МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ МІСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА імені О. М. БЕКЕТОВА

Н. О. Кондратенко
К. О. Великих

ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

(для студентів бакалавріату усіх форм навчання спеціальності 281 – Публічне управління та адміністрування)

Харків
ХНУМГ ім. О. М. Бекетова
2020

Кондратенко Н. О. Фінансовий аналіз : конспект лекцій для студентів бакалавріату усіх форм навчання спеціальності 281 – Публічне управління та адміністрування / Н. О. Кондратенко, К. О. Великих; Харків. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова. – Харків : ХНУМГ ім. Бекетова, 2020. – 166 с.

Автори : Н. О. Кондратенко,
К. О. Великих

Рецензент

С. І. Плотницька, доктор економічних наук, доцент, професор кафедри менеджменту і адміністрування Харківського національного університету міського господарства імені О. М. Бекетова

Рекомендовано кафедрою менеджменту і публічного адмністрування, протокол № 1 від 29.08.2019.

ЗМІСТ

ВСТУП……..... 5
ТЕМА 1 Теоретичні основи фінансового аналізу …..…….. 6
1.1 Предмет і завдання фінансового аналізу…….… 6
1.2 Сутність і напрями аналізу фінансового стану підприємства…….. 8
1.3 Види фінансового аналізу та його користувачі…….…… 9
1.4 Метод фінансового аналізу…….. 12
1.5 Система інформаційного забезпечення фінансового аналізу…..…. 15
ТЕМА 2 Загальна оцінка фінансового стану підприємства ……... 18
2.1 Характеристика активів і пасивів балансу…….…. 18
2.2 Класифікація видів активів і пасивів…….. 25
2.3 Аналіз необоротних активів……. 29
2.4 Аналіз оборотних активів……. 34
2.5 Аналіз співвідношення власного і позикового капіталу……... 38
ТЕМА 3 Аналіз фінансової стійкості підприємства ……... 41
3.1 Сутність фінансової стійкості та напрями її аналізу…….. 41
3.2 Система відносних показників оцінювання фінансової стійкості підприємства……. 44
3.3 Методика визначення типу фінансової стійкості підприємства….. 47
3.4 Методика розрахунку і факторний аналіз порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості……. 50
ТЕМА 4 Аналіз платоспроможності та ліквідності підприємства …… 53
4.1 Економічний зміст категорій «ліквідність» і «платоспроможність»…….. 53
4.2 Аналіз ліквідності балансу…… 56
4.3 Оперативний аналіз платоспроможності……. 61
ТЕМА 5 Аналіз грошових потоків ……..... 62
5.1 Економічний зміст і класифікація грошових потоків…….…. 62
5.2 Аналіз руху грошових коштів у результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності……. 69
5.3 Напрями аналізу та система показників оцінювання грошових потоків……. 71
ТЕМА 6 Аналіз ефективності використання капіталу..……... 76
6.1 Завдання та інформаційне забезпечення аналізу ефективності використання капіталу……...……. 76
6.2 Факторний аналіз показників фінансових результатів…… 78
6.3. Аналіз оборотності оборотних активів……..……. 82
6.4 Аналіз рентабельності діяльності підприємства за системою показників……... 84
ТЕМА 7 Аналіз кредитоспроможності підприємства …… 88
7.1 Сутність кредитоспроможності та нормативно-методичне забезпечення її оцінювання……..... 89
7.2 Вимоги до кредитної документації (справи) боржника…… 92

7.3 Загальні вимоги до оцінювання ризиків невиконання зобов'язань боржником – юридичною особою……..…… 95
ТЕМА 8 Оцінювання виробничо-фінансовго левериджу..…..……. 99
8.1 Оцінювання виробничого левериджу…….……. 99
8.2 Оцінювання фінансового левериджу……..…….. 101
8.3 Економічний зміст і факторний аналіз ефекту фінансового важеля……. 102
ТЕМА 9 Аналіз ділової активності та інвестиційної привабливості підприємства..... 107
9.1 Комплексне оцінювання ділової активності підприємства за системою показників оборотності…….…….. 107
9.2 Аналіз стійкості економічного зростання……..……. 111
9.3 Аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості…….…….. 114
9.4 Аналіз ринкової активності підприємства……..…… 119
9.5 Аналіз інвестиційної привабливості підприємства……..…….. 122
ТЕМА 10 Короткостроковий прогноз фінансового стану підприємства..... 125
10.1 Сутність, етапи та методи прогнозування фінансового стану підприємства…… 125
10.2 Формування прогнозної фінансової звітності……. 130
10.3 Багатофакторні моделі діагностики ймовірності банкрутства…… 132
ТЕМА 11 Аналіз фінансового стану неплатоспроможних підприємств та запобігання їх банкрутству..... 137
11.1 Визначення ознак поточної, критичної та надкритичної неплатоспроможності підприємства…… 137
11.2 Оцінювання задовільності (незадовільності) структури балансу та перспектив втрати (відновлення) платоспроможності підприємства…… 142
ТЕМА 12 Стратегічний аналіз фінансового ризику та напрями його зменшення…..…… 147
12.1 Сутність і класифікація фінансових ризиків підприємства……. 147
12.2 Методи стратегічного аналізу фінансових ризиків……. 152
12.3 Напрями зменшення фінансового ризику……..…… 155
Список рекомендованих джерел……..... 158

ВСТУП

Фінансовий аналіз у ринковій економіці розглядається як одна з найважливіших функцій системи управління, адже він дає можливість визначати конкурентоспроможність суб'єкта підприємницької діяльності, здійснювати контроль за його майновим станом, платоспроможністю, ліквідністю та фінансовою стійкістю, розробляти заходи щодо запобігання банкрутству.

Фінансовий аналіз − невід'ємний компонент управління підприємством, який забезпечує обґрунтованість прийнятих рішень в фінансово-економічній сфері. Фінансовий аналіз розглядається як система спеціальних знань, що дозволяє накопичувати, трансформувати і обробляти інформацію фінансового характеру та оцінювати результати її обробки.

Як складова частина фінансового менеджменту, якому в країнах з ринковими відносинами надається пріоритет у бізнесі, а також аудиту, фінансовий аналіз посідає чільне місце в роботі фінансових менеджерів, бухгалтерів, керівників підприємств. Результати фінансового аналізу представляють інтерес не лише для керівників, а й для широкого кола зацікавлених осіб.

Основною метою фінансового аналізу є одержання максимальної кількості інформації, яка об'єктивно і точно дає змогу оцінити фінансовий стан підприємства та відпрацювати достовірні припущення та раціональні заходи для його покращення.

Суб'єкти ринкового економічного середовища, що мають відношення до ділового життя підприємства, повинні використовувати методики фінансового аналізу для прийняття рішень, які спрямовані на оптимізацію відповідних інтересів. Завдяки комплексному фінансовому аналізу з'являється можливість зменшити невизначеність і ризик, які притаманні процесу прийняття управлінських рішень.

ТЕМА 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ

1.1 Предмет і завдання фінансового аналізу
1.2 Сутність і напрями аналізу фінансового стану підприємства
1.3 Види фінансового аналізу та його користувачі
1.4 Метод фінансового аналізу
1.5 Система інформаційного забезпечення фінансового аналізу

1.1 Предмет і завдання фінансового аналізу

В умовах ринкової економіки підприємство здійснює свою господарську діяльність самостійно, але конкуренція, що полягає в змаганні підприємств за споживача їх продукції, змушує його враховувати інтереси і запити конкретного споживача, і виробляти ту продукцію, яка потрібна йому. Щоб не стати банкрутом, підприємство мусить постійно стежити за ситуацією на ринку і забезпечити високу конкурентоздатність своєї продукції. Для цього підприємствам необхідно самостійно оцінювати свій фінансовий стан та шукати шляхи підвищення та зміцнення фінансової стабільності, оздоровлення підприємств та виходу їх з кризового стану.

Одним із методів оцінки фінансової діяльності підприємства являється фінансовий аналіз.

У практичній і науково-дослідницькій діяльності аналіз широко застосовується у багатьох сферах діяльності, які пов’язані з необхідністю розв’язання пізнавальних задач.

Отже, поняття «фінансовий аналіз» тісно пов’язане із поняттям «економічного аналізу». Адже, економічний аналіз являє собою систему спеціальних знань, пов’язаних з дослідженням економічних процесів, що складаються під впливом об’єктивних економічних законів і факторів суб’єктивного порядку.

Предмет фінансового аналізу включає декілька базових елементів: фінансові відносини, фінансові ресурси, джерела їх формування та результати використання економічного потенціалу.

Наявність фінансових ресурсів, їх ефективне використання, оптимальне співвідношення структури джерел їх формування визначають фінансову стійкість, ліквідність і платоспроможність, ділову активність і кредитоспроможність підприємства.

Фінансовий аналіз є однією з найважливіших функцій управління, за допомогою якої оцінюється *фінансова конкурентоспроможність суб'єктів господарювання* у ринковій економіці.

Об'єктами фінансового аналізу можуть бути підприємство або окрема фінансова операція. ***Суб'єктами фінансового аналізу*** виступають фінансові аналітики, які зацікавлені в ефективній діяльності підприємства: управлінський персонал, акціонери, банки, контролюючі органи різних рівнів (галузеві, фіскальні, статистичні та ін.).

Зміст фінансового аналізу визначається комплексною метою і завданнями. **Комплексна мета фінансового аналізу** – це формування уявлення про об'єкт аналізу на базі фінансових критеріїв та показників, тобто одержання певної кількості ключових, найбільш інформативних параметрів, які дають об'єктивну характеристику фінансового стану підприємства.

Досягнення мети передбачає послідовне розв'язання взаємопов'язаних ***завдань фінансового аналізу***, основними з яких є:

− всебічне оцінювання фінансового стану підприємства за напрямами: майновий стан, фінансова стійкість, платоспроможність і ліквідність, грошові потоки, ефективність використання капіталу, кредитоспроможність, ділова активність та інвестиційна привабливість та ін.;

− дослідження динаміки показників фінансового стану, виявлення основних факторів, які спричинили відповідні зміни; прогнозування основних тенденцій у фінансовому стані;

− перевірка дотримання підприємством фінансової, розрахункової та кредитної дисципліни, виконання зобов'язань за розрахунками з бюджетом, банками, кредиторами, а також використання коштів за цільовим призначенням;

− визначення прибутковості діяльності підприємства для порівняння її з аналогічними показниками інших суб'єктів господарювання, оцінювання ринкової вартості підприємства;

− своєчасне виявлення й усунення недоліків у господарській діяльності; визначення резервів поліпшення фінансового стану та підвищення ефективності функціонування підприємства;

− забезпечення необхідною інформацією процесів обґрунтування управлінських рішень у сфері фінансових відносин підприємства, контроль за їх практичною реалізацією.

Отже, зміст фінансового аналізу полягає в оцінюванні фінансового стану суб'єкта господарювання, виявленні можливостей підвищення ефективності його функціонування за допомогою раціональної фінансової політики.

1.2 Сутність і напрями аналізу фінансового стану підприємства

У процесі фінансового аналізу виявляються взаємозв'язки і взаємозалежності між різними показниками фінансово-господарської діяльності, що дозволяє суб'єктам господарювання приймати обґрунтовані економічні рішення на основі оцінки поточного фінансового стану й інших результатів діяльності підприємства за попередні періоди (роки, квартали, місяці), а також потенційних можливостей на перспективу.

Предметом фінансового аналізує фінансово-господарські процеси, їхні результати і фактори формування.

Об'єктом фінансового аналізує суб'єкти господарювання (підприємства, організації, фірми і т.п.). Як об'єкти вивчення можуть виступати і конкретні фінансові показники, наприклад платоспроможність і ін.

Зміст фінансового аналізу представляє собою – глибоке і усебічне вивчення фінансового стану підприємства і факторів його формування – прибутку, реалізації продукції, її собівартості і деяких інших взаємозалежних і взаємообумовлених показників.

Основними функціями фінансового аналізу є:

− об’єктивна оцінка фінансового стану, фінансових результатів, ефективності і діловій активності об’єкта аналізу;

− виявлення факторів і причин досягнутого стану й отриманих результатів;

− підготовка й обґрунтування прийнятих управлінських рішень у сфері фінансів;

− виявлення і мобілізація резервів поліпшення фінансового стану і фінансових результатів, підвищення ефективності всієї господарської діяльності.

Послідовність аналізу фінансового стану підприємства включає такі етапи:

1. Збирання інформації та оцінювання її об’єктивності.

2. Проведення горизонтального і вертикального аналізу показників фінансової звітності.

3. Розрахунок і групування фінансово-економічних показників за основними напрямами аналізу фінансового стану.

4. Виявлення тенденцій зміни показників за період дослідження.

5. Встановлення взаємозв’язків між факторними і результативними показниками, інтерпретація результатів факторного аналізу.

6. Підготовка висновків щодо фінансового стану підприємства та його динаміки.

7. Виявлення «вузьких» місць і пошук резервів.

8. Розроблення рекомендацій щодо поліпшення фінансового стану підприємства.

1.3 Види фінансового аналізу та його користувачі

Фінансовий аналіз, що ґрунтується на даних тільки публічної фінансової звітності, здобуває характер зовнішнього аналізу, тобто аналізу, проведеного за

межами підприємства зацікавленими контрагентами, чи власниками державними органами. При аналізі тільки публічних звітних даних використовується дуже обмежена частина інформації про діяльність підприємства, що не дозволяє розкрити всі сторони діяльності фірми.

Основний зміст зовнішнього фінансового аналізу, здійснюваного партнерами підприємства за даними публічної фінансової звітності, складають:

− аналіз абсолютних показників прибутку;

− аналіз відносних показників рентабельності;

− аналіз фінансового стану, фінансової стійкості, ліквідності балансу, платоспроможності підприємства;

− аналіз ефективності використання власного і позикового капіталу;

− економічна діагностика фінансового стану підприємства і рейтингова оцінка емітентів.

Основний зміст внутрішнього фінансового аналізу, який полягає в: аналізі обґрунтування та реалізації бізнес-планів, аналізі системи маркетингу, представлений аналізі взаємозв'язку собівартості, обсягу виробництва та прибутку тощо, може бути доповнено й іншими аспектами, що мають значення для оптимізації управління. Наприклад такими, як аналіз стану запасів, аналіз стану дебіторської і кредиторської заборгованості.

У відповідності із поділом фінансового аналізу на внутрішній та зовнішній, здійснюється і розмежування користувачів фінансово-аналітичної інформації.

Користувачами фінансової інформації, а отже і суб'єктами самого фінансового аналізу є різні групи людей, які знаходяться в тісному фінансовому спілкуванні. Цих суб'єктів фінансового аналізу можна віднести до таких груп користувачів фінансової інформації:

1) внутрішні та зовнішні, що відповідає поділу самого фінансового аналізу;

або

2) основні, зацікавлені в успішній діяльності підприємств, тому що їхнє благополуччя знаходиться в прямої залежності від результатів діяльності останніх. Та неосновні, безпосередньо не зацікавлені в успіхах розглянутого підприємства. Це – страхові компанії, аудиторські і консалтингові фірми, фондові біржі, юридичні фірми, асоціації, преса, профспілки, регулювальні органи тощо.

В свою чергу, як зовнішній, так і внутрішній фінансовий аналіз диференціюються ***залежно від періоду їх проведення на поточний (ретроспективний), оперативний та перспективний***.

Поточний фінансовий аналіз здійснюється після закінчення звітного періоду (місяця, кварталу, року). Основними завданнями поточного (або ретроспективного, бо вивчається діяльність підприємства за час, що минув) аналізу виступають: об'єктивна оцінка результатів фінансово-господарської діяльності, виявлення невикористаних резервів, недоліків у роботі, їх винуватців, накреслення шляхів мобілізації виявлених резервів.

Оперативний аналіз здійснюється повсякденно, він наближений за часом до моменту здійснення певних економічних процесів, що відбуваються в ході фінансово-господарської діяльності підприємства, виступає *знаряддям* оперативного управління нею. Особливістю проведення оперативного аналізу є використання не звітної, а оперативної інформації – первісних бухгалтерських та інших документів, матеріалів контролю, спостереження, рапортів, нарядів тощо.

Перспективний аналіз базується на вивченні різноманітних явищ у сфері фінансової діяльності з метою прогнозування на майбутнє. Використовується як база для прогнозування обсягів реалізації продукції, витрат на її виробництво, рентабельності, вибору варіантів інвестування фінансових ресурсів.

Залежно від обсягу аналітичного дослідження фінансовий аналіз може бути як ***повним (комплексним)***, тобто охоплюючим усі аспекти оцінки

фінансового стану підприємства, так і ***тематичним*** – таким, що здійснюється за певним одним напрямком (аналіз ліквідності балансу підприємства тощо).

Згідно об'єкту фінансового аналізу він поділяється на:

1) аналіз фінансової діяльності підприємства в цілому;

2) аналіз фінансової діяльності окремих структурних підрозділів підприємства;

3) аналіз окремих фінансових операцій діяльності підприємства.

1.4 Метод фінансового аналізу

Метод фінансового аналізу – це система теоретико-пізнавальних категорій, регулятивних принципів та наукового інструментарію дослідження фінансово-господарської діяльності підприємства. Ця система базується на *діалектичному методі пізнання*, згідно з яким усі явища, що досліджуються, розглядаються у взаємозв'язку, зміні та розвитку.

Категорії фінансового аналізу – це найбільш загальні, ключові поняття науки, наприклад: модель, результативний показник, фактор, активи, власний капітал, зобов'язання, фінансовий результат, платоспроможність, ліквідність, грошовий потік і та ін. Зміст категорій фінансового аналізу розкривається у відповідних темах навчального посібника.

Принципи фінансового аналізу – це вимоги до його проведення, основними з яких є науковість, достовірність, комплексність, оперативність, періодичність, адресність.

Принцип науковості вимагає чіткого визначення мети і завдань аналізу, а також використання у процесі досліджень науково обґрунтованих методичних способів і прийомів.

Принцип достовірності (або *об'єктивності*) передбачає використання вірогідної інформації, відсутність арифметичних помилок у розрахунках, правильне застосування методик обчислення показників та проведення їх факторного аналізу.

Принцип комплексності (або *системності*) виявляється у комплексному вивченні різнобічних зв'язків у діяльності підприємства й урахуванні всіх взаємопов'язаних факторів.

Принцип оперативності дає можливість своєчасно оцінювати минулі, теперішні чи майбутні події, обґрунтовувати відповідні управлінські рішення, вживати необхідні заходи для виправлення ситуації.

Принцип періодичності має на увазі необхідність систематичного проведення аналізу за відповідні звітні періоди (та упродовж них) із метою створення цілісного уявлення про динаміку господарських і фінансових процесів на підприємстві.

Принцип адресності передбачає доведення результатів аналізу до відповідних виконавців, що забезпечує логічну завершеність та ефективність аналітичних досліджень.

Найважливішим елементом методу фінансового аналізу є його ***науковий інструментарій***, тобто сукупність *методичних способів і прийомів* дослідження фінансово-господарської діяльності підприємства.

Наразі немає уніфікованої класифікації методичних способів і прийомів економічного аналізу в цілому та фінансового аналізу зокрема. Найчастіше використовують класифікації, де на першому рівні виокремлюються неформалізовані та формалізовані методи.

Неформалізовані (логічні) способи і прийоми аналізу ґрунтуються на описуванні аналітичних процедур на логічному рівні, а не на жорстких аналітичних взаємозв'язках і залежностях. Прикладами неформалізованих методів є індукція і дедукція, евристичні прийоми (мозкового штурму, експертних оцінок, прийом Дельфі, асоціацій та аналогій, сценаріїв, ділові ігри та ін.), теорії катастроф (програми вивчення і прогнозування нестійких економічних систем).

Комплексне і взаємопов'язане вивчення показників у фінансовому аналізі здійснюється за допомогою *формалізованих (кількісних) методів* дослідження, побудованих на жорстко формалізованих аналітичних залежностях між показниками, що надають числову характеристику фінансово-економічних явищ і

процесів. Вони поділяються на декілька груп.

1. *Традиційні економіко-статистичні способи і прийоми* використовуються для початкового аналітичного оброблення інформації: порівняння, середні величини, відносні величини, ряди динаміки, групування, індекси, табличний метод, графічний метод, балансовий метод та ін.

2. *Способи детермінованого факторного аналізу* використовуються, коли є функціональна залежність між факторними і результативними показниками: способи елімінування (ланцюгових підстановок, абсолютних різниць, відносних різниць, індексний), пропорційного ділення і часткової участі, інтегральний, логарифмування, методи фінансових обчислень (простих і складних відсотків, дисконтування).

3. *Математико-статистичні методи вивчення зв'язків (стохастичного факторного аналізу)* використовуються для вивчення зв'язків, коли є ймовірнісна залежність між факторними і результативними показниками: дисперсійний аналіз, кореляційно-регресійний аналіз, коваріаційний аналіз, компонентний аналіз.

4. *Методи оптимізації показників (економіко-математичні методи)* потребують використання комп'ютерних технологій і програм, наприклад: лінійне програмування, методи дослідження операцій, теорія ігор, теорія масового обслуговування, теорія графів.

Практика оцінювання фінансового стану підприємств опрацювала *основні прийоми аналізу інформації, що міститься у фінансовій звітності,* до яких належать:

1) ***горизонтальний (часовий) аналіз*** – дослідження динаміки показників з розрахунком абсолютних і відносних змін (наприклад, у балансі (звіті про фінансовий стан) – порівняння показників на кінець періоду з показниками на початок періоду; у звіті про фінансові результати (звіті про сукупний дохід) – порівняння показників звітного періоду з показниками попереднього періоду);

2) ***вертикальний (структурний) аналіз*** – визначення структури фінансово-економічних показників, тобто частки окремих статей звітності у загальному підсумковому показнику (наприклад, структура активів, пасивів, доходів,

фінансових результатів, операційних витрат і та ін.)

3) ***трендовий аналіз*** – порівняння показників звітності за інформацією декількох періодів для визначення тренду, тобто основної тенденції динаміки показників. Це дає змогу здійснювати екстраполяцію (прогнозування) найважливіших фінансово-економічних показників на наступні періоди, а отже, проводити перспективний аналіз фінансового стану;

4) ***аналіз відносних показників (коефіцієнтів)*** – розрахунок відношень між окремими позиціями однієї або різних форм звітності, визначення взаємозв'язків між показниками;

5) ***порівняльний аналіз*** – внутрішньогосподарський порівняльний аналіз зведених показників консолідованої звітності материнського підприємства та показників звітності його дочірніх підприємств (філій), а також міжгосподарський аналіз для порівняння показників певного підприємства із середньогалузевими показниками, показниками підприємств-конкурентів, передових підприємств, закордонних підприємств тощо;

6) ***факторний аналіз*** проводиться для визначення впливу факторних показників на зміну результативних показників за допомогою моделювання детермінованих і стохастичних факторних систем;

7) ***маржинальний аналіз*** – метод оцінювання й обґрунтування управлінських рішень у бізнесі на основі поділу витрат на змінні та постійні, дослідження причинно-наслідкових зв'язків між обсягом продажу, собівартістю та прибутком.

Таким чином, у процесі проведення фінансового аналізу використовуються різноманітні методи, способи та прийоми. Їх кількість і широта застосування визначаються у кожному конкретному випадку залежно від мети і завдань аналітичного дослідження.

1.5 Система інформаційного забезпечення фінансового аналізу

Щоб підвищити ефективність діяльності суб'єктів господарювання, необхідно мати відповідний рівень інформаційного забезпечення. Це стосується

як змісту інформації, так і технологій її отримання й оброблення.

Інформація (від лат. *informatio* – пояснення, викладення, повідомлення) – це сукупність корисних упорядкованих відомостей про процеси та явища зовнішнього світу, що є об'єктом збирання, реєстрації, зберігання, передавання та перетворення.

Інформація є головним елементом будь-якої з функцій управління. Володіння повною, достовірною, актуальною та оперативною інформацією забезпечує прийняття ефективних управлінських рішень, уможливлює отримання ринкових переваг, знижує фінансовий ризик.

Розрізняють два поняття:

− *дані* (у розумінні *вхідної інформації*), що отримують у результаті фіксації тим чи іншим способом змін у господарських явищах і процесах;

− *інформація* (у розумінні *результативної інформації*), що накопичується шляхом відповідного оброблення даних.

У фінансовому аналізі використовується передусім економічна інформація, що є різновидом управлінської інформації.

Інформаційна база фінансового аналізу формується з урахуванням основних ***вимог до інформації***, що використовується в аналітичних дослідженнях.

1. *Аналітичність* – інформація має відповідати потребам аналізу, тобто забезпечувати надходження даних саме про ті напрями діяльності та з тією деталізацією, що необхідна для всебічного вивчення фінансово-економічних явищ і процесів.

2. *Об'єктивність (достовірність)* – інформація має відповідати дійсності, відображати реальний стан економіки підприємства.

3. *Оперативність (своєчасність)* – потрібна для проведення аналізу інформація має надходити до аналітика якомога швидше, що забезпечить можливість своєчасного реагування на перебіг господарських процесів та їх результати.

4. *Раціональність* передбачає, з одного боку, відсутність зайвих даних, а з іншого – їх повноту, достатність та різнобічність.

5. *Зіставність (порівнюваність)* забезпечує зацікавлених користувачів можливістю порівняти інформацію у часі та просторі.

6. *Єдність* – дані можуть надходити з різних джерел, тому необхідно усунути можливу їх відмінність, а також дублювання джерел інформації.

7. *Нейтральність* передбачає відсутність в інформації суб'єктивних оцінок, адже вона не повинна надаватися вибірково з метою впливу на рішення користувачів.

8. *Ефективність* – система інформації має передбачати мінімум витрат на її збирання, зберігання та використання, одночасно забезпечуючи всі потреби аналізу й управління.

Інформаційне забезпечення – це динамічна система інформації та способів її опрацювання, що дає змогу вивчити реальний стан об'єкта дослідження з метою обґрунтування управлінських рішень.

За структурою інформаційне забезпечення фінансового аналізу включає два елементи: *інформаційну базу* та *процеси перетворення даних*. Інформаційне забезпечення фінансового аналізу, разом із кадровим, методичним та програмним, створює необхідні умови для його проведення.

Для фінансового аналізу використовують різноманітні *джерела інформації*, вибір яких залежить від періоду дослідження, мети і завдань аналізу, його методичного забезпечення. Джерела даних, які залучаються для проведення фінансового аналізу, поділяють на нормативно-планові, облікові та позаоблікові.

До ***нормативно-планових джерел*** належать усі види планів, які розробляються на підприємстві (перспективні, поточні, оперативні, бізнес-плани, плани-графіки, платіжні календарі), а також нормативні матеріали, кошториси, проектні завдання і т. ін.

Джерела інформації облікового характеру – це документи бухгалтерського, статистичного та оперативного обліку, всі види звітності, а

також первинна облікова документація.

Підготовка інформаційної бази для проведення фінансового аналізу передбачає перевірку інформації за формою і змістом.

Можливі помилки, що встановлені в процесі перевірки інформації, можуть бути наслідком недосконалої первинної реєстрації або наступного неточного оброблення даних. При цьому розрізняють *випадкові* та *систематичні помилки.* Небезпечними є саме систематичні помилки, що бувають несвідомими і свідомими. Останні виникають унаслідок зловмисного перекручування даних із метою заниження фінансових результатів, ухилення від оподаткування тощо.

ТЕМА 2 ЗАГАЛЬНА ОЦІНКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

2.1 Характеристика активів і пасивів балансу
2.2 Класифікація видів активів і пасивів
2.3 Аналіз необоротних активів
2.4 Аналіз оборотних активів
2.5 Аналіз співвідношення власного і позикового капіталу

2.1 Характеристика активів і пасивів балансу

Під фінансовим станом розуміють сукупність показників, які відображають здатність (спроможність) підприємства розрахуватися за борговими зобов'язаннями. Він характеризується забезпеченістю фінансовими ресурсами, які необхідні для нормального функціонування підприємства, доцільністю їх розміщення та ефективністю використання, фінансовими взаємовідносинами з іншими юридичними та фізичними особами, платоспроможністю та фінансовою стійкістю.

Головною метою аналізу фінансового стану є своєчасне виявлення та усунення недоліків у фінансовій діяльності підприємства і пошук шляхів зміцнення фінансового стану підприємства та його платоспроможності.

Основними завданнями аналізу фінансового стану є:

1. Загальна оцінка фінансового стану та чинників, що його зумовлюють.

2. Розрахунок аналітичних показників платоспроможності, ліквідності, фінансової та ринкової стабільності підприємства та визначення причинно-наслідкових зв'язків між ними.

