
Прибуток від реалізації продукції (П)	21480	21933	23155

## Завдання 6.

Розрахувати показники рентабельності. Вихідні дані для розрахунку занести до табл. 6. Зробити висновки.

Таблиця 6

## Аналіз рентабельності

Показник	Період		Відхилення
	базисний	звітний	

1. Валовий прибуток, тис. грн.	3228	4196	
2. Прибуток від операційної діяльності, тис. грн.	320	577	
3. Чистий прибуток, тис. грн.	235,9	419,3	
4. Доходи від цінних паперів та фінансових вкладень, тис. грн.	134	174	
5. Середньорічна сума всіх коштів, тис. грн.	63106	64210	
6. Середньорічна сума власних коштів, тис. грн.	51731	51969	
7. Середньорічна сума фінансових вкладень, тис. грн.	1015	178	
8. Середньорічна сума незавершеного будівництва, тис. грн.	107	98	
9. Середньорічна сума функціонуючих коштів, тис. грн. (р. 5 – р. 7 – р. 8)			
10. Рентабельність всіх коштів, % $K_{p1} = p. 1 / p. 5$ $K_{p2} = p. 2 / p. 5$ $K_{p3} = p. 3 / p. 5$			
11. Рентабельність власних коштів, % $K_{p4} = p. 1 / p. 6$ $K_{p5} = p. 2 / p. 6$ $K_{p6} = p. 3 / p. 6$			
12. Рентабельність функціонуючих коштів, % ( $K_{p7} = p. 3 / p. 9$ )			
13. Рентабельність фінансових вкладень, % ( $K_{p8} = p. 4 / p. 7$ )			

### Завдання 7.

Провести факторний аналіз рентабельності виробництва. Розрахувати коефіцієнти закріплення, фондомісткість продукції, рентабельність продукції та рентабельність виробництва. Проаналізувати динаміку показників рентабельності та назвати причини, які спричинили зміни цих показників. Зробити висновки.

Таблиця 7

### Вихідні дані для аналізу рентабельності виробництва

Показник	Період	
	базисний	звітний
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн.	141568	148993
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування, тис. грн.	17443	18825
Середньорічна вартість основних виробничих фондів, тис. грн.	124952	125891
Середньорічна вартість матеріальних оборотних засобів, тис. грн.	19343	19653

### Завдання 8.

Провести аналіз рентабельності власних коштів (капіталу) підприємства. Розрахунки провести в табл. 8. Зробити висновки.

Таблиця 8

#### Аналіз рентабельності власних коштів (капіталу) підприємства

Показник	Період		Відхилення
	базисний	звітний	
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
1. Чистий прибуток, тис. грн.	550	797	
2. Обсяг реалізації продукції, тис. грн.	7500	7360	
3. Середньорічна сума всіх вкладень, тис. грн.	11000	13128	
4. Середньорічна сума власних коштів, тис. грн.	4850	5584	
5. Рентабельність (дохідність) реалізації продукції, %			
6. Коефіцієнт фондівдачі			
7. Коефіцієнт фінансової залежності			
8. Коефіцієнт рентабельності власного капіталу, %			

### Завдання 9.

Здійснити факторний аналіз валового прибутку підприємства. Визначити та охарактеризувати причини, які спричинили зміни факторів, що розглядаються. Вказати яким чином можна усунути негативний вплив цих факторів. Зробити висновки.

Таблиця 9

#### Вихідні для факторного аналізу валового прибутку

Показник	План	План перерахований на фактичний обсяг реалізації	Факт
Чистий дохід, тис. грн.	110786	112450	116220
Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.	89960	91130	93795
Валовий прибуток, тис. грн.			

*Довідка:* процент виконання плану по реалізації продукції становить 82%

### Завдання 10.

Провести аналіз рентабельності інвестованого капіталу. Розрахувати коефіцієнт оборотності капіталу, визначити розрахункову потребу в основному та оборотному капіталі для забезпечення фактичного обсягу реалізації при плановій його оборотності. Здійснити факторний аналіз рентабельності інвестованого капіталу, визначити, які фактори спричинили позитивний вплив на рентабельність, а які негативний. Розробити заходи щодо підвищення рентабельності інвестованого капіталу. Зробити висновки.



## Вихідні дані для аналізу рентабельності інвестованого капіталу

Показник	I-ше півріччя	II-ге півріччя	I-ше півріччя при обсягах реалізації за II-ге півріччя
Чистий дохід, тис. грн.	33467	36195	38560
Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.	17635	18228	19585
Валовий прибуток, тис. грн.			
Прибуток (збиток) від фінансової діяльності, тис. грн.	-	496	X
Прибуток (збиток) від інвестиційної діяльності, тис. грн.	700	2772	X
Середньорічна сума основного та оборотного капіталу, тис. грн.	37664	41370	X

## РОЗДІЛ 10

### АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

#### 10.1. Економічна сутність інвестицій, їх класифікація та види. Завдання аналізу інвестиційної діяльності

*Інвестиції* — це довгострокове вкладення коштів в активи підприємства з метою розширення масштабів діяльності, збільшення прибутку, підвищення конкурентоспроможності і ринкової стабільності підприємства.

За об'єктами вкладення інвестиції поділяють на реальні і фінансові. *Реальні інвестиції* — це вкладення коштів в оновлення наявної матеріально-технічної бази підприємства; нарощування його виробничих потужностей; освоєння нових видів продукції або технологій; інноваційні нематеріальні активи; будівництво житла, об'єктів соціально-культурного призначення, витрати на екологію тощо.

*Фінансові інвестиції* — це довгострокові фінансові вкладення в цінні папери, у корпоративні спільні підприємства, що забезпечують гарантовані джерела доходів або поставок сировини, збуту продукції тощо.

Інвестиції мають велике значення для майбутнього фінансового становища підприємства. За їх допомогою здійснюють розширене відтворення основних засобів як виробничого, так і невиробничого характеру, зміцнюють матеріально-технічну базу суб'єктів господарювання. Це дає змогу підприємствам збільшувати обсяги виробництва продукції, прибутку, поліпшувати умови праці й побуту працівників. Від розміру й ефективності інвестицій залежать собівартість, асортимент, якість, новизна і привабливість продукції, її конкурентоспроможність.

За обсягами інвестиційної діяльності інвестиції поділяються на валові та чисті. *Валові інвестиції* — це обсяг всіх інвестицій у звітному періоді. *Чисті інвестиції* — це валові інвестиції зменшені на суму амортизаційних відрахувань у звітному періоді. Якщо сума чистих інвестицій є додатною величиною і становить значну частку в загальній сумі валових інвестицій, то це свідчить про підвищення економічного потенціалу підприємства, яке спрямовує в інвестиційний процес значну частину прибутку. І навпаки, якщо сума чистих інвестицій є від'ємною величиною, то це свідчить про зниження виробничого потенціалу підприємств, та про те, що підприємство "проїдає" не лише свій прибуток, а й частину амортизаційного фонду. Якщо сума чистих інвестицій дорівнює нулю, це означає, що інвестування здійснюють тільки за рахунок амортизаційних відрахувань і що на підприємстві відсутнє економічне зростання та не створюється база для зростання прибутку.

Основним завданням аналізу інвестиційної діяльності є оцінювання динаміки, ступеня виконання плану і пошук резервів збільшення обсягів інвестицій та підвищення їхньої ефективності.

Серед джерел інформації, які використовують при проведенні аналізу інвестиційної діяльності слід виділити: форму № 2 "Звіт про фінансові результати"; форму № 2-кб "Звіт про будівництво будівель і споруд"; форму № 2-інвестиції "Звіт про капітальні інвестиції"; форму № 2-Б "Звіт про випуск, реалізацію та обіг цінних паперів"; форму № 2-кб (потужності) "Звіт про введення в дію основних фондів,

будівель, споруд та потужностей"; форма № 10-ЗЕЗ "Звіт підприємства (організації) про інвестиції в Україну".

## **10.2. Аналіз обсягів інвестиційної діяльності**

Аналіз обсягів інвестиційної діяльності слід починати з вивчення загальних показників, таких як обсяг валових інвестицій та обсяг чистих інвестицій. В процесі аналізу необхідно вивчити динаміку обсягів інвестицій з урахуванням індексу зростання цін. Поряд з абсолютними показниками слід аналізувати й відносні, такі як обсяг валових і чистих інвестицій на одного працівника, коефіцієнт оновлення основних засобів тощо. Необхідно також зіставити фактичні обсяги інвестицій з потрібною сумою інвестиційних ресурсів, що дасть змогу встановити достатність коштів для інвестиційного процесу.

Після цього слід вивчити динаміку і виконання плану за основними напрямками інвестиційної діяльності: будівництво нових об'єктів, придбання основних засобів, інвестиції в нематеріальні активи, довгострокові фінансові вкладення.

Доцільно проаналізувати також виконання плану інвестування кожного об'єкта будівельно-монтажних робіт і вивчити причини відхилення від плану. На виконання плану будівельних робіт справляють вплив такі фактори: наявність затвердженої проектно-кошторисної документації, обсяги фінансування, забезпеченість будівництва трудовими і матеріальними ресурсами.

Одним із основних показників в аналізі реальних інвестицій є виконання плану введення в дію об'єктів будівництва. Не рекомендується починати будівництво нових об'єктів при невиконанні плану здачі в експлуатацію ще незакінчених, оскільки це призводить до розпорошення коштів між численними об'єктами, зростання термінів будівництва, заморожування капіталу в незавершеному виробництві і, як результат, до зниження віддачі капітальних вкладень та ефективності діяльності підприємства в цілому.

Затягування строків будівництва призводить до збільшення залишків незавершеного будівництва, що не бажано і розцінюється як нераціональне використання інвестованого капіталу. У зв'язку з цим слід з'ясувати, які зміни сталися в залишках незавершеного будівництва за звітний період. Для цього його фактичну суму на кінець року порівнюють з плановою та із сумою на початок року і вивчають причини відхилення від плану.

У процесі аналізу обчислюють технічну готовність кожного об'єкта, яку визначають як відношення планової вартості фактично виконаних робіт з початку будівництва аналізованого об'єкта до його повної планової вартості. Порівняння фактичного рівня технічної готовності об'єктів з плановим показує дотримання термінів тривалості будівництва.

Якщо будівництво ведеться господарським способом, то слід проаналізувати собівартість будівельних робіт. З цією метою фактичну собівартість виконаних робіт порівнюють з кошторисною вартістю капітального будівництва в цілому і по окремих об'єктах.

Після цього вивчають причини перевитрати або економії коштів за кожною статтею витрат з метою пошуку резервів зниження собівартості об'єктів.

Велику частку в загальному обсязі інвестицій становлять витрати на придбання основних засобів. Вивчаючи це питання, слід визначити виконання плану придбання основних засобів за загальним обсягом і за номенклатурою, вчасність їх надходження і встановити їхню відповідність потребам підприємства. При цьому слід мати на увазі, що збільшення суми інвестицій ( $I$ ) на ці завдання могло бути не лише за рахунок кількості придбаного майна ( $K$ ), а й за рахунок підвищення його вартості ( $C$ ). Розрахунок впливу цих факторів можна здійснити методом абсолютних різниць:

$$\Delta I_K = \sum (\Delta K_i \times C_{i0});$$

$$\Delta I_C = \sum (\Delta K_{i1} \times C_i).$$

Слід також вивчити обсяги, динаміку і структуру інвестицій у фінансові інструменти (акції, облігації), спільні підприємства тощо.

### 10.3. Аналіз ефективності реальних інвестицій

Для оцінювання ефективності інвестицій використовують систему показників:

1. Додатковий вихід продукції на гривню інвестицій:

$$E = \frac{ВП_1 - ВП_0}{I}, \text{ де}$$

$E$  — ефективність інвестицій;

$ВП_1, ВП_0$  — валовий обсяг виробництва продукції відповідно при початкових і додаткових інвестиціях;

$I$  — сума додаткових інвестицій.

2. Зниження собівартості продукції з розрахунку на гривню інвестицій:

$$E = \frac{Q_1(C_0 - C_1)}{I}, \text{ де}$$

$C_0, C_1$  — собівартість одиниці продукції відповідно при початкових і додаткових капітальних вкладеннях;

$Q_1$  — річний обсяг виробництва продукції в натуральному вираженні після додаткових інвестицій.

3. Скорочення витрат праці на виробництво одиниці продукції до і після додаткових інвестицій:

$$E = \frac{Q_1(T_{M0} - T_{M1})}{I}, \text{ де}$$

$T_{M0}$  і  $T_{M1}$  — витрати праці на виробництво одиниці продукції відповідно до і після додаткових інвестицій.

Якщо чисельник  $Q_1(T_{M0} - T_{M1})$  поділити на річний фонд робочого часу з розрахунку на одного робітника, то одержимо відносне скорочення кількості робітників як результат додаткових інвестицій.

4. Збільшення прибутку з розрахунку на гривню інвестицій:

$$E = \frac{Q_1(\Pi_1^{OD} - \Pi_0^{OD})}{I}, \text{ де}$$

$\Pi_0^{OD}, \Pi_1^{OD}$  — відповідно прибуток на одиницю продукції до і після додаткових інвестицій.

5. Термін окупності інвестицій:

$$t = \frac{I}{Q_I(\Pi_1^{OD} - \Pi_0^{OD})}, \text{ або } t = \frac{I}{Q_I(C_0 - C_1)}.$$

Всі перелічені показники використовують для комплексного оцінювання ефективності інвестування як у цілому, так і за окремими об'єктами. В процесі аналізу необхідно вивчити динаміку цих показників, виконання плану, провести міжгосподарський порівняльний аналіз, визначити вплив факторів і розробити заходи з підвищення їхнього рівня.

Основним напрямом підвищення ефективності інвестицій є комплексність їхнього використання. Це означає, що за допомогою додаткових інвестицій підприємства мають домагатися оптимальних співвідношень між основними й обіговими коштами, активною і пасивною частинами основних засобів виробництва, силовими й робочими машинами тощо.

Важливими умовами підвищення ефективності інвестиційної діяльності є скорочення термінів і незавершеного будівництва, зниження вартості об'єктів, які здаються в експлуатацію, а також правильна їх експлуатація (повне використання проектних потужностей, недопущення простоїв техніки, обладнання тощо).

При прийнятті рішень у бізнесі про довгострокові інвестиції виникає потреба в прогнозуванні їхньої ефективності. Для цього потрібен довгостроковий аналіз доходів і витрат.

Основними методами оцінювання програми інвестиційної діяльності є:

- а) розрахунок терміну окупності інвестицій ( $t$ );
- б) розрахунок індексу рентабельності інвестицій ( $IR$ );
- в) визначення чистого приведенного ефекту ( $NPV$ );
- г) визначення внутрішньої норми дохідності ( $IRR$ );
- д) розрахунок середньозваженого терміну життєвого циклу інвестиційного проекту, тобто дюрації ( $D$ ).

В основу цих методів покладено порівняння обсягу передбачуваних інвестицій і майбутніх грошових надходжень. Перші два можуть базуватися як на обліковій величині грошових надходжень, так і на дисконтованих доходах, а решта три — тільки на дисконтованих доходах з урахуванням часової компоненти грошових потоків.

*Перший метод оцінювання ефективності інвестиційних проектів* полягає у визначенні терміну, необхідного для того, щоб інвестиції себе окупили. Він є найпростішим і тому найпоширенішим.

Якщо доходи від проекту розподіляються рівномірно за роками, то термін окупності інвестицій ( $t$ ), визначають діленням суми інвестиційних витрат на величину річного доходу.

У разі нерівномірного надходження доходів, термін окупності ( $t$ ), визначають прямим підрахунком числа років, протягом яких доходи відшкодують інвестиційні витрати на проект, тобто доходи зрівняються з витратами.

Слід зазначити, що термін окупності інвестицій можна використати тільки як допоміжний показник. Недолік цього методу в тому, що він не враховує різницю доходів за проектами, які одержують після окупності початкових витрат. Отже, оцінюючи ефективність інвестицій, слід брати до уваги не лише терміни їхньої окупності, а й дохід на вкладений капітал, для чого розраховують *індекс рентабельності* ( $IR$ ) і *рівень рентабельності інвестицій* ( $P$ ):

$$IR = \frac{\text{Очікувана сума доходів}}{\text{Очікувана сума інвестицій}};$$

$$P = \frac{\text{Очікувана сума прибутку}}{\text{Очікувана сума інвестицій}}.$$

Однак і ці показники, розраховані на основі облікової величини доходів, мають свої недоліки: вони не враховують розподілу припливу і відпливу грошових коштів за роками і тимчасову вартість грошей.

Тому більш науково обґрунтованою є оцінка ефективності інвестицій, оснований на методах нарощення (компаундування) або дисконтування грошових надходжень, що враховують зміну вартості грошей у часі, нерівноцінність сучасних і майбутніх благ.

*Сутність методу дисконтування* полягає у визначенні суми грошей, яку буде мати інвестор у кінці операції. Використовуючи цей метод, дослідження грошового потоку проводять від нинішнього до майбутнього. Заданими величинами тут є початкова сума інвестицій, термін і процентна ставка доходності, а величиною яка розраховується — сума коштів, яку буде одержано після завершення операції.

Отже, для визначення вартості, яку матимуть інвестиції через декілька років, при використанні складних процентів застосовують формулу:

$$FV = PV(1 + r)^n, \text{ де}$$

$FV$  — майбутня вартість інвестицій через  $n$  років;

$PV$  — першопочаткова сума інвестицій;

$r$  — ставка процентів у формі десяткового дробу;

$n$  — число років у розрахунковому періоді.