3. Оцінка дотримання фінансової, розрахункової та кредитної дисципліни.

4. Аналіз ефективності використання капіталу та оцінка ділової активності підприємства.

5. Розробка конкретних заходів, спрямованих на ефективне використання фінансових ресурсів і зміцнення фінансового стану підприємства.

6. Аналіз фінансового стану підприємства починається з оцінювання складу, структури та динаміки сукупного капіталу. *Сукупний капітал* – це підсумок (валюта) балансу, що, з одного боку, показує загальну суму засобів, які має у своєму розпорядженні підприємство (актив), а з іншого – суму джерел утворення цих засобів (пасив).

7. Сучасний баланс (звіт про фінансовий стан) значною мірою наближений до балансів, які складаються у більшості країн світу. Він має *три розділи в активі* та *чотири розділи в пасиві*. Загальна вартість майна (джерел формування капіталу) підприємства дорівнює ***валюті балансу.***

8. Валюта балансу розглядається як облікова (балансова) вартість підприємства.

Якщо актив балансу позначити через *А*, пасив – через *П*, розділи активу – *АІ, АІІ, АІІІ;* розділи пасиву – *ПІ*, *ПІІ*, *ПІІІ*, *ПІV*; статті активу – a_1, a_2 , a_3 ,..., a_n, статті пасиву – n_1, n_2 , n_3 ,..., n_n, можна побудувати *математичні моделі рівності балансу.*

Підсумок активу балансу дорівнює сумі необоротних активів (*АІ*), оборотних активів (*АІІ*), і необоротних активів, утримуваних для продажу, та груп вибуття (*АІІІ*):

$$A = AI + AII + AIII \qquad (2.1)$$

Одночасно $A = a_1 + a_2 + a_3 + ... + a_n$ (2.2)

Отже, $A = AI + AII + AIII = a_1 + a_2 + a_3 + ... + an$ (2.3)

Підсумок пасиву балансу дорівнює сумі власного капіталу (*ПІ*), довгострокових зобов'язань і забезпечень (*ПІІ*), поточних зобов'язань і забезпечень (*ПІІІ*) і зобов'язань, пов'язаних з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття (*ПІV*):

$$П = ПІ + ПІІ + ПІІІ + ПІV \quad (2.4)$$

Одночасно $П = n_1 + n_2 + n_3 + ... + n_n$ (2.5)

Отже, $П = ПІ + ПІІ + ПІІІ + ПІV = n_1 + n_2 + n_3 + ... + n_n.$ (2.6)

Таким чином, рівність активу і пасиву балансу відображається за допомогою таких моделей:

$$A = П; \quad (2.7)$$

$$AI + AII + AIII = ПІ + ПІІ + ПІІІ + ПІV; \quad (2.8)$$

$$a_1 + a_2 + a_3 + ... + a_n = n_1 + n_2 + n_3 + ... + n_n . \quad (2.9)$$

Економічні ресурси підприємства забезпечуються зобов'язаннями і капіталом власників:

Активи = Зобов'язання + Власний капітал.

Наведене співвідношення називається ***основним балансовим рівнянням***. Елементами балансу, безпосередньо пов'язаними з оцінюванням фінансового стану підприємства та змін у ньому, є:

– активи;

– зобов'язання;

– власний капітал.

Активи (НП(С)БО 1) – ресурси, контрольовані підприємством у результаті минулих подій, використання яких, як очікується, приведе до отримання економічних вигод у майбутньому.

Визначення активів містить кілька ключових положень:

1) *виникнення активів у результаті минулих подій*, тобто господарська операція чи інша подія, що забезпечує збільшення прав на вигоду або контроль

над нею, вже відбулася;

2) *здійснення контролю підприємством*, що дає йому можливість контролювати майбутні вигоди, які очікується одержати від використання ресурсів;

3) *майбутні економічні вигоди*, втілені в активи, є потенціалом, який сприяє надходженню грошових коштів.

Кожне підприємство, враховуючи характер використання майна (господарських засобів) та особливості діяльності, поділяє активи:

- *на необоротні активи*;
- о*боротні активи*.

Необоротні активи (НП(С)БО 1) – всі активи, що не є оборотними. Отже, необоротні активи – це ресурси, які утримуються підприємством більше дванадцяти місяців або одного операційного циклу (якщо він перевищує дванадцять місяців) з метою отримання у майбутньому економічних вигод, пов'язаних з їх використанням.

До *необоротних активів* (розділ І активу балансу «Необоротні активи) належать:

- нематеріальні активи;
- незавершені капітальні інвестиції;
- основні засоби;
- інвестиційна нерухомість;
- довгострокові біологічні активи;
- довгострокові фінансові інвестиції;
- довгострокова дебіторська заборгованість;
- відстрочені податкові активи;
- інші необоротні активи.

Оборотні активи (НП(С)БО 1) – гроші та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації чи споживання протягом операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу.

До *оборотних активів* (розділ ІІ активу «Оборотні активи») належать:

– запаси;

– поточні біологічні активи;

– дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги;

– дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами, з бюджетом (у тому числі з податку на прибуток);

– інша поточна дебіторська заборгованість;

– поточні фінансові інвестиції;

– гроші та їх еквіваленти;

– витрати майбутніх періодів;

– інші оборотні активи.

У розділі ІІІ активу балансу *«Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття»* відображається вартість необоротних активів та груп вибуття, утримуваних для продажу, що визначається відповідно до П(С)БО 27 «Необоротні активи, утримувані для продажу, та припинена діяльність».

Актив балансу побудовано за *принципом нетто-балансу*: основні засоби і нематеріальні активи враховуються за залишковою вартістю; інвестиційна нерухомість – за справедливою вартістю; дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги – за чистою реалізаційною вартістю; запаси – за вирахуванням недостач, уцінок, знижок.

Підприємство формує свої активи за рахунок власних і залучених джерел (капіталу), що визначаються як його *пасиви*. До пасивів балансу (звіту про фінансовий стан) належать власний капітал і зобов'язання.

Відповідно до НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» **власний капітал** (*К*) – частина в активах підприємства (*А*), що залишається після вирахування його зобов'язань (*З*):

$$К = А – З \qquad (2.10)$$

Власний капітал є основою для започаткування і продовження господарської діяльності підприємства, одним із найважливіших показників, оскільки виконує *функції*:

1) довгострокового фінансування (забезпечення безперервності діяльності) – перебуває в розпорядженні підприємства необмежено довго;

2) фінансування ризику – власний капітал є гарантією захисту капіталу кредиторів і відшкодування збитків;

3) самостійності та влади (участі в управлінні підприємством) – величина власного капіталу визначає рівень фінансової незалежності та впливу власника;

4) розподілу доходів, прибутків та активів – частки окремих власників у капіталі є основою під час розподілу фінансового результату і майна у разі ліквідації підприємства.

До *власного капіталу* (розділ І пасиву балансу «Власний капітал») належать:

- зареєстрований (пайовий) капітал;
- капітал у дооцінках;
- додатковий капітал;
- резервний капітал;
- нерозподілений прибуток (непокритий збиток);
- неоплачений капітал;
- вилучений капітал.

Зобов'язання (НП(С)БО 1) – заборгованість підприємства, яка виникла внаслідок минулих подій і погашення якої в майбутньому, як очікується, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють у собі економічні вигоди.

Відповідно до П(С)БО 11 «Зобов'язання» з метою бухгалтерського обліку *зобов'язання поділяються*:

- на довгострокові зобов'язання;
- поточні зобов'язання;
- забезпечення;

– непередбачені зобов’язання;

– доходи майбутніх періодів.

Залежно від строку погашення зобов’язання поділяються на *поточні* та *довгострокові*.

Поточні зобов’язання – зобов’язання, які будуть погашені протягом операційного циклу підприємства або повинні бути погашені протягом дванадцяти місяців, починаючи з дати балансу. **Довгострокові зобов’язання** – всі зобов’язання, які не є поточними зобов’язаннями.

Забезпечення – зобов’язання з невизначеними сумою або часом погашення на дату балансу. Забезпечення можуть бути як поточними, так і довгостроковими, і створюються для відшкодування наступних (майбутніх) операційних витрат.

Довгострокові зобов’язання (розділ ІІ пасиву балансу «Довгострокові зобов’язання і забезпечення») включають:

– відстрочені податкові зобов’язання;

– довгострокові кредити банків;

– інші довгострокові зобов’язання;

– довгострокові забезпечення;

– цільове фінансування.

Поточні зобов’язання (розділ ІІІ пасиву балансу «Поточні зобов’язання і забезпечення») включають:

– короткострокові кредити банків;

– поточну кредиторську заборгованість за: довгостроковими зобов’язаннями; товари, роботи, послуги; розрахунками з бюджетом, у тому числі з податку на прибуток; розрахунками зі страхування; розрахунками з оплати праці; розрахунками з учасниками; розрахунками із внутрішніх розрахунків;

– поточні забезпечення;

– доходи майбутніх періодів;

– інші поточні зобов’язання.

У розділі IV пасиву *«Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття»* відображаються зобов'язання, що визначаються відповідно до П(С)БО 27.

Принцип нетто-балансу стосовно інформації пасиву виявляється у тому, що власний капітал відображається за фактично вкладеною сумою з вирахуванням непокритих збитків.

Від того, який капітал є в розпорядженні суб'єкта господарювання, наскільки оптимальна його структура та як ефективно він трансформується в основні й оборотні засоби, залежать фінансовий стан і результати діяльності підприємства.

2.2 Класифікація видів активів і пасивів

Для формулювання комплексних висновків щодо позитивного чи негативного характеру змін у майновому стані підприємства необхідно поглибити дослідження у напрямі аналізу складу, структури та динаміки майна і джерел формування капіталу з урахуванням класифікації видів активів і пасивів.

Відповідно до принципів ведення бухгалтерського обліку та складання фінансової звітності за міжнародними і національними стандартами активи підприємства класифікуються за різними ознаками.

1. За ***характером участі в господарському процесі та швидкістю обороту*** (за цією ознакою активи відображені в балансі):

а) *необоротні (постійні) активи* – нематеріальні активи, незавершені капітальні інвестиції, основні засоби, інвестиційна нерухомість, довгострокові біологічні активи, довгострокові фінансові інвестиції, довгострокова дебіторська заборгованість, відстрочені податкові активи, інші необоротні активи;

б) *оборотні (мобільні) активи* – запаси, поточні біологічні активи, поточна дебіторська заборгованість (за видами), поточні фінансові інвестиції, гроші та їх еквіваленти, витрати майбутніх періодів, інші оборотні активи.

2. За ***формою функціонування***:

а) *матеріальні* – активи, що мають матеріально-речову форму (основні засоби, незавершені капітальні інвестиції, довгострокові та поточні біологічні активи, запаси, інші матеріальні цінності);

б) *нематеріальні* – активи, що не мають істотної форми та включають об'єкти інтелектуальної власності (права користування природними ресурсами, права користування майном, права на комерційні позначення, права на об'єкти промислової власності, авторське право та суміжні з ним права, інші нематеріальні активи, гудвіл);

в) *фінансові* – гроші в національній та іноземній валюті, всі види довгострокової та поточної дебіторської заборгованості, довгострокові та поточні фінансові інвестиції.

3. За ***характером обслуговування видів діяльності***:

а) *операційні активи* – основні виробничі засоби, нематеріальні активи операційної діяльності, оборотні операційні активи;

б) *інвестиційні активи* – капітальні інвестиції та коротко- і довгострокові фінансові вкладення.

4. За ***джерелами формування***:

а) *валові активи* – балансова вартість майна підприємства, утвореного за рахунок власного і позикового капіталу;

б) *чисті активи* – активи, сформовані за рахунок власного капіталу, тобто активи за вирахуванням зобов'язань підприємства.

5. За ***чутливістю до інфляційних процесів***:

а) *монетарні активи* – гроші в національній та іноземній валюті, поточні фінансові інвестиції, кошти в розрахунках;

б) *немонетарні активи* – незавершені капітальні інвестиції, основні засоби, інвестиційна нерухомість, запаси, довгострокові та поточні біологічні активи.

6. За ***рівнем ліквідності***:

а) *високоліквідні активи* – гроші та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції;

б) *середньоліквідні активи* – векселі одержані, поточна дебіторська заборгованість за видами;

в) *низьколіквідні активи* – запаси, поточні біологічні активи, витрати майбутніх періодів, інші оборотні активи;

г) *важколіквідні активи* – необоротні активи; необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття.

7. За ***характером володіння необоротними активами***:

а) *власні* – необоротні активи, що характеризуються ознаками власності (володіння, користування, розпорядження);

б) *орендовані* – необоротні активи, за якими підприємство-орендар набуло права користування за плату протягом погодженого з орендодавцем строку.

1. За ***характером формування (власністю)***:

а) *власний капітал* – зареєстрований (пайовий) капітал, капітал у дооцінках, додатковий капітал, резервний капітал, нерозподілений прибуток (непокритий збиток), неоплачений капітал, вилучений капітал;

б) *позиковий капітал* – довгострокові та поточні зобов'язання і забезпечення.

2. За ***рівнем відповідальності власного капіталу***:

а) *зареєстрований (пайовий) капітал* – капітал, вкладений власниками підприємства;

б) *додатковий капітал* – капітал, накопичений у процесі господарської діяльності підприємства: капітал у дооцінках, додатковий капітал, резервний капітал, нерозподілений прибуток (непокритий збиток).

3. За ***формами існування власного капіталу***:

а) *інвестований капітал* – капітал, вкладений у результаті інвестиційної діяльності підприємства;

б) *дарчий капітал* – капітал у вигляді благодійних пожертвувань, подарунків тощо;

в) *нерозподілений капітал* – капітал у вигляді нерозподіленого прибутку.

4. За ***тривалістю використання***:

а) *постійний (перманентний) капітал* – усі види власного капіталу та довгострокових зобов'язань і забезпечень;

б) *змінний капітал* – усі види поточних зобов'язань і забезпечень.

5. За ***періодом погашення зобов'язань***:

а) *поточні зобов'язання і забезпечення* – короткострокові кредити банків, поточна кредиторська заборгованість за видами, поточні забезпечення, доходи майбутніх періодів, інші поточні зобов'язання;

б) *довгострокові зобов'язання і забезпечення* – відстрочені податкові зобов'язання, довгострокові кредити банків, інші довгострокові зобов'язання, довгострокові забезпечення, цільове фінансування.

6. За ***терміновістю сплати зобов'язань***:

а) *найбільш термінові зобов'язання* – поточна кредиторська заборгованість за видами;

б) *короткострокові зобов'язання і забезпечення* – короткострокові кредити банків, векселі видані, поточні забезпечення, доходи майбутніх періодів, інші поточні зобов'язання;

в) *довгострокові зобов'язання і забезпечення* – відстрочені податкові зобов'язання, довгострокові кредити банків, інші довгострокові зобов'язання, довгострокові забезпечення, цільове фінансування.

7. За ***метою залучення позикових коштів***:

а) *на відтворення необоротних активів* – позикові кошти, що використовуються для відтворення основних засобів і нематеріальних активів;

б) *на поповнення оборотних активів* – позикові кошти, що використовуються для поповнення виробничих запасів та інших оборотних активів;

в) *на інші соціально-економічні потреби* – позикові кошти, що спрямовуються для вирішення соціально-економічних питань на підприємстві.

8. За ***формою залучення позикових коштів***:

а) *фінансовий кредит* – позикові кошти у вигляді довго- і короткострокових банківських кредитів;

б) *товарний кредит* – позикові кошти у вигляді товарно-матеріальних цінностей;

в) *кредиторська заборгованість* – позикові кошти у вигляді тимчасового залучення коштів кредиторів;

г) *фінансовий лізинг* – позикові кошти у формі обладнання (на умовах фінансового лізингу).

9. За ***формою забезпечення зобов'язань***:

а) *забезпечені заставою* – зобов'язання, для забезпечення яких використовується застава;

б) *забезпечені поручительством або гарантією* – зобов'язання, забезпечення яких здійснюється поручительством або гарантією;

в) *незабезпечені* – зобов'язання, під які немає забезпечення.

2.3 Аналіз необоротних активів

Необоротні активи підприємства - це сукупність господарських засобів, що використовуються протягом тривалого часу, вартість яких поступово зменшується у зв'язку із фізичним і моральним зносом. Від забезпеченості підприємства необоротними активами та ефективності їх використання багато в чому залежить господарська діяльність та фінансовий стан підприємства.

За формою функціонування у процесі господарської діяльності підприємства необоротні активи поділяються на матеріальні, нематеріальні і фінансові. Матеріальні необоротні активи у балансі представлені основними засобами і незавершеним будівництвом. Нематеріальні активи охоплюють права на об'єкти інтелектуальної власності, патенти, ліцензії, торгові знаки, знаки

обслуговування та ін. Фінансові необоротні активи представлені у балансі довгостроковими фінансовими інвестиціями, які не можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент і обліковуються методом участі в капіталі.

У фінансовому аналізі і менеджменті основні засоби розглядають як об'єкт вкладання капіталу, а тому їх називають основним капіталом, а у податковому законодавстві - основними фондами.

З метою оцінки стану основного капіталу підприємства розраховують такі показники: коефіцієнт зношеності; коефіцієнт оновлення; коефіцієнт вибуття основних засобів.

Для характеристики ефективності використання основного капіталу застосовують показники: коефіцієнт фондовіддачі; коефіцієнт фондомісткості; період оновлення; коефіцієнт рентабельності основних засобів.

Для оцінки стану і ефективності використання основного капіталу підприємства названі показники доцільно розраховувати не тільки за всіма основними засобами, але і окремо за активною їх частиною (машинами та обладнанням).

Система показників руху і функціонального стану використовується для характеристики кількісних та якісних змін в основних засобах. Розглянемо зміст цих показників.

Річний приріст (зменшення), темп зростання (зниження), темп приросту (зменшення) характеризують рівень приросту (зменшення) основних засобів за рік і в динаміці мають зростати.

Коефіцієнт надходження показує частку вартості основних засобів, які надійшли за рік, у первісній вартості основних засобів на кінець року; характеризує інтенсивність надходження основних засобів.

Коефіцієнт вибуття показує частку вартості основних засобів, які вибули за рік, у первісній вартості основних засобів на початок року; характеризує інтенсивність вибуття основних засобів. У разі перевищення коефіцієнта надходження над коефіцієнтом вибуття відбувається розширене відтворення основних засобів.

Якщо коефіцієнт надходження перевищує коефіцієнт вибуття, визначається показник *періоду оновлення*, який відображає середню кількість років, необхідних для повного оновлення основних засобів. Коли коефіцієнт надходження менший за коефіцієнт вибуття, показник називатиметься *періодом можливого повного вибуття основних засобів* (значення записується у дужках).

Сумарне значення коефіцієнтів заміни і розширення становить 100 % (або 1). *Коефіцієнт заміни* показує частку основних засобів, які надійшли за рік, спрямовану на просту заміну тих основних засобів, які вибули (у вартісному вираженні), а *коефіцієнт розширення* – частку основних засобів, які надійшли, що забезпечила приріст (розширене відтворення) основних засобів.

Період обороту характеризує середню кількість років, упродовж яких первісна вартість основних засобів у вигляді амортизації переноситься на вироблену продукцію. У динаміці цей показник має зменшуватися. У цьому випадку зростатиме *середня норма амортизації*, що показує середній відсоток нарахування амортизації за всіма групами основних засобів за рік. Цей показник характеризує ефективність амортизаційної політики підприємства.

Для характеристики функціонального (технічного) стану основних засобів використовують коефіцієнти зносу і придатності. *Коефіцієнт зносу* характеризує частку вартості основних засобів, списану на витрати діяльності, в первісній вартості основних засобів, а *коефіцієнт придатності* – частку залишкової вартості в первісній вартості основних засобів.

Зниження коефіцієнта зносу (відповідно підвищення коефіцієнта придатності) свідчить про поліпшення функціонального стану основних засобів. Якщо на підприємстві переважає застаріле, зношене фізично і морально обладнання та устаткування, це негативно впливає на рівень і динаміку результативних показників його діяльності, призводить до зниження конкурентоспроможності продукції, зменшує потенційні можливості зростання фондовіддачі.

Показники руху і функціонального стану доцільно розраховувати для усіх виробничих основних засобів, активної їх частини, окремих груп виробничих основних засобів і видів обладнання.

Також для оцінювання технічного стану основних засобів важливим є показник *частки активної частини основних засобів у загальній їх вартості*, зростання якого є ознакою прогресивності структури основних засобів, підвищення технічної оснащеності підприємства, передумовою більш ефективного використання майна.

Тенденції зміни показників функціонального стану основних засобів у звітному році відповідають динаміці базового року (незначне зниження коефіцієнта зносу, відповідно підвищення коефіцієнта придатності, стабільність коефіцієнта зносу активної частини основних засобів).

Інформація приміток до річної фінансової звітності (форма № 5) дає змогу провести поглиблений аналіз *структури основних засобів за групами*. При цьому можливі такі варіанти:

– за інформацією про наявність основних засобів на початок року *(початкова структура)*;

– за інформацією про надходження основних засобів за рік *(структура надходження)*;

– за інформацією про вибуття основних засобів за рік *(структура вибуття)*;

– за інформацією про наявність основних засобів на кінець року *(кінцева структура)*.

Аналізуючи фінансовий стан підприємства, необхідно оцінити його ***виробничий потенціал***, який формують такі види майна: основні засоби, незавершені капітальні інвестиції, інвестиційна нерухомість, виробничі запаси, довгострокові та поточні біологічні активи, незавершене виробництво.

Для оцінювання *стану незавершеного будівництва* визначають ступінь його придатності та строк, протягом якого об’єкт перебуває в незавершеному стані. Встановлюються ті об’єкти незавершеного будівництва, добудова яких

економічно ефективна, а також ті, які можна реалізувати на ринку з найменшими додатковими витратами. Якщо вартість незавершеного будівництва є незмінною або несуттєво зменшується, то доцільно проаналізувати етап і характеристики зазначених об'єктів, перспективи завершення будівництва.

Важливим видом необоротних активів є ***нематеріальні активи***, до яких належать (П(С)БО 8 «Нематеріальні активи»):

– права користування природними ресурсами (право користування надрами, іншими ресурсами природного середовища, геологічною та іншою інформацією про природне середовище тощо);

– права користування майном (право користування земельною ділянкою відповідно до земельного законодавства, право користування будівлею, право на оренду приміщень тощо);

– права на комерційні позначення (права на торговельні марки (знаки для товарів і послуг), комерційні (фірмові) найменування тощо);

– права на об'єкти промислової власності (право на винаходи, корисні моделі, промислові зразки, сорти рослин, породи тварин, компонування (топографії) інтегральних мікросхем, комерційні таємниці, в тому числі ноу-хау, захист від недобросовісної конкуренції тощо);

– авторське право та суміжні з ним права (право на літературні, художні, музичні твори, комп'ютерні програми, програми для електронно-обчислювальних машин, компіляції даних (бази даних), виконання, фонограми, відеограми, передачі (програми) організацій мовлення тощо);

– незавершені капітальні інвестиції в нематеріальні активи;

– інші нематеріальні активи (право на провадження діяльності, використання економічних та інших привілеїв тощо).

На основі інформації балансу (звіту про фінансовий стан) (форма № 1) і приміток до річної фінансової звітності (форма № 5) проводиться аналіз динаміки і структури нематеріальних активів.

Висока частка нематеріальних активів у складі необоротних активів і високі темпи їх приросту свідчать про *інноваційний характер розвитку підприємства*,

оскільки відбувається орієнтація на вкладення в інтелектуальну власність. Інноваційна стратегія сприяє зміцненню економіки підприємства та його фінансового стану. Аналогічні високі показники довгострокових фінансових інвестицій відображають інвестиційну стратегію розвитку підприємства.

Нематеріальні активи використовують з метою одержання економічного ефекту під час виробництва продукції, виконання робіт, надання послуг. *Кінцевий ефект використання нематеріальних активів* відображається у результативних показниках господарської діяльності: зменшення витрат на виробництво, збільшення обсягів реалізації продукції, зростання прибутку тощо. Враховуючи це, *основним принципом управління динамікою нематеріальних активів є*: темпи зростання чистого доходу від реалізації продукції та чистого прибутку мають випереджати темп зростання нематеріальних активів.

2.4 Аналіз оборотних активів

До оборотних активів належать:

– грошові кошти у касі організації та банках;

– легкореалізуємі цінні папери, не розглядаються в якості довгострокових фінансових вкладень;

– дебіторська заборгованість;

– запаси товарів, матеріалів, сировини;

– залишки незавершеного виробництва, готової продукції;

– поточна частина видатків майбутніх періодів.

Аналіз складу оборотних активів проводиться з урахуванням поділу їх на види за низкою класифікаційних ознак:

1. ***За сферою розміщення (функціональною роллю в процесі виробництва)***:

а) *оборотні активи у сфері виробництва (оборотні виробничі засоби)* – виробничі запаси, поточні біологічні активи, незавершене виробництво;

б) *оборотні активи у сфері обігу (засоби обігу)* – готова продукція, товари, поточна дебіторська заборгованість, поточні фінансові інвестиції, гроші та їх еквіваленти, інші оборотні активи.

2. ***За формою***:

а) *оборотні активи в матеріальній формі* – запаси і поточні біологічні активи;

б) *оборотні активи в розрахунках і грошовій формі* – поточна дебіторська заборгованість, поточні фінансові інвестиції, гроші та їх еквіваленти, інші оборотні активи.

3. ***За джерелами формування***:

а) *власні оборотні активи* – робочий (чистий оборотний) капітал, тобто оборотні активи, що сформовані за рахунок власних джерел;

б) *оборотні активи, сформовані за рахунок позикових коштів* – частина оборотних активів, для формування яких були використані позикові джерела.

4. ***За рівнем ліквідності (ступенем ризику вкладення капіталу)***:

а) *високоліквідні* – види оборотних активів з мінімальним ризиком вкладень (гроші та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції);

б) *середньоліквідні* – види оборотних активів з малим ризиком вкладень (поточна дебіторська заборгованість);

в) *низьколіквідні* – види оборотних активів з високим ризиком вкладень (запаси, поточні біологічні активи, інші оборотні активи).

5. За ***практикою планування, контролю та управління***:

а) *нормовані* – оборотні активи, що підлягають нормуванню, тобто за ними визначається мінімальний норматив наявності;

б) *ненормовані* – оборотні активи, відносно яких норматив забезпеченості не визначається.

6. За ***видами*** поділ оборотних активів здійснюється згідно з Планом рахунків бухгалтерського обліку.

Особливу увагу під час вивчення оборотних активів приділяють *аналізу запасів*, які мають суттєвий вплив на фінансовий стан підприємства та його

виробничі результати.

Відповідно до П(С)БО 9 «Запаси» запаси визнаються активом, якщо є ймовірність того, що підприємство отримає в майбутньому економічні вигоди, пов'язані з їх використанням, та їх вартість можна достовірно визначити. Запаси підприємства включають:

– *сировину, основні та допоміжні матеріали, комплектуючі вироби та інші матеріальні цінності*, призначені для виробництва продукції, виконання робіт, надання послуг, обслуговування виробництва й адміністративних потреб;

– *незавершене виробництво* у вигляді незакінчених обробленням і складанням деталей, вузлів, виробів та незакінчених технологічних процесів. Незавершене виробництво на підприємствах, що виконують роботи та надають послуги, складається з витрат на виконання незакінчених робіт (послуг), щодо яких підприємством ще не визнано доходу;

– *готову продукцію*, що виготовлена на підприємстві, призначена для продажу і відповідає технічним та якісним характеристикам, передбаченим договором або іншим нормативно-правовим актом;

– *товари* у вигляді матеріальних цінностей, що придбані (отримані) та утримуються підприємством із метою подальшого продажу;

– *малоцінні та швидкозношувані предмети*, що використовуються протягом не більше одного року або нормального операційного циклу, якщо він більше одного року.

Аналізуючи склад і структуру запасів, ураховують те, що для успішної діяльності підприємства *запаси мають бути оптимальними*. Найважливішими умовами досягнення цього є:

– обґрунтовані розрахунки потреби в запасах;

– налагодження стабільних відносин із постачальниками, що успішно виконують договірні зобов'язання;

– забезпечення належної організації виробничого процесу;

– раціональне визначення обсягів використання продукції на внутрішньогосподарські потреби.

У процесі аналізу запасів необхідно порівняти фактичні залишки за відповідний період із нормативами (плановою потребою), а також оцінити їх динаміку.

Надлишок або нестача запасів є факторами незадовільного фінансового стану підприємства. Причини їх утворення вивчаються під час внутрішнього аналізу в розрізі формування і використання: виробничих запасів (сировини, матеріалів, комплектуючих виробів і т. ін.), запасів незавершеного виробництва, готової продукції і товарів. За кожною групою запасів з'ясовується специфіка дії факторів, встановлюються наслідки впливу відхилень від оптимальних (нормативних) рівнів на результати виробничо-фінансової діяльності та визначаються шляхи оптимізації запасів.

Причини і наслідки зміни структури за окремими видами запасів є різними. Наприклад, *збільшення частки виробничих запасів може свідчити*:

а) про розширення масштабів діяльності підприємства;

б) прагнення захистити кошти від знецінення внаслідок інфляції;

в) неефективне розпорядження матеріальними ресурсами, внаслідок чого значна частина капіталу заморожується на тривалий період у запасах, що сповільнює його оборотність.

Разом із тим *недостатній обсяг виробничих запасів* також негативно позначається на фінансовому стані підприємства.

Значну частку в оборотних активах становить *незавершене виробництво*. Збільшення залишків незавершеного виробництва може свідчити, з одного боку, про розширення виробничої діяльності, а з іншого – про уповільнення оборотності капіталу на цій стадії.

На багатьох підприємствах важливим видом оборотних активів є *готова продукція*. Збільшення залишків готової продукції негативно впливає на фінансовий стан підприємства внаслідок:

– заморожування оборотного капіталу, уповільнення його обертання;

– нестачі коштів;

– необхідності отримання додаткових кредитів і виникненням у зв'язку з цим додаткових витрат зі сплати процентів за ними;

– зростання кредиторської заборгованості перед постачальниками, бюджетом, працівниками з оплати праці тощо.

2.5 Аналіз співвідношення власного і позикового капіталу

Під час внутрішнього аналізу фінансового стану необхідно вивчити склад, структуру та динаміку власного і позикового капіталу, з'ясувати причини зміни окремих їх видів і дати оцінку цим змінам.

Аналізуючи структуру джерел формування капіталу, необхідно враховувати особливості кожної їх складової.

Власний капітал – це власні джерела фінансування суб'єкта господарювання без зазначеного строку повернення, що внесені засновниками підприємства та накопичені впродовж періоду його діяльності за рахунок насамперед реінвестованого прибутку.

Аналіз власного капіталу вирішує такі *завдання*:

– виявлення основних джерел формування власного капіталу та визначення впливу їх зміни на фінансову стійкість підприємства;

– встановлення правових і фінансових обмежень у розпорядженні нерозподіленим прибутком;

– оцінювання пріоритетності прав на отримання дивідендів;

– з'ясування черговості прав власників при ліквідації підприємства.

Аналізуючи власний капітал, необхідно визначити частку його окремих видів, дати оцінку змін їх величини і структури. Одночасно слід ураховувати, що фінансування діяльності підприємства тільки за рахунок власних коштів не завжди вигідне для нього, особливо коли виробництво має сезонний характер. Тому суб'єкти господарювання у процесі діяльності широко використовують ***позиковий капітал***: у вигляді довгострокових кредитів, як правило, під час формування необоротних активів; короткострокових кредитів банків – для формування оборотних активів.

Аналіз складу, структури та динаміки позикового капіталу передбачає з'ясування *ролі довго- і короткострокових кредитів* у діяльності підприємства. Довгострокових кредитів може не бути серед джерел фінансування з причин невигідності їх залучення (за діючими умовами кредитування) або внаслідок незадовільного оцінювання банком кредитоспроможності позичальника. Потрібно звернути особливу увагу на те, чи серед зобов'язань немає короткострокових кредитів банку, оскільки це один із чинників зниження рентабельності власного капіталу (за наявності об'єктів кредитування і прийнятних умов отримання кредиту).

Завдяки залученню позикових коштів підприємство отримує суттєві переваги. Однак за певних умов це може призвести до погіршення фінансового стану, тому важливим питанням в аналізі структури джерел формування капіталу є *оцінювання оптимальності співвідношення власного і позикового капіталу*.

На співвідношення власного і позикового капіталу впливає низка факторів, зумовлених внутрішніми і зовнішніми умовами діяльності суб'єкта господарювання та обраною ним фінансовою стратегією. До них належать:

– розширення або скорочення обсягів діяльності (впливає на динаміку потреб у залученні коштів);

– тривалість одного обороту оборотних активів;

– співвідношення тривалості виробничо-комерційного циклу та періоду погашення поточної кредиторської заборгованості;

– структура витрат підприємства;

– накопичення надлишкових запасів, недіючого обладнання, матеріалів тощо;

– вилучення коштів на створення сумнівної дебіторської заборгованості, що спричиняє збільшення додаткового позикового капіталу.

У теорії та практиці фінансового аналізу *проблема оптимального співвідношення власного і позикового капіталу не має однозначного вирішення*. Вчені-економісти по-різному оцінюють оптимальність співвідношення

власного і позикового капіталу (наприклад, 70 : 30; 60 : 40; зазвичай – 50 : 50). Кожне підприємство має визначати його у взаємозв'язку зі структурою основного й оборотного капіталу, швидкістю оборотності оборотних активів та іншими факторами.

На структуру джерел формування капіталу безпосередньо впливає *тривалість обороту коштів*. Підприємство, період обороту коштів у якого менший, може мати більшу частку позикових джерел у сукупних пасивах без загрози для власної платоспроможності та без збільшення ризику для кредиторів. Суб'єктам господарювання зі швидкою оборотністю капіталу легше забезпечити надходження коштів і, отже, розрахуватися за своїми зобов'язаннями. Такі підприємства є більш привабливими для інвесторів і кредиторів.

Важливе значення під час оцінювання раціональності структури джерел формування капіталу має *співвідношення тривалості виробничо-комерційного циклу та періоду погашення кредиторської заборгованості*. Чим більший період виробничо-комерційного циклу обслуговується капіталом кредиторів, тим меншою може бути частка власного капіталу в сукупних пасивах підприємства.

Ще один фактор, який впливає на співвідношення власних і позикових коштів, – *структура витрат підприємства*. Чим більша частка постійних витрат у собівартості продукції, тим вищий ризик неплатоспроможності підприємства, якщо з певних причин його доходи зменшуються. Отже, суб'єкти господарювання, у яких висока частка постійних витрат у загальній сумі витрат, повинні мати більшу частку власного капіталу.

Таким чином, аналіз структури власного і позикового капіталу необхідний для оцінювання раціональності джерел фінансування діяльності підприємства та його ринкової стабільності.

ТЕМА 3 АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

3.1 Сутність фінансової стійкості та напрями її аналізу.

3.2 Система відносних показників оцінювання фінансової стійкості підприємства.

3.3 Методика визначення типу фінансової стійкості підприємства.

3.4 Методика розрахунку і факторний аналіз порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості.

3.1 Сутність фінансової стійкості та напрями її аналізу

Однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства є його фінансова стійкість (стабільність).

Фінансова стійкість – це надійно гарантована платоспроможність, рівновага між власними та залученими засобами, незалежність від випадковостей ринкової кон'юнктури і партнерів, довіра кредиторів і інвесторів та рівень залежності від них, наявність такої величини прибутку, який би забезпечив самофінансування.

Розроблена система показників, які у вітчизняній і світовій практиці використовуються для оцінки фінансової стійкості підприємства. Основними із них є:

- коефіцієнт концентрації власного капіталу(коефіцієнт автономії);
- коефіцієнт фінансової залежності;
- коефіцієнт маневреності власного капіталу;
- коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власними оборотними коштами;
- коефіцієнт співвідношення власного і залученого капіталу (коефіцієнт фінансової стійкості);
- коефіцієнт співвідношення залученого і власного капіталу;
- коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами ;
- коефіцієнт відношення реальних активів і вартості майна;
- коефіцієнт поточних зобов'язань;
- коефіцієнт довгострокових зобов'язань та ін.

Основна *мета аналізу фінансової стійкості* полягає у визначенні спроможності підприємства протистояти негативній дії зовнішніх і внутрішніх факторів, які впливають на його фінансовий стан.

До важливих економічних проблем належить *визначення меж фінансової стійкості*. Недостатня фінансова стійкість підприємства може призвести до його неплатоспроможності, відсутності коштів для розвитку виробництва та ефективної діяльності в цілому. Одночасно надлишкова фінансова стійкість також негативно впливає на виробничо-фінансову діяльність, оскільки гальмує її розвиток унаслідок збільшення витрат підприємства на створення надлишкових запасів і резервів.

Наявні методики аналізу фінансової стійкості підприємства передбачають проведення досліджень у декілька етапів, склад і кількість яких, а також порядок розрахунку показників у різних літературних джерелах відрізняються залежно від завдань аналізу і тлумачення поняття «фінансова стійкість». Зазвичай *аналіз фінансової стійкості проводиться у такій послідовності* (***напрями аналізу***):

1) загальне оцінювання фінансової стійкості;

2) розрахунок за даними балансу (звіту про фінансовий стан) системи відносних показників (фінансово-економічних коефіцієнтів), які характеризують фінансову стійкість підприємства з погляду структури та стану майна і джерел формування капіталу;

3) розрахунок за даними балансу (звіту про фінансовий стан) системи абсолютних показників, які характеризують забезпеченість запасів джерелами формування і дають можливість визначити відповідний тип фінансової стійкості підприємства;

4) розрахунок за даними звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід) і факторний аналіз показників порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості.

Загальне оцінювання фінансової стійкості передбачає визначення:

– стійкості джерел формування капіталу;

– ресурсної стійкості;

– стійкості управління.

Дослідження структури пасиву балансу дає змогу встановити можливі причини фінансової стійкості (нестійкості) підприємства. Так, збільшення частки власного капіталу за рахунок будь-якого з джерел сприяє посиленню фінансової стійкості підприємства. Наявність нерозподіленого прибутку може розглядатись як джерело поповнення оборотних засобів і зменшення поточної кредиторської заборгованості.

Аналіз ресурсної стійкості як складової фінансової стійкості охоплює такі аспекти:

– рівень співробітництва підприємства із суб'єктами ринкової інфраструктури (підприємствами-постачальниками ресурсів, банками, споживачами продукції тощо);

– ступінь інтегрованості підприємства в системі виробничих відносин;

– залежність ефективності діяльності підприємства від стану економіки країни;

– спроможність підприємства до залучення коштів;

– контроль грошових потоків.

Стійкість управління (організаційно-функціональну стійкість) аналізують з погляду адекватності організаційної та виробничої структури підприємства обраній стратегії розвитку і ринковій кон'юнктурі.

3.2 Система відносних показників оцінювання фінансової стійкості підприємства

У світовій і вітчизняній теорії та практиці використовується **система фінансово-економічних коефіцієнтів**, які відображають різні аспекти структури активів і пасивів балансу, характеризуючи фінансову стійкість підприємства. За змістом та інформаційним забезпеченням розрахунку відносні показники оцінювання фінансової стійкості доцільно об'єднати у *три групи*.

1. ***Показники структури джерел формування капіталу*** характеризують співвідношення між розділами і статтями пасиву балансу (звіту про фінансовий стан):

– коефіцієнт фінансової автономії (інші назви – коефіцієнт концентрації власного капіталу, коефіцієнт незалежності);

– коефіцієнт концентрації позикового капіталу (коефіцієнт фінансової залежності);

– коефіцієнт фінансового ризику (коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів, коефіцієнт фінансового левериджу);

– коефіцієнт фінансової стабільності;

– коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів (коефіцієнт довгострокової заборгованості, коефіцієнт довгострокового залучення капіталу);

– коефіцієнти структури позикового капіталу (коефіцієнт довгострокових зобов'язань і забезпечень, коефіцієнт поточних зобов'язань і забезпечень);

– коефіцієнти страхової стабільності (коефіцієнт страхування бізнесу, коефіцієнт страхування власного капіталу, коефіцієнт страхування зареєстрованого (пайового) капіталу).

2. ***Показники стану оборотних активів*** характеризують співвідношення між розділами і статтями активу та пасиву балансу (звіту про фінансовий стан):

– коефіцієнт маневреності власного капіталу (коефіцієнт маневрування власним капіталом);

– коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами (коефіцієнт забезпечення власними засобами);

– коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами;

– коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів (коефіцієнт мобільності власних оборотних активів).

3. ***Показники стану основного капіталу*** характеризують співвідношення між розділами і статтями активу балансу (звіту про фінансовий стан):

– коефіцієнт майна виробничого призначення (коефіцієнт виробничого потенціалу);

– коефіцієнт реальної вартості основних засобів;

– коефіцієнт нагромадження амортизації (коефіцієнт зносу основних засобів і нематеріальних активів);

– коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів. Економічний зміст, порядок розрахунку за даними форми № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» та нормативні значення (оптимальна динаміка) відносних показників оцінювання фінансової стійкості підприємства наведено в таблицы 3.1.

Таблиця 3.1 – Відносні показники оцінювання фінансової стійкості підприємства

№ з/п	Показник	Економічний зміст	Нормативне значення (оптимальна динаміка)
1	2	3	4
Показники структури джерел формування капіталу			
1.1	Коефіцієнт фінансової автономії	Власний капітал / Валюта балансу	≥ 0,5
1.2	Коефіцієнт концент рації позикового капіталу	Позиковий капітал / Валюта балансу	< 0,5
1.3	Коефіцієнт фінансового ризику	Позиковий капітал / Власний капітал	< 1
1.4	Коефіцієнт фінансової стабільності	Власний капітал / Позиковий капітал	≥ 1
1.5	Коефіцієнт довгострокового залучен ня позикових коштів	Довгострокові зобов'язання і забезпечення / Власний капітал та довгострокові зобов'язання і забезпечення	Зниження
1.6	Коефіцієнт довгострокових зобов'язань і забезпечень	Довгострокові зобов'язання і забезпечення / Позиковий капітал	Зниження
1.7	Коефіцієнт поточних зобов'язань і забезпечень	Поточні зобов'язання і забезпечення / Позиковий капітал	Підвищення
1.8	Коефіцієнт страхування бізнесу	Резервний капітал / Валюта балансу	Підвищення
1.9	Коефіцієнт страхування власного капіталу	Резервний капітал / Власний капітал	Підвищення
1.10	Коефіцієнт страхування зареєстрованого (пайового) капіталу	Резервний капітал / Зареєстрований (пайовий) капітал	Підвищення
Показники стану оборотних активів			
2.1	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Власні оборотні кошти / Власний капітал	> 0,1
2.2	Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами	Власні оборотні кошти / Оборотні активи	≥ 0,1
2.3	Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами	Власні оборотні кошти / Запаси і поточні біологічні активи	≥ 0,5
2.4	Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів	Гроші та їх еквіваленти / Власні оборотні кошти	Підвищення
Показники стану основного капіталу			
3.1	Коефіцієнт майна виробничого призначення	Основні засоби, інвестиційна нерухомість, запаси, біологічні активи / Валюта балансу	Підвищення
3.2	Коефіцієнт реальної вартості основних засобів	Основні засоби / Валюта балансу	Підвищення
3.3	Коефіцієнт нагромадження амортизації	Знос основних засобів і нематеріальних активів / Первісна вартість основних засобів і нематеріальних активів	Зниження
3.4	Коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів	Оборотні активи / Необоротні активи	Підви- щення

Наведені коефіцієнти далеко не вичерпують усієї системи відносних показників, які використовуються в аналізі фінансової стійкості підприємства. Додатково застосовуються й інші коефіцієнти, що виражають деталізовані

структурні зрушення активів і пасивів, взаємозв'язки грошових потоків тощо.

Аналіз відносних показників оцінювання фінансової стійкості підприємства проводиться за ***двома напрямами***:

– *по-перше*, *порівняння фактичних значень коефіцієнтів*, розрахованих на дату складання балансу (звіту про фінансовий стан), *із нормативними значеннями* (табл. 3.1), що дасть змогу сформулювати висновок про фінансову стійкість, недостатню фінансову стійкість або фінансову нестійкість підприємства за відповідним показником (для показників 1.1-1.4, 2.1-2.3). При цьому слід мати на увазі, що неістотне негативне відхилення фактичного рівня коефіцієнта від нормативного значення свідчить переважно про недостатню фінансову стійкість підприємства. Висновки на основі таких порівнянь мають бути зваженими та враховувати особливості діяльності суб'єкта господарювання;

– *по-друге*, *порівняння фактичних значень коефіцієнтів у динаміці* з метою визначення тенденцій у зміні фінансової стійкості підприємства. При цьому формулюється висновок про поліпшення (погіршення) фінансового стану з погляду оцінювання фінансової стійкості підприємства за відповідним відносним показником.

3.3 Методика визначення типу фінансової стійкості підприємства

Узагальнюючим показником фінансової стійкості є надлишок або недостача джерел формування запасів, що отримується у вигляді різниці між величиною джерел формування та вартістю запасів. При цьому мається на увазі забезпеченість запасів такими джерелами, як власні оборотні засоби, довгострокові та короткострокові кредити, кредиторська заборгованість.

Для характеристики джерел формування запасів застосовується кілька показників, які відображають ступінь охоплення різних видів джерел:

Наявність власних оборотних засобів визначається за формулою:

$$Н_В = ВК + ЗНВП + ДМП - НА, \quad (3.1)$$

де $Н_В$ – наявність власних оборотних засобів;

ВК – власний капітал;

ЗНВП – забезпечення наступних витрат і платежів;

ДМП – доходи майбутніх періодів;

НА – необоротні активи.

Наявність довгострокових джерел формування запасів визначається шляхом збільшення наявних власних оборотних засобів на суму довгострокових зобов'язань ($Д_{СТ}З$):

$$Н_Д = Н_в + Д_{СТ}З, \quad \ldots\ldots \quad (3.2)$$

де $Н_Д$ – наявність довгострокових джерел формування.

Показник **загальної величини джерел формування запасів** дорівнює сумі власних оборотних засобів, довгострокових джерел і короткострокових зобов'язань:

$$Н_З = Н_Д + ПЗ, \text{ або,} \quad (3.3)$$

де $Н_З$ – загальна величина джерел формування.

Трьом показникам наявності джерел формування запасів відповідають три показники забезпеченості джерелами їх формування:

1) **Надлишок (+) або недостача (-) власних оборотних засобів**:

$$\pm НН_В = Н_В – З_В, \quad (3.4)$$

де $З_В$ – вартість запасів.

2) **Надлишок (+) або недостача (-) довгострокових джерел формування**:

$$\pm НН_Д = Н_Д – З_В \quad (3.5)$$

3) **Надлишок (+) або недостача (-) загальної величини джерел формування запасів**:

$$\pm НН_З = Н_З – З_В \quad (3.6)$$

Умови, за якими можна визначити тип фінансової стійкості підприємства узагальнено в таблиці 3.2.

Таблиця 3.2 – Методика визначення типу фінансової стійкостей підприємства

	Тип фінансової стійкості			
Система умов	Абсолютна стійкість фінансового стану	Нормальна стійкість фінансового стану	Нестійкий фінансовий стан	Кризовий фінансовий стан
	$+ НН_В$	$– НН_В$	$– НН_В$	$– НН_В$
	$Н_В \geq З_В$	$+НН_Д$	$– НН_Д$	$– НН_Д$
	-	$Н_Д \geq З_В$	$+НН_З$	$– НН_З$
	-	-	$Н_З \geq З_В$	-

Абсолютна стійкість фінансового стану характеризується тим, що сума власних оборотних засобів перевищує вартість запасів суб'єкта господарювання. При цьому спостерігається надлишок власних оборотних коштів або рівність суми власних оборотних коштів і запасів.

Нормальна стійкість фінансового стану гарантує платоспроможність підприємства, при цьому вартість запасів суб'єкта господарювання менша або дорівнює сумі довгострокових джерел фінансування.

Нестійкий (передкризовий) фінансовий стан характеризується тим, що зберігається можливість відновлення платоспроможності за рахунок поповнення власного капіталу та збільшення власних оборотних засобів, а також додаткового залучення довгострокових кредитів.

При цьому фінансова стійкість вважається допустимою, якщо виконуються наступні умови:

– вартість виробничих запасів разом із вартістю готової продукції дорівнюють або перевищують суму короткострокових кредитів і залучених засобів, що беруть участь у формуванні запасів;

– вартість незавершеного виробництва разом із витратами майбутніх періодів дорівнюють або менше суми власних оборотних засобів.

Якщо ці умови не виконуються, то спостерігається тенденція до погіршення фінансового стану.

Кризовий фінансовий стан (суб'єкт господарювання знаходиться на межі банкрутства), коли грошові кошти, короткострокові цінні папери та дебіторська заборгованість не в змозі покрити навіть кредиторської заборгованості та прострочених позик. Рівновага платіжного балансу в даній ситуації забезпечується за рахунок прострочених платежів з оплати праці, за кредитами банку, з постачальниками, бюджетом тощо.

3.4 Методика розрахунку і факторний аналіз порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості

Фінансово-економічні коефіцієнти та абсолютні показники типу фінансової стійкості визначаються за інформацією балансу (звіту про фінансовий стан) та характеризують фінансову стабільність підприємства з погляду насамперед співвідношення між власними і позиковими фінансовими ресурсами.

Водночас оцінювання фінансової стійкості передбачає аналіз факторів формування показників, які характеризують стабільність функціонування підприємства з позиції забезпечення прибутковості операційної діяльності. Серед цих показників чільне місце належить *порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості*, які розраховуються за інформацією форми № 2 «Звіт про фінансові результати:

Операційний дохід (дохід від операційної діяльності) визначається як сума чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та інших операційних доходів.

Операційні витрати – це витрати, пов'язані з операційною діяльністю підприємства, що включають собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), адміністративні витрати, витрати на збут, інші операційні витрати.

Важливим методичним питанням об'єктивності розрахунків є поділ операційних витрат на змінні та постійні. *Змінні витрати* – це витрати, величина яких змінюється пропорційно зміні обсягів виробництва (реалізації) продукції (наприклад, матеріальні витрати, частина витрат на оплату праці). *Постійні витрати* – це витрати, що не залежать прямо від результатів господарської діяльності (наприклад, адміністративні витрати, витрати на збут, амортизація основних засобів).

*Маржинальний дохід (*МД*)* визначається як різниця операційного доходу (ОД) та змінних витрат (ЗВ) або як сума фінансового результату від операційної діяльності (П) та постійних витрат (ПВ):

$$МД = ЧД - ЗВ = П + ПВ. \quad (3.7)$$

Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток (збиток) – це сума валового прибутку (збитку) та інших операційних доходів за мінусом адміністративних витрат, витрат на збут, інших операційних витрат (рядок 2 180).

Показник порогу рентабельності визначається за формулою:

$$ПР = \frac{ПВ}{КМД}, \quad (3.8)$$

де ПР – поріг рентабельності, тис. грн;

ПВ – постійні витрати, тис. грн;

КМД – частка (коефіцієнт) маржинального доходу в операційному доході:

$$КМД = \frac{МД}{ОД}. \quad (3.9)$$

Показник порогу рентабельності на рівні операційної діяльності підприємства має й інші назви: беззбитковий обсяг продажу, точка беззбитковості, точка рівноваги, точка самоокупності.

Поріг рентабельності – це вартісний показник, який характеризує суму операційного доходу, що забезпечує повне покриття операційних витрат, тобто беззбитковість операційної діяльності підприємства.

Чим менша величина порогу рентабельності, тим більш фінансово стійким є підприємство.

Показник запасу фінансової стійкості визначається за формулою:

$$ЗФС = \frac{ОД - ПР}{ОД} \times 100 \quad (3.10)$$

де ЗФС – запас фінансової стійкості, %;

ОД – операційний дохід, тис. грн;

ПР – поріг рентабельності, тис. грн.

Запас фінансової стійкості – це відносний показник, який характеризує максимально допустимий відсоток зменшення фактичного операційного доходу доти, доки операційна діяльність залишатиметься беззбитковою. Чим вище значення запасу фінансової стійкості, тим більш фінансово стійким є підприємство з погляду забезпечення прибутковості операційної діяльності, тим менший ризик настання збитковості.

Різниця між операційним доходом і порогом рентабельності (чисельник формули (3.10)) називається *зоною фінансової стійкості (запасом міцності)*. Цей абсолютний показник характеризує величину, на яку фактичний обсяг реалізації перевищує критичний обсяг продажу (у вартісному виразі).

Методика факторного аналізу показника порогу рентабельності.

За формулою (3.8) будується модель факторного аналізу показника порогу рентабельності:

$$ПР = \frac{ПВ}{КМД} = \frac{ПВ}{\frac{МД}{ОД}} = \frac{ПВ \times ОД}{МД} = \frac{ОД \times ПВ}{ОД - ЗВ} \quad (3.11)$$

Отже, на зміну показника порогу рентабельності впливають три фактори:

1) операційний дохід;
2) постійні витрати;
3) змінні витрати.

Методика факторного аналізу показника запасу фінансової стійкості.

За формулами (3.10) і (3.11) будується модель факторного аналізу показника запасу фінансової стійкості:

$$ЗФС = \frac{ОД - ПР}{ОД} \cdot 100 = \frac{ОД - \frac{ОД \times ПВ}{ОД - ЗВ}}{ОД} \cdot 100 = \left(1 - \frac{ПВ}{ОД - ЗВ}\right) \cdot 100 = \frac{ОД - ПВ - ЗВ}{ОД - ЗВ} \cdot 100 \quad (3.12)$$

Отже, на зміну показника запасу фінансової стійкості впливають три фактори:

1) операційний дохід;

2) постійні витрати;

3) змінні витрати.

Результати розрахунку і факторного аналізу показників порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості використовуються під час обґрунтування шляхів забезпечення стабільності функціонування суб'єктів господарювання у ринковому економічному середовищі.

ТЕМА 4 АНАЛІЗ ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ТА ЛІКВІДНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

4.1 Економічний зміст категорій «ліквідність» і «платоспроможність».
4.2 Аналіз ліквідності балансу.
4.3 Оперативний аналіз платоспроможності.

4.1 Економічний зміст категорій «ліквідність» і «платоспроможність»

Під **ліквідністю активу** розуміють його здатність перетворюватися у гроші, а *ступінь ліквідності* визначається тривалістю періоду, протягом якого ця трансформація може бути здійснена. Чим менше потрібно часу для інкасації певного активу, тим вищим є рівень його ліквідності.

При цьому слід розрізняти поняття ліквідності сукупних активів (як можливість їх швидкої реалізації в разі банкрутства і самоліквідації підприємства) та поняття ліквідності оборотних активів, що забезпечує поточну платоспроможність підприємства.

Ліквідність балансу – це ступінь покриття зобов'язань підприємства його активами (платіжними засобами), строк перетворення яких у гроші відповідає строку погашення зобов'язань.

Ліквідність підприємства – більш широке за змістом поняття, ніж

ліквідність балансу. Ліквідність балансу характеризує якість управління активами, тобто передбачає пошук платіжних засобів тільки за рахунок внутрішніх джерел (реалізації майна).

Основна формальна ознака ліквідності підприємства – перевищення (у вартісній оцінці) оборотних активів над поточними зобов'язаннями і забезпеченнями. Чим більше це перевищення, тим сприятливішим є фінансовий стан підприємства з погляду ліквідності.

Наслідками *низького рівня ліквідності* є неспроможність підприємства сплачувати свої поточні зобов'язання і забезпечення, що призводить, у свою чергу, до інтенсивного продажу необоротних активів, а в найгіршому випадку – неплатоспроможності та банкрутства.

З категорією ліквідності тісно пов'язане поняття *платоспроможності*, яке характеризує здатність підприємства до вчасного і повного виконання платіжних зобов'язань.

Платоспроможність – це наявність у підприємства грошей та їх еквівалентів, достатніх для розрахунків за поточною кредиторською заборгованістю, яка потребує негайного погашення.

Явище платоспроможності різноманітне за зовнішніми виявами і наслідками для підприємства. У цьому зв'язку доцільно класифікувати види платоспроможності за окремими ознаками.

1. За *інформаційною базою дослідження*:

а) ***статична платоспроможність*** визначається на відповідну дату і характеризує здатність підприємства виконувати платіжні зобов'язання за рахунок наявних грошей. Інформаційною базою оцінювання статичної платоспроможності є баланс (звіт про фінансовий стан);

б) ***динамічна платоспроможність*** – її оцінювання здійснюється на підставі аналізу грошового обороту підприємства, тобто визначення і порівняння обсягів вхідного (надходження грошей) та вихідного (витрачання грошей) грошових потоків упродовж певного періоду часу.