Вираз  $(1 + r)$  є важливою змінною у фінансовому аналізі, становить основу практично всіх фінансових обчислень. Він показує, скільки буде коштувати грошова одиниця через рік. Обернене його значення  $1/(1 + r)$  дає змогу визначити, скільки сьогодні коштує грошова одиниця, яку буде одержано через рік.

При нарахуванні процентів за простою ставкою використовують таку формулу:

$$FV = PV(1 + rn).$$

Якщо доходи за інвестиціями нараховують кілька разів на рік за ставкою складних процентів, то формула для визначення майбутньої вартості вкладу буде мати наступний вигляд:

$$FV = PV\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{nm}, \text{ де}$$

$m$  — число періодів нарахування процентів у році.

Часто виникає необхідність порівняння умов фінансових операцій, що передбачають різноманітні періоди нарахування процентів. У цьому випадку здійснюють приведення відповідних процентних ставок до їхнього річного еквівалента за такою формулою:

$$EFR = \left(1 + \frac{r}{m}\right)^m - 1, \text{ де}$$

$EFR$  — ефективна ставка процента (ставка порівняння);

$m$  — число періодів нарахування;

$r$  — ставка процента.

Якщо відомі величини  $FV$ ,  $PV$  і  $n$ , то можна визначити процентну ставку за формулою:

$$r = \left(\frac{FV}{PV}\right)^{\frac{1}{n}} - 1.$$

Тривалість операції можна визначити, знаючи  $FV$ ,  $PV$  і  $r$ , шляхом логарифмування:

$$n = \frac{\lg\left(\frac{FV}{PV}\right)}{\lg(1+r)}.$$

*Метод дисконтування грошових надходжень (ДГН)* — дослідження грошового потоку у зворотному напрямі — від майбутнього до поточного моменту часу. Він дає змогу привести майбутні грошові надходження до сьогоднішніх умов. Для цього застосовують таку формулу:

$$PV = \frac{FV}{(1+r)^n} = FV \frac{1}{(1+r)^n} = FV \times k_d, \text{ де}$$

$k_d$  — коефіцієнт дисконтування.

Якщо проценти нараховують  $m$  разів на рік, то для розрахунку поточної вартості майбутніх доходів використовують формулу:

$$PV = \frac{FV}{\left(1+\frac{r}{m}\right)^{mn}} = FV \frac{1}{\left(1+\frac{r}{m}\right)^{mn}}.$$

Інакше кажучи, *ДГН* використовують для визначення суми інвестицій, які необхідно вкласти тепер, щоб довести їхню вартість до потрібної величини при заданій ставці процента.

*ДГН* покладено в основу методів визначення чистої (приведеної) поточної вартості проектів, рівня їхньої рентабельності, внутрішньої норми дохідності, дюрації та інших показників.

*Метод чистої поточної вартості (NPV)* передбачає наступне:

1. Визначають поточну вартість витрат ( $I_E$ ), тобто скільки інвестицій треба зарезервувати для проекту.

2. Розраховують поточну вартість майбутніх грошових надходжень від проекту, для чого доходи за кожний рік ( $CF$ ) (кеш-флоу) приводять до поточної дати:

$$PV = \sum_{n=1} \frac{CF_n}{(1+r)^n}.$$

3. Поточну вартість інвестиційних витрат ( $I_E$ ) порівнюють з поточною вартістю доходів ( $PV$ ). Різниця між ними становить чисту вартість доходів ( $NPV$ ):

$$NPV = PV - I_E = \sum_{n=1} \frac{CF_n}{(1+r)^n} - I_E.$$

$NPV$  показує чисті доходи або чисті збитки інвестора від розміщення грошей у проект порівняно зі зберіганням грошей у банку. Якщо  $NPV > 0$ , то проект дасть більший дохід, ніж при альтернативному розміщенні капіталу. Якщо ж  $NPV < 0$ , то проект має дохідність, нижчу від ринкової, і тому гроші вигідніше залишити в банку. Проект не прибутковий і не збитковий, якщо  $NPV = 0$ .

У разі якщо гроші в проект інвестуються не одночасно, а багатократно протягом декількох періодів, то для розрахунку  $NPV$  використовується така формула:

$$NPV = \sum_{n=1} \frac{CF_n}{(1+r)^n} - \sum_{j=1} \frac{I_j}{(1+r)^j} = PV - I_d, \text{ де}$$

$n$  — число періодів одержання доходів;

$j$  — число періодів інвестування коштів у проект;

$I_d$  — дисконтована сума інвестиційних витрат.

Якщо інвестиційні витрати припадають не на кінець кожного періоду (постнумерандо), а на його початок як передоплата (пренумерандо), то для дисконтування інвестиційних витрат застосовують наступну формулу:

$$I_d = \sum_{j=1} \frac{I_j}{(1+r)^{j-1}}.$$

Якщо інвестиції вкладають щоквартально на умовах передоплати, то для їхнього дисконтування застосовують таку формулу:

$$I_d = \sum_{j=1} \frac{\frac{I}{m}}{(1+\frac{r}{m})^{j-1}}$$

Щоквартальне інвестування коштів на умовах передоплати вигідніше для інвестора, ніж передоплата на рік наперед. Дисконтована сума інвестиційних витрат при цьому стає меншою.

Якщо збігаються час і інтервали інвестиційних доходів і витрат, то чистий приведений ефект можна розрахувати наступним чином:

$$NPV = \sum_{n=1} \frac{CF_n - I_n}{(1+r)^n}.$$

*Важливою проблемою для прогнозування ефективності інвестиційних проектів є зростання цін у зв'язку з інфляцією.*

В умовах інфляції для дисконтування грошових потоків треба застосовувати не реальну, а номінальну ставку дохідності. Щоб зрозуміти методику обліку інфляції, необхідно з'ясувати різницю між реальною і номінальною ставками доходу.

Залежність між реальною і номінальною ставками доходу можна виразити так:

$$(1+r) \times (1+m) = 1+d;$$

$$d = (1+r) \times (1+m) - 1, \text{ де}$$

$r$  — необхідна реальна ставка доходу (до поправки на інфляцію);

$m$  — темп інфляції, який вимірюють індексом роздрібних цін;

$d$  — необхідна грошова ставка доходу.

Знаючи номінальну (грошову) ставку дохідності, можна визначити реальну ставку за такою формулою:

$$r = \frac{(1+d)}{(1+m)} - 1 \text{ або } r = \frac{d-m}{1+m}.$$

Якщо витрати і ціни зростають однаковими темпами відповідно до індексу інфляції, то в методах ДГН можна не враховувати інфляцію. Ситуація змінюється,



якщо витрати і ціни зростають різними темпами. Тоді не можна проводити дисконтування грошових надходжень, виражених у постійних цінах за реальною ставкою доходу. Правильний метод — розрахунок фактичних грошових надходжень з урахуванням зростання цін і дисконтування їх за грошовою ставкою доходу.

Розраховують також *дисконтований термін окупності інвестицій*, тобто час, необхідний для того, щоб сума дисконтованих грошових потоків покривала суму дисконтованих інвестиційних витрат. Оскільки дисконтування зменшує грошовий потік, то дисконтований термін окупності проекту завжди триваліший від простого терміну окупності, розрахованого на основі облікової вартості грошових доходів. Дисконтований термін, так само як і простий термін окупності проектів, є показником ліквідності, а не рентабельності проектів. Він же ігнорує грошові доходи, одержані після терміну окупності інвестиційних витрат.

Доповнює цей показник *дисконтований індекс рентабельності інвестиційних проектів*, розрахунок якого виконують за формулою:

$$IR = \sum_{n=1} \frac{CF_n}{(1+r)^n} : I_d .$$

На відміну від чистої поточної вартості цей показник є відносним. Інвестиція стає вигідною, коли її рентабельність перевищує середню норму дохідності за грошовими вкладками на ринку капіталу. Індекс рентабельності зручно використовувати при виборі варіанта проекту інвестування з низки альтернативних. Критерієм вибору є максимальна рентабельність інвестиційного об'єкта.

#### **10.4. Аналіз ефективності фінансових інвестицій**

Фінансове інвестування — це активна форма ефективного використання тимчасово вільних коштів підприємства. Воно може здійснюватися в різноманітних формах, серед яких доцільно виділити:

1. Вкладення капіталу в дохідні фондові інструменти (акції, облігації та інші цінні папери, які вільно обертаються на фінансовому ринку).

2. Вкладення капіталу в дохідні види грошових інструментів, наприклад у депозитні сертифікати.

3. Вкладення капіталу в статутні фонди спільних підприємств з метою не лише одержання прибутку, а й розширення сфери фінансового впливу на інші суб'єкти господарювання, а також одержання більш вигідних джерел сировини або ринків збуту.

У процесі аналізу вивчають обсяг і структуру інвестування у фінансові активи, визначають темпи його зростання, а також дохідність фінансових вкладів в цілому та окремих фінансових інструментів.

*Ретроспективне оцінювання ефективності фінансових вкладень* проводять шляхом зіставлення суми одержаного доходу від фінансових інвестицій з середньою сумою активів цього виду. Середній рівень дохідності вкладеного капіталу (*ДВК*) може змінитися за рахунок:

- структури цінних паперів, які мають різний рівень дохідності ( $ПВ_i$ );
- рівня дохідності цінних паперів кожного виду, які придбало підприємство ( $ДВК_i$ ).

При цьому зміна загального рівня дохідності вкладеного капіталу визначається так:

$$ДВК_{заг} = \sum (ПВ_i \times ДВК_i).$$

Зміна дохідності фінансових вкладень за рахунок зміни:

- структури фінансових вкладень:

$$\Delta ДВК = \sum (\Delta ПВ_i \times ДВК_{i0});$$

- рівня дохідності окремих видів інвестицій:

$$\Delta ДВК = \sum (ПВ_{i1} \times \Delta ДВК_i).$$

Дохідність цінних паперів необхідно порівнювати також з так званим альтернативним (гарантованим) доходом, за який приймають ставку рефінансування, або процент, одержуваний за державними облігаціями або казначейськими зобов'язаннями.

Оцінювання і прогнозування економічної ефективності окремих фінансових інструментів можна проводити за допомогою як абсолютних, так і відносних показників. У першому випадку визначають поточну ринкову ціну фінансового інструмента, за якою його можна придбати, і внутрішню його вартість на підставі суб'єктивної оцінки кожного інвестора. У другому випадку - розраховують його відносну дохідність.

Різниця між ціною і вартістю фінансового активу полягає в тому, що *ціна* — це об'єктивний декларований показник, а внутрішня *вартість* — розрахунковий показник, результат особистого суб'єктивного підходу інвестора.

*Поточна внутрішня вартість будь-якого цінного папера* в загальному вигляді можна розрахувати за формулою:

$$PV_{\phi i} = \sum_{n=1} \left( \frac{CF_n}{(1+d)^n} \right), \text{ де}$$

$PV_{\phi i}$  — реальна поточна вартість фінансового інструменту;

$CF_n$  — очікуваний зворотний грошовий потік в n-му періоді;

$d$  — очікувана або потрібна норма дохідності за фінансовим інструментом;

$n$  — число періодів одержання доходів.

Підставляючи в цю формулу значення передбачуваних грошових надходжень, дохідності і тривалості періоду прогнозування, можна розрахувати поточну вартість будь-якого фінансового інструменту.

Якщо фактична сума інвестиційних витрат (ринкова вартість) за фінансовим інструментом буде перевищувати його поточну вартість, то інвестору немає сенсу придбавати його на ринку, оскільки він одержить прибуток, менший від очікуваного. І навпаки, держателю такого цінного папера вигідно продати його при цих умовах.

Як видно з наведеної вище формули, *поточна вартість фінансового інструменту залежить від трьох основних факторів*: очікуваних грошових надходжень, тривалості прогнозованого періоду одержання доходів і потрібної норми прибутку. Горизонт прогнозування залежить від виду цінних паперів. Для облігацій і привілейованих акцій він звичайно обмежений, а для звичайних акцій дорівнює нескінченності.

Потрібна норма прибутку, яку інвестор закладає в алгоритм розрахунку як дисконт, відображає, як правило, дохідність доступних цьому інвестору альтернативних варіантів вкладення капіталу. Це може бути розмір процентної ставки за банківськими депозитами, рівень процента за урядовими облігаціями, середньозважена ціна інвестиційних ресурсів, бажана норма дохідності тощо.

*Аналіз дохідності облігацій.* Облігація належить до класу цінних паперів, що підтверджує обов'язок емітента відшкодувати номінальну вартість її держателю в передбачений термін з виплатою фіксованого процентного доходу. За формами виплати доходів вони поділяються на процентні і дисконтні.

*За процентними облігаціями* умови емісії передбачають періодичну виплату процентів відповідно до встановленої на них купонної ставки. Розрізняють облігації з фіксованою і плаваючою ставкою процента, що змінюється залежно від рівня інфляції або ставки процента за кредит. Проценти за ними можуть виплачувати рівномірно або в кінці їх погашення.

*За дисконтними облігаціями* в умовах емісії виплату процентного доходу не передбачено. Дохід держателя облігації утворюється як різниця між номінальною вартістю облігації і ціною її придбання, яку встановлюють на дисконтній основі. Така облігація генерує грошовий потік тільки один раз, у момент її погашення.

Особливості формування зворотного грошового потоку за окремими видами цінних паперів зумовлюють різноманітність моделей визначення їхньої поточної вартості.

*Базисна модель оцінювання поточної вартості облігацій з періодичною виплатою процентів* така:

$$PV_{обл} = \sum_{n=1}^t \left( \frac{CF_n}{(1+d)^n} \right) + \frac{N_{обл}}{(1+d)^t}, \text{ де}$$

$PV_{обл}$  — поточна вартість облігацій з періодичною виплатою процентів;

$CF_n$  — сума одержаного процента у кожному періоді (добуток номіналу облігації на оголошену ставку процента ( $N_{обл} \times k$ ));

$N_{обл}$  — номінал облігації, що погашається в кінці терміну її обертання ( $t$ );

$k$  — річна купонна ставка процента.

Поточна вартість облігації залежить від величини ринкової процентної ставки і терміну до погашення. Якщо  $d > k$ , то поточна вартість облігації буде менша від номіналу, тобто облігацію будуть продавати з дисконтом. Якщо  $d < k$ , то поточна вартість облігації буде більша від номіналу, тобто облігація продається з премією. Якщо  $d = k$ , то поточна вартість облігації дорівнює її номіналу.

Тобто, що якщо дохідність облігації не змінюється протягом терміну її обороту, то зі зменшенням терміну до погашення величина дисконту чи премії буде падати. Причому ці зміни суттєвіші з наближенням терміну погашення.

Дохід за купонними облігаціями складається, по-перше, з періодичних виплат процентів (купонів), по-друге, з курсової різниці між ринковою і номінальною ціною облігації. Тому для характеристики дохідності купонних облігацій використовують декілька показників:

а) купонну дохідність, ставку якої оголошують при випуску облігацій;

б) поточну дохідність, яка визначається відношенням процентного доходу до ціни купівлі облігації:

$$Y = \frac{N_{обл} \times k}{P}, \text{ де}$$

$N_{обл}$  — номінал облігації;  
 $k$  — купонна ставка процента;  
 $P$  — ціна купівлі облігації;

в) дохідність на погашення:

$$YTM = \frac{CF + (F - P) : n}{(F + P) : 2}, \text{ де}$$

$CF$  — сума річного купонного доходу за облігацією;  
 $F$  — ціна погашення;  
 $P$  — ціна покупки;  
 $n$  — число років до погашення.

*Модель оцінювання поточної вартості купонних облігацій з виплатою всієї суми процентів при її погашенні:*

$$PV = \frac{N + (N \times k \times n)}{(1 + d)^n}, \text{ де}$$

$N \times k \times n$  — сума процентів за облігацією, яку виплачують у кінці терміну її обороту.

*Модель оцінювання поточної вартості облігацій, які реалізують з дисконтом без виплати процентів:*

$$PV_{обл} = \frac{N_{обл}}{(1 + d)^n}.$$

*Модель дохідності дисконтних облігацій:*

- за ефективною ставкою процента:

$$YTM = \sqrt[n]{\frac{N}{P} - 1};$$

- за ставкою простих процентів:

$$YTM = \frac{N - P}{P} = \frac{T}{t}, \text{ де}$$

$N$  — номінал облігації (ціна погашення);  
 $P$  — ціна покупки облігації;  
 $T$  — кількість календарних днів у році;  
 $t$  - число днів до погашення облігації.

*Аналіз дохідності акцій.* Акція є цінним папером, що засвідчує участь її власника у формуванні статутного капіталу акціонерного товариства і дає право на одержання відповідної частки його прибутку у формі дивіденду і накопиченого капіталу. Для оцінювання поточної вартості й дохідності акцій необхідно враховувати тип акції (привілейовані чи прості), визначений чи невизначений термін її обігу, вид дивідендних виплат (з стабільним, чи з таким, що постійно зростає або коливався, рівнем дивідендів).

*Модель оцінювання поточної вартості привілейованих і простих акцій зі стабільним (фіксованим) рівнем дивідендів* визначають відношенням суми річного дивіденду до ринкової норми дохідності:

$$PV = \frac{D_i}{d}.$$

Для оцінювання поточної вартості акції при її використанні протягом невизначеного періоду часу зазвичай використовують таку модель:

$$PV_{акц} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+d)^t}, \text{ де}$$

$PV_{акц}$  — поточна вартість акції, що використовується протягом невизначеного періоду часу;

$D_t$  — передбачувана для одержання сума дивідендів у  $t$  періоді;

$d$  — альтернативна норма дохідності;

$t$  — число періодів, які ввійшли до розрахунку.