2. За *періодом оцінювання*:

а) ***поточна платоспроможність*** означає наявність у достатньому обсязі грошей для розрахунків за поточною кредиторською заборгованістю, що потребує негайного погашення;

б) ***перспективна платоспроможність*** встановлює потенційні можливості виконання платіжних зобов'язань, що забезпечується їх погодженістю з платіжними засобами протягом прогнозного періоду. Вона визначається на коротко-, середньо- та довгострокову перспективи.

3. За *обсягом платіжних засобів* оцінюються платіжні можливості з виконання поточних зобов'язань і забезпечень:

а) ***грошова платоспроможність*** – тільки за рахунок наявних грошей;

б) ***розрахункова платоспроможність*** – за рахунок наявних грошей і можливих джерел їх зростання (коштів у розрахунках);

в) ***майнова платоспроможність*** – за рахунок усіх видів оборотних активів (у разі їх можливого продажу).

В аналізі ліквідності та платоспроможності важливим є питання щодо співвідношення цих характеристик фінансового стану підприємства.

По-перше, *категорії «ліквідність»* і *«платоспроможність» є взаємопов'язаними*. Оцінюючи ліквідність підприємства, мають на увазі наявність у нього оборотних активів, теоретично достатніх для погашення зобов'язань. Ліквідність характеризує здатність суб'єкта господарювання розрахуватися за поточними зобов'язаннями і забезпеченнями шляхом перетворення активів у гроші. Платоспроможність означає можливість підприємства погашати наявними у нього грошовими коштами поточні зобов'язання негайно, за першою вимогою кредиторів.

По-друге, ліквідність балансу, що базується на рівновазі активів і пасивів, є основою платоспроможності підприємства. Іншими словами, *ліквідність – це засіб підтримання платоспроможності*. Одночасно, якщо підприємство має позитивний діловий імідж і постійно платоспроможне, йому легше підтримувати свою ліквідність.

По-третє, *ліквідність менш динамічна порівняно з платоспроможністю.* Це зумовлено тим, що в кожному підприємстві складається достатньо стабільна структура майна і джерел формування капіталу, в результаті чого значення коефіцієнтів ліквідності мають незначні коливання у динаміці.

Отже, *ліквідність балансу не тотожна платоспроможності підприємства*. Підприємство може мати ліквідну структуру балансу і водночас бути фінансово нестійким, тому платоспроможність пропонується оцінювати, зважаючи на значення як коефіцієнтів ліквідності, так і фінансової стійкості.

4.2 Аналіз ліквідності балансу

Ліквідність балансу – це ступінь покриття зобов'язань підприємства активами, строк перетворення яких у грошові кошти відповідає терміну погашення зобов'язань. Від ступеня ліквідності балансу залежить платоспроможність установи. Основною ознакою ліквідності – формальне перевищення вартості оборотних активів над короткостроковими пасивами. І чим більше це перевищення, тим сприятливіший фінансовий стан має заклад з позиції ліквідності.

Для проведення аналізу ліквідності балансу установи статті активів групують за ступенем ліквідності – від найбільш швидко перетворюваних у гроші до найменш. Пасиви ж групують по терміновості оплати зобов'язань (табл. 4.1).

Таблиця 4.1 – Угруповання активів і пасивів балансу для проведення аналізу ліквідності

АКТИВИ	ПАСИВИ
А1 – найбільш ліквідні активи	П1 – найбільш термінові зобов'язання
А2 – швидко реалізовані активи	П2 – короткострокові пасиви
А3 – повільно реалізовані активи	П3 – довгострокові пасиви
А4 – важко реалізовані активи	П4 – постійні масиви

Для оцінки ліквідності балансу з урахуванням фактора часу необхідно провести зіставлення кожної групи активу з відповідною групою пасиву.

1. Якщо виконується нерівність *А1 > П1,* то це свідчите платоспроможності організації на момент складання балансу. У організації достатньо для покриття найбільш термінових зобов'язань абсолютно і найбільш ліквідних активів.

2. Якщо виконується нерівність *А2 > П2*, то швидко реалізовані активи перевищують короткострокові пасиви та організація може бути платоспроможною в недалекому майбутньому з урахуванням своєчасних розрахунків з кредиторами, отримання коштів від продажу продукції в кредит.

3. Якщо виконується нерівність *А3* > П3, то в майбутньому при своєчасному надходженні грошових коштів від продажу та платежів організація може бути платоспроможною на період, рівний середньої тривалості одного обороту оборотних коштів після дати складання балансу.

4. Виконання перших трьох нерівностей приводить автоматично до виконання умови А4 < П4. Воно свідчить про дотримання мінімального умови фінансової стійкості організації, наявність у неї власних оборотних коштів.

На основі зіставлення груп активів з відповідними групами пасивів виноситься судження:

– про поточну ліквідність, яка свідчить про платоспроможності (при виконанні нерівностей) або неплатоспроможності (при їх невиконанні) організації на найближчий до розглянутого моменту проміжок часу: А1 + А2 ≥ П1 + П2; А4 ≤ П4;

– *перспективну ліквідність* – це прогноз платоспроможності на основі порівняння майбутніх надходжень і платежів: А3 ≥ П3; А4 ≤ П4. При виконанні тільки другої нерівності констатується недостатній рівень перспективної ліквідності;

– *те, що баланс неліквідний:* А4 ≥ П4.

Проведений за викладеною схемою аналіз ліквідності балансу є наближеним, більш детальним є аналіз платоспроможності за допомогою фінансових коефіцієнтів.

1. Коефіцієнт поточної ліквідності ($К_{пот.л}$) показує, чи достатньо у установи коштів, які можуть бути використані їм для погашення своїх короткострокових зобов'язань протягом року. Це основний показник платоспроможності установи. Коефіцієнт поточної ліквідності визначається за формулою:

$$К_{пот.л} = \frac{А1+А2+А3}{П1+П2} \quad (4.1)$$

У світовій практиці прийнято, що значення цього коефіцієнта має перебувати в діапазоні 1-2. Природно, існують обставини, при яких значення цього показника може бути і більше, проте, якщо коефіцієнт поточної ліквідності більше 3, це, як правило, говорить про нераціональне використання засобів підприємства. Значення коефіцієнта поточної ліквідності нижче одиниці говорить про неплатоспроможності підприємства.

2. Коефіцієнт швидкої ліквідності ($К_{ш.л.}$), або коефіцієнт "критичної оцінки", показує, наскільки ліквідні кошти підприємства покривають його короткострокову заборгованість. Коефіцієнт швидкої ліквідності визначається за формулою:

$$К_{ш.л} = \frac{А1+А2}{П1+П2} \quad (4.2)$$

У ліквідні активи установи включаються всі оборотні активи підприємства, за винятком товарно-матеріальних запасів. Даний показник визначає, яка частка кредиторської заборгованості може бути погашена за рахунок найбільш ліквідних активів, тобто показує, яка частина короткострокових зобов'язань установи може бути негайно погашена за рахунок засобів на різних рахунках, у короткострокових цінних паперах, а також надходжень по розрахункам. Рекомендоване значення цього показника - від 0,7 до 1,5.

3. **Коефіцієнт абсолютної ліквідності** ($К_{абс.л.}$) показує, яку частину кредиторської заборгованості організація може погасити негайно. Коефіцієнт абсолютної ліквідності розраховується за формулою:

$$К_{абс.л} = \frac{А1}{П1+П2} \quad (4.3)$$

Значення даного показника не повинне опускатися нижче 0,2.

4. Для комплексної оцінки ліквідності балансу в цілому рекомендується використовувати **загальний показник ліквідності балансу** ($К_{заг.л.}$) установи, який показує відношення суми всіх ліквідних коштів підприємства до суми всіх платіжних зобов'язань (короткострокових, довгострокових, середньострокових) за умови, що різні групи ліквідних засобів і платіжних зобов'язань входять у вказані суми з певними ваговими коефіцієнтами, що враховують їх значимість з точки зору термінів надходження коштів та погашення зобов'язань. Загальний показник ліквідності балансу визначається за формулою:

$$К_{абс.л} = \frac{А1+0,5\times А2+0,3\times А3}{П1+0,5\times П2+0,3\times П3} \quad (4.4)$$

Значення даного коефіцієнта має бути більше або дорівнює 1.

5. **Коефіцієнт забезпеченості власними засобами** ($К_{заб.в.з.}$) показує, чи достатньо власних оборотних коштів у установи для його фінансової стійкості. Він визначається за формулою:

$$К_{заб.в.з.} = \frac{П4-А4}{А1+А2+А3} \quad (4.5)$$

Значення даного коефіцієнта має бути більше або дорівнює 0,1.

6. **Коефіцієнт маневреності функціонального капіталу** ($К_{маневр.}$) показує, яка частина функціонуючого капіталу укладена в запаси. Якщо цей показник зменшується, то це є позитивним фактом. Він визначається з співвідношення:

$$К_{маневр.} = \frac{А3}{(А1+А2+А3)-(П1+П2)} \quad (4.6)$$

В ході аналізу ліквідності балансу кожен з розглянутих коефіцієнтів розраховується на початок і кінець звітного періоду. Якщо фактичне значення коефіцієнта не відповідає нормальному обмеження, то оцінити його можна по динаміці (збільшення або зниження значення).

Водночас з аналізом коефіцієнтів ліквідності для оцінювання платоспроможності підприємства за даними балансу і звіту про фінансові результати визначаються інші відносні показники, серед яких:

– частка оборотних активів в активах;

– частка запасів в оборотних активах;

– відношення довгострокових зобов’язань і забезпечень до зареєстрованого (пайового) капіталу;

– відношення поточних зобов’язань і забезпечень до зареєстрованого (пайового) капіталу;

– відношення активів до довгострокових і поточних зобов’язань і забезпечень (нормативне значення ≥ 2,0);

– відношення оборотних активів до довгострокових і поточних зобов’язань і забезпечень;

– відношення чистого доходу до довгострокових зобов’язань і забезпечень;

– відношення чистого доходу до поточної кредиторської заборгованості;

– відношення чистого прибутку до величини активів;

– відношення поточної дебіторської заборгованості до поточної кредиторської заборгованості.

4.3 Оперативний аналіз платоспроможності

Оцінювання статичної платоспроможності за даними балансу (звіту про фінансовий стан) із використанням коефіцієнтів ліквідності не дає змоги реально впливати на рівень платіжних можливостей. Тому важливим є *оперативний аналіз платоспроможності*, мета якого полягає у передбаченні можливих негативних відхилень у рівні поточної платіжної спроможності підприємства та запобіганні їм.

Поточна платоспроможність суб’єкта господарювання оцінюється під час проведення внутрішнього оперативного фінансового аналізу, коли порівнюються суми платіжних засобів зі строковими зобов’язаннями.

До *платіжних засобів* відносяться:

– гроші та їх еквіваленти;

– поточні фінансові інвестиції (короткострокові цінні папери, які можна швидко реалізувати);

– частина поточної дебіторської заборгованості, щодо якої є впевненість надходження у визначений час.

До *строкових зобов'язань* належать поточні зобов'язання, строк повернення яких настав:

– короткострокові кредити банків;

– поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги;

– поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом тощо.

Перевищення платіжних засобів над строковими зобов'язаннями свідчить про поточну платоспроможність підприємства. За цими даними визначається ***коефіцієнт оперативної платоспроможності*** як відношення суми платіжних засобів до суми строкових зобов'язань, строк повернення яких настав.

З метою *оперативного аналізу динамічної платоспроможності* підприємства, своєчасного контролю за надходженням коштів від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), у результаті погашення поточної дебіторської заборгованості та іншими надходженнями, а також контролю за виконанням строкових платіжних зобов'язань перед постачальниками та іншими кредиторами, складаються *платіжні календарі*.

Платіжні календарі складають на тиждень, декаду, місяць, що залежить від стану платоспроможності суб'єкта господарювання. Якщо підприємство має стійку поточну платоспроможність, то платіжні календарі складають рідше; якщо є проблеми в розрахунково-платіжних відносинах, то подібні розрахунки роблять частіше.

З метою своєчасного виявлення тенденцій формування незадовільної структури балансу в прибутково працюючих суб'єктів підприємницької діяльності та вжиття попереджувальних заходів, спрямованих на запобігання банкрутству, проводиться оперативний (щоквартальний) експрес-аналіз

фінансового стану (фінансовий моніторинг) за допомогою ***коефіцієнта Бівера***.

Коефіцієнт Бівера ($К_Б$) визначається за формулою:

$$К_Б = \frac{ЧП+А}{ДЗ+ПЗ}, \quad (4.7)$$

де ЧП – чистий фінансовий результат: прибуток (форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)»);

А – амортизація (форма № 2);

ДЗ – довгострокові зобов'язання і забезпечення (форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)»);

ПЗ – поточні зобов'язання і забезпечення (форма № 1).

Ознакою формування незадовільної структури балансу є фінансовий стан підприємства, коли протягом тривалого проміжку часу (1,5–2 роки, 6–8 кварталів) значення коефіцієнта Бівера не перевищує 0,2. Це свідчить про тенденцію небажаного скорочення частки прибутку, яка спрямовується на розвиток виробництва, що в кінцевому підсумку призводить до *незадовільної структури балансу*.

ТЕМА 5 АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ

5.1 Економічний зміст і класифікація грошових потоків.
5.2 Аналіз руху грошових коштів у результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.
5.3 Напрями аналізу та система показників оцінювання грошових потоків.

5.1 Економічний зміст і класифікація грошових потоків

Рух грошових потоків є надзвичайно важливою інформацією для фінансового менеджера. Поняття «грошовий потік підприємства» є агрегованим, що включає в свій склад багаточисельні види цих потоків, обслуговуючих господарську діяльність. З метою забезпечення ефективного цілеспрямованого управління грошовими потоками їх необхідно відповідно систематизувати.

Розглянемо детальніше окремі види грошових потоків підприємства у відповідності з наведеною класифікацією за основними ознаками.

1. За масштабами обслуговування господарського процесу виділяють наступні види грошових потоків:

– грошовий потік по підприємству в цілому. Це грошовий потік, який акумулює всі види грошових потоків, які обслуговують господарський процес підприємства в цілому;

– грошовий потік по окремим структурним підрозділам (центрам відповідальності) підприємства. Таке розмежування грошового потоку підприємства визначає його самостійний об'єкт управління в системі організаційно-господарської побудови підприємства;

– грошовий потік по окремим господарським операціям – це такий вид грошового потоку, який слід розглядати як первинний об'єкт самостійного управління.

2. За видами господарської діяльності у відповідності з міжнародними стандартами обліку виділяють:

– грошовий потік по операційній діяльності; він характеризується грошовими виплатами постачальникам сировини та матеріалів; заробітної плати персоналу у виробничому процесі, а також здійснюючому управління цим процесом; податкових платежів підприємства в бюджети всіх рівнів та позабюджетні фонди та інші виплати, що пов'язані зі здійсненням операційного процесу;

– грошовий потік по інвестиційній діяльності характеризує платежі та надходження грошових коштів, пов'язані зі здійсненням реального та фінансового інвестування, продажу основних засобів та нематеріальних активів та ін;

– грошовий потік по фінансовій діяльності характеризує надходження та виплати грошових коштів, пов'язаних з залученням додаткового акціонерного та пайового капіталу, отриманням довго та короткострокових кредитів та позичок, сплатою в грошовій формі дивідендів та процентів по внескам та деякі

інші грошові потоки, пов’язані зі здійсненням зовнішнього фінансування господарської діяльності підприємства.

3. За направленістю руху грошових коштів виділяють два основні види грошових потоків:

− позитивний грошовий потік, характеризуючий сукупність надходжень грошових коштів на підприємство від всіх видів господарських операцій;

− від’ємний грошовий потік, характеризуючий сукупність виплат грошових коштів підприємством в процесі здійснення всіх видів його господарських операцій.

4. За варіантністю направленості руху грошових коштів виділяють:

− стандартний грошовий потік, характеризує такий вид грошового потоку, в якому його напрямок змінюється не більше одного разу (починаючи чи завершуючи його). Прикладом такого виду грошового потоку е інвестування капіталу в довгострокову облігацію (якщо по ній не передбачається реінвестування доходу в придбання аналогічних фінансових інструментів);

− нестандартний грошовий потік, характеризує такий вид грошового потоку, де напрямок змінюється більше одного разу. Прикладом такого грошового потоку є інвестування капіталу в портфель фінансових інструментів з постійним реінвестуванням отриманого доходу в послідуюче його розширення.

5. За методом обчислення обсягу виділяють:

− валовий грошовий потік. Він характеризує всю сукупність надходжень чи витрачання грошових коштів за аналізований період в розрізі окремих його інтервалів;

− чистий грошовий потік – характеризує різницю між позитивним та від’ємний грошовими потоками (тобто між надходженням та витрачанням грошових коштів) в аналізованому періоді в розрізі окремих його інтервалів.

Розрахунок чистого грошового потоку по підприємству визначається за допомогою формули:

$$ЧГП=ДГП-ВГП, \quad (5.1)$$

де ЧГП – сума чистого грошового потоку;

ДГП – сума додатного (позитивного) грошового потоку;

ВГП – сума від'ємного грошового потоку.

6. За характером грошового потоку по відношенню до підприємства поділяють на два види:

– внутрішній грошовий потік. Характеризує сукупність надходження та витрачання грошових коштів в межах підприємства. Ці надходження та виплати пов'язані з операціями, зумовленими грошовими відносинами підприємства з персоналом, засновниками (акціонерами), дочірніми структурними підрозділами та ін.

– зовнішній грошовий потік. Цей вид грошового потоку обслуговує операції підприємства, пов'язані з його грошовими відносинами з господарськими партнерами (постачальниками сировини та матеріалів, покупцями продукції, комерційними банками, страховими компаніями та ін.) та державними органами (податковими органами, таможнею, господарським судом та ін.).

7. за рівнем достатності обсягу виділяють:

– надлишковий грошовий потік, який характеризує грошовий потік, при якому надходження грошових коштів суттєво перевищують реальну потребу підприємства в цілеспрямованому їх витрачанні;

– дефіцитний грошовий потік – це такий, при якому надходження грошових коштів суттєво нижче реальних потреб підприємства в цілеспрямованому їх використанні.

8. За рівнем збалансованості обсягів взаємопов'язаних грошових потоків:

– збалансований грошовий потік – характеризує такий вид сукупного потоку за окремими господарськими операціями, структурними підрозділами (центрам відповідальності) та підприємству в цілому, по якому забезпечена збалансованість між обсягами позитивного та від'ємного їх видів (з врахуванням передбаченого приросту запасу грошових коштів). Балансовий зв'язок між окремими видами грошових потоків має вигляд:

$$ПГП=ВГП+ЗГК, \quad (5.2)$$

де ПГП - сума позитивного грошового потоку;

ВГТІ - сума від'ємного грошового потоку;

ЗГК - передбачений приріст суми запасу грошових коштів.

– незбалансований грошовий потік характеризує вид сукупного грошового потоку за окремими господарськими операціями, структурним підрозділам чи підприємству в цілому по якому балансовий зв'язок не забезпечується.

9. За періодом часу також два види:

– короткостроковий грошовий потік – це потік, по якому період від початку грошових надходжень чи виплат до повного їх завершення не перевищує одного року;

– довгостроковий грошовий потік – потік по якому період від початку виплат чи надходжень більше одного року.

10. За формами використовуваних грошових коштів наступні види:

– готівковий грошовий потік, характеризує ту частину сукупного грошового потоку, яка обслуговується безпосередньо готівкою (банкнотами, казначейськими білетами, монетами);

– безготівковий грошовий потік – це та частина сукупного грошового потоку підприємства, яка обслуговується різноманітними кредитними та депозитними інструментами фінансового ринку (чеками, кредитними картками, акредитивами, векселями, банківськими депозитами та ін).

11. За видом валюти, що використовується:

– грошовий потік в національній валюті – грошовий потік, що обслуговується грішми, емітованими (випущеними) в обіг в даній країні;

– грошовий потік в іноземній валюті – грошовий потік, що обслуговуються валютою інших країн. Це потік, що пов'язаний зі здійсненням ЗЕД.

12. По значимості в формуванні кінцевих результатів господарської діяльності:

– пріоритетний грошовий потік. Характеризує такий вид грошового потоку за окремими господарськими операціями чи видами діяльності, який генерує високий рівень формування чистого грошового потоку (чи чистого прибутку). Пріоритетним вважається грошовий потік, пов'язаний з реалізацією продукції, сплатою податків, здійснення високоприбуткових інвестиційних операцій, виплатою заробітної плати і т.д.), тому основна увага фінансового менеджера має бути зосереджена саме на цих грошових потоках підприємства.

– другорядний грошовий потік – це такий вид грошового потоку, який в силу своєї функціональної спрямованості чи незначного обсягу несуттєво впливає на формування кінцевих результатів господарської діяльності. Приклад: видача під звіт та повернення підзвітними особами грошових коштів.

13. За передбаченістю виникнення:

– повністю передбачуваний грошовий потік – характеризує такий вид грошового потоку, обсяг та час здійснення якого повністю детерміновані завчасно. Приклад: амортизаційний потік, грошовий потік по обслуговуванню та поверненню отриманих кредитних коштів;

– недостатньо передбачений грошовий потік – це такий вид грошового потоку, обсяг та час здійснення якого не можуть бути повністю детерміновані завчасно в зв'язку з можливими змінами факторів зовнішнього середовища. Приклад: надходження грошових коштів від реалізації продукції (в зв'язку з коливаннями кон'юнктури ринку), отримання дивідендів по акціях та ін;

– непередбачуваний грошовий потік – це потік, що пов'язаний з надзвичайними подіями в процесі здійснення підприємством операційної, інвестиційної чи фінансової діяльності, а також завчасно непередбачуваними ситуаціями, як приклад, сплата чи отримання штрафних санкцій.

14. За можливістю регулювання в процесі управління:

– грошовий потік, що піддається регулюванню, тобто потік, який може бути змінений в часі за обсягом, за бажанням менеджерів. Приклад: продаж продукції підприємства в кредит, емісія акцій чи облігацій та ін;

– грошовий потік, що не піддається регулюванню – це вид

детермінованого грошового потоку, який не може бути зміненим в часі чи за обсягами менеджерами підприємства без негативних наслідків для кінцевих результатів його господарської діяльності. Приклад: податкові платежі підприємства, платежі по обслуговуванню та поверненню боргу.

15. За можливістю забезпечення платоспроможності:

– ліквідний грошовий потік – це грошовий потік підприємства, по якому співвідношення позитивного та від'ємного його видів дорівнює чи перевищує одиницю;

– неліквідний грошовий потік – це грошовий потік при якому співвідношення позитивного та від'ємного його видів менше одиниці.

16. За законністю здійснення:

– легальний грошовий потік – характеризує надходження та виплати коштів, які повністю відповідають діючим в країні правовим нормам;

– тіньовий грошовий потік – характеризує надходження та виплати грошових коштів, що пов'язані з порушенням діючих в країні правових норм, не сплатою податків.

17. За методом оцінки в часі:

– поточний грошовий потік – це потік підприємства як величина, приведена по вартості на поточний момент часу;

– майбутній грошовий потік – це потік, як величина, приведена по вартості до конкретного майбутнього моменту часу.

18. За безперервністю формування в досліджуваному періоді:

– регулярний грошовий потік – характеризує потік надходження чи (та) витрачання грошових коштів по окремих господарським операціям (грошовим потоком одного виду), який в досліджуваному періоді часу здійснюється постійно за окремими інтервалами цього періоду;

– дискретний грошовий потік – це надходження чи витрачення, що здійснюються одноразово. Приклад, купівля підприємством цілісного майнового комплексу; купівля підприємством цілісного майнового комплексу; купівля ліцензії франчайзинга; отримання допомоги.

19. За стабільністю часових інтервалів формування:

− регулярний грошовий потік з рівномірними грошовими інтервалами в межах аналізованого періоду. Такий грошовий потік надходження чи витрачання грошових коштів має характер ануїтету;

− регулярний грошовий потік з нерівномірними інтервалами в межах аналізованого періоду. Приклад: графік лізингових платежів за орендоване майно з погодженням сторонами нерівними інтервалами часу їх здійснення на протязі строку лізингування активу.

5.2 Аналіз руху грошових коштів у результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності

На думку спеціалістів, якість управління підприємством можна охарактеризувати як добру в тому випадку, якщо за результатами звітного періоду чистий рух грошових коштів від операційної діяльності має позитивне значення, від інвестиційної та фінансової – від'ємне.

В тому випадку, якщо чистий рух грошових потоків у результаті операційної та фінансової діяльності має позитивне значення, а в результаті інвестиційної – від'ємне, роблять висновок про нормальну якість управління підприємством.

Від'ємне значення за статтею «Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності» і позитивне за статтею «Чистий рух коштів від фінансової діяльності» також може означати, що підприємство одержало кредит під невеликий відсоток і інвестувало одержані кошти на більш вигідних умовах.

Ситуація за якої чистий рух коштів у результаті інвестиційної та фінансової діяльності має позитивне значення, а в результаті операційної – від'ємне є загрозливою: підприємство фінансує витрати операційної діяльності за рахунок інвестиційної та фінансової, тобто за рахунок кредитів, додаткової емісії акцій тощо.

Операційна діяльність – це основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, які є інвестиційною та фінансовою.

До операційної діяльності відносяться:

– надходження коштів від реалізації продукції (товарів, послуг);

– надходження коштів за надання права користування активами (оренда, ліцензії тощо);

– платежі постачальникам;

– виплати працівникам тощо.

Інвестиційна діяльність – це сукупність операцій з придбання та продажу довгострокових (необоротних) активів, а також короткострокових (поточних) фінансових інвестицій, які не є еквівалентами грошових коштів.

До руху коштів внаслідок інвестиційної діяльності **відносяться:**

– платежі, пов'язані з придбанням основних засобів і нематеріальних активів;

– надходження коштів від продажу необоротних активів;

– надання позик іншим підприємствам;

– надходження коштів від фінансових інвестицій (дивіденди, відсотки).

Фінансова діяльність – це сукупність операцій, які призводять до зміни величини та (або) складу власного та позикового капіталів.

Процес складання Звіту про рух грошових коштів містить п'ять основних етапів (рис. 5.1).

Розкриття інформації про рух грошових коштів. У примітках до фінансової звітності наводиться (розкривається) інформація про:

а) склад грошових коштів;

б) склад статей «Інші надходження», «Інші платежі» та інших статей, які об'єднують декілька видів грошових потоків;

в) негрошові операції інвестиційної та фінансової діяльності;

г) наявність значного сальдо грошових коштів, які є в наявності у підприємства і які недоступні для використання групою, до якої належить підприємство.

Рисунок 5.1 – П’ять основних етапів процесу складання Звіту про рух грошових коштів

У випадку придбання або продажу майнових комплексів протягом звітного періоду наводиться (розкривається) інформація про:

а) загальну вартість придбання або реалізації майнового комплексу;

б) частину загальної вартості майнового комплексу, яка, відповідно, була сплачена або отримана у формі грошових коштів;

в) суму грошових коштів у складі активів майнових комплексів, що були придбані чи реалізовані;

г) суму активів (крім грошових коштів) і зобов’язань придбаного або реалізованого майнового комплексу в розрізі окремих статей.

5.3 Напрями аналізу та система показників оцінювання грошових потоків

Аналіз грошових потоків є сукупністю методів формування і обробки інформації про грошові потоки, об’єктивної оцінки стану, тенденцій розвитку, виявлення резервів підвищення ефективності використання грошових коштів та напрямів їх реалізації. З урахуванням терміну часу, ступеня деталізації об’єктів і показників аналіз може бути перспективним, поточним і оперативним. З погляду обсягів аналіз може бути тематичним, тобто пов’язаним з визначеною конкретною

метою, локальним – пов’язаним з діяльністю окремого підрозділу, комплексним – охоплювати всі сторони діяльності підприємства.

Традиційна практика фінансового аналізу налічує шість основних прийомів аналізу:

– горизонтальний (часовий) аналіз – порівняння кожної позиції звітності з попереднім періодом;

– вертикальний (структурний) аналіз – визначення структури фінансових показників з оцінкою впливу різних факторів на кінцевий результат;

– трендовий аналіз – порівняння кожної позиції звітності з рядом попередніх періодів та визначення тренду, тобто основної тенденції динаміки показників, очищеної від впливу індивідуальних особливостей окремих періодів (за допомогою тренду здійснюється екстраполяція найважливіших фінансових показників на перспективний період, тобто перспективний прогнозний аналіз фінансового стану);

– аналіз відносних показників (коефіцієнтів) – розрахунок відношень між окремими позиціями звіту або позиціями різних форм звітності, визначення взаємозв’язків показників;

– порівняльний аналіз – внутрішньогосподарський аналіз зведених показників звітності за окремими показниками самого підприємства та його дочірніх підприємств (філій), а також міжгосподарський аналіз показників певної фірми порівняно з показниками конкурентів або із середньогалузевими та середніми показниками;

– факторний аналіз – визначення впливу окремих факторів (причин) на результативний показник детермінованих (розмежованих у часі) або стохастичних (що не мають певного порядку) прийомів дослідження. При цьому факторний аналіз може бути як прямим (власне аналіз), коли результативний показник поділяють на окремі складові, так і зворотним (синтез), коли його окремі елементи з’єднують у загальний результативний показник.

Для досягнення основної мети аналізу можуть застосовуватися різні методи. Методи фінансового аналізу – це комплекс науково-методичних інструментів та

принципів дослідження фінансового стану, руху грошових потоків підприємства. Перший рівень класифікації виокремлює неформалізовані та формалізовані методи аналізу.

Неформалізовані методи аналізу ґрунтуються на описуванні аналітичних процедур на логічному рівні, а не на жорстких аналітичних взаємозв'язках та залежностях. До неформалізованих належать методи експертних оцінок і сценаріїв, психологічні, морфологічні, порівняльні, побудови системи показників, побудови системи аналітичних таблиць. Водночас ці методи характеризуються певним суб'єктивізмом, оскільки в них велике значення мають інтуїція, досвід та знання аналітика.

До формалізованих методів фінансового аналізу належать методи ланцюгових підстановок, арифметичних різниць, балансовий, виокремлення ізольованого впливу факторів, відсоткових чисел, диференційний, логарифмічний, інтегральний, простих і складних відсотків, дисконтування.

У процесі фінансового аналізу 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, факторний аналіз, метод головних компонентів).

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

Існують три основні типи моделей, які застосовуються в процесі аналізу фінансового стану підприємства: дескриптивні, предикативні та нормативні. Дескриптивні моделі є основними. До них належать:

– побудова системи звітних балансів; подання фінансової звітності у різних аналітичних розрізах;

– вертикальний та горизонтальний аналіз звітності;

– система аналітичних коефіцієнтів; аналітичні записки до звітності.

Дескриптивні моделі засновані на використанні інформації з бухгалтерської звітності.

Предикативні моделі – це моделі передбачуваного, прогностичного характеру. Вони використовуються для прогнозування доходів та прибутків підприємства, його майбутнього фінансового стану.

Нормативні моделі – це моделі, які уможливлюють зіставлення фактичних результатів діяльності підприємства із нормативними (розрахованими на підставі нормативу). Ці моделі використовуються, як правило, у внутрішньому фінансовому аналізі, їхня суть полягає у встановленні нормативів на кожну статтю витрат стосовно технологічних процесів, видів виробів та у розгляді і з'ясуванні причин відхилень фактичних даних від цих нормативів.

Таким чином, у ході аналізу можуть використовуватися найрізноманітніші прийоми, методи та моделі аналізу, їхня кількість та широта застосування залежать від конкретних цілей аналізу та визначаються його завданнями в кожному конкретному випадку.

Аналіз руху грошових коштів дає можливість зробити більш обґрунтовані висновки про те, в якому обсязі та з яких джерел відбулося надходження на підприємство грошових коштів, а також на які основні напрями їх використано. Аналіз грошових потоків підприємства пропонується проводити з використанням алгоритму оцінки їх стану на підприємствах, що наведено на рисунку 5.2.

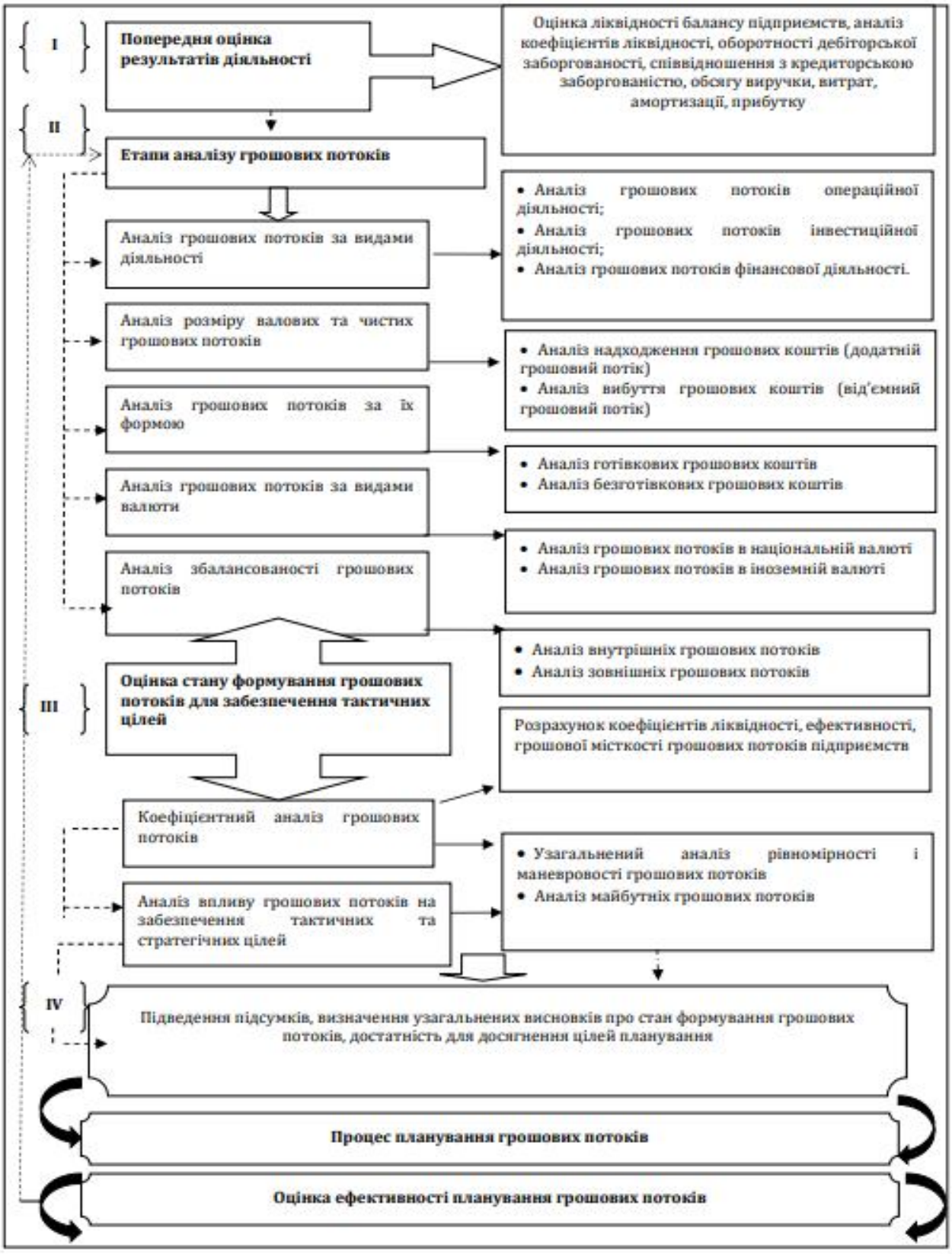

Рисунок 5.2 – Послідовність аналізу грошових потоків підприємства для цілей планування [72]

Такий запропонований поетапний аналіз грошових потоків надасть інформацію для оцінки діяльності підприємств у минулому, теперішньому часі, а також слугуватиме основою для ефективного планування і прогнозування грошових потоків на майбутнє.

ТЕМА 6 АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ

6.1 Завдання та інформаційне забезпечення аналізу ефективності використання капіталу.
6.2 Факторний аналіз показників фінансових результатів.
6.3 Аналіз оборотності оборотних активів.
6.4 Аналіз рентабельності діяльності підприємства за системою показників.

6.1 Завдання та інформаційне забезпечення аналізу ефективності використання капіталу

Функціонування підприємства, незалежно від галузевої належності та форми власності, в умовах ринкової економіки визначається його здатністю забезпечувати достатній рівень ефективності використання капіталу. Визначальними в оцінюванні ефективності функціонування суб'єкта господарювання є показники фінансових результатів і рентабельності.

Прибутковість діяльності підприємства характеризуються системою абсолютних і відносних показників. Прибуток – це *абсолютний показник*, що відображає позитивний фінансовий результат у вигляді перевищення суми доходів над сумою витрат, здійснених для отримання цих доходів. *Відносні критерії* оцінювання ефективності – це насамперед система показників рентабельності, що характеризують рівень прибутковості вкладеного капіталу в цілому та його видів, здійснених витрат або отриманого доходу.

В умовах ринкової економіки прибуток є найважливішим чинником стимулювання підприємницької діяльності, основним джерелом економічного і соціального розвитку підприємства та держави. Важливе значення прибутку

зумовлене його функціями:

– *оцінювальною:* прибуток – критерій ефективності діяльності;

– *стимулюючою*: прибуток – мета, що визначає поведінку суб'єктів господарювання в економічному середовищі;

– *фондоутворювальною:* 1) на макрорівні прибуток є базою економічного розвитку держави, оскільки через систему оподаткування мобілізуються необхідні кошти до державного бюджету; 2) на мікрорівні прибуток є джерелом зростання ринкової вартості підприємства;

– *соціальною:* на основі розподілу і використання прибутку задовольняються різноманітні соціальні потреби працівників підприємства та суспільства в цілому.

Комплексною метою аналізу ефективності використання капіталу є визначення повноти та якості отримання прибутку, оцінювання динаміки абсолютних і відносних показників, з'ясування спрямованості, рівня та частки впливу окремих факторів на зміну фінансових результатів і рентабельності, виявлення й оцінювання можливих резервів їх зростання.

Основні завдання аналізу ефективності використання капіталу:

– загальне оцінювання обсягів, динаміки, структури та якості фінансових результатів діяльності підприємства;

– виявлення факторів і кількісне вимірювання їх впливу на зміну фінансових результатів (порівняно з планом і попередніми періодами);

– аналіз показників оборотності оборотних активів;

– оцінювання рентабельності роботи підприємства за системою показників, визначення впливу факторів на їх зміну;

– встановлення можливостей одержання прибутку з урахуванням ресурсного потенціалу підприємства та кон'юнктури ринку, оцінювання обґрунтованості плану (прогнозу) фінансових результатів;

– визначення резервів збільшення суми прибутку та підвищення показників ефективності використання капіталу, розроблення рекомендацій стосовно їх практичного впровадження з метою зростання рівня прибутковості бізнесу.

Джерелами інформації для проведення аналізу ефективності використання капіталу є такі.

1. *Фінансова звітність*: форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід», форма № 3 (3-н) «Звіт про рух грошових коштів», форма № 4 «Звіт про власний капітал», форма № 5 «Примітки до річної фінансової звітності».

2. *Статистична звітність*: форма № 1-підприємництво «Звіт про основні показники діяльності підприємства», для сільськогосподарських підприємств: форма № 50-сг «Основні економічні показники роботи сільськогосподарських підприємств» та інші.

3. *Податкова звітність*: декларація про податок на прибуток підприємства.

4. *Дані рахунків бухгалтерського обліку* (44 «Нерозподілені прибутки (непокриті збитки)», рахунки класів 7 «Доходи і результати діяльності», 8 «Витрати за елементами», 9 «Витрати діяльності»), *первинні документи* (розрахунки, довідки, накладні, рахунки тощо), *облікові регістри*.

5. *Інші джерела*: бізнес-план підприємства, фінансовий план (розрахунковий баланс доходів і витрат), матеріали маркетингових досліджень, висновки аудиторських перевірок, результати попередніх аналітичних досліджень тощо.

6.2 Факторний аналіз показників фінансових результатів

Факторний аналіз фінансового результату від основної операційної діяльності.

Особливу увагу в процесі факторного аналізу фінансових результатів необхідно звернути на найбільш суттєву складову їх формування

– *валовий прибуток (збиток)*, або прибуток (збиток) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

– результат основної операційної діяльності.

Отже, *адитивна модель факторного аналізу валового прибутку(збитку)*:

$$ВП = ЧД – С. \quad (6.1)$$

Факторами збільшення валового прибутку (зменшення валового збитку) є:

− зростання чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (прямий вплив);

− зменшення собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) (зворотний вплив).

Абсолютна зміна факторних показників (ΔЧД, ΔС) одночасно є результатом їх впливу на зміну результативного показника ($\Delta ВП_{ЧД}$, $\Delta ВП_{С}$) з урахуванням характеру впливу відповідного фактора. Наприклад, якщо собівартість реалізованої продукції збільшилася (ΔС зі знаком «+»), то валовий прибуток зменшився ($\Delta ВП_{С}$ зі знаком «–»).

У межах внутрішнього фінансового аналізу за умови наявності необхідних аналітичних даних бухгалтерського обліку загальна величина валового прибутку (збитку) підприємства розглядається як сума прибутків (збитків) від реалізації окремих видів продукції (товарів, робіт, послуг). Прибутки (збитки) від реалізації за видами продукції є факторами загального валового прибутку (збитку).

На зміну фінансового результату (прибутку, збитку) від реалізації окремого виду продукції (*ФР*) впливають три фактори:

1) обсяг реалізації продукції (*q*);

2) середня ціна реалізації (*p*);

3) повна собівартість одиниці реалізованої продукції (*z*).

Модель факторного аналізу фінансового результату від реалізації окремого виду продукції:

$$ФР = ЧД - С = q \times p - q \times z = q \times (p - z). \quad (6.2)$$

Розглянемо методику факторного аналізу фінансового результату за допомогою способу абсолютних різниць.

Загальна зміна (+,–) фінансового результату (прибутку, збитку) від реалізації окремого виду продукції, грн:

$$\Delta ФР = ФР_1 - ФР_0, \quad (6.3)$$

у тому числі за рахунок факторів:

обсягу реалізації продукції:

$$\Delta ФР_q = (q_1 - q_0) \times (p_0 - z_0), \quad (6.4)$$

1) середньої ціни реалізації:

$$\Delta ФР_p = (p_1 - p_0) \times q_1, \quad (6.5)$$

2) повної собівартості одиниці реалізованої продукції:

$$\Delta ФР_z = -(z_1 - z_i) \times q_1. \quad (6.6)$$

Обсяг реалізації продукції може впливати на фінансовий результат як позитивно, так і негативно. Збільшення обсягу продажу рентабельної продукції приводить до зростання суми прибутку. Якщо продукція є збитковою, то за збільшення обсягу реалізації зростає сума збитку.

Зміна *середньореалізаційної ціни* і величина прибутку перебувають у прямій залежності: за підвищення рівня ціни сума прибутку зростає, і навпаки. *Повна собівартість одиниці реалізованої продукції* обернено впливає на прибуток: зниження собівартості забезпечує зростання суми прибутку, і навпаки.

За результатами факторного аналізу оцінюється *якість прибутку*. Якість прибутку від основної операційної діяльності вважається високою, якщо його збільшення зумовлене зростанням обсягу продажу, зниженням повної собівартості одиниці продукції. Низька якість прибутку пов’язана з підвищенням цін на продукцію без збільшення фізичного обсягу продажу та зниження витрат на одиницю реалізованої продукції.

Факторний аналіз валового прибутку (збитку) дає змогу оцінити прибутковість різних видів продукції та зробити відповідні висновки щодо коригування ринкової стратегії підприємства. Отримані результати аналітичних розрахунків становлять необхідну інформаційну базу для розроблення товарної політики та пошуку резервів зниження собівартості продукції.

Факторний аналіз фінансового результату від операційної діяльності.

Фінансовий результат від операційної діяльності складається з фінансового результату від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і фінансового результату від іншої операційної діяльності.

Факторами збільшення прибутку (зменшення збитку) від операційної діяльності є:

– зростання чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), збільшення інших операційних доходів (прямий вплив);

– зменшення собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), адміністративних витрат, витрат на збут, інших операційних витрат (зворотний вплив).

Абсолютна зміна факторних показників (ΔЧД, ΔІОД, ΔС, ΔАВ, ΔВЗ, ΔІОВ) одночасно є результатом їх впливу на зміну результативного показника ($\Delta ФРОД_{чд}$, $\Delta ФРОД_{іод}$, $\Delta ФРОД_{с}$, $\Delta ФРОД_{ав}$, $\Delta ФРОД_{вз}$, $\Delta ФРОД_{іов}$) з урахуванням характеру впливу відповідного фактора. Наприклад, якщо собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) збільшилася (ΔС зі знаком «+»), то фінансовий результат від операційної діяльності зменшився ($\Delta ФРОД_{с}$ зі знаком «–»).

Факторний аналіз фінансового результату до оподаткування.

Фінансовий результат до оподаткування складається з фінансових результатів від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності. У процесі аналізу фінансових результатів від фінансової та інвестиційної діяльності вивчають їх склад, динаміку, структуру та рівень впливу факторів.

Факторами збільшення прибутку (зменшення збитку) до оподаткування є:

– зростання доходів від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності (прямий вплив);

– зменшення витрат від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності (зворотний вплив).

Абсолютна зміна факторних показників (ΔОД, ΔОВ, ΔДФД, ΔВФД, ΔДІД, ΔВІД) одночасно є результатом їх впливу на зміну результативного

показника (ΔФРДО$_{ОД}$, ΔФРДО$_{ОВ}$, ΔФРДО$_{ДФД}$,ΔФРДО$_{ВФД}$,ΔФРДО$_{ДІД}$, ФРДО$_{ВІД}$) з урахуванням характеру впливу відповідного фактора. Наприклад, якщо витрати від фінансової діяльності зменшилися (ΔВФД зі знаком «–»), то фінансовий результат до оподаткування збільшився (ΔФРДО$_{ВФД}$ зі знаком «+»).

Результати факторного аналізу фінансових результатів використовуються під час розрахунку резервів зростання прибутку та підвищення рентабельності.

Резервами зростання прибутку є кількісно виміряні можливості його збільшення за рахунок зміни факторів, які впливають на нього.

6.3 Аналіз оборотності оборотних активів

Оборотні кошти являють собою сукупність коштів, авансованих для створення оборотних виробничих фондів і фондів обігу, що забезпечують їхній безперервний кругообіг.

Для характеристики ефективності використання оборотних коштів на підприємствах використовуються різноманітні показники, найважливішим з яких є швидкість обертання. Вона обчислюється в днях і характеризується періодом, за який оборотні кошти підприємства здійснюють один оборот.

$$O = \frac{СД}{Р} \tag{6.7}$$

де O – термін обертання оборотних коштів, днів;

$С$ – середні залишки нормованих оборотних коштів, грн.;

$Д$ – тривалість періоду, за який обчислюється обертання, днів;

$Р$ – обсяг реалізації продукції, грн.

Тривалість обертання коштів – це синтетичний показник, здатний відображати одночасно результат процесу матеріального відтворення – обсяг реалізації створених товарів і наданих послуг за даний період – і ефективність використаних у цьому процесі матеріальних засобів і коштів. За сучасних умов він може використовуватись на рівні підприємств і на макрорівні для розробки комплексних економічних програм.

Обертання оборотних коштів обчислюється за планом і фактично. Порівнюючи фактичний час обертання з плановим, визначають прискорення або сповільнення обертання як щодо всіх нормованих оборотних коштів, так і щодо окремих їх статей.

Унаслідок прискорення обертання оборотних коштів із обороту вивільняється частина коштів, що обраховується множенням фактичного одноденного обсягу реалізації продукції на дні прискорення обертання оборотних коштів.

Для характеристики ефективності використання оборотних коштів використовується коефіцієнт обертання, що визначається за формулою:

$$K_o = \frac{P}{C} \tag{6.8}$$

де K_o – коефіцієнт обертання оборотних коштів;

P – обсяг реалізованої продукції, грн.;

C – середні залишки нормованих оборотних коштів, грн.

Цей показник характеризує кількість оборотів оборотних коштів за звітний період. Що більше оборотів здійснюють оборотні кошти, то ліпше вони використовуються.

Коефіцієнт завантаження оборотних коштів обчислюється за такого формулою:

$$K_з = \frac{C}{P} \tag{6.9}$$

де $K_з$ – коефіцієнт завантаження оборотних коштів, коп. Він характеризує величину оборотних коштів на 1 грн. реалізованої продукції. Чим менше оборотних коштів припадає на 1 грн. реалізованої продукції, тим ліпше вони використовуються.

Для характеристики ефективності використання оборотних коштів може використовуватися коефіцієнт ефективності. Він обчислюється за формулою:

$$K_е = \frac{П}{C} \tag{6.10}$$

де $K_е$ – коефіцієнт ефективності оборотних коштів, коп.;

$П$ – прибуток від реалізації товарної продукції, грн.

Цей показник характеризує, скільки прибутку припадає на 1 грн. оборотних коштів. Що більший він, то ефективніше використовуються оборотні кошти.

Поліпшення використання оборотних коштів підприємств і підвищення ефективності виробництва можна досягти через:

1) скорочення виробничих запасів товарно-матеріальних цінностей у зв'язку з переходом на оптову торгівлю та прямі економічні зв'язки з постачальниками;

2) прискорення обертання оборотних коштів за рахунок реалізації непотрібних, залежалих товарно-матеріальних цінностей.

Функціонування оборотних коштів розпочинається з моменту їх формування і розміщення. Раціональне розміщення як складова управління оборотним капіталом має певні особливості не лише в різних галузях, а навіть і на різних підприємствах однієї галузі. Визначальними тут є такі чинники: вид господарської діяльності, обсяг виробництва; рівень технології та організації виробництва; термін виробничого циклу; система постачання необхідних товарно-матеріальних цінностей і реалізації продукції та ін.

6.4 Аналіз рентабельності діяльності підприємства за системою показників

Рентабельність – це інтегральний показник, що відображає ефективність роботи підприємства, що націлене на отримання прибутку у короткостроковій перспективі і який вказує на якість управлінських рішень, що стосуються фінансової, операційної та інвестиційної діяльності підприємства.

Класифікаця показників рентабельності представлено на рисунку 6.1.

У загальному вигляді формула ефективності діяльності підприємства має такий вигляд [58, С. 63]:

$$F = E / P, \qquad (6.11)$$

де F – ефективність;

E – ефект (результати);

P – витрати (ресурси).

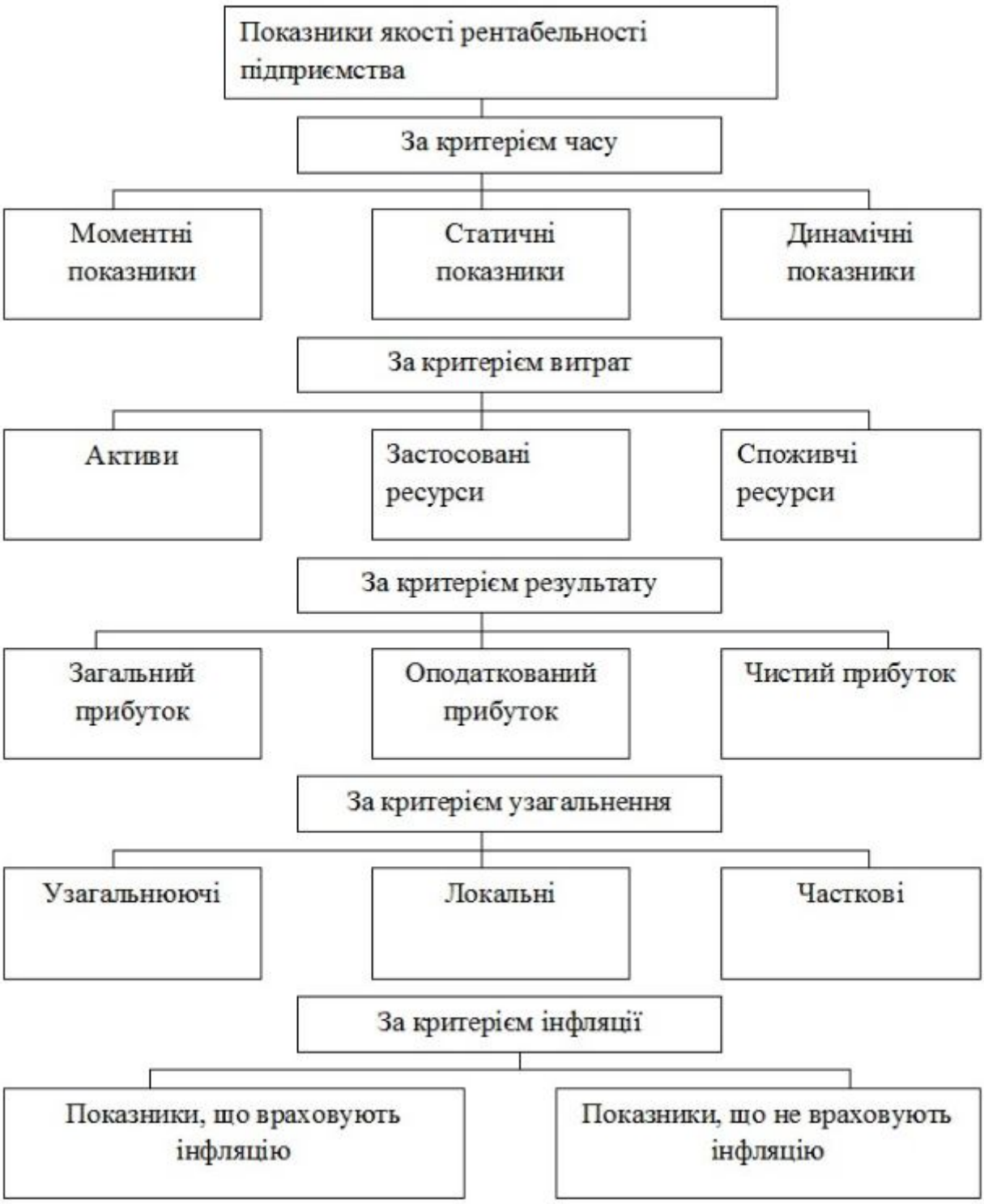

Рисунок 6.1 – Класифікація показників рентабельності підприємства, що розраховані на базі величини прибутку [28]

Для того, щоб визначити вплив різних чинників, які як відносяться, так і безпосередньо не відносяться до оцінки ефективності діяльності, слід

використовувати у чисельнику валовий прибуток, прибуток від операційної діяльності, прибуток до оподаткування, прибуток від звичайної діяльності, чистий прибуток.

Щодо знаменника, то загалом усі показники рентабельності за своєю структурою можна розділити на три групи: витратні показники рентабельності, які характеризують дохідність понесених витрат, ресурсні показники рентабельності, які визначаються як відношення чистого прибутку, прибутку від звичайної діяльності до оподаткування до вартості активів (капіталу) або їх складових та дохідні показники рентабельності, які розраховуються як відношення валового прибутку, прибутку від операційної діяльності, чистого прибутку до чистого доходу від реалізації [35, С. 33].

Загалом у систему показників рентабельності найчастіше включають рентабельність активів (майна), рентабельність власного капіталу, рентабельність реалізації продукції, рентабельність інвестованого капіталу, рентабельність виробництва, фондорентабельность, рентабельність поточних витрат [16, С. 82].

Рентабельність реалізації (Рреа) визначається як відношення прибутку від реалізації (ЧП) до виручки від реалізації без податків, що включаються в ціну продукції (В):

$$Рреа = ЧП / ЧД * 100\ \% \qquad (6.12)$$

де ЧД – чистий дохід від реалізації товарів, робіт та послуг.

Рентабельність реалізації характеризує доходність основної діяльності підприємства. Менеджер використовує цей показник для контролю над взаємозв’язком між цінами, кількістю товару, що реалізується, витратами виробництва і реалізацією продукції.

У практиці українських підприємств найбільш поширеним є показник рівня рентабельності, що обчислюється як відношення прибутку до повної собівартості реалізованої продукції. Цей показник показує, скільки на кожну витрачену у господарстві гривню або іншу грошову одиницю отримано прибутку.

Відповідно формула матиме вигляд:

$$Рсоб = ЧП /ПС * 100 \%, \quad (6.13)$$

де ПС – повна собівартість продукції.

Рівень загальної рентабельності основних засобів – один із найбільш узагальнюючих показників виробничо-господарської та фінансової діяльності [51, С. 127].

Розраховується як:

$$Рроз = ЧП / ССОЗ * 100 \%, \quad (6.14)$$

де ССОЗ – середньорічна сума основних засобів.