Поточну вартість акцій з рівномірно і постійно зростаючим рівнем дивідендів визначають так (модель Гардона):

$$PV_{акц} = \frac{D_1(1+h)}{d-h}, \text{ де}$$

$D_1$  — сума останнього виплаченого дивіденду;

$h$  — темпи приросту дивідендів у формі десяткового дробу.

Поточну вартість акцій з рівнем дивідендів, що коливається, визначають так:

$$PV_{акц} = \frac{D_1}{(1+d)} + \frac{D_2}{(1+d)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+d)^n}, \text{ де}$$

$D_1 - D_n$  — сума дивідендів, прогнозована для одержання в  $n$ -му періоді.

Для визначення поточної вартості акцій, що використовуються протягом визначеного терміну, застосовують таку модель:

$$PV_{акц} = \sum_{n=1}^t \frac{D_n}{(1+r)^n} + \frac{KB}{(1+r)^t}, \text{ де}$$

$KB$  — курсова вартість акції в кінці періоду її реалізації;

$n$  — число періодів використання акції.

Дохід від акцій складається із суми одержаних дивідендів і доходу від приросту їхньої вартості. Поточну дохідність визначають відношенням суми дивідендів за акцією за останній рік до курсової вартості акції:

$$Y_{ном} = \frac{D}{P_a} 100\%.$$

Курсову вартість акції розраховують, порівнюючи з банківською депозитною ставкою ( $r_d$ ):

$$P_a = \frac{D}{r_d} 100\%.$$

Кінцева дохідність акції ( $Y$ ) — це відношення суми сукупного доходу до її початкової вартості:

$$Y = \frac{D_1 + (P_1 - P_0)}{P_0} = \frac{D_1}{P_0} + \frac{P_1 - P_0}{P_0} = Y_d + Y_c, \text{ де}$$

$D_1$  — дохід у формі одержаних дивідендів;

$P_1$  — ринкова ціна акції на поточний момент, за якою її може бути реалізовано;

$P_0$  — ціна придбання акції;

$Y_d$  — дивідендна дохідність акції;

$Y_c$  — капіталізована дохідність акції.

Використовуючи наведені моделі, можна порівняти вигідність інвестицій у різноманітні фінансові інструменти і вибрати найоптимальніший варіант інвестиційних проектів.

При цьому слід враховувати, що *дохідність вкладень, виражена в різних валютах, не зіставна*. Наприклад, якщо процентна ставка у гривнях вища, ніж процентна ставка в іноземній валюті, то не можна зробити висновок про невикладення грошей у гривневий депозит.

*Дохідність у гривнях і дохідність в іноземній валюті пов'язані таким співвідношенням:*

$$Y_r = \frac{K_2}{K_1} (1 + Y_s) - 1;$$

$$Y_s = \frac{K_1}{K_2} (1 + Y_r) - 1, \text{ де}$$

$Y_r$  — дохідність у гривнях;

$Y_s$  — дохідність у іноземній валюті;

$K_2, K_1$  — курс валюти при продажу і при придбанні відповідно.

Отже, знаючи курси валют і дохідність фінансового активу в одній з валют, можна визначити його дохідність в іншій валюті.

Рівень дохідності інвестицій у конкретні цінні папери залежить від наступних факторів:

- від зміни рівня процентних ставок на грошовому ринку позичкових капіталів і курсу валют;
- від ліквідності цінних паперів, що визначається часом, необхідним для конвертації фінансових інвестицій у готівкові кошти;
- від рівня оподаткування прибутку і приросту капіталу для різних видів цінних паперів;
- від розміру трансакційних витрат, пов'язаних з процедурою купівлі-продажу цінних паперів;
- від частоти і часу надходження процентних доходів;
- від рівня інфляції, попиту і пропозиції та інших факторів.

## **10.5. Аналіз ефективності інноваційної діяльності**

Під інноваціями розуміють прибуткове використання нововведень у вигляді нових технологій, видів продукції, процесів. Інноваційна діяльність спрямована на практичне використання наукового, науково-технічного результату та інтелектуального потенціалу для одержання нової, радикально поліпшеної продукції, технології її виробництва з метою підвищення її конкурентоспроможності та зміцнення ринкових позицій підприємства. Інновації прийнято розглядати як основний фактор, який забезпечує зростання й процвітання підприємства. Основними цілями інновацій є мінімізація собівартості продукції та підвищення її конкурентних переваг.

Розробка інновацій — один з основних напрямів стратегічного аналізу, що здійснюється на рівні вищих органів управління підприємством. Основні його завдання:

- визначення техніко-економічних характеристик інновації, оцінка її якості, підвищення рівня конкурентоспроможності продукції;

- визначення суми інвестицій на розробку і впровадження інновації;
- визначення можливостей для розробки інновації: фінансових, кадрових, матеріально-технічних;
- визначення строку окупності інновації;
- оцінювання ефективності інновації.

Для оцінювання ефективності інновацій на рівні підприємства застосовують широку систему показників, які можна об'єднати у три групи.

До *першої групи* належать показники, які характеризують виробничий ефект від застосування інновації.

#### 1.1. Приріст доданої вартості ( $\Delta DV$ ) за рахунок інновації:

$$\Delta DV = DV_1 - DV_0, \text{ де}$$

$DV_1, DV_0$  — додана вартість відповідно після і до застосування нововведення.

#### 1.2. Приріст доходу ( $\Delta D$ ) за рахунок застосування інновації:

$$\Delta D = D_1 - D_0, \text{ де}$$

$D_1, D_0$  — дохід, що включає прибуток і амортизацію відповідно після і до застосування нововведення.

#### 1.3. Економія від зниження собівартості продукції:

$$E = Q_1(C_0 - C_1), \text{ де}$$

$C_0, C_1$  — собівартість одиниці продукції відповідно до і після інновації;

$Q_1$  — річний обсяг виробництва продукції в натуральному вираженні після застосування нововведення.

#### 1.4. Скорочення витрат праці на виробництво продукції:

$$E = Q_1(T_{M0} - T_{M1}), \text{ де}$$

$T_{M0}, T_{M1}$  — відповідно витрати праці на виробництво одиниці продукції до і після застосування нововведення.

Якщо цю економію розділимо на річний фонд робочого часу одного працівника, то одержимо відносне скорочення кількості працівників у результаті інновації.

До *другої групи* належать показники, які характеризують фінансову ефективність нововведень.

#### 2.1. Приріст прибутку до виплати відсотків і податків ( $\Delta EBIT$ ):

$$(\Delta EBIT) = EBIT_1 - EBIT_0, \text{ де}$$

$EBIT_1, EBIT_0$  — сума прибутку від операційної діяльності до виплати відсотків і податків відповідно після і до застосування нововведень.

#### 2.2. Приріст чистого прибутку після виплати відсотків і податків ( $\Delta ЧП$ ):

$$\Delta ЧП = ЧП_1 - ЧП_0.$$

Приріст загальної норми прибутковості продукції, обчисленої відношенням прибутку від реалізації продукції до виплати відсотків і податків до суми чистої виручки ( $\Delta P_{\text{заг}}$ ):

$$\Delta P_{\text{заг}} = P_{\text{заг}1} - P_{\text{заг}0}.$$

2.4. Приріст чистої норми прибутковості продукції, обчисленої відношенням чистої прибутковості від реалізації продукції після виплати відсотків і податків до суми чистої виручки ( $\Delta P_{ч}$ ):

$$\Delta P_{ч} = \Delta P_{ч1} - \Delta P_{ч0}.$$

До *третьої групи* належать показники інвестиційної ефективності інновацій. Тут використовується та сама система показників, що й для оцінки ефективності реальних інвестицій: чистий приведений ефект, індекс рентабельності, дисконтований строк окупності. Особливість полягає лише в тому, що тут треба враховувати всю суму інвестиційних витрат підприємства в комерціалізацію інновації, починаючи з інвестицій на науково-дослідні та дослідно-конструкторські розробки й закінчуючи процесом запуску у виробництво й виходу продукції на ринок.

### Контрольні запитання

1. В чому полягає економічна сутність інвестицій?
2. Які ключові параметри лежать в основі класифікації інвестицій за їх видами?
3. Що таке інвестиційний проект? Назвіть основні етапи його здійснення.
4. Які завдання та методи оцінювання інвестиційних проектів Ви знаєте?
5. Аналіз альтернативних проектів.
6. Аналіз інвестиційних проектів в умовах інфляції та ризику.
7. Яким чином здійснюється оцінювання інвестицій в інноваційну діяльність.
8. Охарактеризуйте методику здійснення аналізу інвестиційної чутливості проекту.
9. Порядок проведення оцінки інвестицій у боргові цінні папери.
10. Методика оцінки інвестицій у пайові цінні папери.
11. Оцінка та види дохідності фінансових активів.

### Тести для перевірки знань

1. *Вкладення грошових коштів у реконструкцію виробництва передбачають такі інвестиції:*

- А) фінансові;
- Б) реальні;
- В) інноваційні;
- Г) інтелектуальні.

2. *“Чисті” інвестиції це:*

- А) обсяг всіх інвестицій у звітному періоді;
- Б) загальний обсяг інвестицій зменшений на суму амортизаційних відрахувань у звітному періоді;
- В) загальний обсяг інвестицій зменшений на суму інвестицій в цінні папери, корпоративні права та інші фінансові інструменти;
- Г) обсяг інвестицій направлений на оновлення матеріально-технічної бази підприємства.

3. *Для оцінювання ефективності “реальних” інвестицій використовують наступні показники:*



- А) коефіцієнт котирування;
- Б) дивідендна дохідність;
- В) індекс рентабельності інвестицій;
- Г) коефіцієнт оборотності інвестицій.

4. Метод чистого приведенного ефекту належить до групи методів оцінювання інвестиційних проектів, які ґрунтуються:

- А) на облікових оцінках;
- Б) на імовірних оцінках;
- В) на прогнозних оцінках;
- Г) на дисконтованих оцінках.

5. З якою величиною (для того щоб прийняти рішення про доцільність реалізації інвестиційного проекту) порівнюють норму рентабельності інвестицій:

- А) з індексом рентабельності;
- Б) з величиною чистого приведенного ефекту;
- В) з «1»;
- Г) з «0».

6. Відношення ринкової ціни облігації до її номінальної вартості визначає:

- А) попит облігації на ринку цінних паперів;
- Б) конверсійну вартість облігації;
- В) курс облігації;
- Г) викупну ціну облігації.

7. Поточна ринкова ціна акції ще має назву:

- А) конверсійна ціна;
- Б) курсова ціна;
- В) емісійна ціна;
- Г) облікова ціна.

8. З наведених нижче показників як відношення ринкової ціни акції на її дохід розраховується:

- А) прибутковість акції;
- Б) дивідендна дохідність акції;
- В) коефіцієнт котирування акції;
- Г) цінність акції.

9. Дивідендна дохідність акції розраховується:

- А) відношенням дивіденду за акцією до її ринкової ціни;
- Б) добутком дивіденду за акцією до її коефіцієнта котирування;
- В) діленням дивіденду за акціями на її прибуток;
- Г) відношенням дивіденду за акцією до її номінальної ціни.

10. Модель оцінювання поточної вартості привілейованих і простих акцій зі стабільним (фіксованим) рівнем дивідендів визначають так:

А)  $PV = \frac{D_i}{d}$ ;

Б)  $PV = \frac{D_1(1+h)}{d-h}$ ;

В)  $PV = \frac{D_1}{(1+d)} + \frac{D_2}{(1+d)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+d)^n}$ ;

Г)  $PV = \sum_{n=1}^t \frac{D_n}{(1+r)^n} + \frac{KB}{(1+r)^t}$ .

## Навчальні завдання

### Завдання 1.

Визначити ціну авансованого капіталу. Зробити висновки.

Таблиця 1

Вихідні дані для аналізу авансованого капіталу

Показник	За звітний рік
1. Додатковий капітал, тис. грн.	120
2. Дебіторська заборгованість, тис. грн.	3248
3. Кредиторська заборгованість тис. грн.	6635
4. Запаси, тис. грн.	11389
5. Резервний капітал, тис. грн.	256
6. Необоротні активи, тис. грн.	48221
7. Короткострокові кредити, тис. грн.	810
8. Статутний капітал, тис. грн.	407
9. Грошові активи, тис. грн.	309
10. Чистий прибуток, тис. грн.	235,9
11. Витрати на виробництво, тис. грн.	11367
12. Довгострокові кредити, тис. грн.	472
13. Ставка податку на прибуток	25%
14. Ставка банківського відсотка за	
а) довгостроковими кредитами	43%
б) короткостроковими кредитами	26%

### Завдання 2.

Розрахуйте реальну ставку процентів річних з урахуванням інфляції, якщо банк надає кредит під 30 % річних за річний кредит, а сума кредиту і проценти за ним повертаються в кінці року. Річний рівень інфляції становив 25 %. За результатами розрахунків зробити висновки.

### Завдання 3.

Визначте суму доходу від фінансової операції за методом нарощення, якщо гроші вкладено в комерційний банк під 30 % річних у сумі 5000 грн. на два роки з квартальним нарахуванням процентів.

### Завдання 4.

Визначте ставку дисконту, якщо приведена вартість 200 тис. грн., виплачуваних через два роки, дорівнює 150 тис. грн.

### Завдання 5.

Визначте реальну ставку дохідності, якщо номінальна процентна ставка дорівнює 25 %, річний темп інфляції — 20 % .

### Завдання 6.

Визначте реальну ціну залученого капіталу в процентах, якщо підприємство уклало договір на одержання короткострокового кредиту в сумі 100000 грн. під 15 % на 12 місяців. Потрібне забезпечення кредиту в розмірі 20 % від суми кредиту, яке залишається як застава в банку і яке вносять на депозитний рахунок під 10 % річних. Проценти за кредит включають у собівартість продукції, ставка податку на прибуток — 25 %, прогнозований темп інфляції — 10 %.

### Завдання 7.

Для кожного з наведених нижче проектів розрахуйте чисту поточну вартість (*NPV*), дисконтований індекс рентабельності (*IR*), дисконтований термін окупності інвестицій, внутрішню норму дохідності і дюрацію. За проектом А інвестування будуть здійснювати щомісячно на умовах передоплати. Грошові доходи будуть надходити два рази на рік у кінці періоду. За проектом В інвестиційні доходи і витрати — у кінці кожного року. За проектом С — інвестиції одноразові, доходи будуть надходити на початку кожного року. Альтернативна ставка дохідності — 10 % річних. Вихідні дані представлені у табл. 2.

Таблиця 2

Вихідні дані для аналізу інвестиційних проектів

Показник	Проекти		
	А	Б	В
Інвестиції в проект, тис. грн.	500	800	1000
1-й рік	500	200	-
2-й рік	-	600	-
Дохід від проекту, тис. грн.			
1-й рік	-	-	400
2-й рік	300	-	400
3-й рік	300	500	400
4-й рік	300	400	400
5-й рік	300	300	-

### Завдання 8.

Вивчити стан і динаміку основних напрямків інвестиційної діяльності підприємства: будівництво нових об'єктів, придбання основних засобів, інвестиції в нематеріальні активи, довгострокові фінансові вкладення (табл. 3). Зробити висновки.

Таблиця 3

Показники виконання плану інвестицій

Вид інвестицій	Обсяг інвестицій, тис. грн.		Відхилення від плану	
	план	факт	тис. грн.	%
<i>I</i>	2	3	4	5
Будівельно-монтажні роботи у тому числі:	5040	4768		
1. гаража	880	880		
2. складу	3520	2568		

3. інших об'єктів	1160	1325		
Придбання основних засобів	2400	2592		
Придбання нематеріальних активів	400	480		
Довгострокові фінансові вкладення	800	800		
Всього інвестицій	8640	8640		

### Завдання 9.

Провести аналіз ефективності використання довгострокових фінансових вкладень (табл. 4). Зробити висновки.

Таблиця 4

### Аналіз ефективності використання довгострокових фінансових вкладень

Показник	Період		Відхилення
	базисний	звітний	
Сума довгострокових фінансових вкладень, тис. грн. у тому числі:	4000	4800	
в акції	3200	4320	
в облігації	800	480	
Частка, %:			
акцій			
облігацій			
Дохід, тис. грн.:			
від акцій	480	690	
від облігацій	80	50	
Доходність довгострокових фінансових інвестицій, %			
у тому числі:			
акцій			
облігацій			

## РОЗДІЛ 11

### КОМПЛЕКСНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

#### 11.1. Сутність та завдання комплексного фінансового аналізу

Комплексна оцінка фінансового стану підприємства передбачає визначення економічного потенціалу суб'єкта господарювання або, іншими словами, вона дає змогу забезпечити ідентифікацію його місця в економічному середовищі. Оцінка майнового та фінансово-економічного стану підприємства створює необхідну інформаційну базу для прийняття різноманітних управлінських та фінансових рішень щодо проблемних питань 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 банкрутство. Результативні показники комплексного аналізу потенційним інвесторам підприємства необхідні для розробки інвестиційних проектів та прийняття рішень щодо фінансування, кредиторам — для обґрунтування рішень про надання кредиту, його обсягів та умов.

Таким чином, забезпечуючи різносторонні інтереси користувачів результатів комплексного фінансового аналізу, останній 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.

#### 11.2. Організація процесу проведення комплексного фінансового аналізу

З метою забезпечення реалізації основних завдань комплексного фінансового аналізу висувається низка *вимог до організації процесу його проведення*. Серед них доцільно виділити наступні.