Часом фінансовому аналізу підприємства важливо оцінити не лише ефективність виробничо-господарської та фінансової діяльності, а й маркетингової діяльності. Для цього Жук О. І. пропонує використовувати показник рентабельності маркетингових витрат [21, С. 49]:

$$Рмв = (ВП - ІМ)/ІМ *100 \%, \quad (6.15)$$

де ВП – валовий прибуток;

ІМ – інвестиції в маркетинг, витрати на збут.

Узагальнюючим показником прибутковості прийнято вважати рентабельність капіталу (ROE – return on equity), за яким можна визначити рівень віддачі коштів акціонерів. Рентабельність активів (ROA – return on asset), своєю чергою, є складовою ROE та відображає ефективність внутрішньої політики менеджменту з точки зору доходів та витрат [12, С. 62].

Розраховується показник наступним чином:

$$Рак(Рпас)= ЧП / ССВБ, \quad (6.16)$$

де Рак – рентабельність активів;

Рпас – рентабельність пасивів;

ВБ – валюта балансу (сума активів або пасивів).

Показником ефективності інвестування коштів у звичайні акції підприємства, інших внесків власників до його статутного капіталу є чиста рентабельність власного капіталу [26, С. 254]:

$$Рвк = ЧП / ССВК, \quad (6.17)$$

де Рвк – рентабельність власного капіталу;

ССВК – середньорічна вартість власного капітал.

Окрім звичайних відносних показників рентабельності можна застосовувати і специфічні моделі оцінки рентабельності. Наприклад, модель Дюпон має наступний вигляд [61, С. 22]:

$$Рок = ЧП/ОК = Ррп \cdot Зчд \cdot Фо \cdot КСона \cdot КСок, \quad (6.18)$$

де Ррп – рентабельність реалізованої продукції;

Зчд – величина витрат на одну гривню чистого доходу;

Фо – фондовіддача;

КСок – коефіцієнт структури основного капіталу (доля операційних основного капіталу;

КСона – коефіцієнт структури основного капіталу.

Тобто загалом існує значна кількість показників, які можуть застосовуватися у процесі оцінки економічної ефективності діяльності підприємства за критерієм його прибутковості.

ТЕМА 7 АНАЛІЗ КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

7.1 Сутність кредитоспроможності та нормативно-методичне забезпечення її оцінювання.

7.2 Вимоги до кредитної документації (справи) боржника.

7.3 Загальні вимоги до оцінювання ризиків невиконання зобов'язань боржником – юридичною особою.

7.1 Сутність кредитоспроможності та нормативно-методичне забезпечення її оцінювання

В умовах об'єктивної необхідності нарощування обсягів кредитних вкладень в економіку особливої актуальності набувають питання об'єктивного визначення кредитоспроможності підприємств-позичальників, розроблення оптимальних методик оцінювання їх фінансового стану.

Фінансовий аналіз є важливим елементом оцінювання кредитоспроможності позичальника фінансовими менеджерами банку і підприємства. *Кредитоспроможність* – це одна з умов виникнення і здійснення кредитних відносин, які виникають між банком (кредитором) і суб'єктом підприємницької діяльності (боржником) із приводу надання кредиту позичальнику в грошовій формі на умовах повернення у певний строк зі сплатою процентів.

У «Положенні про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» (затвердженого постановою Правління Національного банку України № 23 від 25.01.2012 р., із змінами) наводиться таке визначення: «*кредитоспроможність* – наявність у боржника (контрагента банку) передумов для проведення кредитних операцій і його спроможність повернути борг у повному обсязі та в обумовлені договором строки» [55].

Це визначення містить такі терміни:

– ***боржник*** – одна зі сторін у зобов'язанні (юридична чи фізична особа), яка повинна сплатити борг/виконати вимогу банку згідно з умовами укладеного договору;

– ***контрагент банку*** – будь-яка особа (фізична чи юридична), яка має з банком відносини фінансового характеру (банк надає кошти у вигляді безстрокових або строкових депозитів; надає кредит; продає цінні папери власної емісії; має дебіторську заборгованість за операціями з клієнтами банку та банками). Контрагент може одночасно мати з банком відносини іншого характеру (зокрема трудові);

– ***кредитна операція*** – вид активних банківських операцій, пов'язаних із розміщенням залучених банком коштів шляхом їх надання у тимчасове користування або прийняттям зобов'язань про надання коштів у тимчасове користування за певних умов, а також надання гарантій, поручительств, акредитивів, акцептів, авалів, розміщення депозитів, проведення факторингових операцій, фінансового лізингу, видача кредитів у формі врахування векселів, у формі операцій репо, будь-яке продовження строку погашення боргу, яке надано в обмін на зобов'язання боржника щодо повернення заборгованої суми, а також на зобов'язання щодо сплати процентів та інших зборів із такої суми (відстрочення платежу);

– ***борг боржника*** – заборгованість за активом, яка включає суму основної заборгованості перед банком та/або нараховані доходи.

У «Положенні про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» наводиться таке визначення: «*платоспроможність* – здатність боржника (контрагента) банку своєчасно здійснювати розрахунки за всіма видами своїх зобов'язань» [55].

З урахуванням особливостей кредитування в Україні, застосовано таку *схему оцінювання банком кредитоспроможності боржника – юридичної особи*: загальна характеристика боржника → оцінювання фінансового стану боржника шляхом розрахунку інтегрального показника → аналіз ефективності проекту, що кредитується, та оцінювання ризиків, пов'язаних із ним → прийняття рішення про кредитування.

З метою забезпечення надійності та стабільності банківської системи, захисту інтересів вкладників і кредиторів банків Правлінням Національного банку України затверджено «Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» [55].

Це Положення розроблено на підставі Законів України «Про банки і банківську діяльність», Банк *визначає платоспроможність боржника* протягом строку дії договору з такою періодичністю:

1) для боржника – юридичної особи, який відповідно до вимог законодавства України складає:

– квартальну і річну фінансову звітність – не рідше ніж один раз на три місяці;

– тільки річну фінансову звітність – не рідше ніж один раз на дванадцять місяців;

2) для боржника – фізичної особи – періодичність визначається банком самостійно з урахуванням стану обслуговування боргу, але не рідше ніж один раз на рік (або за результатами фінансового року);

3) для банку-боржника – щомісяця протягом дії договору про надання кредиту на підставі аналізу абсолютних і відносних показників поточної фінансової та статистичної звітності (горизонтальний аналіз) у динаміці, структури активів і пасивів шляхом визначення частки за окремими статтями в підсумкових даних (вертикальний аналіз) у динаміці;

4) для боржника – бюджетної установи – не рідше ніж один раз на три місяці.

Отже, *послідовність оцінювання кредитоспроможності боржника включає такі етапи*:

1) загальну характеристику боржника (репутацію, історію бізнесу, ділову активність, зв'язки зі споживачами продукції та постачальниками, склад і стабільність засновників, повернення попередніх кредитів, місцезнаходження позичальника тощо);

2) аналіз фінансового стану боржника (його здатність отримати кошти за всіма видами діяльності та розрахуватися за своїми зобов'язаннями, у тому числі довгостроковими зобов'язаннями);

3) аналіз ефективності кредитної операції або інвестиційного проекту (окупність проекту, грошовий потік за конкретним проектом, бажання

боржника використовувати у проекті, що кредитується, власний капітал, характер ринку, умови реалізації товарів, перспективність розвитку галузі, маркетингові дослідження, а також наявність забезпечення зобов'язань у вигляді високоліквідної застави);

4) оцінювання ризиків, пов'язаних із репутацією боржника (загальною характеристикою), аналізом ефективності кредитного проекту та інших ризиків, що проводиться перед наданням кредиту.

7.2 Вимоги до кредитної документації (справи) боржника

Банк за кожним кредитом боржника формує кредитну документацію (справу) боржника відповідно до вимог, визначених «Положенням про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» [55]. Кредитна документація (справа) боржника формується на паперових носіях і повинна містити мінімально необхідні дані:

– письмове клопотання (заяву) боржника про надання кредиту;

– бізнес-план, техніко-економічне обґрунтування потреби в кредиті на відповідні цілі (для юридичних осіб);

– контракти та/або договори про купівлю-продаж (за наявності);

– фінансову звітність (для юридичних осіб), інформацію про доходи (для фізичних осіб) боржника;

– фінансову та бюджетну звітність (для бюджетної установи);

– інформацію про надходження коштів на поточні рахунки в банку та в інших банках щонайменше за останні шість повних місяців (боржником – фізичною особою надається за бажанням);

– інформацію, надану боржником та документально підтверджену іншими банками, про:

– а) заборгованість боржника з визначенням основних умов договору про надання кредиту (сума за договором, строк, залишок заборгованості, вид

забезпечення за кредитом тощо);

– б) наявність простроченої заборгованості;

– інформацію про стан виконання зобов'язань боржника перед банком за попередніми договорами, кредитну історію (за наявності);

– інформацію про перевірку цільового використання кредиту;

– підтвердні документи (виписки за балансовими та позабалансовими рахунками, платіжні доручення тощо), що свідчать про надання та погашення кредиту, наявні фінансові зобов'язання, оприбуткування заставленого майна тощо;

– аудиторський висновок про фінансовий стан боржника (за наявності);

– висновок уповноважених фахівців банку щодо оцінювання кредитоспроможності боржника;

– установчі та реєстраційні документи (для юридичних осіб), копії відповідних сторінок паспорта та довідки про присвоєння реєстраційного номера облікової картки платника податків (для фізичних осіб);

– рішення колегіальних органів банку про можливість надання кредиту або рішення колегіальних органів щодо надання повноважень визначеній особі банку приймати рішення про можливість надання кредитів, унесення змін до діючих умов договору про надання кредиту;

– договір про надання кредиту і додаткові договори до нього;

– договори застави (іпотеки) та додаткові договори до них, гарантійні листи;

– документи, що підтверджують повноваження особи підписувати договір про надання кредиту, договори застави (іпотеки) та додаткові договори до них від імені контрагента банку;

– копії правовстановлюючих документів на майно (майнові права), що передається у забезпечення;

– документи, що підтверджують ринкову вартість заставленого майна (майнових прав) під час видачі кредиту;

– документи, що свідчать про наявність та якість збереження заставленого майна (акти, довідки, матеріали перевірок);

– документи, що свідчать про обтяження майна та його державну реєстрацію відповідно до вимог законодавства України;

– договори страхування заставленого майна та документи, що підтверджують сплату страхового платежу (за наявності);

– інформацію про вжиті банком заходи для погашення боргу (документи, що засвідчують процедуру повернення або стягнення боргу);

– узагальнену інформацію про кредит з урахуванням даних, передбачених у таблиці 7.1.

Кредитна історія – сукупність інформації про виконання юридичною або фізичною особою боргових зобов'язань, що включає наявну в банку інформацію щодо дисципліни виконання боржником своїх зобов'язань в минулому за раніше наданими та діючими кредитами, а також отриману банком інформацію з бюро кредитних історій.

Таблиця 7.1 – Узагальнена інформація про боржника за наданим кредитом

№ з/п	Дані про боржника за наданим кредитом
1	2
1.	Найменування (для юридичних осіб), прізвище, ім'я та по батькові (для фізичних осіб) боржника та характер його відносин із банком (клієнт, інсайдер тощо)
2.	Тип підприємства (вид господарського товариства, галузь промисловості, статутна діяльність), його власники (для юридичних осіб)
3.	Номери аналітичних рахунків у банку (поточних, з обліку кредитів, депозитів, нарахованих доходів, позабалансових)
4.	Інформація про наявність джерел надходження валютної виручки (за кредитами в іноземній валюті)
5.	Інформація про включення суми боргу до групи фінансових активів (для фізичних осіб)
6.	Номер договору про надання кредиту, дата видачі та кінцева дата погашення кредиту
7.	Графік погашення кредиту
8.	Сума (ліміт) та валюта кредиту
9.	Фактична сума боргу за кредитом
10.	Розмір процентної ставки та комісії (на дату видачі кредиту, поточної, за потреби – ставки пені), порядок сплати процентів
11.	Аналіз виконання бізнес-плану (для кредитів під інвестиційний проект)
12.	Інформація про результати оцінювання фінансового стану боржника

Продовження таблиці 7.1

1	2
13.	Класифікація кредиту (клас боржника, стан обслуговування боргу, категорія кредиту)
14.	Форма забезпечення кредиту (вид, найменування, опис, місцезнаходження, ринкова вартість)
15.	Інформація про перевірку заставленого майна (дата, результат перевірки, висновок фахівця банку щодо необхідності переоцінки заставленого майна)
16.	Сума забезпечення, яка береться до розрахунку резерву
17.	Розрахункова сума резерву за кредитом
18.	Сума фактично сформованого резерву за кредитом

Інформація у рядках 1–3, 5, 9, 11, 12 таблиці 7.1 оновлюється двічі на рік (за станом на 1 січня та 1 липня) і на дату проведення інспектування. Інформація у рядках 4, 6–8, 10, 14, 15 може надаватися шляхом посилання на відповідний документ кредитної справи із зазначенням його назви, номера (за наявності) та дати складання. Інформація у рядках 13, 16–18 оновлюється щомісяця.

Відсутність чи неподання внутрішньобанківських положень або кредитної документації (справи) для ознайомлення уповноваженим працівником Національного банку України є підставою для негативних висновків щодо ефективності та/або адекватності системи управління ризиками банку, а також застосування до банку заходів впливу в порядку, встановленому нормативно-правовими актами Національного банку України.

7.3 Загальні вимоги до оцінювання ризиків невиконання зобов'язань боржником – юридичною особою

Відповідно до вимог «Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» банк із метою визначення можливих втрат (збитків) невиконання боржником/контрагентом зобов'язань здійснює оцінювання ризику невиконання ним таких зобов'язань за всіма активними банківськими операціями та наданими банком фінансовими зобов'язаннями [55].

Активна банківська операція (актив) – операція з розміщення ресурсів банку, яка обліковується за активними балансовими рахунками банку або за активними рахунками позабалансового обліку. До таких операцій належать усі види кредитних операцій, операції з розміщення коштів на кореспондентських рахунках в інших банках, операції з придбання цінних паперів, інші активні банківські операції, уключаючи нараховані за всіма цими операціями доходи.

Фінансове зобов'язання – зобов'язання банку, що обліковується за активними рахунками позабалансового обліку. До таких зобов'язань належать зобов'язання з кредитування, гарантії, поручительства, акредитиви, акцепти та авалі, що надані банкам і клієнтам.

Кредитний ризик – ризик невиконання боржником/контрагентом зобов'язань (тобто ризик того, що виконання боржником зобов'язання проводитиметься з перевищенням строків, передбачених умовами договору, або в обсягах, менших, ніж передбачено договором, або взагалі не проводитиметься).

Банк оцінює ризик невиконання боржником/контрагентом зобов'язань та формує резерв у повному обсязі незалежно від розміру його доходів за станом на перше число кожного місяця, наступного за звітним, до встановленого строку подання статистичної звітності за формою № 10 (місячна) «Обротносальдовий баланс банку», затвердженої відповідним нормативно-правовим актом Національного банку України.

Банк розробляє та затверджує рішенням уповноваженого органу *внутрішньобанківські положення щодо оцінювання ризиків, формування та використання резервів* за кожними видом фінансових активів, групою фінансових активів, дебіторською заборгованістю за господарською діяльністю банку та наданими фінансовими зобов'язаннями. Внутрішньобанківські положення розробляються банком з урахуванням законодавства України, у тому числі нормативно-правових актів Національного банку України, повинні містити методики та процедури, визначені в «Положенні про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування

можливих втрат за активними банківськими операціями», які є обов'язковими і мінімально необхідними для оцінювання ризиків.

Банк із метою розрахунку резервів класифікує активи/надані фінансові зобов'язання за такими ***категоріями якості***:

I (найвища) – немає ризику або ризик є мінімальним;

II – помірний ризик;

III – значний ризик;

IV – високий ризик;

V (найнижча) – реалізований ризик.

Заборгованість за активами/наданими фінансовими зобов'язаннями, віднесеними до V категорії, є безнадійною.

Банк самостійно встановлює порядок визначення показника ризику активу в межах діапазонів, визначених для відповідних категорій якості активів/наданих фінансових зобов'язань, у тому числі з урахуванням кредитної історії боржника, а також іншої інформації, що забезпечує об'єктивне оцінювання подій та обставин, які можуть свідчити про наявність ризиків погашення боргу боржником із перевищенням строків, передбачених умовами договору, або невиконанням договірних умов.

Банк класифікує не вище V категорії якості актив, за яким більше ніж 50 відсотків боргу прострочено понад 90 днів.

Банк класифікує активи/надані фінансові зобов'язання за категоріями якості на підставі здійсненого ним оцінювання фінансового стану боржника і стану виконання боржником зобов'язань за договором (стану обслуговування боргу) з урахуванням виду та умов активної банківської операції згідно з вимогами «Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями».

Банк з метою оцінювання ризику за активами/наданими фінансовими зобов'язаннями, боржником (контрагентом) банку за якими є нерезидент, може використовувати дані, підтверджені в бюлетені таких провідних світових

рейтингових агентств (компаній), як Standard & Poor's, Moody's Investors Service та Fitch IBCA.

Банк здійснює оцінювання стану обслуговування боргу боржником – юридичною особою на підставі кількості календарних днів прострочення погашення боргу за станом на перше число місяця, наступного за звітним, згідно з таблицею 7.2.

Таблиця 7.2 – Визначення стану обслуговування боргу боржником – юридичною особою

Кількість календарних днів прострочення	Стан обслуговування боргу
від 0 до 7	«високий»
від 8 до 30	«добрий»
від 31 до 90	«задовільний»
від 91 до 180	«слабкий»
понад 180	«незадовільний»

Банк визначає стан обслуговування боргу як «високий» за умови, що сплата боржником – юридичною особою процентів відповідно до умов договору передбачена не рідше ніж один раз на три місяці.

Банк *класифікує кредит*, наданий боржнику – юридичній особі, за категоріями якості на підставі визначеного класу боржника – юридичної особи та стану обслуговування ним боргу (табл. 7.3).

Таблиця 7.3 – Класифікація кредиту, наданого боржнику – юридичній особі, за категоріями якості

Клас боржника – юридичної особи	Стан обслуговування боргу				
	«високий»	«добрий»	«задовіль-ний»	«слабкий»	«незадо-вільний»
1	I	I	III	IV	V
2	I	I	III	IV	V
3	I	II	III	IV	V
4	I	II	III	IV	V
5	II	II	III	IV	V
6	II	III	IV	IV	V
7	II	III	IV	IV	V
8	II	III	IV	IV	V
9	II	III	IV	V	V

Банк визначає *показник ризику кредиту*, наданого боржнику – юридичній особі, залежно від категорії якості в межах діапазонів, зазначених у таблиці 7.4.

Таблиця 7.4 – Визначення показника ризику кредиту, наданого боржнику – юридичній особі

Категорія якості за кредитом	Значення показника ризику кредиту
I – найвища	0,01 – 0,06
II	0,07 – 0,20
III	0,21 – 0,50
IV	0,51 – 0,99
V – найнижча	1,0

Банк визначає показник ризику за кредитом, наданим боржнику – юридичній особі, в межах установленого діапазону з урахуванням динаміки фактичних значень інтегрального показника фінансового стану, коефіцієнта покриття боргу, якості менеджменту боржника – юридичної особи, ринків збуту продукції, наявності бізнес-планів, визначених рейтингів боржника – юридичної особи (за наявності) та інших подій та обставин, що можуть вплинути на своєчасність і повноту погашення боргу.

ТЕМА 8 ОЦІНЮВАННЯ ВИРОБНИЧО-ФІНАНСОВОГО ЛЕВЕРИДЖУ

8.1 Оцінювання виробничого левериджу.
8.2 Оцінювання фінансового левериджу.
8.3 Економічний зміст і факторний аналіз ефекту фінансового важеля.

8.1 Оцінювання виробничого левериджу

Фінансова стійкість підприємства визначається насамперед оптимальною структурою майна (активів) і джерел формування капіталу (пасивів). У фінансовому аналізі процес оптимізації структури активів і пасивів підприємства з метою збільшення прибутку називається *левериджем (leverage)*.

Отже, **леверидж** – це важіль, незначною зміною якого можна суттєво змінити результати виробничо-фінансової діяльності підприємства, важіль

впливу на зміну структури активів і пасивів балансу з метою отримання приросту прибутку. Розрізняють ***три види левериджу***:

– виробничий (операційний);

– фінансовий;

– виробничо-фінансовий (операційно-фінансовий).

Виробничий леверидж – це потенційна можливість впливати на прибуток від реалізації продукції шляхом зміни структури собівартості та обсягу продажу. Чутливість зміни прибутку залежно від зміни обсягу продажу пов'язана з тим, що в структурі собівартості є постійні витрати, які не змінюються залежно від зміни обсягу продукції. Тому чим більший обсяг продукції, тим менше постійних витрат припадає на кожну її одиницю.

Рівень виробничого левериджу визначається відношенням темпу приросту валового прибутку до темпу приросту обсягу реалізації продукції в натуральних одиницях або темпу приросту виручки:

$$К_{В.Л} = \frac{\Delta ВП\%}{\Delta ОРП\%}, \quad (8.1)$$

де $К_{В.Л}$ – коефіцієнт виробничого левериджу;

ΔВП% – темп приросту валового прибутку (прибутку від реалізації продукції), %;

ΔОРП% – темп приросту обсягу реалізації продукції в натуральних одиницях (виручки від реалізації продукції), %.

Вищий рівень виробничого левериджу зазвичай мають підприємства з ліпшим рівнем технічної оснащеності виробництва. У разі підвищення такого рівня збільшується частка постійних витрат і рівень виробничого левериджу. Одночасно для підприємств, які мають вищий рівень виробничого левериджу, зростає ризик недоотримання валового прибутку і виручки, необхідної для покриття постійних витрат.

До більшого *виробничого ризику* схильне підприємство, в якого вищий коефіцієнт виробничого левериджу, що слід ураховувати під час оцінювання його фінансової стійкості.

8.2 Оцінювання фінансового левериджу

Вплив фінансових витрат на чистий прибуток відображає категорія *фінансового левериджу*. Це пов'язано з дією плеча фінансового важеля (співвідношення позикового і власного капіталу). Отже, *фінансовий леверидж характеризує* взаємозв'язок між чистим прибутком та співвідношенням позикового і власного капіталу.

Фінансовий леверидж – це потенційна можливість впливати на чистий прибуток і рентабельність власного капіталу шляхом зміни структури власного і позикового капіталу.

Рівень фінансового левериджу визначається відношенням темпу приросту чистого прибутку до темпу приросту валового прибутку:

$$К_{Ф.Л} = \frac{\Delta ЧП\%}{\Delta ВП\%}, \quad (8.2)$$

де $К_{Ф.Л}$ – коефіцієнт фінансового левериджу;

$\Delta ЧП\%$ – темп приросту чистого прибутку, %.

Економічний зміст цього коефіцієнта полягає у тому, що він показує, у скільки разів темп приросту чистого прибутку перевищує темп приросту валового прибутку. Іншими словами, рівень фінансового левериджу свідчить про еластичність чистого прибутку до прибутку від реалізації, що досягається за допомогою *плеча фінансового важеля* (співвідношення позикового і власного капіталу). Плече фінансового важеля є складовим елементом ефекту фінансового важеля, зміст якого розглядається у підрозділі 8.3.

Фінансовий леверидж, як і виробничий, також пов'язаний з ризиком, але не з виробничим, а фінансовим. *Фінансовий ризик* – це ризик, який визначається неможливістю сплати процентів за кредитами.

Чим більший обсяг залучених коштів і більша сума сплачених процентів, тим вищий рівень фінансового левериджу. Зміна структури джерел формування капіталу у бік збільшення частки позикового капіталу зумовлює зростання фінансового ризику, хоча при цьому і досягається більший чистий прибуток.

Отже, щодо сутності та значення фінансового левериджу можна сформулювати такі висновки:

а) для підприємств із високим рівнем фінансового левериджу навіть незначна зміна валового прибутку може вплинути на суттєву зміну чистого прибутку;

б) фінансовий леверидж свідчить про наявність і рівень фінансової залежності підприємства від позичальників;

в) висока частка позикового капіталу в загальній сумі джерел фінансування характеризує як високий рівень фінансового левериджу, так і високий рівень фінансового ризику;

г) сутність фінансового ризику полягає у тому, що постійні платежі є обов'язковими, тому у випадку недостатності прибутку може виникнути необхідність ліквідації частини активів.

Виробничі та фінансові ризики об'єднуються загальним ризиком, який пов'язаний з можливою нестачею коштів для покриття поточних витрат і витрат з обслуговування зовнішніх джерел фінансування. Синтетичним показником левериджу є **виробничо-фінансовий леверидж**, який становить добуток виробничого і фінансового левериджу:

$$К_{ВФЛ} = К_{В.Л} \times К_{Ф.Л}, \qquad (8.3)$$

де $К_{ВФЛ}$ – коефіцієнт виробничо-фінансового левериджу.

Використовуючи показники левериджу, можна прогнозувати ступінь виробничого і фінансового ризиків. Категорії левериджу – виробничий, фінансовий і виробничо-фінансовий – довгострокові характеристики діяльності підприємства, тому управлінські рішення щодо суттєвої зміни значень левериджу розглядаються як рішення стратегічного характеру.

8.3 Економічний зміст і факторний аналіз ефекту фінансового важеля

Майже кожне підприємство використовує позиковий капітал. *Ефект від його залучення у господарську діяльність* виникає, коли рентабельність

сукупного капіталу підприємства вища процента за кредит (фінансових витрат з обслуговування зобов'язань). Наприклад, рентабельність сукупного капіталу становить 15 %, тоді як процентна ставка за кредит – 10 %. У такому випадку зниження у структурі джерел формування капіталу частки власного капіталу і, відповідно, зростання частки позикового капіталу дає змогу підвищити рентабельність власного капіталу.

Одним із показників, що застосовуються для оцінювання ефективності використання позикового капіталу, є *ефект фінансового важеля*. Як відомо, зростання плеча фінансового важеля (відношення позикового і власного капіталу) може спричинити як збільшення, так і зменшення чистого прибутку.

Ефект фінансового важеля відображає рівень додаткового чистого прибутку на власний капітал за різних варіантів структури джерел формування капіталу і показує, на скільки відсотків підвищиться рентабельність власного капіталу в результаті залучення позикових коштів у діяльність підприємства. Він виникає, коли рентабельність сукупного капіталу вища від процента за кредит.

Розглянемо *методичну послідовність розрахунку і факторного аналізу ефекту фінансового важеля*.

Плече фінансового важеля (ПФВ) визначається як відношення позикового капіталу (ПК) до власного капіталу (ВК):

$$\text{ПФВ} = \frac{\text{ПК}}{\text{ВК}}. \tag{8.4}$$

Рентабельність сукупного капіталу ($Р_К$) визначається за формулою:

$$Р_К = \frac{\text{П}}{\text{ВК}+\text{ПК}} \times 100, \tag{8.5}$$

де П – прибуток від господарської діяльності, тис. грн.

Звідси, з одного боку:

$$\text{П} = Р_К \times (\text{ВК} + \text{ПК}). \tag{8.6}$$

З іншого – прибуток від господарської діяльності можна визначити як суму величини прибутку після сплати процентів за кредит і величини процентів:

$$П = Р_{ВК} \times ВК + П_С \times ПК , \quad (8.7)$$

де $Р_{ВК}$ – рентабельність власного капіталу, %;

$П_С$ – процентна ставка за кредит, %.

Отже,

$$Р_К \times (ВК + ПК) = Р_{ВК} \times ВК + П_С \times ПК. \quad (8.8)$$

Звідси можна вивести формулу розрахунку рентабельності власного капіталу:

$$Р_К \times ВК + Р_К \times ПК = Р_{ВК} \times ВК + П_С \times ПК. \quad (8.9)$$

$$Р_{ВК} \times ВК = Р_К \times ВК + Р_К \times ПК - П_С \times ПК. \quad (8.10)$$

$$Р_{ВК} = Р_К + \frac{Р_К \times ПК - П_С \times ПК.}{ВК} \quad (8.11)$$

$$Р_{ВК} = Р_К + (Р_К - П_С) \times \frac{ПК}{ВК} = Р_К + (Р_К - П_С) \times ПФВ = Р_К + ЕФВ, \quad (8.12)$$

де ЕФВ – ефект фінансового важеля:

$$ЕФВ = (Р_К - П_С) \times \frac{ПК}{ВК}. \quad (8.13)$$

Отже, підвищення рентабельності власного капіталу в результаті залучення позикового капіталу, якщо рентабельність сукупного капіталу перевищує процентну ставку за кредит, називається ***ефектом фінансового важеля*** **(ЕФВ)**. Він вимірює ефект фінансування діяльності та підвищення рентабельності власного капіталу за рахунок збільшення співвідношення позикового і власного капіталу.