1. Методологічна база комплексного аналізу повинна базуватись на таких методиках, які давали б змогу в обмежені строки оцінити фінансовий стан суб'єкта господарювання. Слід відзначити, що за тривалістю процедура проведення комплексного аналізу серед інших видів фінансового аналізу підприємства посідає друге місце, поступаючись лише експрес-аналізу. Якщо експрес-аналіз протягом одного—двох днів на основі даних фінансової звітності повинен виявити та ідентифікувати проблемні напрямки фінансово-господарської діяльності підприємства, то комплексний фінансовий аналіз протягом двох—трьох тижнів проведення процедури оцінки фінансового стану підприємства має не тільки

ідентифікувати проблемні елементи, а й зробити обґрунтовані висновки щодо розвитку тенденції зміни фінансового стану суб'єкта господарювання в цілому, використовуючи форми фінансової звітності, а також розшифровки статей звітності, дані аналітичного обліку, аудиторського звіту та інші наявні та доступні джерела інформації.

2. На основі практичних результатів проведення комплексного фінансового аналізу аналітиками було напрацьовано досить ефективний прийом організації аналізу фінансових звітів — *порівняльний аналіз* (внутрішньогосподарський аналіз зведених показників фінансової звітності за окремими напрямками діяльності самого підприємства та його дочірніх підприємств або міжгосподарський аналіз показників даного підприємства у порівнянні з відповідними показниками конкурентів, середньогалузевими чи середніми показниками). Залежно від поставленого завдання щодо організації комплексного фінансового аналізу конкретного об'єкта господарювання необхідно насамперед визначитись з оптимальною базою для порівняння значень аналітичних індикаторів — значень фінансових показників. Так, базою для забезпечення порівняльного аналізу можуть бути:

- середньогалузеві значення показників;
- показники фінансово-господарської діяльності підприємств, які є лідерами у галузі, до якої належить об'єкт дослідження;
- певні нормативні значення фінансових показників 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.

3. Для здійснення комплексного аналізу необхідно забезпечити формування групи показників, які б у своїй сукупності відповідали вимогам комплексної характеристики поточного стану підприємства та перспектив його подальшого розвитку. При цьому слід пам'ятати, що використання надлишкової кількості фінансових коефіцієнтів може спричинити втрату часу на математичне та аналітичне забезпечення дослідження функціонально взаємозалежних між собою показників (наприклад, індекс постійного активу та коефіцієнт маневреності власних коштів). Це, у свою чергу, 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.

4. Ефективність комплексного аналізу значною мірою залежить від можливості побудови адекватної системи однозначності інтерпретації результатів математичної та аналітичної обробки визначеної групи цільових показників з метою

попередження та уникнення двозначності висновків, протиріч у поглядах окремих експертів щодо ідентифікації становища об'єкта дослідження.

У сучасній практиці фінансового аналізу загалом та комплексного аналізу зокрема поширеним засобом досягнення визначеної вище мети є розроблення системи ранжування, відповідно до якої кожному значенню цільового показника відповідає однозначно визначений ранг, а сума рангів, отриманих даним підприємством за результатами аналізу, є підставою для однозначної характеристики його фінансово-економічного становища, розвитку тенденцій його зміни та перспектив подальшого функціонування. Таким чином, відособлена оцінка окремих сторін фінансово-господарської діяльності підприємства на основі математичного моделювання органічно компонується в єдиному інтегральному фінансовому показнику. Отриманий у результаті комплексного аналізу інтегрований показник є характеристикою об'єкта аналізу — підприємства щодо його відповідності поточним ринковим умовам. Наступні висновки є інформаційною основою для виконання поставленого управлінського завдання та дають змогу зробити обґрунтовані висновки про фінансовий стан підприємства в цілому.

Поряд із процесом організації комплексного аналізу, певним критеріям має відповідати і його інформаційна база. Вхідні дані, на основі яких у результаті математичної та аналітичної обробки буде визначено абсолютне значення цільового інтегрованого показника, мають відповідати сукупності критеріїв, застосування яких забезпечується такими правилами:

- проведення комплексного аналізу здійснюється на основі системи цільових фінансових показників та коефіцієнтів відповідно до обраної методики оцінки фінансового стану об'єкта дослідження;

- вхідна інформація щодо фінансово-господарської діяльності підприємства — об'єкта дослідження, що надається для подальшої її обробки, має бути повною та достовірною;

- цільові показники обраної методики, як і вхідна фінансова інформація, повинні бути приведені до зіставних одиниць виміру, що забезпечує можливість їх адекватної математичної та аналітичної обробки;

- кожен із сукупності фінансових показників та коефіцієнтів, який закладається в інформаційну основу моделювання цільового фінансового показника, має бути максимально інформативним;

- обґрунтування вибору методів статистичного, математичного та аналітичного моделювання з метою адекватної консолідації вхідних інформаційних ресурсів та подальшої ідентифікації на їх основі цільового показника системи комплексного фінансового аналізу;

- формування цілісної картини фінансового стану підприємства на основі визначення цільового фінансового показника як результуючого відносно усталеної сукупності відособлених фінансових показників, які характеризують окремі сторони фінансово-господарської діяльності підприємства — об'єкта дослідження;

- здійснення порівняльного аналізу системи інтегральних показників, отриманих у результаті математичної та аналітичної обробки первинної вхідної інформації в динаміці, а також порівняння з іншими показниками, прийнятими за орієнтири.

Ключовим елементом процедури комплексного аналізу фінансового стану підприємства є *модель обробки вхідної інформаційної бази*. Така модель являє собою

обґрунтований відповідно до специфічних характеристик конкретного випадку процедури комплексного аналізу органічний синтез математичних, статистичних та аналітичних методів дослідження.

Загалом в організації процесу комплексного фінансового аналізу можна виділити декілька взаємозв'язаних етапів, сутнісне наповнення яких може відрізнятися залежно від мети аналізу, хоча виконуватись при цьому будуть аналогічні функції.

На *першому етапі* замовник комплексного аналізу забезпечує постановку цільової функції моделі обробки вхідної інформаційної бази. Адекватна постановка цільової функції має сформулювати чітко розуміння мети комплексного аналізу в окремо взятому випадку, а також специфіки цього випадку. Таким чином, до виконавців дослідження підприємства доводиться цільова функція комплексного фінансового аналізу, яка передбачає наступні елементи:

- об'єкт дослідження та його специфіка (галузева приналежність, форма власності, величина підприємства, ринкова позиція та рівень монополізації галузі тощо);

- інформаційна база та її часові лаги (фінансова звітність за рівнозначні часові проміжки);

- мета та завдання проведення дослідження (ідентифікація ділової надійності, оцінка кредитоспроможності, прогнозування банкрутства тощо);

- сукупність напрямків аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства — об'єкта дослідження, які є складовими узагальнюючого інтегрального показника (ефективність підприємницької діяльності, ризикованість діяльності, довгострокові та короткострокові перспективи платоспроможності, ефективність управління підприємством тощо);

- форма подання кінцевої (вихідної) інформації (визначення абсолютної величини інтегрального показника, формування порівняльної таблиці тощо);

- методика формування пропозиції щодо провадження заходів з метою забезпечення досягнення мети комплексного фінансового аналізу.

На *другому етапі* передбачається обґрунтування процедур та проведення первинної обробки, узагальнення та консолідації вхідної фінансової інформації. Практична реалізація такої первинної обробки інформації має відповідати критеріям оперативності формування та отримання готової для подальшої математичної обробки фінансової інформації.

Отже, для забезпечення виконання завдань другого етапу моделі, що розглядається, здійснюються наступні процедури:

- групування інформаційних джерел відповідно до визначених напрямків дослідження фінансового стану об'єкта аналізу та формування об'єктів спостереження (платоспроможність, ділова активність, фінансові результати, майно підприємства тощо);

- формування відповідно до специфіки цільової функції сукупності фінансових показників та коефіцієнтів як форми узагальнення даних за згрупованими інформаційними джерелами;

- обґрунтування вибору форм обробки вхідної інформації відповідно до визначеної сукупності показників.

*Третій етап* моделі обробки вхідної інформаційної бази передбачає забезпечення технічної реалізації методичних засад, визначених на першому етапі



моделі, на основі обґрунтованої на другому етапі сукупності сфер аналізу та об'єктів дослідження. При цьому забезпечується вибір необхідної методики (поєднання математичних, статистичних та/або аналітичних моделей) консолідації результатів первинної обробки вхідної інформації за певними напрямками дослідження, визначення структури та порядку формування цільового інтегрального показника як вихідної інформації комплексного фінансового аналізу. Ефективність комплексного фінансового аналізу та адекватність кінцевих результатів поставленим завданням забезпечується доцільністю вибору інструментарію, що здійснюється на даному етапі, та обґрунтованістю такого вибору.

Інструментарій, що може бути використаний виконавцем комплексного аналізу для обробки вхідної фінансової інформації, широко представлений у літературі з питань фінансового аналізу цілим рядом формалізованих методик, які відповідно до специфіки їх загальних характеристик, можна об'єднати у три групи:

- ранжування фінансових показників та коефіцієнтів;
- розрахунок інтегрального показника фінансового стану досліджуваного підприємства;
- порівняння розрахункових показників з еталонними величинами.

Отримання формалізованих даних математичного, статистичного та аналітичного узагальнення вхідної фінансової інформації щодо досліджуваного підприємства не завершує процедури комплексного фінансового аналізу, оскільки вони потребують відповідної інтерпретації та пояснення, яке відбувається на *четвертому етапі* моделі обробки вхідної інформаційної бази. Інтерпретація результатів обробки фінансової інформації має здійснюватися виходячи зі сталої однозначної системи критеріїв, що відповідають напрямкам комплексного аналізу та запитам замовників дослідження.

При цьому формулювання висновків щодо об'єкта дослідження на підставі проведених розрахунків не тільки дає можливість замовникам комплексного аналізу одержати відповіді на поставлені ними питання, але є основою прогнозування зміни економічного потенціалу об'єкта дослідження. Таким чином, органічним доповненням до попереднього етапу комплексного аналізу є процес формування сценаріїв майбутнього тренду фінансово-господарської діяльності підприємства, що здійснюється на останньому — *п'ятому етапі*.

### **11.3. Базова формалізована методика комплексного фінансового аналізу**

Для з'ясування специфіки управління комплексним фінансовим аналізом на етапі обробки вхідної інформаційної бази, інтерпретації результатів обробки та формування трендів подальшого розвитку фінансово-господарської діяльності підприємства доцільно ознайомитись з існуючими методиками. Для спрощення розуміння методик та алгоритмів, які пропонуються для розгляду, подамо їх у формі практичного прикладу їх використання.

Особливості практичної реалізації обробки вхідної інформаційної бази на основі формування ранжованого ряду фінансових показників та коефіцієнтів можна розглянути на одному з наведених нижче алгоритмів.

Ранжування фінансових показників та коефіцієнтів здійснюється наступним чином (результуючі дані першого та другого етапів);

1. Визначається об'єкт дослідження (наприклад, підприємство «Омега 1»).

2. Визначаються напрямки дослідження:

- майновий стан (А),
- ліквідність та платоспроможність (L),
- рентабельність (R),
- акціонерний капітал (Е).

3. Формується сукупність цільових показників.

4. Визначаються інтервали для ранжування розрахункових значень кожного із цільових показників (межі інтервалів залежать від специфіки підприємства, вони можуть вільно варіювати відповідно до цілей та завдань комплексного аналізу, які ставляться його замовниками. При цьому основою для обґрунтування встановлення тих чи інших меж інтервалів може слугувати досвід попередніх комплексних досліджень підприємства, нормативно-правові вимоги, індикативні показники, розроблені вітчизняними і зарубіжними практиками та науковцями тощо).

5. Визначення рангу кожного інтервалу — порядок рангу того чи іншого інтервалу має враховувати поточну ринкову позицію досліджуваного підприємства та його цілей у довгостроковому періоді (табл. 11.1).

Таблиця 11.1.

Визначення рангу кожного інтервалу

Рівень інтервалу	Ранг цільового показника	Інтервал сукупного рангу підприємства
Незадовільний	-3	[-30; -6]
Нормальний	0	[-5; 5]
Достатній	1	[6; 19]
Високий	3	[20; 30]

6. Формою подання кінцевої інформації визначено:

- порядок рангу кожного фінансового показника чи коефіцієнта;
- розрахунок сукупного рангу підприємства. Сукупний ранг визначається як сума рангів окремих елементів сукупності цільових показників (відповідно, максимальне значення сукупного рангу становить 30 — добуток кількості цільових показників та максимального рангу), а також приведений ранг підприємства — об'єкта дослідження шляхом його приведення до інтервалу [-3 – +3], приймаючи рівнозначними кожен із напрямків дослідження (окремі коефіцієнти в межах напрямків дослідження мають однакову вагу).

Абсолютне значення приведенного рангу підприємства — об'єкта дослідження розраховується за такою формулою:

$$Z = \alpha_A \sum_{i=1}^n \beta_i^A A_i + \alpha_L \sum_{i=1}^n \beta_i^L L_i + \alpha_R \sum_{i=1}^n \beta_i^R R_i + \alpha_Q \sum_{i=1}^n \beta_i^Q Q_i, \text{ де}$$

$\alpha_i$  — коефіцієнти ваги напрямків дослідження;  $\beta_i^j$  — коефіцієнти ваги цільових показників за окремими напрямками відповідно.

Зважаючи на викладені вище припущення про рівнозначність напрямків дослідження та цільових показників вище наведена формула матиме такий вигляд:

$$Z = \frac{1}{4} \sum_{i=1}^3 \frac{A_i}{3} + \frac{1}{4} \alpha_L \sum_{i=1}^3 \frac{L_i}{3} + \frac{1}{4} \sum_{i=1}^2 \frac{R_i}{2} + \frac{1}{4} \sum_{i=1}^2 \frac{Q_i}{2}$$

На підставі розрахованого таким чином приведеного рангу досліджуваного підприємства, ідентифікується його економічний потенціал як незадовільний, нормальний, достатній чи високий.

Крім того, відповідно до даних аналізу можна визначити, що може бути основним напрямком подальшого розвитку економічного потенціалу даного підприємства, тобто тих показників, які спричиняють негативний вплив на ранг підприємства (табл. 11.2).

Таблиця 11.2

Порядок визначення рангу фінансових показників та коефіцієнтів

Цільові показники	Код показника	Розрахункове значення	Інтервал для ранжування та порядок їх рангу				Ранг цільового показника (-3-+3)
			-3	0	1	3	
Валюта балансу, тис. грн.	A <sub>1</sub>		<10000	[10000-14999]	[15000-20000]	>20000	
Знос основних засобів, %	A <sub>2</sub>		>50	[34-50]	[25-33]	<25	
Оновлення основних засобів, %	A <sub>3</sub>		<1	[1-4,9]	[5-10]	>10	
Усього за напрямком: майновий стан (р. 2 + 3 + 4)			—	—	—	—	
Абсолютна ліквідність (платоспроможність), %	L <sub>1</sub>		<3	[3-8,9]	[9-15]	>20	
Поточна ліквідність	L <sub>2</sub>		<1	[1-1,24]	[1,25-2]	>2	
Фінансова незалежність, %	L <sub>3</sub>		<0,1	[0,1-0,39]	[0,4-0,6]	>0,6	
Усього за напрямком: Ліквідність та платоспроможність (р. 6 + 7 + 8)			—	—	—	—	
Рентабельність діяльності, %	R <sub>1</sub>		<5	[5-14]	[15-25]	>25	
Рентабельність власного капіталу, %	R <sub>2</sub>		<15	[15-24]	[25-49]	>50	
Усього за напрямком: рентабельність (р. 10+11)			—	—	—	—	
Дивідендний вихід, %	Q <sub>1</sub>		<10	[10-19]	[20-50]	>50	
Цінність акції	Q <sub>2</sub>		<0,5	[0,5-0,99]	[1,0-2,0]	>2	
Усього за напрямком: акціонерний капітал (р. 13 + 14)			—	—	—	—	
Сукупний ранг підприємства (р. 5 + 9+ 12+15)			—	—	—	—	

При необхідності, для цілей комплексного фінансового аналізу відповідно до мети дослідження, розглянутий алгоритм ранжування фінансових показників та коефіцієнтів може бути ускладнений заміною та/або введенням додаткових напрямків дослідження, розширенням системи цільових показників, зміною ваги фінансових показників та коефіцієнтів у структурі загального рангу підприємства.

Специфіка розглянутого алгоритму дає змогу рекомендувати його для застосування у разі необхідності вирішення специфічних завдань, які постають перед виконавцями та користувачами комплексного фінансового аналізу, а саме:

- деталізоване відстеження ситуації щодо окремих фінансових індикаторів, які використовуються під час дослідження;
- формування потенційних напрямків впливу на фінансово-господарську діяльність підприємства з метою реалізації його економічного потенціалу;
- ідентифікація слабких місць підприємства, які проявляються у формі незадовільного рівня значень цільових показників, які є індикаторами за відповідними напрямками фінансово-господарської діяльності.

Значно відрізняється від попередньої моделі обробки вхідної інформаційної бази *алгоритм оцінки фінансового стану підприємства на основі визначення абсолютної величини розрахункового значення інтегрального показника*. У цьому можна переконатися, розглянувши наведений нижче один із можливих варіантів такого алгоритму.

Вихідними елементами алгоритму, є наступні позиції:

1. Визначається об'єкт дослідження (наприклад, підприємство «Омега 2»);
2. Сформовано сукупність цільових показників, які з метою спрощення математичної обробки інформації згруповано в чотири групи за чотирма напрямками дослідження (табл. 11.3);

Таблиця 11.3

Сукупність цільових показників розрахунку інтегрованого показника

		Напрямки дослідження			
		Ліквідність	Рентабельність	Ділова активність	Фінансова стійкість
Цільові показники	I група	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Рентабельність підприємства, %	Загальна оборотність капіталу	Коефіцієнт автономії
	II група	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Рентабельність продажу, %	Середній строк оборотності торської оборотності, днів	Коефіцієнт структури залученого капіталу
	III група	Коефіцієнт поточної ліквідності	Рентабельність основної діяльності, %	Середній строк оборотності торської оборотності, днів	Співвідношення позикових та власних коштів
	IV група	Частка власних оборотних коштів у покритті запасів	Період окупності власного капіталу, років	Оборотність власного капіталу	Коефіцієнт маневреності власних коштів

3. Формою розрахунку інтегрального показника визначено:

- варіант А зважування на основі відносної ваги цільового показника;
- варіант Б визначення середнього значення цільових показників;

4. Для варіанта А вага першої групи показників (коефіцієнт абсолютної ліквідності, рентабельність підприємства, загальна оборотність капіталу, коефіцієнт автономії) приймемо за такий що дорівнює 40 %, другої, третьої та четвертої — по

20 %, для напрямків дослідження вага цільових показників ліквідності становить 34%, інші напрямки дослідження є рівнозначними (тобто по 22%).

Для варіанта Б середнє значення цільових показників визначається як середня геометрична проста.

Розрахункові значення цільових показників, які визначаються відповідно до даних вхідної інформаційної бази, формують матрицю значень цільових показників  $\overline{P}_{in}$ .

Крім цього, формується матриця оптимальних значень цільових показників  $\overline{P}_{opt}$  які визначаються з урахуванням таких критеріїв (як загального, так і суб'єктивного характеру):

- галузева приналежність підприємства — об'єкта дослідження;
- нормативно-правові вимоги щодо обов'язкового дотримання певних значень окремих фінансових показників та коефіцієнтів;
- цілі та вимоги комплексного аналізу в даному конкретному випадку;
- вимоги власників підприємства — об'єкта дослідження та його кредиторів тощо.

Значеннями елементів матриці, що формують оптимальні значення цільових показників, можуть бути планові величини абсолютних значень цільових окремих показників за необхідності інтегральної оцінки рівня виконання плану щодо дотримання певних меж фінансового стану підприємства.

На основі матриць  $\overline{P}_{in}$  та  $\overline{P}_{opt}$  формується матриця  $\overline{P}_{in}^*$ , 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:

$$\left[ \overline{P}_{in}^* \right]_{ij} = \begin{cases} \frac{\left[ \overline{P}_{in} \right]_{ij}}{\left[ \overline{P}_{opt} \right]_{ij}}, & \text{КОЛИ } \frac{\left[ \overline{P}_{in} \right]_{ij}}{\left[ \overline{P}_{opt} \right]_{ij}} \leq 1, \\ 1, & \text{КОЛИ } \frac{\left[ \overline{P}_{in} \right]_{ij}}{\left[ \overline{P}_{opt} \right]_{ij}} > 1. \end{cases}$$

Така постановка нормалізуючої функції дає змогу більше уваги приділити саме слабким місцям підприємства, що аналізується.

Для показників, позитивна тенденція яких проявляється у зменшенні абсолютного значення показника (середній строк оборотання дебіторської заборгованості, співвідношення позикових та власних коштів, період окупності власного капіталу тощо), застосовується нормалізуюча функція:

$$\left[ \overline{P}_{in}^* \right]_{ij} = \begin{cases} \frac{\left[ \overline{P}_{in} \right]_{ij}}{\left[ \overline{P}_{opt} \right]_{ij}}, & \text{КОЛИ } \frac{\left[ \overline{P}_{in} \right]_{ij}}{\left[ \overline{P}_{opt} \right]_{ij}} \leq 1, \\ 1, & \text{КОЛИ } \frac{\left[ \overline{P}_{in} \right]_{ij}}{\left[ \overline{P}_{opt} \right]_{ij}} > 1. \end{cases}$$

Здійснивши необхідні розрахунки за наведеними вище формулами, отримаємо матрицю нормалізованих цільових показників.

На основі нормалізованих цільових показників визначаємо абсолютне значення інтегрального показника цільової функції комплексного фінансового аналізу.

*Варіант А.*

$$Z_A = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^m w_{ij} \times \left[ p_{in}^* \right]_{ij}, \text{ де}$$

$w_{ij}$  — вага окремого цільового показника, що розраховується відповідно до визначеної ваги напрямків дослідження та груп цільових показників (табл. 11.4).

Таблиця 11.4

Розрахунок ваги цільових показників ( $w_{ij} = w_i \times w_j$ )

Цільові показники		Напрямки дослідження			
		Ліквідність $w_i = 0,34$	Рентабельність $w_i = 0,22$	Ділова активність $w_i = 0,22$	Фінансова стійкість $w_i = 0,22$
Перша група	$w_j = 0,4$	$0,136 = 0,34 \times 0,4$	0,088	0,088	0,088
Друга група	$w_j = 0,2$	0,068	0,044	0,044	0,044
Третя група	$w_j = 0,2$	0,068	0,044	0,044	0,044
Четверта група	$w_j = 0,2$	0,068	0,044	0,044	0,044

Скориставшись вище наведеною формулою для розрахунку абсолютного значення інтегрального показника цільової функції комплексного фінансового аналізу та даними табл. 11.4 визначимо значення *інтегрального показника*.

*Варіант Б.*

Інтегрований показник комплексного фінансового аналізу за другим варіантом розраховується відповідно до формули:

$$Z_B = \sqrt[n \cdot m]{\prod_{n=1}^n \prod_{j=1}^m \left[ p_{in}^* \right]_{ij}}, \text{ де}$$

$n$  — кількість напрямків дослідження;

$m$  — кількість груп цільових показників.

Отримані результати розрахунку інтегрального показника комплексного аналізу дають змогу кількісно ідентифікувати *економічний потенціал* досліджуваного підприємства в порівнянні з ідеальним варіантом, прийнятим за 1.

Загалом використання моделі розрахунку інтегрального показника як форми організації комплексного аналізу можна рекомендувати для випадків:

- визначення факту виконання пріоритетних напрямків забезпечення фінансової стійкості підприємства;
- однозначна кількісна оцінка (одне числове значення) економічного потенціалу підприємства — об'єкта дослідження з метою використання у наступних розрахунках;

- оцінка рівня виконання плану (дотримання планових показників) у випадку використання замість матриці оптимальних значень цільових показників  $\overline{P_{opt}}$  матриці планових величин цільових показників  $\overline{P_{plan}}$ .

Відправною ж точкою комплексного фінансового аналізу шляхом обробки вхідної інформаційної бази на основі здійснення *порівняльної характеристики розрахункових показників із її еталонними величинами* є встановлення меж інформаційної бази, збір необхідної інформації та визначення її достовірності (зокрема, на основі аудиторського висновку за результатами аудиторської перевірки). Враховуючи, що основні користувачі цієї форми комплексного аналізу — треті особи (потенційні інвестори, кредитори тощо), джерелом інформації у даному випадку є, як правило, публічна фінансова звітність, яка офіційно оприлюднюється і обов'язково підтверджується незалежним аудитором. При цьому, метою такого дослідження буде не тільки визначення економічного потенціалу підприємства, а й його порівняння з певними ринковим еталоном — сукупністю інших підприємств, середньогалузевими показниками тощо. Звичайно, порівняльний аналіз може використовуватися і самим підприємством з відповідною корекцією інформаційної бази, маючи за мету ідентифікацію ринкової позиції підприємства з погляду ефективності його діяльності порівняно з іншими підприємствами.

Однією з форм порівняльного аналізу є бенчмаркінг (англ. — benchmarking) як форма динамічного аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства — об'єкта аналізу. 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, діяльність якого досліджується.

Реалізація алгоритму порівняльної характеристики розрахункових показників з її еталонними величинами здійснюється на основі таких припущень:

- об'єктом дослідження комплексного фінансового аналізу є підприємство «Омега»;

- для цілей комплексного фінансового аналізу за еталонні показники взято дані про фінансово-господарську діяльність підприємств «Бета», «Гамма» та «Дельта»;

- напрямки проведення дослідження та сукупність цільових показників, визначених для цілей дослідження (кількість напрямків дослідження та рамки сукупності цільових показників не є обмеженими. Кількість напрямків дослідження та фінансових показників і коефіцієнтів має відповідати цілям організації комплексного аналізу на основі порівняльної характеристики розрахункових показників з їх еталонними величинами):

- *ліквідність*: коефіцієнт поточної ліквідності, коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт швидкої ліквідності;

- *рентабельність*: рентабельність продажу, період окупності власного капіталу, рентабельність підприємства;

- *ділова активність*: оборотність готової продукції, загальна оборотність капіталу, оборотність власного капіталу;

- *фінансова стійкість*: коефіцієнт фінансової залежності, коефіцієнт маневреності власних коштів, коефіцієнт структури залученого капіталу;

- всі цільові показники розглядаються як рівнозначні з ціною ваги в  $\omega_i=1$ ;
- всі підприємства з вибірки належать до однієї галузі, що дає змогу забезпечити повну зіставність фінансових показників та коефіцієнтів без додаткових перетворень відповідно до специфіки фінансово-господарської діяльності.

На основі вхідних даних по кожному підприємству розраховуються абсолютні значення цільових показників, а результати формуються у матриці, по рядках якої відображаються абсолютні значення сукупності цільових показників окремого підприємства, які формують графу матриці (табл. 11.5). Крім того, необхідно ввести додаткову графу форми нормалізуючої функції, яка б відображала напрямок впливу зміни цільового показника на кінцевий результат.

Таблиця 11.5

Порівняльна матриця фінансових показників та коефіцієнтів з вибірки підприємств (наведені умовні дані)

Цільовий показник ( $k_i$ )	Нормалізуюча функція	Підприємство			
		Омега	Бета	Гамма	Дельта
Коефіцієнт поточної ліквідності	max ()	0,99	1,05	0,85	1,12
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	max ()	0,011	0,008	0,015	0,013
Коефіцієнт швидкої ліквідності	max ()	0,31	0,42	0,35	0,49
Рентабельність продажу	max ()	18,5	21,1	12,5	8,9
Період окупності власного капіталу	min ()	8,21	9,01	6,11	8,09
Рентабельність підприємства	max ()	14,1	18,1	5,1	7,9
Оборотність готової продукції	max ()	1,05	1,25	1,22	1,34
Загальна оборотність капіталу	max ()	0,86	0,99	1,02	0,89
Оборотність власного капіталу	max ()	1,98	2,91	1,99	1,62
Коефіцієнт фінансової залежності	min ()	2,3	2,94	1,95	1,82
Коефіцієнт маневреності власних коштів	max ()	0,76	0,71	0,81	0,79
Коефіцієнт структури залученого капіталу	max ()	0,51	0,48	0,59	0,63

Наступним етапом є нормалізація порівняльної матриці на основі таких формул відповідно до форми нормалізуючої функції:

$$k_i^* = \frac{k_{ij}}{\max[k_i]} \text{ для нормалізуючої функції max()};$$

$$k_i^* = \frac{\min[k_i]}{k_{ij}} \text{ для нормалізуючої функції min()}.$$

Пропонована нормалізація коефіцієнтів дає змогу забезпечити зіставність різних показників, які використовуються при дослідженні, та врахувати різнонаправленість їх впливу на фінансову ситуацію на підприємстві. Здійснивши трансформацію порівняльної матриці на основі нормалізуючих функцій наведених вище, отримаємо такі дані (табл. 11.6).

Таблиця 11.6

Нормалізований вигляд порівняльної матриці

Нормалізовані цільові показники ( $k_i^*$ )	Омега	Бета	Гамма	Дельта
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,884	0,938	0,759	1,000
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,667	0,533	1,000	0,867



Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,639	0,852	0,721	1,000
Рентабельність продажу	0,877	1,000	0,592	0,422
Період окупності власного капіталу	0,911	1,000	0,678	0,898
Рентабельність підприємства	0,779	1,000	0,282	0,436
Оборотність готової продукції	0,784	0,933	0,910	1,000
Загальна оборотність капіталу	0,843	0,971	1,000	0,873
Оборотність власного капіталу	0,680	1,000	0,683	0,557
Коефіцієнт фінансової залежності	0,782	1,000	0,663	0,619
Коефіцієнт маневреності власних коштів	0,938	0,877	1,000	0,975
Коефіцієнт структури залученого капіталу	0,810	0,762	0,937	1,000
Абсолютне значення цільової функції (Z)	0,8	0,906	0,769	0,804

Абсолютне значення цільової функції комплексного фінансового аналізу (Z), яке змінюється у проміжку [0; 1] визначається у такий спосіб:

$$Z = \frac{\sum_{i=1}^n \omega_i k_i^*}{\sum_{i=1}^n \omega_i}, \text{ де}$$

$n$  — кількість цільових показників ( $n = 12$ ,  $\omega_i = 1$ ).

Максимальне значення цільової функції відповідає абстрактному підприємству, значення цільових показників якого сформовано на основі їх найкращих значень для підприємств вибірки, яка досліджується. Звичайно, можливий варіант, коли вся сукупність цільових показників одного із підприємств вибірки відповідатиме критичним значенням, тоді абсолютне значення цільової функції такого підприємства дорівнюватиме 1.

Аналізуючи порівняльну матрицю (табл. 11.6), можна помітити, що підприємство — об'єкт аналізу, демонструє середні значення цільових показників, при цьому жоден з них не має максимального значення. Рівень цільової функції ( $Z = 0,8$ ) свідчить, що підприємство «Омега» належить не є лідером в досліджуваній галузі, але демонструє третє абсолютне значення цільової функції. Крім того, на досліджуваному підприємстві помічені мінімальні значення нормалізованих цільових показників серед вибірки підприємств таких як: коефіцієнт швидкої ліквідності, оборотності продукції та загальної оборотності капіталу, що свідчить про наявність певних проблем з відповідних напрямків фінансово-господарської діяльності.

Відповідно до визначених вище слабких місць у фінансово-господарській діяльності підприємства має бути сформований арсенал заходів щодо впливу на стан підприємства та забезпечення реалізації його потенціалу. Таким чином, перед підприємством «Омега» стоять завдання поліпшення ситуації з фінансування запасів та прискоренням процесу реалізації готової продукції.

Розглянуті вище методики обробки вхідної інформаційної бази з окремими алгоритмами її організації, являють собою базову формалізовану форму комплексного фінансового аналізу. З огляду на те, що сукупність інтересів замовників дослідження фінансового стану підприємства на основі комплексного

підходу може змінюватися у широкому діапазоні, то й аналітичне навантаження моделі комплексного фінансового аналізу може на відповідному рівні варіювати, не змінюючи при цьому моделі його організації.

Так, частковими випадками комплексного аналізу об'єкта дослідження відповідно до його цілей та потреб можуть розглядатися, зокрема, оцінка вартості підприємства як цілісного майнового комплексу (бізнесу), прогнозування банкрутства підприємства та оцінка кредитоспроможності об'єкта дослідження.

#### **11.4. Комплексний фінансовий аналіз на основі визначення загальної оцінки вартості підприємства**

Використання *оцінки вартості підприємства (бізнесу)* як однієї з форм комплексного аналізу спрямоване на ідентифікацію ринкового потенціалу підприємства — об'єкта дослідження, результатом при цьому буде не розрахункове значення «синтетичного» показника, а ринкова вартість діючого підприємства як цілісного майнового комплексу. Така вартість представляє собою ціну, яку має сплатити потенційний інвестор за отримання повного контролю над підприємством. Як основні методи оцінки вартості підприємства можуть розглядатися капіталізація прибутку, оцінка на основі порівняння з аналогічними підприємствами, балансова вартість.

Для оцінки вартості підприємств, цінні папери яких котируються на організованих ринках цінних паперів, може бути застосовано метод оцінки за ринковою ціною акцій (ринковою капіталізацією) підприємства. За такого варіанта оцінки рівень економічного потенціалу підприємства — об'єкта аналізу відповідатиме добутку кількості акцій, які перебувають в обігу, на їх ринкову ціну або середню ціну виконання угод за даними цінними паперами протягом періоду, який аналізується. Отримана ціна підприємства і буде інтегральним показником комплексного фінансового аналізу.

Інший варіант оцінки вартості підприємства на основі розрахунку вартості корпоративних прав регулюється «Порядком оцінки державних корпоративних прав», затвердженим Постановою Кабміну № 1406 від 02.08.1999 р. Вона заснована на методі капіталізованої вартості і передбачає розрахунок вартості власного капіталу за такою формулою:

$$ВВК = \frac{4 \times (\Pi - \text{ПП} + А)}{K_{\text{в}}} - ЗДБ, \text{ де}$$

$K_{\text{кап}}$

ВВК — вартість власного капіталу;

Π — прибуток підприємства — об'єкта аналізу за останній обліковий період з початку поточного року, який передуює даті проведення оцінки;

ПП — податок на прибуток;

А — сума нарахованої амортизації;

$K_{\text{в}}$  — кількість кварталів в останньому обліковому періоді з початку поточного року;

$K_{\text{кап}}$  — коефіцієнт прямої капіталізації (відповідно до додатку № 1 до Методики оцінки державних корпоративних прав);

ЗДБ — залишок довгострокового боргу.

## 11.5. Комплексний фінансовий аналіз на основі моделей прогнозування банкрутства підприємств

У передбаченні можливого банкрутства крім підприємства заінтересовані його численні партнери: інвестори, позичальники, постачальники, страхові агенції тощо.