Ефект фінансового важеля може бути як позитивним, так і негативним, що залежить від величин $Р_К$ і $П_С$. Різниця ($Р_К$ – $П_С$) у формулі (8.13) становить диференціал фінансового важеля (ДФВ). Позитивний ЕФВ виникає, якщо рентабельність сукупного капіталу вища від середньозваженої ціни позикових ресурсів, тобто якщо $Р_К > П_С$ (ДФВ > 0). За таких умов вигідно збільшувати плече фінансового важеля, тобто частку позикового капіталу.

Якщо $Р_К < П_С$ (ДФВ < 0), виникає негативний ЕФВ (ефект «кийка»). У такому разі рентабельність власного капіталу зменшується тим швидше, чим більше значення ПФВ, тобто вища частка позикового капіталу в структурі пасивів. При цьому відбувається «проїдання» власного капіталу, що може стати причиною банкрутства підприємства. Отже, позикові кошти можуть як сприяти підвищенню, так і зумовлювати зниження ефективності діяльності підприємства.

Ефект фінансового важеля складається з двох компонентів:

а) *диференціала фінансового важеля*, тобто різниці між рентабельністю сукупного капіталу і середньою ціною позикового капіталу;

б) *плеча фінансового важеля*, за допомогою якого збільшується позитивний або негативний ефект у результаті впливу диференціала.

В аналізі ефекту фінансового важеля визначається також *рівень фінансового важеля* (РФВ):

$$РФВ = \frac{\Delta Р_{ВК}}{\Delta П\%}, \quad (8.14)$$

де $\Delta Р_{ВК}$ – зміна рентабельності власного капіталу, відсоткових пунктів;

$\Delta П\%$ – темп приросту прибутку від господарської діяльності, %.

Рівень фінансового важеля показує зміну рентабельності власного капіталу у разі зміни прибутку від господарської діяльності на 1 %.

За формулою (8.13) *факторний аналіз ефекту фінансового важеля* проводиться з використанням детермінованої моделі:

$$ЕФВ = (Р_К - П_С) \times ПФВ. \quad (8.15)$$

Отже, зміна ефекту фінансового важеля визначається впливом трьох факторів:

1) рентабельності сукупного капіталу ($Р_К$);

2) процентної ставки за кредит ($П_С$);

3) плеча фінансового важеля (ПФВ).

Розрахунок виконується за допомогою способу ланцюгових підстановок і

передбачає визначення двох умовних показників:

$$ЕФВ_{УМ\ 1} = (Р_{К1} - П_{С0}) \times ПФВ_0; \quad (8.16)$$

$$ЕФВ_{УМ\ 2} = (Р_{К1} - П_{С1}) \times ПФВ_0. \quad (8.17)$$

Тоді загальна зміна (+,–) ефекту фінансового важеля у звітному періоді порівняно з базовим періодом, відсоткових пунктів:

$$\Delta ЕФВ = ЕФВ_1 - ЕФВ_0, \quad (8.18)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) рентабельності сукупного капіталу:

$$\Delta ЕФВ_{РК} = ЕФВ_{ум_1} - ЕФВ_0, \quad (8.19)$$

2) процентної ставки за кредит:

$$\Delta ЕФВ_{ПС} = ЕФВ_{ум_2} - ЕФВ_{ум_1}, \quad (8.20)$$

3) плеча фінансового важеля:

$$\Delta ЕФВ_{ПФВ} = ЕФВ_1 - ЕФВ_{ум2}, \quad (8.21)$$

Отже, чинниками зростання ефекту фінансового важеля можна вважати підвищення рентабельності сукупного капіталу, зниження процентної ставки за кредит та збільшення плеча фінансового важеля.

Аналіз факторів формування показника ефекту фінансового важеля можна проводити і за іншою детермінованою факторною моделлю:

$$ЕФВ=(Р_К - П_С)\times(1 - К_О)\times ПФВ, \quad (8.22)$$

де $Р_К$ – загальна рентабельність сукупного капіталу, % (визначається за прибутком до оподаткування);

$П_С$ – процентна ставка за кредит, %;

$К_О$ – коефіцієнт оподаткування;

ПФВ – плече фінансового важеля.

Таким чином, залучаючи позикові ресурси, підприємство може підвищити ефективність використання власного капіталу, якщо загальна рентабельність сукупного капіталу виявиться вищою за ціну залучених коштів. Ефект фінансового важеля залежить також від рівня оподаткування та співвідношення позикового і власного капіталу.

ТЕМА 9 АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

9.1 Комплексне оцінювання ділової активності підприємства за системою показників оборотності.
9.2 Аналіз стійкості економічного зростання.
9.3 Аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості.
9.4 Аналіз ринкової активності підприємства.
9.5 Аналіз інвестиційної привабливості підприємства.

9.1 Комплексне оцінювання ділової активності підприємства за системою показників оборотності

Ділова активність підприємства у фінансовому аспекті виявляється насамперед у *швидкості обертання його активів і пасивів*. Економічне значення оборотності полягає у тому, що від неї залежить величина необхідних підприємству ресурсів для здійснення процесу виробництва і реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

На швидкість обороту окремих видів майна і джерел формування капіталу впливають такі *фактори*:

- галузь економіки;
- обсяги діяльності підприємства;
- тривалість виробничого циклу;
- кількість видів та обсяги ресурсів, які використовуються;
- територіальне розташування постачальників та інших ділових партнерів;
- система розрахунків за продукцію (товари, роботи, послуги);
- платоспроможність клієнтів;
- якість банківського обслуговування;
- облікова політика підприємства;
- кваліфікація працівників апарату управління;
- рівень інфляції тощо.

Основні показники ділової активності – це різноманітні ***показники оборотності активів і пасивів***, які за змістом поділяються на декілька груп:

1) *коефіцієнти обертання* – кількість оборотів, які здійснюють окремі види активів і пасивів протягом періоду, що аналізується;

2) *тривалість одного обороту (в днях)* – середній період, протягом якого кошти, вкладені в діяльність підприємства, проходять усі стадії одного кругообігу;

3) *коефіцієнти завантаження* є оберненими показниками до коефіцієнтів обертання; характеризують величину відповідних видів активів, що припадає на 1 грн чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

4) *величина вивільнених (додатково залучених) активів* є розрахунковим абсолютним показником, який пов'язаний з прискоренням або уповільненням оборотності активів; характеризує економічний ефект за рахунок прискорення оборотності;

5) *операційний цикл* – це час між придбанням матеріалів, їх використанням у виробництві, реалізацією готової продукції та отриманням грошових коштів;

6) *фінансовий цикл* – це час, протягом якого грошові кошти вилучені з обороту.

Коефіцієнт обертання активів – узагальнювальний показник оборотності активів, який характеризує швидкість обороту всього майна підприємства. Показує, скільки разів протягом звітного періоду обертається капітал, який вкладений в активи. Коефіцієнт обертання активів прямо залежить від чистого доходу та обернено залежить від середньорічної вартості активів. Зростання коефіцієнта обертання активів означає прискорення кругообігу засобів підприємства.

Коефіцієнт обертання оборотних активів – характеризує швидкість обороту (кількість оборотів за період, який аналізується) усіх оборотних активів підприємства (як у матеріальній формі, так і в розрахунках і грошовій формі). Це дає змогу проаналізувати можливість вивільнення мобільних засобів

з господарської діяльності та визначити напрями більш ефективного їх використання.

Прискорення оборотності оборотних активів можливе як за рахунок скорочення часу виробництва (наприклад, у результаті вдосконалення технології), так і завдяки скороченню часу обертання коштів (удосконалення процесів постачання і збуту, пришвидшення розрахунків).

Після визначення оборотності оборотних активів у цілому оцінюється оборотність окремих їх видів (наприклад, запасів, поточної дебіторської заборгованості).

Коефіцієнт обертання запасів є показником інтенсивності використання матеріальних оборотних активів. Якщо цей показник вищий за середньогалузевий рівень, то підприємство не має надлишків низьколіквідних запасів, які потребують додаткового фінансування. Зниження коефіцієнта обертання запасів свідчить про відносне збільшення виробничих запасів, незавершеного виробництва або про зниження попиту на готову продукцію і товари.

Коефіцієнт обертання поточної дебіторської заборгованості визначається відношенням чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до середньорічної величини поточної дебіторської заборгованості. Якщо цей показник збільшується, можна зробити висновок про прискорення сплати заборгованості підприємству, скорочення комерційного кредиту, що надається підприємством своїм контрагентам.

Коефіцієнт обертання власного капіталу характеризує швидкість обороту власного капіталу; його збільшення свідчить про підвищення оборотності, зростання ділової активності підприємства. Якщо цей показник надто високий, це означає істотне перевищення рівня продажу (чистого доходу) над власним капіталом і призводить до залучення кредитних ресурсів, що, у свою чергу, може підірвати позиції власників підприємства та надати кредиторам можливість більшою мірою брати участь у формуванні фінансової політики підприємства.

Якщо рівень показника оборотності власного капіталу не забезпечує його окупність (має значення менше 1), то це свідчить про нераціональність структури власних коштів і ставить під сумнів доцільність їх використання на підприємстві. За зниження рентабельності власного капіталу необхідне адекватне прискорення його оборотності.

Коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості характеризує збільшення або зменшення комерційного кредиту, що надається підприємству контрагентами. Зростання цього показника вказує на підвищення швидкості сплати заборгованості підприємства, а зниження – зростання купівлі продукції в кредит.

Іншим узагальнювальним показником оборотності активів і пасивів є *тривалість одного обороту*, яка визначається відношенням тривалості періоду, що аналізується (360 днів – рік, 90 днів – квартал), до коефіцієнта обертання відповідних видів активів і пасивів: 360 / коефіцієнт обертання.

Для підприємств зі швидким обертанням засобів доцільним є щоквартальний (оперативний) аналіз оборотності активів і пасивів.

Тривалість обороту активів залежить від періодів обороту їх складових: виробничих запасів, готової продукції, поточної дебіторської заборгованості та ін. Якщо тривалість обороту активів на підприємстві перевищує середньогалузевий рівень, то причинами цього можуть бути:

− значна частка запасів сировини у складі матеріальних оборотних активів;

− тривалий строк реалізації готової продукції і товарів;

− повільний оборот поточної дебіторської заборгованості;

− нестача грошових коштів для здійснення діяльності.

Показники тривалості одного обороту запасів, поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості використовуються для розрахунку тривалості операційного і фінансового циклів підприємства:

− *тривалість операційного циклу* (днів) – це сума тривалості одного обороту запасів і тривалості одного обороту поточної дебіторської

заборгованості;

– *тривалість фінансового циклу* (днів) – це різниця тривалості операційного циклу і тривалості одного обороту поточної кредиторської заборгованості.

9.2 Аналіз стійкості економічного зростання

Рівень ділової активності оцінюється не лише за досягнутими економічними показниками в короткостроковому періоді. Пріоритетною є *ділова активність стратегічного виміру*, що характеризується *стійкістю економічного зростання*. Основні показники стійкого економічного зростання підприємства такі.

1. Стабільні або зростаючі темпи приросту активів. При цьому важливо врахувати вплив інфляції на зміну вартості майна підприємства.

2. Приріст обсягів довгострокового фінансування (довгострокові інвестиції та довгострокове залучення капіталу) за параметрами реальної прибутковості та оптимістичного ризику.

3. Збільшення величини власного капіталу (абсолютний приріст і стійкі темпи зростання) насамперед за рахунок акціонерної діяльності та фінансових результатів.

4. Прискорення оборотності активів, що зумовлює їх вивільнення для розширення підприємницької діяльності.

Співвідношення динаміки показників обсягів виробництва продукції та величини ресурсів (витрат) визначає *характер економічного зростання*. Економічне зростання може бути досягнуте екстенсивним або інтенсивним шляхом. Перевищення темпів зростання обсягів виробництва продукції над темпами зростання витрат або ресурсів свідчить про *інтенсивний тип економічного зростання*.

Підприємство може формувати свої активи за рахунок *внутрішніх* і *зовнішніх джерел*. До внутрішніх перш за все належать реінвестований

прибуток і нарахована амортизація. Зовнішніми джерелами фінансових ресурсів є банківські кредити, позики, кошти кредиторів.

Оскільки пріоритетним джерелом забезпечення стійкості економічного зростання є чистий прибуток, можливості підприємства щодо розширення основної діяльності за рахунок реінвестування власних коштів визначаються за допомогою ***коефіцієнта стійкості економічного зростання*** (коефіцієнта реінвестування прибутку) ($К_{СЕЗ}$), який розраховується за формулою:

$$К_{СЕЗ} = \frac{ЧП - Д}{ВК} \times 100 = \frac{П_р}{ВК} \times 100, \quad (9.1)$$

де ЧП – чистий фінансовий результат: прибуток (форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід»);

Д – дивіденди (виплати власникам) (форма № 4 «Звіт про власний капітал»);

ВК – середньорічна вартість власного капіталу (форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)»);

$П_Р$ – реінвестований прибуток (прибуток, спрямований на розвиток виробництва).

Коефіцієнт стійкості економічного зростання зазвичай використовується для характеристики ділової активності акціонерних компаній і показує, скільки прибутку реінвестує підприємство на формування власних активів у розрахунку на 1 грн власного капіталу.

Коефіцієнт стійкості економічного зростання показує, якими у середньому темпами може розвиватися підприємство надалі, не змінюючи сформованого співвідношення між різними джерелами фінансування, фондовіддачею, рентабельністю, дивідендною політикою і т. ін.

Вплив факторів, які визначають ці темпи, аналізується з використанням такої детермінованої факторної моделі:

$$К_{СЕЗ} = \frac{П_р}{ЧП} \times \frac{ЧП}{ЧД} \times 100 \times \frac{ЧД}{А} \times \frac{А}{ВК}, \quad (9.2)$$

де $П_Р$ – реінвестований прибуток;

ЧП – чистий фінансовий результат: прибуток;

ЧД – чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

А – середньорічна вартість активів (сукупного капіталу);

ВК – середньорічна вартість власного капіталу.

Економічна інтерпретація факторів (коефіцієнтів) моделі:

– *перший* ($П_Р$ ÷ ЧП) – *частка реінвестованого прибутку* – характеризує дивідендну політику підприємства, що полягає у виборі економічно доцільного співвідношення між дивідендами і часткою чистого прибутку, що реінвестується у виробництво;

– *другий* (ЧП ÷ ЧД × 100) – *рентабельність продажу* – характеризує прибутковість чистого доходу;

– *третій* (ЧД ÷ А) – *ресурсовіддача (коефіцієнт обертання активів)* – характеризує величину чистого доходу в розрахунку 1 грн середньорічної вартості активів;

– *четвертий* (А ÷ ВК) – *коефіцієнт фінансової залежності* – характеризує співвідношення між сукупним і власним капіталом.

Отже, на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання впливають такі фактори:

1) дивідендна політика;

2) зміна рентабельності продажу;

3) зміна ресурсовіддачі (оборотності активів);

4) зміна коефіцієнта фінансової залежності.

Підвищити коефіцієнт стійкості економічного зростання можна за рахунок:

– зниження частки виплачених дивідендів;

– підвищення рентабельності продажу;

– зростання ресурсовіддачі (прискорення оборотності активів);

– підвищення частки позикового капіталу в джерелах формування капіталу (при цьому зростання позикових коштів обмежується вимогою забезпечення фінансової стійкості підприємства).

Розширену модель факторного аналізу коефіцієнта стійкості економічного зростання (за сімома факторами) можна представити так:

$$К_{СЕЗ} = \frac{П_р}{ЧП} \times \frac{ЧП}{ЧД} \times 100 \times \frac{ЧД}{ОА_В} \times \frac{ОА_В}{ОА} \times \frac{ОА}{ПЗ} \times \frac{ПЗ}{А} \times \frac{А}{ВК}, \quad (9.3)$$

де $ОА_В$ – середньорічна вартість власних оборотних коштів;

ОА – середньорічна вартість оборотних активів;

ПЗ – середньорічна величина поточних зобов'язань і забезпечень;

ЧД ÷ $ОА_В$ – коефіцієнт обертання власних оборотних коштів;

$ОА_В$ ÷ ОА – коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами;

ОА ÷ ПЗ – коефіцієнт загальної ліквідності;

ПЗ ÷ А – частка поточних зобов'язань і забезпечень у сукупному капіталі підприємства.

Використання багатофакторних моделей коефіцієнта стійкості економічного зростання дає змогу спрогнозувати темпи розвитку підприємства й оцінити вплив кожного факторного показника на загальну стійкість економічного зростання.

9.3 Аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості

Рівень ділової активності підприємства у сфері розрахунково-платіжних відносин характеризується дебіторською і кредиторською заборгованістю, їх величиною та якістю, що має суттєвий вплив на фінансовий стан підприємства.

Дебіторська і кредиторська заборгованість виникають у результаті розрахунків підприємства з покупцями та замовниками, постачальниками та підрядниками, податковою та фінансовою службами, органами соціального страхування, працівниками, підзвітними особами тощо.

Методологічні засади формування у бухгалтерському обліку інформації про дебіторську заборгованість та її розкриття у фінансовій звітності визначені П(С)БО 10 «Дебіторська заборгованість». **Дебіторська заборгованість –** сума заборгованості дебіторів підприємству на певну дату. *Дебітори* – юридичні та

фізичні особи, які внаслідок минулих подій заборгували підприємству певні суми грошових коштів, їх еквівалентів або інших активів. Дебіторська заборгованість визнається активом, якщо є ймовірність отримання підприємством майбутніх економічних вигод і може бути достовірно визначена її сума.

Виокремлюють *поточну дебіторську заборгованість* (яка виникає в ході нормального операційного циклу або буде погашена протягом дванадцяти місяців з дати балансу) та *довгострокову дебіторську заборгованість* (яка не виникає в ході нормального операційного циклу і буде погашена після дванадцяти місяців з дати балансу). На відміну від поточної дебіторської заборгованості (розділ ІІ активу балансу) довгострокова заборгованість відображається у розділі І активу, що зумовлено меншим рівнем її ліквідності.

Сумнівний борг – поточна дебіторська заборгованість, щодо якої є невпевненість її погашення боржником. ***Безнадійна дебіторська заборгованість*** – поточна дебіторська заборгованість, щодо якої є впевненість про її неповернення боржником або за якою минув строк позовної давності.

Послідовність аналізу дебіторської заборгованості включає такі етапи:

1) оцінювання *величини, структури та динаміки* дебіторської заборгованості за видами з використанням прийомів горизонтального і вертикального аналізу;

2) дослідження *структури дебіторської заборгованості за строками непогашення* з метою з'ясування стану розрахункової дисципліни;

3) *комплексне оцінювання дебіторської заборгованості* за системою відносних показників;

4) *порівняльний аналіз* дебіторської та кредиторської заборгованості;

5) обґрунтування заходів, спрямованих на вдосконалення *системи управління дебіторською заборгованістю*.

Різке збільшення дебіторської заборгованості та підвищення її частки в оборотних активах може свідчити або про збільшення обсягів реалізації, або про неефективну кредитну політику підприємства стосовно покупців, про їх

неплатоспроможність. *Скорочення дебіторської заборгованості* оцінюється позитивно, якщо це є результатом зменшення періоду її погашення. Якщо дебіторська заборгованість скорочується у зв'язку зі зменшенням обсягів реалізації продукції, то це свідчить про зниження рівня ділової активності підприємства. Отже, збільшення дебіторської заборгованості не завжди оцінюється негативно, а зменшення – позитивно.

У разі збільшення загальної суми дебіторської заборгованості протягом періоду, що аналізується, оцінюються заходи, ужиті керівництвом підприємства щодо стягнення дебіторської заборгованості (повнота і своєчасність претензійної роботи). У разі зменшення – з'ясовується, яким чином погашена ця заборгованість: грошима, за рахунок взаємозаліку чи списання (при цьому вказуються причини списання).

За *строками погашення* дебіторська заборгованість поділяється:

– на заборгованість, за якою строк оплати не настав;

– заборгованість, не оплачена у визначений строк;

– заборгованість, за якою минув строк позовної давності.

У ході аналізу простроченої дебіторської заборгованості визначаються етапи, на яких виникла найбільша величина цієї заборгованості; з'ясовується, яка з видів заборгованості є найбільш простроченою; виділяється безнадійна заборгованість (відсутні первинні документи, підприємства-дебітори ліквідовані та виключені з ЄДРПОУ тощо) і та, що належить списанню у зв'язку зі спливом строків позовної давності.

Комплексним критерієм ліквідності та якості дебіторської заборгованості є її *оборотність*, яку можна виміряти кількістю оборотів і швидкістю обороту в днях. *Коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості* показує кількість її оборотів за календарний рік. *Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості* характеризує середню кількість днів, які необхідні для повернення дебіторської заборгованості підприємству.

Показники *частки дебіторської заборгованості в майні* та *поточної дебіторської заборгованості в оборотних активах* свідчать про те, наскільки

відповідно майно та оборотні активи сформовані за рахунок боргів підприємству.

Про поліпшення стану розрахунково-платіжних відносин свідчить наближення до 1 значення *коефіцієнта співвідношення поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості*.

Також важливою ознакою поліпшення фінансового стану підприємства є зниження у динаміці показника, який характеризує *відношення дебіторської заборгованості до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)*.

Кредиторська заборгованість – сума заборгованості підприємства кредиторам на певну дату. *Кредитори* – юридичні та фізичні особи, яким унаслідок минулих подій підприємство заборгувало певні суми грошових коштів, їх еквівалентів або інших активів. Отже, кредиторська заборгованість розглядається як залучені на певний період у господарську діяльність підприємства оборотні кошти.

Послідовність аналізу поточної кредиторської заборгованості включає такі етапи:

1) оцінювання *величини, структури та динаміки* поточної кредиторської заборгованості за видами з використанням прийомів горизонтального і вертикального аналізу;

2) дослідження *структури кредиторської заборгованості за строками утворення* з метою з'ясування стану платіжної дисципліни;

3) *комплексне оцінювання* поточної кредиторської заборгованості за системою відносних показників;

4) *порівняльний аналіз* поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості.

Під час аналітичних досліджень слід виявити кредиторську заборгованість *припустиму (нормальну)*, що виникає у результаті виконання умов договорів, і *неприпустиму (невиправдану)*, що утворюється внаслідок порушення договірних умов і платіжної дисципліни.

До *невиправданої кредиторської заборгованості* належить прострочена заборгованість та заборгованість за невідфактурованими поставками. Для відстеження її величини і динаміки доцільно за даними відомості обліку розрахунків з постачальниками розглянути залишок зобов'язань за строками утворення невиправданої заборгованості: строк сплати не настав; не сплачені в строк: від 1 до 30 днів, від 31 до 90 днів, від 91 до 180 днів і більш ніж півроку.

Особливу увагу необхідно звертати на наявність і зростання простроченої заборгованості перед бюджетом, зі страхування, з оплати праці та перед іншими кредиторами, існування якої призводить до застосування відповідних фінансових санкцій до підприємства.

Коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості показує кількість її оборотів за календарний рік. *Тривалість одного обороту поточної кредиторської заборгованості* характеризує середню кількість днів, необхідних для здійснення платежів кредиторам.

Частка поточної кредиторської заборгованості в капіталі, зобов'язаннях і забезпеченнях, поточних зобов'язаннях і забезпеченнях відображає рівень фінансової залежності підприємства від кредиторських запозичень.

Про поліпшення стану платіжно-розрахункових відносин підприємства свідчить зниження показників, які визначаються *відношенням поточної кредиторської заборгованості до оборотних активів і чистого доходу*. Також важливою ознакою ефективності розрахунків є наближення до 1 значень показників, які характеризують, скільки *припадає поточної кредиторської заборгованості на 1 грн поточної дебіторської заборгованості* та *співвідношення періодів погашення поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості*.

Результатом порівняльного аналізу дебіторської та кредиторської заборгованості має бути виявлення одного з видів сальдо:

– *дебетового (активного) сальдо*, тобто перевищення загальної суми поточної дебіторської заборгованості над сумою поточної кредиторської

заборгованості – свідчить про те, що частина оборотних активів вилучена з господарської діяльності підприємства і перебуває в обороті дебіторів;

– *кредитового (пасивного) сальдо*, тобто перевищення загальної суми поточної кредиторської заборгованості над сумою поточної дебіторської заборгованості – характеризує залучення підприємством у господарську діяльність коштів юридичних і фізичних осіб.

9.4 Аналіз ринкової активності підприємства

Зростання ***ринкової активності*** є важливим завданням кожного суб'єкта підприємницької діяльності та його власників. Головне, у чому зацікавлені власники, – це прибуток на вкладений ними капітал для забезпечення ефективної діяльності підприємства, а також те, яка частка прибутку спрямовується на виплату дивідендів, а яка – на реінвестування в активи. Сукупна ринкова активність підприємства для власників – це сума дивідендів та зміна вартості його власного капіталу за звітний період.

Зареєстрований (пайовий) капітал характеризує суму активів, яку власники фіксують в установчих документах під час здійснення внесків, реінвестуванні прибутку та інших змін майна підприємства. Наявність *додаткового капіталу* в акціонерних товариствах показує, що ціна реалізації випущених акцій перевищує їх номінальну вартість, а в інших підприємствах – що власники додатково внесли власні кошти понад зареєстрований (пайовий) капітал, зафіксований в установчих документах, для розвитку підприємницької діяльності. *Резервний капітал* і *нерозподілений прибуток* показують, що у підприємства є вільні активи для забезпечення стабільності його діяльності.

Рентабельність зареєстрованого (пайового) капіталу характеризує прибутковість активів, вкладених власниками для забезпечення підприємницької діяльності.

Дивіденди – платіж, який провадиться юридичною особою на користь власників корпоративних прав, емітованих такою юридичною особою, у зв'язку

з розподілом частини її прибутку. Для власників дивіденди – це дохід, який можна порівняти з іншими можливими доходами від використання майна. *Дивідендна політика* – це сукупність принципів, методів та процедур, які використовуються власниками підприємства для нарахування і виплати собі доходу за рахунок чистого прибутку. Метою дивідендної політики є оптимізація пропорцій щодо розподілу чистого прибутку між поточними виплатами дивідендів (споживанням прибутку власниками) та реінвестуванням його в господарську діяльність (виробничим споживанням прибутку з метою збільшення активів, зростання балансової та ринкової вартості акцій).

Дохід акціонерів ($Д_а$) складається з дивідендів (Д), приросту фактичної вартості акцій ($А_п$) і збільшення курсової вартості акцій ($А_к$):

$$Д_а = Д + А_п + А_к. \quad (9.4)$$

Рентабельність активів учасників може розраховуватись як відношення суми дивідендів:

а) до загальної вартості власного капіталу;

б) внесків учасників у зареєстрований (пайовий) капітал. Ефективність дивідендної політики оцінюють на підставі аналізу *коефіцієнта реінвестування прибутку*, тобто співвідношення між величинами реінвестованого і чистого прибутку. Якщо враховувати, що всі підприємства намагаються досягти оптимальної структури капіталу за найнижчої його вартості, то їх дивідендна політика повинна базуватися на таких принципах: дивіденди мають бути сплачені лише після того, як використано всі можливості прибуткового реінвестування власного капіталу; будь-які кошти, що залишилися, можна використати для виплати дивідендів.

Рентабельність власного капіталу характеризує величину одержаного чистого прибутку в розрахунку на 1 грн середньорічної вартості власного капіталу. Рівень прибутковості капіталу власників має бути не нижчим, ніж дохідність можливих альтернативних вкладень з відповідним ступенем ризику.

Коефіцієнт виплати дивідендів – це один із найважливіших показників дивідендної політики підприємства, який залежить від величини частини

чистого прибутку, що виплачується власникам у вигляді дивідендів. Нормативів для цього показника немає.

Коефіцієнт податкових інвестицій показує величину витрат із податку на прибуток у розрахунку на 1 грн загальної величини чистого прибутку та витрат із податку на прибуток. Про зростання ділової активності підприємства свідчить зниження цього показника в динаміці.

Коефіцієнти оподаткування зареєстрованого (пайового) капіталу, власного капіталу та активів підприємства характеризують величину витрат із податку на прибуток у розрахунку на 1 грн середньорічної вартості відповідних видів капіталу. Для зниження цих показників необхідно, щоб темпи приросту зареєстрованого (пайового) капіталу, власного капіталу та активів перевищували темп приросту витрат із податку на прибутку.