Існують різні підходи діагностики можливого банкрутства підприємства. Сукупність методів прогнозування банкрутства підприємства можна умовно розділити на формалізовані багатофакторні моделі діагностики банкрутства та неформалізовані моделі.

*Багатофакторні формалізовані моделі діагностики банкрутства підприємств.*

В економічно розвинених країнах моделі прогнозування банкрутства підприємства почали з'являтися починаючи з 50-х років ХХ ст. Причиною цього було посилення конкуренції після другої світової війни, коли багато підприємств скорочувало свою діяльність або банкрутувало. Спочатку банкрутство намагалися передбачати емпірично, на основі вже відомих фактів банкрутства компаній відповідної галузі. Звичайно, такий підхід призводив до численних помилок.

Перші моделі передбачення банкрутства, в яких було використано статистико-математичний апарат, були розроблені у 60-х роках. Серед них найвідомішими є Z-рахунок *Альтмана* (США), коефіцієнт *Таффлера* (Велика Британія), А-рахунок *Арженті* та деякі інші.

З часом методики передбачення банкрутства почали застосовувати для прогнозування ризиків в антикризовому управлінні, а потім і для діагностики стратегічних проблем. Кожна методика має свої позитивні та негативні характеристики, які потрібно знати при їх виборі для вирішення діагностичних завдань.

Для визначення кількісного оцінювання ризику банкрутства спеціалісти економічно розвинених країн використовують 2-факторну, 5-факторну і 7-факторну моделі. 2-факторна модель була одержана в результаті дискримінантного аналізу фактичних даних про настання банкрутства західних фірм, мета якого — визначення межі між платоспроможністю і банкрутством. Точність прогнозу банкрутства підприємства на один рік за допомогою двофакторної моделі досить низька — 45—50 %.

Двофакторна модель прогнозування банкрутства підприємства має вигляд:

$$Z = -0,3877 - 1,0736 \cdot [(X_1 - X_2)/A] + 0,0579(X_3/A), \text{ де}$$

Z— дискримінантна границя;

—0,3877; - 1,0736; 0,0579 — коефіцієнти, одержані дослідним шляхом;

$X_1$ — власні кошти підприємства;

$X_2$ — довготермінові зобов'язання підприємства;

$X_3$ — боргові зобов'язання підприємства;

A — підсумок активу балансу.

Оцінка одержаного значення Z проводиться таким чином. Якщо  $Z < 0$ , то найбільш імовірно, що фірма залишиться платоспроможною. Якщо  $Z > 0$ , то найбільш імовірно банкрутство цього підприємства.

Z - рахунок *Альтмана* був запропонований у 1968 р. відомим економістом *Едвардом І. Альтманом*. Z-рахунок було побудовано з допомогою мультиплікативного дискримінантного аналізу. Він дозволяє визначити, чи належить певне підприємство до потенційних банкрутів, чи ні.

Для побудови Z-рахунка Альтман дослідив фінансові показники 66 підприємств, половина яких збанкрутувала у період 1946 - 1965 рр., а половина продовжувала успішно працювати. Він спочатку визначив 22 коефіцієнта, які могли би бути корисні для прогнозування можливого банкрутства, а потім відібрав з них 5 найбільш важливих і побудував багатофакторне регресійне рівняння. Таким чином, Z - рахунок Альтмана являє собою функцію від декількох показників, що характеризують економічний потенціал підприємства і результати його роботи за минулий період. У загальному виді Z - рахунок має вигляд:

$$Z = 1,2 x_1 + 1,4 x_2 + 3,3 x_3 + 0,6 x_4 + 1,0 x_5, \text{ де}$$

- $x_1$  - оборотний капітал / сукупні активи;
- $x_2$  - нерозподілений прибуток / сукупні активи;
- $x_3$  - прибуток від операційної діяльності / сукупні активи;
- $x_4$  - ринкова вартість акцій / зобов'язання;
- $x_5$  - виручка від реалізації / сукупні активи.

Результати численних розрахунків за моделлю Альтмана показали, що узагальнюючий показник Z може приймати значення у межах [-14, +22]. При цьому шкала значень Z (табл. 11.7.) дозволяє виділити чотири категорії підприємств за імовірністю банкрутства протягом наступного року.

Z-рахунок має декілька суттєвих недоліків, які не дозволяють беззастережно використовувати його для аналізу показників вітчизняних підприємств.

*По-перше*, Z-рахунок придатний лише для крупних компаній, акції яких котируються на біржі. Тільки для таких компаній можна отримати об'єктивну ринкову оцінку власного (акціонерного) капіталу.

*По-друге*, показники звітності, які використовуються для розрахунку, можуть виявитися недостовірними. Як правило, компанії, у яких погіршується фінансове становище, намагаються прикрасити свою звітність для запобігання відтоку капіталу.

Таблиця 11.7.

Прогнозування можливості банкрутства з допомогою Z-рахунка Альтмана

Z – рахунок	Імовірність банкрутства
1,8 і менше	Дуже висока
від 1,8 до 2,7	Висока
від 2,7 до 2,9	Можлива
2,9 і вище	Дуже низька

*По-третє*, методика Альтмана була розрахована на фінансові коефіцієнти, які визначалися за даними балансу, звіту про прибутки і збитки та приміток до річної звітності компаній, складених на основі GAAP- загальних принципів (стандартів) бухгалтерського обліку, прийнятих у США та деяких інших країнах. У зв'язку з прийняттям в Україні П(С)БО (національних Положень (стандартів)

бухгалтерського обліку) - потрібно шукати відповідні показники для того, щоб проводити аналіз фінансових коефіцієнтів вітчизняних підприємств.

*По-четверте*, в зарубіжних країнах та в Україні існують різні критерії та процедури визнання підприємств банкрутами. Відповідно, використання Z-рахунку Альтмана для вітчизняних підприємств обмежується прогнозуванням негативних тенденцій платоспроможності і фінансового стану, а прогнозування банкрутства через законодавчу неврегульованість цього процесу залишається проблематичним.

Щоправда, в 1983 році Альтман запропонував нову модель, яка дозволяла виправити перший з перерахованих вище недоліків. За новою формулою можна було визначати імовірність банкрутства компаній, акції яких не були представлені на біржі:

$$Z = 0,717 x_1 + 0,847x_2 + 3,107 x_3 + 0,42 x_4 + 0,995 x_5, \text{ де}$$

$x_4$ - облікова вартість акцій / зобов'язання.

Інші змінні ідентичні традиційній моделі.

Фірма характеризується доброю фінансовою ситуацією, якщо  $Z > 2,9$ ; та поганою фінансовою ситуацією, якщо  $Z < 1,2$ . За умови  $1,2 < Z < 2,9$  фінансовий стан фірми вважається задовільним з середньою імовірністю банкрутства.

Пам'ятаючи про недоліки Z-рахунка, його все ж таки можна застосовувати для проведення перспективного фінансового аналізу, особливо для визначення фінансової стійкості підприємств і передбачення кризових явищ.

Починаючи з 1992 р., 5-факторна модель прогнозування банкрутства підприємства почала використовуватись і в Україні. Але проведений аналіз використання 2- і 5-факторних моделей показав обмеження їхнього використання через не адаптованість вагових коефіцієнтів та оцінки числового значення моделі Альтмана до умов України. З урахуванням зазначеного, Z-рахунок Альтмана все ж таки можна розрахувати для оцінки ймовірності банкрутства великих акціонерних товариств у промисловості України.

Величину фактора  $X_4$  у 5-факторній моделі не можна визначити через відсутність ринкової вартості акцій більшості підприємств України, а багато підприємств не є акціонерними товариствами. І, хоч можна приблизно визначити курсову вартість акцій, як відношення суми дивідендів до середнього рівня позичкового відсотка, але ця оцінка буде мати велику похибку, пов'язану з обмеженням кількості факторів, які впливають на курс акцій. Крім того, величини факторів для підприємств США і України значно відрізняються, майже в 5,5 рази.

Основні особливості української економіки: інформаційна закритість підприємств, що веде до невизначеності при інвестуванні; потужний податковий прес, який спонукає підприємців викривляти дійсні результати своєї діяльності; відсутність ринку нерухомості, що не дає запрацювати механізму іпотеки, а отже, призводить до того, що ризик кредитора стає вищим, ніж внутрішній підприємницький ризик. До того ж, в Україні інші рівні місткості основних засобів й енергомісткості виробництва, інша продуктивність праці.

Зазначені особливості української дійсності не дають змоги механічно використовувати моделі американського дослідника Е. Альтмана.

Безперспективними є спроби вирішити завдання шляхом заміни числових значень коефіцієнтів моделі. Відмінності умов України і США настільки значні, що моделі прогнозування банкрутства підприємств в Україні мають базуватись на

іншому групуванні показників. Це важливо підкреслити, тому що просте перенесення американської практики в умови українського ринку не забезпечує всебічної оцінки фінансового стану підприємств і призводить до значних відхилень прогнозу від реальності та дезорієнтації. Для оцінювання ймовірності банкрутства підприємств, які не котирують свої акції, рекомендується модель бальної оцінки, яка використовується в західній практиці:

$$Z=0,8 x_1+0,6 x_2+1,0 x_3+1,2 x_4 + 1,1 x_5 + 0,09 x_6, \text{ де}$$

$x_1$  — короткотермінова дебіторська заборгованість, інші розрахунки та грошові кошти / короткотермінові зобов'язання;

$x_2$  — довготермінові зобов'язання / власний (акціонерний) капітал;

$x_3$ — прибуток до оподаткування / чистий дохід від реалізації продукції (нетто-дохід);

$x_4$ —прибуток до оподаткування / власний (акціонерний) капітал;

$x_5$  — прибуток після оподаткування / власний (акціонерний) капітал;

$x_6$  — чистий дохід від реалізації продукції (нетто-дохід) / довготермінові зобов'язання плюс власний (акціонерний) капітал мінус необоротні активи;

Для цієї моделі критерії оцінювання мають такий розподіл балів:

1,30—1,80 — низький рівень ризику підприємства на ринку і стійкий фінансовий стан;

0,80—1,3 — помірно низький рівень ризику і знижена стійкість фінансового стану;

0,50—0,80 — помірно високий рівень ризику і нестійкий фінансовий стан;

0,01—0,50 — високий рівень ризику з загрозою банкрутства.

Крім індексу Альтмана у зарубіжних країнах використовують показник діагностики платоспроможності Конана і Гольдера:

$$Z= 0,16x_1 - 0,22 x_2+ 0,87 x_3 + 0,10 x_4 - 0,24 x_5, \text{ де}$$

$x_1$  = Дебіторська заборгованість + Кошти / Активи

$x_2$  = Постійний капітал / Пасиви

$x_3$  = Фінансові витрати / Виручка від реалізації

$x_4$  = Витрати на персонал / Додана вартість

$x_5$  = Валовий прибуток / Залучений капітал

Наведені рівняння були отримані методами кореляційного аналізу статистичної вибірки даних щодо 95 малих і середніх промислових підприємств. Наведемо вірогідність затримки платежів для різних значень  $Z$  (табл. 11.8).

Таблиця 11.8.

Вірогідність затримки платежів для різних значень  $Z$

Значення $Z$	+0,210	+0,480	+0,002	-0,026	-0,068	-0,087	-0,107	-0,131	-0,164
Вірогідність затримки платежів	100	90	80	70	50	40	30	20	10

У зарубіжній практиці фінансового аналізу відомі також тести на ймовірність банкрутства Лису ( $Z_L$ ) та Таффлера ( $Z_T$ ):

$$Z_L = 0,063 x_1+ 0,092 x_2 + 0,057 x_3 + 0,001 x_4, \text{ де}$$

$x_1$  = Оборотні активи / сукупні активи

$x_2$  = Прибуток від реалізації / сукупні активи

$x_3$  = Нерозподілений прибуток / сукупні активи

$x_4$  = Власний капітал / залучений капітал

Граничне значення  $Z_{д} = 0,037$ .

*Коефіцієнт Таффлера* запропонований у 1977 році. Для його визначення з допомогою комп'ютерної техніки розраховують 80 співвідношень за даними збанкрутілих і платоспроможних компаній. Далі, використовуючи статистичний метод, відомий як багатомірний дискримінант, будують модель платоспроможності. При цьому визначаються часткові співвідношення, які найкращим чином виділяють дві групи компаній та їх коефіцієнти. Такий вибірковий підрахунок співвідношень є типовим для визначення деяких ключових вимірників діяльності компанії, таких як прибутковість, відповідність оборотного капіталу, фінансовий ризик та ліквідність. Поєднуючи ці показники в одній формулі, модель платоспроможності Таффлера відтворює картину фінансового становища компанії. Типова модель для аналізу компаній, які котируються на біржах, має такий вигляд:

$$Z_T = 0,03x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4, \text{ де:}$$

$x_1$  – прибуток від реалізації / короткострокові зобов'язання(52%);

$x_2$  – оборотні активи / зобов'язання(13%);

$x_3$  - короткострокові зобов'язання / загальна вартість активів(18%);

$x_4$  – виручка від реалізації / загальна вартість активів(16%),

Якщо  $Z_T > 0,3$  — підприємство має добрі довгострокові перспективи, при  $Z_T < 0,2$  — є ймовірність банкрутства.

У практиці фінансового аналізу підприємств в Україні показник  $Z_T$ , як і аналогічні показники, поки що не використовують.

Проценти у дужках вказують на пропорції моделі;  $x_1$  вимірює прибутковість,  $x_2$  - стан оборотного капіталу,  $x_3$  - фінансовий ризик і  $x_4$  - ліквідність.

Для посилення прогностичної здатності моделі  $Z$ -коефіцієнт може трансформуватися у так званий *PAS-коефіцієнт* - коефіцієнт, який дозволяє відстежувати діяльність компанії в часі.

*PAS-коефіцієнт*- це лише відносний рівень діяльності компанії, виведений на основі її  $Z$ -коефіцієнта за певний період і виражений у відсотках (від 1 до 100). Наприклад, *PAS-коефіцієнт*, що дорівнює 50, вказує на те, що діяльність компанії оцінюється задовільно, тоді як *PAS-коефіцієнт* зі значенням 5 свідчить про те, що лише 5% компаній знаходиться у гіршому становищі (незадовільна ситуація). Таким чином, підрахувавши  $Z$ -коефіцієнт для компанії, можна потім трансформувати абсолютний вимірник фінансового стану у відносний вимірник фінансової діяльності. Іншими словами, якщо  $Z$ -коефіцієнт може свідчити про те, що компанія знаходиться у стабільному чи ризикованому становищі, то *PAS-коефіцієнт* відображає поточну діяльність і тенденцію на перспективу.

Позитивною рисою такого підходу є його здатність поєднувати ключові характеристики звіту про фінансові результати і балансу в межах однієї моделі. Наприклад, прибуткова компанія з досить нестійким фінансовим станом може бути співставлена з менш прибутковою, але більш стійкою компанією. Таким чином, розрахувавши *PAS-коефіцієнт*, можна швидко оцінити фінансовий ризик, пов'язаний з цією компанією, і відповідно вибирати варіант стратегічного рішення.

*Модель Спрінгейта* передбачає розрахунок інтегрального показника, за яким здійснюється оцінка ймовірності визнання підприємства банкрутом, за такою формулою:

$$Z = 1,03 x_1 + 3,07 x_2 + 0,66 x_3 + 0,4x_4, \text{ де:}$$

$x_1$  - робочий капітал / загальна вартість активів;

$x_2$  - прибуток до сплати податків та відсотків / загальна вартість активів;

$x_3$  - прибуток до сплати податків / короткострокова заборгованість;

$x_4$  - обсяг продажу / загальна вартість активів.

Інтервал значень результуючого показника  $Z$  поділений на основі єдиної критичної точки, яка відповідає значенню  $Z$ - показника 0,862. Таким чином, підприємство з достовірністю 92 % може бути віднесене до категорії потенційних банкрутів, якщо розрахункове значення  $Z$ - показника для даного підприємства менше за 0,862.

Порівняно з розглянутими вище моделями надзвичайно простою видається *модель Бівера*, яка має такий вигляд:

$$Z = \text{чистий прибуток та амортизація} / \text{загальна заборгованість.}$$

Але, за деякими джерелами, точність моделі Бівера значно перевищує точність моделі Альтмана, хоча основним обмеженням її застосування в Україні є неоднозначність трактування складу показника чистий прибуток та амортизація .

Основними обмеженнями всіх зазначених моделей прогнозування банкрутства є насамперед неврахування специфіки та реалій економічного життя окремих країн, а також відсутність у моделях факторів, які враховували б вплив галузевої належності підприємства — об'єкта дослідження. Таким чином, прогнозування банкрутства на основі згаданих методик в нашій країні можливе лише у формі додаткових індикаторів визначення загального економічного потенціалу підприємства.

Спробою подолати обмеження західних моделей прогнозування банкрутства є алгоритм, запропонований ученими Казанського державного технологічного університету. Основна сутність моделі полягає у визначенні ймовірності банкрутства підприємства шляхом ідентифікації класу його кредитоспроможності. При цьому розраховуються такі коефіцієнти:

- співвідношення позикових та власних коштів;
- імовірність банкрутства за моделлю Альтмана;
- загальний коефіцієнт покриття.

Визначення класу кредитоспроможності підприємства — об'єкта дослідження (а їх виділяється три — мінімальний ризик неповернення кредиту, нормальний ризик та підвищений ризик) здійснюється виходячи із розрахункових значень обраних коефіцієнтів та інтервалів їх зміни за кожним класом кредитоспроможності. Основною цінністю даної моделі є наявність інтервалів зміни цільових показників по різних галузях економічної діяльності, що дає змогу врахувати під час оцінки ймовірності банкрутства підприємства такий важливий фактор, як галузева належність.

Окремою формою комплексного аналізу фінансового стану підприємства — об'єкта дослідження є оцінка кредитоспроможності підприємства, що передбачає ідентифікацію економічного потенціалу підприємства у формі оцінки ймовірності виконання підприємством власних зобов'язань, зокрема погашення кредиту.



Слід зазначити, що з'являються спроби оцінювання ризику банкрутства підприємств в сучасних умовах і в Україні. За результатами проведеного опитування керівництва вітчизняних підприємств, було з'ясовано, що більшість респондентів (96 %) оцінюють стан своїх підприємств використовуючи варіації таких показників:

— сума прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства (чистий прибуток);

— дохід від реалізації;

— витрати на виробництво і реалізацію продукції;

— величина оборотного капіталу;

— розмір власного капіталу та сукупного капіталу підприємства.

Основним завданням аналізу є оцінка результатів господарської діяльності за попередній та поточний роки, виявлення факторів, які позитивно чи негативно вплинули на кінцеві показники роботи підприємства, прийняття рішення про визначення підприємства платоспроможним (неплатоспроможним).

Джерелами інформації для здійснення такого аналізу є форми фінансової звітності, розрахунки нормативу власних обігових коштів, розшифровка дебіторської та кредиторської заборгованості, бізнес-план, матеріали маркетингових досліджень, інша інформація.

Методика передбачає аналіз:

- динаміки валюти балансу та його структури;
- джерел власних коштів на основі коефіцієнтів автономії, фінансової стабільності, фінансового лівериджу, забезпеченості власними коштами;

- структури кредиторської заборгованості. Особлива увага звертається на наявність простроченої заборгованості перед бюджетом, з оплати праці та перед іншими кредиторами;

- активів підприємства та їх структури, як з точки зору їх участі у виробництві, так і з огляду рівня їх ліквідності;

- структури оборотних засобів на базі коефіцієнтів оборотності оборотних засобів, часу обороту, коефіцієнта оборотності запасів та середньої тривалості одного обороту запасів;

- власних обігових коштів і платоспроможності, що визначається такими показниками:

- робочим капіталом (власні оборотні засоби); оптимальний розмір залежить від сфери діяльності, обсягу реалізації, кон'юнктури ринку тощо;

- маневреністю робочого капіталу  $M_k$  — часткою запасів у його загальній сумі; коефіцієнтом покриття  $K_n$  (критичне значення  $K_n = 1$ ); якщо  $K_n < 1$ , підприємство має неліквідний баланс; якщо  $K_n = 1-1,5$ , підприємство своєчасно ліквідує борги;

- витрат на виробництво;

- прибутковості підприємства;

- використання прибутку.

За результатами аналізу вказаних показників робиться висновок щодо доцільності чи недоцільності внесення підприємства до числа неплатоспроможних підприємств та організацій.

Із загального переліку методик прогнозування банкрутства підприємств, аналітик на власний розсуд вибирає найбільш доцільну з них.

Наприклад, враховуючи досвід та умови діяльності українських підприємств, можна запропонувати дворівневу систему показників оцінювання банкрутства.

До першої групи належать показники, несприятливі значення яких або тенденції до змін свідчать про можливі фінансові ускладнення:

- перевищення критичного рівня простроченої кредиторської заборгованості,
- надмірне використання короткострокових позик для фінансування довгострокових вкладів,
- низькі значення показників ліквідності,
- хронічна нестача обігових коштів,
- невиконання зобов'язань перед інвесторами, кредиторами, акціонерами,
- висока питома вага простроченої дебіторської заборгованості та ін.

До другої групи належать показники, які ще не свідчать про загрозу банкрутства, але можуть вважатись першими ознаками небажаного розвитку подій, якщо не вжити термінових запобіжних заходів:

- втрата провідних фахівців-менеджерів,
- порушення ритмічності виробництва,
- недостатня диверсифікація в діяльності підприємства,
- участь у сумнівних судових справах,
- недостатня увага до технічного і технологічного оновлення,
- втрата ключових партнерів та ін.

Не всі з перелічених вище показників можна взяти з фінансової звітності. Потрібна додаткова інформація. Критичні значення показників можна отримати, оброблюючи з використанням методів математичної статистики даних про діяльність підприємств за окремими сферами економіки.

Таким чином, методи прогнозування банкрутства доцільно використовувати для виявлення негативних тенденцій і кризових явищ, які можуть очікувати підприємство у майбутньому.

### **Контрольні запитання**

1. Що таке комплексний аналіз фінансового стану підприємства?
2. Розкрийте сутність комплексного фінансового аналізу?
3. Які значення, цілі і завдання комплексного фінансового аналізу?
4. Структура та основні вимоги до інформаційної бази комплексного фінансового аналізу?
5. Бенчмаркінг, як форма організації процедури комплексного фінансового аналізу.
6. Які існують сфери застосування методик комплексного фінансового аналізу?
7. Охарактеризуйте критерії ранжування сукупності фінансових показників та коефіцієнтів.
8. Визначте особливості оцінки інтегрального показника фінансового стану підприємства?
9. Яким чином здійснюється оцінка вартості підприємства як цілісного майнового комплексу?
10. Які моделі прогнозування банкрутства підприємств Ви знаєте?

11. Чи існують відмінності в методиках прогнозування банкрутства підприємств, які використовуються у закордонній та вітчизняній практиці?

12. Проблемні питання організації комплексного аналізу на основі порівняння розрахункових фінансових показників з еталонними.

### Тести для перевірки знань

1. *Виберіть дії, які передбачені реалізацією алгоритму ранжування фінансових показників та коефіцієнтів:*

- А) визначення еталонних величин для порівняння з розрахунковими значеннями фінансових показників та коефіцієнтів;
- Б) розрахунок абсолютного значення інтегрованого показника;
- В) визначення інтервалів для ранжування розрахункових значень фінансових показників та коефіцієнтів;
- Г) формування нормалізуючих функцій.

2. *Визначте, що є об'єктом комплексного фінансового аналізу:*

- А) достовірність бухгалтерської інформації підприємства — об'єкта дослідження;
- Б) дані фінансової звітності підприємства — об'єкта дослідження;
- В) абсолютні значення фінансових показників та коефіцієнтів;
- Г) економічний потенціал підприємства — об'єкта дослідження.

3. *Визначте основні елементи цільової функції комплексного фінансового аналізу:*

- А) сукупність напрямків аналізу фінансово-господарської діяльності об'єкта дослідження;
- Б) замовники комплексного фінансового аналізу;
- В) мета та завдання комплексного фінансового аналізу відповідно до специфіки об'єкта дослідження;
- Г) склад та величина грошових потоків підприємства — об'єкта дослідження.

4. *Виберіть дії, які передбачені реалізацією алгоритму розрахунку інтегрального показника:*

- А) визначення інтервалів для ранжування розрахункових значень фінансових показників та коефіцієнтів;
- Б) визначення еталонних величин для порівняння з розрахунковими значеннями фінансових показників та коефіцієнтів;
- В) визначення форми розрахунку інтегрованого показника;
- Г) визначення рангу цільових показників.

5. *Визначте основне завдання оцінки кредитоспроможності підприємства:*

- А) визначення строку кредитування та відсотків за кредит;
- Б) оптимізація джерел формування позикових коштів;
- В) оцінити кредитне забезпечення, надане підприємством;
- Г) оцінити ймовірність погашення підприємством кредиту.

6. *Визначте, яких основних вимог необхідно дотримуватися при здійсненні порівняльної характеристики розрахункових показників з її еталонними величинами:*

- А) показники мають відображати дані про фінансово-господарську діяльність підприємств виключно однієї галузі;
- Б) джерелами еталонних величин можуть бути лише нормативні показники;
- В) всі вагові показники повинні мати різні вагові коефіцієнти;
- Г) рамки сукупності цільових показників є чітко обмеженими.

7. *Нормалізуюча функція дає змогу забезпечити:*

- А) розрахунок середнього значення сукупності цільових показників;
- Б) згладжування абсолютних значень цільових показників;
- В) зіставність цільових показників на основі врахування їх різнонаправленості;
- Г) приведення абсолютних значень цільових показників у рамки наперед визначеного інтервалу.

8. *Завданням прогнозування банкрутства підприємства — об'єкта дослідження є:*

- А) інформаційне забезпечення процедури комплексного фінансового аналізу;
- Б) формування сценаріїв зміни у часі фінансового стану підприємства;
- В) рахунок абсолютних значень окремих цільових показників фінансового аналізу підприємства;
- Г) ідентифікація потенційної загрози банкрутства.

9. *Інтегральний показник фінансового стану підприємства — об'єкта комплексного фінансового аналізу визначається на основі:*

- А) експертних оцінок фінансового стану підприємства — об'єкта дослідження;
- Б) нормативно-правових документів, які регламентують діяльність підприємства;
- В) визначення статистичного тренду показників, які досліджуються;
- Г) сукупності цільових фінансових показників та коефіцієнтів.

10. *Частковими моделями комплексного фінансового аналізу є:*

- А) процедура організації поточного та стратегічного фінансового планування фінансово-господарської діяльності підприємства — об'єкта дослідження;
- Б) оцінка вартості підприємства—об'єкта дослідження;
- В) бенчмаркінг;
- Г) ранжування фінансових показників та коефіцієнтів.

## **Навчальні завдання**

### *Завдання 1.*

На основі вхідної фінансової інформації (додатки А-Е) здійсніть комплексний аналіз об'єкта дослідження за допомогою ранжування фінансових показників та коефіцієнтів. Поясніть отримані результати та сформулюйте поради щодо подальших дій підприємства з метою поліпшення його фінансового стану.

### *Завдання 2.*

На основі вхідної фінансової інформації (додатки А-Е) здійсніть комплексний аналіз об'єкта дослідження за допомогою розрахунку інтегрального показника. Поясніть отримані результати та сформулюйте поради щодо подальших дій підприємства з метою поліпшення його фінансового стану.

### *Завдання 3.*

На основі вхідної фінансової інформації (додатки А-Е) здійсніть комплексний аналіз об'єкта дослідження за допомогою проведення порівняльної характеристики розрахункових показників із їх еталонними величинами. Поясніть отримані результати та сформулюйте поради щодо подальших дій підприємства з метою поліпшення його фінансового стану.

#### *Завдання 4.*

На основі вхідної фінансової інформації (додатки А-Е) спрогнозуйте ймовірність банкрутства підприємства із застосуванням різних моделей прогнозування. Поясніть отримані результати.

#### *Завдання 5.*

На основі вхідної фінансової інформації (додатки А-Е) оцініть рівень виконання планових величин фінансових показників підприємства. Поясніть отримані результати та сформулюйте поради щодо коригування планових величин цільових показників.

## СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Базилінська О.Я. Фінансовий аналіз: теорія та практика : навч. посіб. для студентів ВУЗ. Київ : ЦУЛ, 2009. 328 с.
2. Батракова Т.І., Конєв В.В. Рання діагностика та фінансовий аналіз стану підприємства як частина антикризисного управління. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. : Економічні науки.* 2016. Вип. 17(2). С. 57-59. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu\\_en\\_2016\\_17\(2\)\\_\\_16](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2016_17(2)__16).
3. Берест М.М. Фінансовий аналіз як економічна категорія та інструмент обґрунтування управлінських рішень. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. Економічні науки.* 2017. Вип. 23(3). С. 53- 57. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu\\_en\\_2017\\_23\(3\)\\_\\_14](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2017_23(3)__14).
4. Білик М.Д., Павловська О.В., Притуляк Н.М., Невмержицька Н.Ю. Фінансовий аналіз : навч. посіб. 2-ге вид., без змін. Київ : КНЕУ, 2007. 592 с.
5. Вакульчик О.М., Протасова Є.В., Нечаєва А.А. Фінансовий результат підприємства: економічна сутність, особливості визначення та аналізу. *Бізнес-навігатор.* 2019. Вип. 1. С. 162-168. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/bnav\\_2019\\_1\\_35](http://nbuv.gov.ua/UJRN/bnav_2019_1_35).
6. Горященко Ю.Г. Фінансовий аналіз стану основних засобів та джерела фінансування процесу їх відтворення. *Інноваційна економіка.* 2013. № 11. С. 161-167. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/inek\\_2013\\_11\\_26](http://nbuv.gov.ua/UJRN/inek_2013_11_26).
7. Господарський кодекс України від 16 січня 2003 р. № 436-IV. Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text>
8. Деєва Н.М., Дедіков О.І. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Київ: Центр учбової літератури, 2007. 328 с.
9. Добровольська О.В., Майстренко Л. Ю. Фінансовий стан підприємства: сутність і необхідність його аналізу. *Агросвіт.* 2014. № 7. С. 24-27. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/agrosvit\\_2014\\_7\\_6](http://nbuv.gov.ua/UJRN/agrosvit_2014_7_6).
10. Ігнатишин М.В., Алтухова О.В. Фінансова стійкість підприємства як гарантія забезпечення платоспроможності. *Науковий вісник Мукачівського державного університету. Сер. : Економіка.* 2014. Вип. 2. С. 104-112.
11. Кіндрацька Г.І., Білик М.С., Загородній А.Г. Економічний аналіз : підручник / за ред. проф. А.Г. Загороднього. 3-тє вид., перероб. і доп. Київ: Знання, 2008. 428 с.
12. Книшек О.О., Тарасенко Ю.О. Фінансовий аналіз діяльності підприємства в умовах економічної нестабільності. *Економічний простір.* 2018. № 139. С. 171-181. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecpros\\_2018\\_139\\_16](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecpros_2018_139_16).
13. Костирко Р.О. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Харків : Фактор, 2007. 784 с.
14. Крамаренко Г.О. Фінансовий аналіз і планування : навч. посіб. Дніпропетровськ : Вид. ДАУБП, 2011. 224 с.
15. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. Фінансовий аналіз : підручник. Київ, Центр учбової літератури, 2008. 392 с.
16. Купалова Г.І. Теорія економічного аналізу : навч. посіб. Київ : Знання, 2008. 639 с.

17. Лучко М.Р., Жукевич С.М., Фаріон А.І. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Тернопіль: ТНЕУ, 2016. 304 с. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/19240/1/Fin%20analiz%20Verstka.pdf>
18. Максимова А.В., Гнидюк М.Г. Фінансовий аналіз звітності, складеної за МСФЗ. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. : Економічні науки.* 2018. Вип. 32. С. 185-189.
19. Мельник М.М. Фінансовий аналіз як база прийняття управлінських рішень щодо підприємства. *Формування ринкових відносин в Україні.* 2012. Вип. 1. С. 87-90.
20. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства: Затв. наказом Міністерства економіки України від 19 січня 2006 року № 14 (у редакції наказу Міністерства економіки України від 26.10.2010 № 1361 [v1361665-10](https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0014665-10)). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0014665-06#Text>
21. Методичні рекомендації щодо заповнення форм фінансової звітності : Затв. наказом Міністерства фінансів України від 28 березня 2013 року № 433. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0433201-13#Text>
22. Мних С.В., Барабаш Н.С. Фінансовий аналіз : підручник. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2014. 536 с.
23. Національне Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: Затв. наказом Міністерства фінансів України від 7 лютого 2013 р. № 73 і зареєстровано Міністерством юстиції України 28 лютого 2013 р. за № 336/22868 (із змінами та доповненнями). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#Text>
24. Отенко І.П., Азаренков Г.Ф., Іващенко Г.А. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2015. 156 с. URL: [https://shron1.chtyvo.org.ua/Otenko\\_Iryna/Finansovyj\\_analiz.pdf](https://shron1.chtyvo.org.ua/Otenko_Iryna/Finansovyj_analiz.pdf)
25. Павленко О.П., Бурсук Г.Ю. Фінансовий аналіз оборотних активів та оптимізація джерел їх формування. *Молодий вчений.* 2017. № 10. С. 981-984. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv\\_2017\\_10\\_223](http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2017_10_223).
26. Податковий кодекс України від 02.12.2010р. № 2755-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text>
27. Подольська В.О., Ярош О.В. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Київ : Центр навчальної літератури, 2007. 488 с.
28. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку № 25 „Звіт суб’єкта малого підприємництва”: Затв. наказом Міністерства фінансів України від 25 лютого 2000 р. № 39 (із змінами та доповненнями). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0189-11#Text>
29. Порядок проведення оцінки фінансового стану потенційного бенефіціара інвестиційного проекту, реалізація якого передбачається на умовах фінансової самоокупності, а також визначення виду забезпечення для обслуговування та погашення позики, наданої за рахунок коштів міжнародних фінансових організацій, обслуговування якої здійснюватиметься за рахунок коштів бенефіціара. Наказ Міністерства фінансів України від 14.07.2016 № 616. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1095-16#Text>

30. Приймак С. В., Шот А. П., Сенишин Б.Б. Обліково-аналітичні технології менеджменту авіакомпаній України. *Journal of science*. Lyon, 2020. VOL.1. №13. С.41-51.
31. Приймак С. В., Романів Є. М., Сподарик Т.І. Комплексні дослідження фінансової стійкості та ділової активності нафтовидобувних підприємств України. *Міжнародний науковий журнал "Інтернаука"*, 2020. № 15 (95). Т.2. С. 29-37.
32. Приймак С.В. Фінансовий аналіз. Практикум : навч. посіб. Львів : Ліга-Прес, 2021. 264 с.
33. Приймак С.В. Фінансовий аналіз. Практикум. Львів, 2021. 264 с. URL: <https://financial.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2021/11/Finansovyy-analiz-praktykum-Pryymak-S.V.-peretvoreno.pdf>
34. Про аудит фінансової звітності та аудиторську діяльність : Закон України від 21.12.2017 р. № 2258 – VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2258-19#Text>
35. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні : Закон України від 16.07.1999 р. №996-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14#Text>
36. Про внесення змін до Закону України “Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні” щодо удосконалення деяких положень : Закон України від 05.10.2017 р. № 2164-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2164-19#Text>
37. Салига С.Я., Дацій Н.В., Корецька С.О., Нестеренко Н.В., Салига К.С. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Київ : Центр навчальної літератури, 2006. 210 с.
38. Скриньковський Р.М., Семчук Ж. В. Фінансовий стан підприємств: сутність, прийоми та методи проведення аналізу. *Економіка та держава*. 2014. № 3. С. 47-49. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecde\\_2014\\_3\\_12](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecde_2014_3_12).
39. Сметанюк О.А., Кругляк С.О. Фінансова стійкість в системі фінансової безпеки підприємства. *Економічний простір*. 2014. № 85. С. 187-196.
40. Старостенко Г.Г., Мірко Н.В. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Київ : Центр навчальної літератури, 2006. 224 с.
41. Стратегічний аналіз : навч. посіб. / Г.М. Давидов, В.М. Малахова, О.А.Магопець, А.М. Лисенко. 2 – ге вид., стер. Київ : Знання, 2014. 389 с.
42. Фінансовий аналіз: навч. посіб. / О.А. Мгопець, І.Г. Давидов, А.І. Сорокіна Н.Ю. Головченко. Кіровоград: ТОВ «КОД», 2010. 280 с.
43. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / за заг. ред. Школьник І.О. Київ : Центр навчальної літератури, 2016. 368 с.
44. Фінансовий аналіз : навч. посіб. кол. / за заг. ред. Т. Д. Косової, І. В. Сіменко. Київ : Центр учбової літератури, 2013. 440 с.
45. Фінансовий аналіз: навч. посіб. / І. Б. Хома, Н. І. Андрушко, К. М. Слюсарчик. Друге видання. Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2012. 344 с.
46. Цал-Цалко Ю.С. Фінансовий аналіз : підручник. Київ: Центр навчальної літератури, 2008. 566 с.
47. Шеремет О.О. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Київ: 2005. 196 с.

### Ресурси інтернету:

<https://zakon.rada.gov.ua/> - Верховна Ради України.  
<http://www.kmu.gov.ua/> - веб-сайт Кабінету Міністрів України.  
[http:// www.minfin.gov.ua](http://www.minfin.gov.ua) - Міністерство фінансів України.



[http:// www.ukrstat. gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua) - Державна служба статистики України.

[http:// www.nau.kiev.ua](http://www.nau.kiev.ua) - Нормативні акти України

[http:// www.library.univ.kiev.ua/ukr/res/resour.php3](http://www.library.univ.kiev.ua/ukr/res/resour.php3) – Бібліотеки в Україні.

<http://www.nbu.gov.ua>. – Національна бібліотека України ім. В.І.Вернадського

<http://www.nbu.gov.ua/portal/libukr.html> – Бібліотеки та науково-інформаційні центри України

[http://www. library. lviv.ua/](http://www.library.lviv.ua/)–Львівська національна наукова бібліотека України ім. В. Стефаника

<http://uk.wikipedia.org> – вільна енциклопедія

## **ДОДАТКИ**

### **1. ВИХІДНА ІНФОРМАЦІЯ ДО ВИКОНАННЯ НАВЧАЛЬНИХ ЗАВДАНЬ**

ДОДАТОК А – Баланс (Форма № 1)

ДОДАТОК Б – Звіт про фінансові результати (Форма № 2)

**Баланс (Звіт про фінансовий стан)  
на \_31 грудня\_ 2021 р.**

Актив	Код рядка	На початок звітнього періоду	На кінець звітнього періоду
1	2	3	4
<b>I. Необоротні активи</b>			
Нематеріальні активи	1000	16	76
первісна вартість	1001	46	151
накопичена амортизація	1002	30	75
Незавершені капітальні інвестиції	1005	644	605
Основні засоби	1010	49133	47628
первісна вартість	1011	62766	63190
знос	1012	13633	15562
Інвестиційна нерухомість	1015		
Довгострокові біологічні активи	1020		
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030		
інші фінансові інвестиції	1035		
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040		
Відстрочені податкові активи	1045		
Інші необоротні активи	1090		
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1095</b>	<b>49793</b>	<b>48309</b>
<b>II. Оборотні активи</b>			
Запаси	1100	188	261
Незавершене виробництво	1102		
Готова продукція	1103		
Товари	1104	3801	3678
Поточні біологічні активи	1110		
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	1155	679
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	845	863
з бюджетом	1135	28	52

у тому числі з податку на прибуток	1135		
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	354	502
Поточні фінансові інвестиції	1160		
Гроші та їх еквіваленти	1165	157	165
Витрати майбутніх періодів	1170	102	6
Інші оборотні активи	1190	24	35
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1195</b>	<b>6654</b>	<b>6241</b>
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>	<b>1200</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>1300</b>	<b>56447</b>	<b>54550</b>
Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I. Власний капітал</b>			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	7551	7551
Капітал у дооцінках	1405		
Додатковий капітал	1410	35257	32940
Резервний капітал	1415	326	326
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	(313)	(1280)
Неоплачений капітал	1425	( )	( )
Вилучений капітал	1430	( )	( )
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1495</b>	<b>42821</b>	<b>39537</b>
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500		
Довгострокові кредити банків	1510		
Інші довгострокові зобов'язання	1515		
Довгострокові забезпечення	1520	206	77
Цільове фінансування	1525		
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1595</b>	<b>206</b>	<b>77</b>
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>			
Короткострокові кредити банків	1600	-	-
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610		
товари, роботи, послуги	1615	3905	4303

розрахунками з бюджетом	1620	128	244
у тому числі з податку на прибуток	1621		
розрахунками зі страхування	1625	25	53
розрахунками з оплати праці	1630	202	159
Поточні забезпечення	1660		
Доходи майбутніх періодів	1665		
Інші поточні зобов'язання	1690	9160	10177
<b>Усього за розділом III</b>	<b>1695</b>	<b>13420</b>	<b>14936</b>
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</b>	<b>1700</b>		
<b>Баланс</b>	<b>1900</b>	<b>56447</b>	<b>54550</b>

**Баланс (Звіт про фінансовий стан)  
на \_31 грудня\_ 2020 р.**

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I. Необоротні активи</b>			
Нематеріальні активи	1000	29	16
первісна вартість	1001	46	46
накопичена амортизація	1002	17	30
Незавершені капітальні інвестиції	1005	563	644
Основні засоби	1010	51202	49133
первісна вартість	1011	62276	62766
знос	1012	11074	13633
Інвестиційна нерухомість	1015		
Довгострокові біологічні активи	1020		
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030		
інші фінансові інвестиції	1035		
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040		
Відстрочені податкові активи	1045		
Інші необоротні активи	1090		
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1095</b>	<b>51794</b>	<b>49793</b>
<b>II. Оборотні активи</b>			
Запаси	1100	196	188
Незавершене виробництво	1102		
Готова продукція	1103		
Товари	1104	5586	3801
Поточні біологічні активи	1110		
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	1991	1155
Дебіторська заборгованість за	1130		845

розрахунками: за виданими авансами			
з бюджетом	1135	88	28
у тому числі з податку на прибуток	1135		
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	516	354
Поточні фінансові інвестиції	1160		
Гроші та їх еквіваленти	1165	250	157
Витрати майбутніх періодів	1170	128	102
Інші оборотні активи	1190	16	24
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1195</b>	<b>8771</b>	<b>6654</b>
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>	<b>1200</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>1300</b>	<b>60565</b>	<b>56447</b>
Пасив	Код рядка	На початок звітнього періоду	На кінець звітнього періоду
1	2	3	4
<b>I. Власний капітал</b>			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	7551	7551
Капітал у дооцінках	1405		
Додатковий капітал	1410	37472	35257
Резервний капітал	1415	326	326
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	1220	(313)
Неоплачений капітал	1425	( )	( )
Вилучений капітал	1430	( )	( )
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1495</b>	<b>46569</b>	<b>42821</b>
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500		
Довгострокові кредити банків	1510	5628	
Інші довгострокові зобов'язання	1515		
Довгострокові забезпечення	1520	2	206
Цільове фінансування	1525		
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1595</b>	<b>5630</b>	<b>206</b>
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>			
Короткострокові кредити банків	1600	2156	-
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610		
товари, роботи, послуги	1615	5152	3905
розрахунками з бюджетом	1620	103	128
у тому числі з податку на прибуток	1621		
розрахунками зі страхування	1625	39	25
розрахунками з оплати праці	1630	184	202
Поточні забезпечення	1660		
Доходи майбутніх періодів	1665		
Інші поточні зобов'язання	1690	732	9160
<b>Усього за розділом III</b>	<b>1695</b>	<b>8366</b>	<b>13420</b>
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</b>	<b>1700</b>		
<b>Баланс</b>	<b>1900</b>	<b>60565</b>	<b>56447</b>

**Баланс (Звіт про фінансовий стан)  
на 31 грудня 2019 р.**

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I. Необоротні активи</b>			
Нематеріальні активи	1000	23	29
первісна вартість	1001	29	46
накопичена амортизація	1002	6	17
Незавершені капітальні інвестиції	1005	853	563
Основні засоби	1010	12037	51202
первісна вартість	1011	14906	62276
знос	1012	2869	11074
Інвестиційна нерухомість	1015		
Довгострокові біологічні активи	1020		
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030		
інші фінансові інвестиції	1035		
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040		
Відстрочені податкові активи	1045	59	
Інші необоротні активи	1090		
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1095</b>	<b>12972</b>	<b>51794</b>
<b>II. Оборотні активи</b>			
Запаси	1100	412	196
Незавершене виробництво	1102		
Готова продукція	1103		
Товари	1104	3776	5586
Поточні біологічні активи	1110		
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	4255	1991
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130		
з бюджетом	1135	17	88

у тому числі з податку на прибуток	1135		
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	1069	516
Поточні фінансові інвестиції	1160	4786	
Гроші та їх еквіваленти	1165	660	250
Витрати майбутніх періодів	1170	735	128
Інші оборотні активи	1190	-	16
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1195</b>	<b>15710</b>	<b>8771</b>
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>	<b>1200</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>1300</b>	<b>28682</b>	<b>60565</b>
Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I. Власний капітал</b>			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	7551	7551
Капітал у дооцінках	1405		
Додатковий капітал	1410	2787	37472
Резервний капітал	1415	74	326
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	8699	1220
Неоплачений капітал	1425	( )	( )
Вилучений капітал	1430	( )	( )
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1495</b>	<b>19111</b>	<b>46569</b>
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500		
Довгострокові кредити банків	1510	3553	5628
Інші довгострокові зобов'язання	1515		
Довгострокові забезпечення	1520	37	2
Цільове фінансування	1525		
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1595</b>	<b>3590</b>	<b>5630</b>
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>			
Короткострокові кредити банків	1600	1523	2156
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610	43	
товари, роботи, послуги	1615	529	5152
розрахунками з бюджетом	1620	2638	103



у тому числі з податку на прибуток	1621		
розрахунками зі страхування	1625	8	39
розрахунками з оплати праці	1630	259	184
Поточні забезпечення	1660		
Доходи майбутніх періодів	1665	722	
Інші поточні зобов'язання	1690	259	732
<b>Усього за розділом III</b>	<b>1695</b>	<b>5981</b>	<b>8366</b>
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</b>	<b>1700</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>1900</b>	<b>28682</b>	<b>60565</b>

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)  
за \_\_\_\_\_ рік \_\_\_\_\_ 2021\_ р.

**I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ**

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	11435	14936
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	( 7236 )	( 11033 )
<b>Валовий:</b>			
прибуток	2090	4199	3903
збиток	2095	( )	( )
Інші операційні доходи	2120	2196	3877
Адміністративні витрати	2130	( 3922 )	( 3976 )
Витрати на збут	2150	( 2790 )	( 2919 )
Інші операційні витрати	2180	( 459 )	( 392 )
<b>Фінансовий результат від операційної діяльності:</b>			
прибуток	2190		493
збиток	2195	( 776 )	( )
Дохід від участі в капіталі	2200		
Інші фінансові доходи	2220	3	4
Інші доходи	2240	1	1
Фінансові витрати	2250	( 214 )	( 334 )
Втрати від участі в капіталі	2255	( 0 )	( 0 )
Інші витрати	2270	( 33 )	( 35 )
<b>Фінансовий результат до оподаткування:</b>			
прибуток	2290		129
збиток	2295	( 1019 )	( )
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300		
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		
<b>Чистий фінансовий результат:</b>			
прибуток	2350		129
збиток	2355	( 1019 )	( )

**II. СУКУПНИЙ ДОХІД**

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400		
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405		
Накопичені курсові різниці	2410		
Частка іншого сукупного доходу	2415		

асоційованих та спільних підприємств			
Інший сукупний дохід	2445		
<b>Інший сукупний дохід до оподаткування</b>	<b>2450</b>		
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455		
<b>Інший сукупний дохід після оподаткування</b>	<b>2460</b>		
<b>Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)</b>	<b>2465</b>		

### III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	1228	955
Витрати на оплату праці	2505	2686	2875
Відрахування на соціальні заходи	2510	953	1028
Амортизація	2515	1929	2671
Інші операційні витрати	2520	2612	2349
<b>Разом</b>	<b>2550</b>	<b>9408</b>	<b>9878</b>

### IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600		
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605		
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610		
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615		
Дивіденди на одну просту акцію	2650		

## Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід) за \_\_\_\_\_ рік \_\_\_\_\_ 2020\_р.

### I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	14936	27327
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	( 11033 )	( 16075 )
<b>Валовий:</b> прибуток	2090	3903	11252
збиток	2095	( )	( )
Інші операційні доходи	2120	3877	1996
Адміністративні витрати	2130	( 3976 )	( 4386 )
Витрати на збут	2150	( 2919 )	( 6840 )
Інші операційні витрати	2180	( 392 )	( 1570 )
<b>Фінансовий результат від операційної діяльності:</b>	2190	493	452

прибуток			
збиток	2195	( )	( )
Дохід від участі в капіталі	2200		
Інші фінансові доходи	2220	4	9
Інші доходи	2240	1	5020
Фінансові витрати	2250	( 334 )	( 611 )
Втрати від участі в капіталі	2255	( 0 )	( 0 )
Інші витрати	2270	( 35 )	( 12012 )
<b>Фінансовий результат до оподаткування:</b>			
прибуток	2290	129	
збиток	2295	( )	( 7142 )
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300		
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		
<b>Чистий фінансовий результат:</b>			
прибуток	2350	129	
збиток	2355	( )	( 7142 )

## II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400		
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405		
Накопичені курсові різниці	2410		
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415		
Інший сукупний дохід	2445		
<b>Інший сукупний дохід до оподаткування</b>	<b>2450</b>		
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455		
<b>Інший сукупний дохід після оподаткування</b>	<b>2460</b>		
<b>Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)</b>	<b>2465</b>		

## III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	955	1625
Витрати на оплату праці	2505	2875	6615
Відрахування на соціальні заходи	2510	1028	2326
Амортизація	2515	2671	1159
Інші операційні витрати	2520	2349	3684
<b>Разом</b>	<b>2550</b>	<b>9878</b>	<b>15409</b>

## IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600		
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605		
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610		
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615		
Дивіденди на одну просту акцію	2650		

**Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)**  
за \_\_\_\_\_ рік \_\_\_\_\_ 2019\_р.

**I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ**

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	27327	22921
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	( 16075 )	( 7639 )
<b>Валовий:</b> прибуток	2090	11252	15282
збиток	2095	( )	( )
Інші операційні доходи	2120	1996	7715
Адміністративні витрати	2130	( 4386 )	( 3497 )
Витрати на збут	2150	( 6840 )	( 4334 )
Інші операційні витрати	2180	( 1570 )	( 6001 )
<b>Фінансовий результат від операційної діяльності:</b> прибуток	2190	452	9165
збиток	2195	( )	( )
Дохід від участі в капіталі	2200		
Інші фінансові доходи	2220	9	2
Інші доходи	2240	5020	16
Фінансові витрати	2250	( 611 )	( 694 )
Втрати від участі в капіталі	2255	( 0 )	( 0 )
Інші витрати	2270	( 12012 )	( 12012 )
<b>Фінансовий результат до оподаткування:</b> прибуток	2290		8490
збиток	2295	( 7142 )	( )
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300		1980
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		
<b>Чистий фінансовий результат:</b> прибуток	2350		6510
збиток	2355	( 7142 )	( )

## II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400		
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405		
Накопичені курсові різниці	2410		
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415		
Інший сукупний дохід	2445		
<b>Інший сукупний дохід до оподаткування</b>	<b>2450</b>		
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455		
<b>Інший сукупний дохід після оподаткування</b>	<b>2460</b>		
<b>Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)</b>	<b>2465</b>		

## III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	1625	1358
Витрати на оплату праці	2505	6615	4799
Відрахування на соціальні заходи	2510	2326	1698
Амортизація	2515	1159	393
Інші операційні витрати	2520	3684	2354
<b>Разом</b>	<b>2550</b>	<b>15409</b>	<b>10601</b>

## IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600		
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605		
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610		
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615		
Дивіденди на одну просту акцію	2650		