Коефіцієнти формування резервного капіталу і зареєстрованого (пайового) капіталу показують, скільки протягом звітного періоду було спрямовано прибутку відповідно до резервного і зареєстрованого (пайового) капіталу в розрахунку на 1 грн чистого прибутку.

Номінальна вартість однієї акції визначається відношенням зареєстрованого (пайового) капіталу до середньорічної кількості простих акцій. *Балансова вартість однієї акції* розраховується шляхом ділення власного капіталу на середньорічну кількість простих акцій. Показник балансової вартості акцій використовується як база для визначення ринкової вартості акцій. Разом із тим балансова вартість не тотожна ринковій вартості, тому що вона не відображає майновий стан підприємства та його гудвіл.

Ефективність діяльності акціонерного товариства характеризує *показник чистого прибутку, що припадає на одну акцію*. Про дивідендну політику підприємства свідчить *показник суми сплачених дивідендів на одну акцію*.

Отже, важливість показників оцінювання ринкової активності підприємства визначається тим, що вони сигналізують усім учасникам економічної діяльності про спроможність підприємства одержувати чистий

прибуток, збільшувати доходи працівників, дивіденди власників, сплачені податки, а також величину своїх активів.

9.5 Аналіз інвестиційної привабливості підприємства

Проблеми здійснення інвестиційної діяльності, пошуку і мобілізації джерел інвестування та реалізації інвестиційних проектів є одними з найактуальніших у всіх галузях економіки.

За НП(С)БО 1 **інвестиційна діяльність** – придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів. Інвестиційною називається діяльність, пов'язана з управлінням інвестиціями.

Інвестиційна привабливість підприємства – це доцільність вкладення у його діяльність вільних грошових коштів. Інвестиційна привабливість досліджується як у зовнішньому, так і внутрішньому фінансовому аналізі. Зовнішні суб'єкти (наприклад, потенційні інвестори) оцінюють інвестиційну привабливість суб'єктів господарювання з метою вибору найкращого варіанта вкладення вільних коштів. Проте й підприємство має виявляти власні можливості для залучення зовнішніх інвестицій. Оцінювання інвестиційної привабливості має базуватися на комплексному підході до підприємства як об'єкта дослідження, що функціонує у конкретному економічному середовищі.

Для аналізу інвестиційної привабливості підприємства використовується *система показників*. При цьому розглядаються рівень і динаміка кожного показника за декілька періодів.

Рекомендована ***система показників для аналізу інвестиційної привабливості підприємства*** включає:

1) *структуру активів*: частка необоротних активів, оборотних активів, запасів, дебіторської заборгованості, грошей та їх еквівалентів і поточних фінансових інвестицій;

2) *структуру джерел формування капіталу*: частка власного капіталу, зобов'язань і забезпечень, довгострокових зобов'язань і забезпечень, поточних зобов'язань і забезпечень, поточної кредиторської заборгованості;

3) *ліквідність і платоспроможність*: коефіцієнти абсолютної, швидкої та загальної ліквідності, коефіцієнт співвідношення поточної кредиторської та поточної дебіторської заборгованості;

4) *фінансову стійкість*: коефіцієнти фінансової автономії, фінансового ризику, маневреності власного капіталу, забезпеченості запасів власними оборотними коштами, реальної вартості основних засобів, нагромадження амортизації;

5) *прибутковість (рентабельність)*: рентабельність продажу, чиста рентабельність сукупного капіталу і власного капіталу;

6) *якість прибутку*: частка валового прибутку в прибутку до оподаткування, темп зростання прибутку до оподаткування, частка чистого прибутку в прибутку до оподаткування;

7) *ефективність використання виробничих ресурсів*: продуктивність праці, фондовіддача і фондомісткість, матеріаловіддача і матеріаломісткість;

8) *ділову активність (оборотність капіталу)*: коефіцієнти обертання капіталу, власного капіталу, оборотних активів, запасів, поточної дебіторської заборгованості, поточної кредиторської заборгованості.

9) діловий імідж керівництва підприємства.

Під час аналізу інвестиційної привабливості акціонерних товариств додатково визначаються показники ринкової активності: прибуток на акцію, цінність акції, дивідендна дохідність акції, коефіцієнт котирування акцій та ін. (табл. 9.1).

Таблиця 9.1 – Показники оцінювання інвестиційної привабливості акціонерного товариства

Показник	Економічний зміст
Дивіденди	Характеризує дивідендну політику підприємства, яке має зберігати рівновагу між сплатою достатньої суми дивідендів власникам і реінвестованим прибутком
Реінвестований прибуток	Визначається як різниця між чистим прибутком і дивідендами
Коефіцієнт реінвестованого прибутку	Розраховується як відношення реінвестованого прибутку до чистого прибутку
Прибуток на акцію	Скоригований чистий прибуток, який припадає на одну просту акцію, – відношення різниці чистого прибутку і дивідендів за привілейованими акціями до загальної кількості простих акцій
Цінність акції	Визначається як відношення ринкової ціни акції до доходу на акцію
Рентабельність акції	Визначається як відношення дивідендів на одну акцію до ринкової ціни акції
Дивідендна дохідність акції	Визначається як відношення дивідендів на одну просту акцію до скоригованого чистого прибутку на одну просту акцію
Коефіцієнт котирування акції	Розраховується як відношення ринкової ціни акції до облікової ціни акції
Коефіцієнт дивідендних виплат	Розраховується як відношення частини прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів, до чистого прибутку; характеризує частку чистого прибутку, що надходить у розпорядження акціонерів

Під час оцінювання інвестиційної привабливості підприємства рекомендується також вивчати його можливості щодо продовження своєї діяльності в майбутньому (оцінювання перспектив неплатоспроможності та ймовірності банкрутства).

ТЕМА 10 КОРОТКОСТРОКОВИЙ ПРОГНОЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

10.1 Сутність, етапи та методи прогнозування фінансового стану підприємства.

10.2 Формування прогнозної фінансової звітності.

10.3 Багатофакторні моделі діагностики ймовірності банкрутства.

10.1 Сутність, етапи та методи прогнозування фінансового стану підприємства

Одним із методів досягнення гармонійної взаємодії у відносин між суб'єктами господарювання та передбачення майбутніх подій в економіці є економічне прогнозування, складовою частиною якого є фінансове прогнозування.

Прогноз – це науково обґрунтоване судження про можливий стан об'єкта в майбутньому, про альтернативні шляхи його розвитку та терміни їх реалізації. Прогноз означає можливе майбутнє значення певного показника, що характеризує соціально-економічне явище або процес, який пов'язується з умовами, що мають найбільшу імовірність.

Процес розробки прогнозів називається прогнозуванням. ***Прогнозування*** – це наукове виявлення імовірних шляхів та результатів розвитку соціально-економічних явищ та процесів на підставі аналізу тенденцій розвитку [42, С. 322].

У процесі прогнозування виділяють такі *види економічних прогнозів*:

1. За масштабом прогнозування – *мікро-* і *макроекономічні* прогнози.

2. За часом упередження (прогнозованим періодом):

– *оперативні* – період прогнозування до одного місяця; ґрунтуються на припущенні, що в прогнозованому періоді не відбудеться суттєвих як кількісних, так і якісних змін в об'єкті дослідження; оцінка подій – кількісна;

– *короткострокові* – від одного місяця до року; припускають тільки кількісні зміни показників;

– *середньострокові* – від одного до п'яти років; формуються виходячи з кількісних і якісних змін об'єкта прогнозування, причому кількісні зміни переважають над якісними;

– *довгострокові* – не менше п'яти років; формуються виходячи з якісно-кількісних змін об'єкта прогнозування, причому якісні зміни переважають над кількісними.

3. За функціональним призначенням (напрямами прогнозування):

– *пошукові* – прогнозування того, як розвиватиметься об’єкт дослідження при збереженні існуючих тенденцій розвитку. Ці прогнози ґрунтуються на умовному продовженні в майбутньому тенденцій розвитку об’єкта в минулому і сьогоденні, та відволікається від умов (факторів), здатних змінити ці тенденції;

– *нормативні* – визначення шляхів і термінів досягнення можливого стану об’єкта прогнозування в майбутньому, прийнятого як мета. Ці пронози, на відміну від пошукових, розробляються у зворотному порядку: від заданого стану в майбутньому до існуючих тенденцій і змін у світлі поставленої мети.

Фінансове прогнозування – це передбачення імовірного фінансового стану держави, галузі, підприємства. Фінансове прогнозування передує стадії складання фінансових планів, розробляє концепцію фінансової політики на певний період. Метою фінансового прогнозування є визначення реально можливого обсягу фінансових ресурсів, джерел їх формування, напрямків їх використання на період, що прогнозується [22, С. 271].

Короткостроковий прогноз фінансового стану підприємства дає можливість визначити на поточний період усі джерела фінансування розвитку, сформувати структуру доходів і витрат, забезпечити постійну платоспроможність, а також визначити структуру активів і джерел формування капіталу на кінець планового періоду [16, С. 235].

Методика фінансового прогнозування складається з трьох *етапів* [33, С. 156]:

1) підготовчий етап, на якому здійснюється збір та первинна обробка інформації про фінансовий стан підприємства;

2) аналіз фінансового стану підприємства, який дозволяє виявити основні фактори, що впливають на його зміну;

3) прогнозування фінансового стану та його моделювання в залежності від цілей прогнозування.

На основі прогнозів складають фінансові плани. На відміну від планів, прогнози по своїй суті мають імовірнісний, альтернативний, варіантний характер. Отже, прогнозування є базою розроблення фінансових планів.

Прогнозування фінансового стану підприємства – це передбачення обсягу та розміщення фінансових ресурсів на певний термін у майбутньому, шляхом вивчення динаміки розвитку підприємства як суб'єкта господарської діяльності.

Розрахунок прогнозних показників та визначення рівня фінансового стану в майбутньому здійснюється у декілька етапів: на *першому етапі* на підставі аналізу показників попередніх періодів складається аналітичний баланс і визначаються вхідні дані для розрахунку необхідних показників, які розміщуються за рангом в залежності від ступеня їх вагомості. *Другий етап* полягає у виділенні факторів, які мають першочерговий вплив на відібрані показники, визначаються допустимі межі впливу цих факторів. *Третій етап* – вивчаються можливості виходу на розрахункові величини факторів.

Процес прогнозування має дві різні площини конкретизації: передбачення та вказування [33, С. 155]. *Передбачення* має на увазі опис можливих чи бажаних перспектив, станів, рішень проблем майбутнього. *Вказування* – це є власне вирішення цих проблем, використання інформації про майбутнє в управлінській діяльності. Тобто прогноз фінансового стану підприємства повинен передбачити не лише можливі перспективи або ризики у майбутньому для суб'єкта господарювання, а й заходи, які повинні бути вжиті керівництвом для максимально ефективного використання цих можливостей або для мінімізації ризиків чи їх уникнення.

У процесі складання фінансових прогнозів розрізняють три основних джерела прогнозної інформації [43, С. 393]:

1) накопичений досвід, що ґрунтується на знанні закономірностей перебігу і розвитку явищ, процесів, подій;

2) екстраполяція існуючої тенденції, закон розвитку якої в минулому і на сьогодні досить відомий;

3) побудова моделей прогнозованих об’єктів щодо очікуваних або намічених умов.

Ці джерела інформації пов’язані з такими *способами прогнозування*:

– експертний спосіб – оцінка незалежних експертів щодо поставленого завдання прогнозу, а також попередній збір інформації за допомогою анкетування, тестування, усних і письмових опитувань з подальшою обробкою отриманих даних;

– екстраполяція – вивчення попереднього розвитку об’єкта і перенесення закономірностей цього розвитку в минулому і теперішньому на майбутнє;

– моделювання – дослідження пошукових і нормативних моделей прогнозованого об’єкта з метою визначення потенційних або очікуваних змін у його стані.

У теорії та на практиці існують різні методи діагностики і прогнозування фінансового стану підприємства, які можна класифікувати наступним чином [43, С. 401–408]:

1. За *ступенем формалізованості методичного підходу*:

– кількісні методи – передбачають використання нормативно-законодавчих актів і, як правило, побудовані на основі стохастичного факторного, параметричного, порівняльного та детермінованого факторного аналізу;

– якісні методи – ґрунтуються на системі якісних характеристик, що виступають основою експертних оцінок;

– комбіновані методи – передбачають розрахунок комплексних показників із застосуванням експертних оцінок.

2. За *набором прогнозованих показників*:

– методи, в яких прогнозується один або кілька окремих показників, що становлять найбільший інтерес і значущість для аналітика, наприклад, чистий дохід від реалізації продукції, нерозподілений прибуток (непокритий збиток) і т. д.;

– методи побудови прогнозних форм звітності, коли на основі аналізу даних минулих періодів прогнозується кожна стаття (укрупнена стаття) балансу і звіту про фінансові результати. Перевага методів цієї групи полягає в тому, що отримана звітність дозволяє всебічно проаналізувати фінансовий стан підприємства і отримувати інформацію, необхідну для прийняття управлінських рішень.

3. За *характером залежності результативної і факторних ознак*:

– детерміновані методи – припускають наявність функціональних жорстко детермінованих зв'язків, коли кожному значенню факторної ознаки відповідає цілком визначене невипадкове значення результативної ознаки. Як приклад можна привести залежності, реалізовані в рамках моделі факторного аналізу фірми Дюпон. Використовуючи цю модель і підставляючи в неї прогнозні значення різних факторів, наприклад, виручки від реалізації, оборотності активів, ступеня фінансової залежності та ін., можна розрахувати прогнозне значення одного з основних показників ефективності – рентабельності власного капіталу;

– стохастичні методи – припускають імовірнісний характер як прогнозу, так і самого зв'язку між показниками, що досліджуються. Ймовірність отримання точного прогнозу зростає із збільшенням числа емпіричних даних. Наприклад, дослідження тенденцій зміни обсягу продажу за допомогою аналізу темпів зростання показників реалізації;

– методи експертних оцінок – передбачають багатоступінчасте опитування експертів за спеціальними схемами і обробку отриманих результатів за допомогою інструментарію економічної статистики. Застосування цих методів на практиці полягає у використання досвіду і знань провідних економістів та керівників структурних підрозділів, які відповідають за формування і прийняття управлінських рішень.

4. За *складом критеріїв*:

– однокритеріальні методи – застосовуються при побудові моделей комплексного однокритеріального оцінювання фінансового стану

підприємства, де в якості критерію виступає ймовірність настання банкрутства;

– багатокритеріальні методи – спрямовані на отримання, обробку та подання інформації про властивості об'єктів і переваги особи, яка приймає рішення, у великому признаковому просторі. Ці методи зазвичай описують кількома властивостями – локальними критеріями.

5. За *характером прогнозної інформації*:

– пророковані (предикативні) методи, що використовуються при побудові предикативних моделей з метою прогнозування доходів і майбутнього фінансового стану підприємства. Найпростішим методом прогнозування фінансового стану є трендовий аналіз, який складається з наступних етапів: будується графік розвитку, визначається середньорічний темп приросту та розраховується прогнозне значення показника. Розрахунковими періодами є місяць або квартал;

– описові (дескриптивні) методи, що застосовуються у дескриптивних моделях, які будуються на основі даних фінансової звітності підприємства і передбачають проведення вертикального і горизонтального аналізу показників, розрахунок аналітичних коефіцієнтів (ліквідності, фінансової стійкості, рентабельності та ін.).

Надаючи перевагу тому чи іншому методу прогнозування фінансового стану підприємства, необхідно враховувати досвід їх практичного використання, що дає змогу проаналізувати слабкі та сильні сторони кожного з них.

10.2 Формування прогнозної фінансової звітності

Щодо процесу здійснення фінансово-господарської діяльності розрізняють **історичну** і **прогнозну** фінансову звітність підприємства. *Історична звітність* фіксує результати господарювання за визначений період. *Прогнозна фінансова звітність* формується до початку господарської діяльності відповідно до обраної стратегії підприємства.

Мета складання прогнозної фінансової звітності – показати майбутній фінансовий стан підприємства через визначений проміжок часу. Окремі моделі прогнозної фінансової звітності можуть різнитися складом активів і зобов'язань залежно від поставленої мети. Модель прогнозної фінансової звітності концентрує розрахункову інформацію бухгалтерського балансу, прибутків і збитків, потоку грошових коштів, структури капіталу, аналізу критичного обсягу продажу та ін.

Для того, щоб спланувати прибуток, потік коштів, підприємство насамперед повинно скласти точний прогноз своїх доходів і витрат. Для цього воно має бути впевненим у тому, що йому вдасться реалізувати певну кількість своєї продукції за визначеною ціною. Підприємство повинно точно знати витрати виробництва та збуту кожного виду продукції. Відсутність такого роду інформації означає, що підприємство йде на ризик, не знаючи своїх шансів на успіх.

За результатами *короткострокового фінансового прогнозування* розробляються три основні документи [33, С. 228–235]:

- прогноз руху грошових коштів;
- прогноз звіту про фінансові результати;
- прогноз бухгалтерського балансу.

Використовуючи дані обсягу у прогнозі обсягу реалізації продукції, розраховують необхідну кількість матеріальних і трудових ресурсів, визначають складові витрат на виробництво. На підставі отриманих даних розробляється *прогнозний звіт про фінансові результати*, за допомогою якого визначається величина прибутку в плановому періоді.

Прогноз руху грошових коштів розробляється з урахуванням їх надходження, витрачання та розрахунку чистого грошового потоку (надлишок або дефіцит). Фактично він відображає грошові потоки за операційною, інвестиційною та фінансовою діяльністю.

Метою розроблення *прогнозного балансу* є визначення необхідного приросту окремих видів активів із забезпеченням їх внутрішньої

збалансованості, а також формування оптимальної структури капіталу, яка забезпечувала б достатню фінансову стійкість підприємства в майбутньому.

Під *структурою капіталу* підприємства мають на увазі співвідношення власних і позикових джерел фінансування.

Основною *метою прогнозного аналізу структури капіталу* є формування такого співвідношення між власним і позиковим капіталом, яке дає змогу отримати вищий ступінь фінансової стійкості та ефективності використання капіталу.

У процесі оцінювання та прогнозування структури джерел формування капіталу приймають до уваги такі показники:

1) середні темпи зростання фінансових ресурсів, які формуються з власних джерел;

2) мінімальна частка власного капіталу в загальному обсязі джерел формування капіталу;

3) рентабельність власного капіталу;

4) співвідношення оборотних і необоротних активів підприємства;

5) мінімальний рівень ліквідних активів, які забезпечують поточну платоспроможність підприємства.

Усі активи підприємства поділяють на три групи:

1) необоротні;

2) постійна частина оборотних активів;

3) змінна частина оборотних активів.

10.3 Багатофакторні моделі діагностики ймовірності банкрутства

З метою уникнення краху компаній були розроблені різні методики прогнозування майбутнього неплатоспроможних підприємств. Кожен з методів має свої переваги та недоліки, тому при здійсненні аналізу виникає необхідність вибору такого підходу, який дозволить з мінімальними затратами ресурсів отримати найбільш однозначну та точну оцінку економічного стану.

Обираючи метод оцінки, необхідно ретельно аналізувати доцільність застосування комплексу аналітичних процедур [1].

Модель Альтмана є однією з найперших моделей аналізу ймовірності банкрутства підприємства, яка ґрунтувалася на основі дискримінантного аналізу.

Аналітична «Модель Альтмана» представляє собою алгоритм інтегральної оцінки загрози банкрутства неплатоспроможного підприємства, заснований на комплексному обліку найважливіших показників, що допомагають виявити кризовий фінансовий стан підприємства [48].

На думку І. Е. Альтмана, модель Z може передбачити в 94 % випадків банкрутство фірми, у 95 % - віднести корпорацію до банкрутів або небанкрутів, передбачити банкрутство досить точно за два роки наперед.

Модель прогнозування банкрутства Альтмана має наступний вигляд [17]:

$$Z = 0{,}717X_1 + 0{,}847X_2 + 3{,}107X_3 + 0{,}42X_4 + 0{,}995X_5, \quad (10.1)$$

де X_1 – власний оборотний капітал / всього активів;

X_2 – нерозподілений прибуток / всього активів;

X_3 – прибуток до виплати відсотків / всього активів;

X_4 – власний капітал / зобов’язання;

X_5 – чистий дохід / всього активів.

Узагальнюючий показник Z може набувати значень в межах [-14; +22], при цьому підприємства, для яких $Z > 2{,}9$ потрапляють в число фінансово стійких, підприємства, для яких $Z < 1{,}23$ перебувають у загрозі настання банкрутства в найближчі 2–3 роки, а інтервал [1,23; 2,9] складає зону невизначеності.

Проте, не зважаючи на значну поширеність моделі Альтмана та цілого ряду її переваг, вчені виділяють і її недоліки. Незважаючи на відносну простоту моделі Альтмана для оцінки кризового стану підприємства, використання її у викладеному вигляді не дозволяє одержати об’єктивний результат у сучасних умовах в Україні.

Модель М. Спрінгейта передбачає розвиток інтегрального показника, за допомогою якого здійснюється оцінка ймовірності визнання підприємства банкрутом. Точність даної моделі є досить високою і становить більше 90 %.

Проте наявні і недоліки в моделі Спрінгейта, основними з яких є:

– під час розрахунків не були враховані умови розвитку економіки різних країн, орієнтовано на Канаду і США;

– необхідна корекція на національну валюту, яка, своєю чергою, порушує

– безперервність;

– значення змінних в оригінальних моделях надані в канадських і американських доларах. Перерахунок на долари в інших країнах проблему вирішує, але зміни курсу залишають відхилення.

В загальному модель Спрінгейта, яка має наступний вигляд:

$$Z = 1{,}03X_1 + 3{,}07X_2 + 0{,}66X_3 + 0{,}4X_4, \qquad (10.2)$$

де X_1 – власний оборотний капітал/ всього активів;

X_2 – прибуток до виплати відсотків/ всього активів;

X_3 – прибуток до оподаткування/ поточні зобов'язання;

X_4 – чистий дохід/ всього активів.

Якщо для підприємства критерій $Z < 0{,}862$, то підприємство – потенційний банкрут, якщо $Z > 2{,}451$, то загроза банкрутства мінімальна і підприємство являється фінансово надійним.

Модель Ліса є більш збалансованою, вона також акцентує увагу на рівень прибутковості діяльності та рентабельність активів підприємства, а також на структуру активів та джерел їх фінансування.

$$Z = 0{,}063X_1 + 0{,}092X_2 + 0{,}057X_3 + 0{,}001X_4, \qquad (10.3)$$

де X_1 – оборотні активи / всього активів;

X_2 – операційний прибуток / всього активів;

X_3 – нерозподілений прибуток / всього активів;

X_4 – власний капітал / зобов'язання.

Основною перевагою моделі Ліса є відносна простота розрахунку, проте дана модель не пристосована до українських підприємств, оскільки розроблена для Англії.

Після виходу в світ моделі Альтмана, широке розповсюдження почали мати методи аналізу ймовірності банкрутства підприємства, засновані на дискримінантному аналізі, одним із прикладів яких є модель Таффлера.

Ввідмінності моделі Альтмана від моделі Таффлера полягають в різних інформаційних базах, що використовувалися для їх розробки (так, модель Таффлера і Тішоу побудована на основі даних підприємств Великобританії), а також кількості та змісту факторів, що приймались до уваги в ході аналізу [17].

Модель Таффлера і Тішоу має такий вигляд:

$$Z = 0{,}53X_1 + 0{,}13X_2 + 0{,}18X_3 + 0{,}16X_4, \quad (10.4)$$

де X_1 – операційний прибуток / поточні зобов'язання;

X_2 – оборотні активи / зобов'язання;

X_3 – поточні зобов'язання / всього активів;

X_4 – чистий дохід/ всього активів.

Не зважаючи на простота розрахунку імовірності настання банкрутства за можеллю Тафлера і Тішоу, вона є досить обмеженою у використанні, оскільки її можна застосовувати лише відносно підприємств, що котирують свої акції на фондових біржах.

Модель R запропонована вченими державної економічної академії м. Іркутськ і представлена чотирьохфакторною моделлю прогнозу ризику банкрутства:

$$R = 0{,}838\ X_1 + X_2 + 0{,}054\ X_3 + 0{,}63\ X_4, \quad (10.5)$$

де X_1 – поточні активи / валюта балансу;

X_2 – чистий прибуток / власний капітал;

X_3 – чистий дохід /валюта балансу;

X_4 – чистий прибуток / сумарні витрати.

Якщо $R < 0$, то вірогідність банкрутства максимальна і дорівнює 90–100 %; якщо $0 < R < 0{,}18$ – вірогідність висока, дорівнює 60–80 %;

якщо 0,18 < R < 0,32 – вірогідність середня, дорівнює 35–50 %; якщо 0,32 < R < 0,42 – вірогідність низька, дорівнює 15–20 %; якщо R > 0,42 – вірогідність мінімальна, до 10 %.

Досить поширеною в Україні є діагностика банкрутства підприємства за моделлю О. Терещенка.

Дана модель існує у двох варіантах. Перший – це універсальна модель, що включає 6 показників і побудована на основі даних 850 підприємств різних галузей. Друга модель містить 10 показників і враховує диференціацію підприємств за галузями [62].

Модель О. Терещенка визначається за формулою:

$$Z = 1{,}5X_1 + 0{,}08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0{,}3X_5 + 0{,}1X_6, \quad (10.5)$$

де X_1 – відношення грошових надходжень до зобов'язань;

X_2 – відношення валюти балансу до зобов'язань;

X_3 – відношення чистого прибутку до середньорічної суми активів;

X_4 – відношення прибутку до виручки;

X_5 – відношення виробничих запасів до виручки;

X_6 – відношення виручки до основного капіталу.

На основі отриманого результату здійснюється висновок про ймовірність банкрутства підприємства: коли Z > 2 – банкрутство не загрожує; коли 1 < Z < 2 – фінансова стійкість порушена; коли 0 < Z < 1 – існує загроза банкрутства.

Тобто, коли Z > 2 – у підприємства непогані довгострокові перспективи, а якщо 0 < Z < 1 – банкрутство більш ніж ймовірне.

Розроблена у 2003 році дискримінантна модель О. Терещенка має значні переваги над традиційними методиками:

- модель є зручною в застосуванні;
- розроблена на використанні вітчизняних статистичних даних;
- враховується сучасна міжнародна практика;

– за рахунок використання різноманітних модифікацій базової моделі до підприємств різних видів діяльності вирішує проблему критичних значень показників;

– враховує галузеві особливості підприємства.

Однак дана методика не є досконалою і має свої недоліки:

– відсутність поглибленої класифікації стійкості фінансового стану (існує лише задовільний та незадовільний фінансовий стан);

– широкий інтервал невизначеності, що зобов'язує проводити додатковий аналіз для ідентифікації стійкості фінансового стану;

– недостатнє теоретичне та емпіричне обґрунтування критичних точок (чи інтервалів) для окремих фінансових індикаторів, що призводить до неточного фіксування нормативних значень фінансових показників.

ТЕМА 11 АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ НЕПЛАТОСПРОМОЖНИХ ПІДПРИЄМСТВ ТА ЗАПОБІГАННЯ ЇХ БАНКРУТСТВУ

11.1 Визначення ознак поточної, критичної та надкритичної неплатоспроможності підприємства.

11.2 Оцінювання задовільності (незадовільності) структури балансу та перспектив втрати (відновлення) платоспроможності підприємства.

11.1 Визначення ознак поточної, критичної та надкритичної неплатоспроможності підприємства

Неплатоспроможність – це неспроможність суб'єкта підприємницької діяльності виконати після настання встановленого строку їх сплати грошові зобов'язання перед кредиторами, у тому числі по заробітній платі, а також виконати зобов'язання щодо сплати страхових внесків на загальнообов'язкове державне пенсійне страхування, податків і зборів (обов'язкових платежів) не інакше як через відновлення платоспроможності [39].

Причинами неплатоспроможності підприємства можуть бути:

– помилки в розрахунках планових обсягів виробництва та реалізації продукції, її собівартості;

– невиконання планових показників виробництва та реалізації продукції, порушення її структури й асортименту, погіршення якості;

– порушення договорів поставки, в умовах конкуренції втрата ринків збуту продукції, постійних покупців і замовників;

– збільшення витрат за всіма видами господарської діяльності, підвищення собівартості продукції;

– невиконання плану прибутку і, як наслідок, нестача власних джерел фінансування підприємства;

– уповільнення оборотності оборотних активів унаслідок формування понаднормативних запасів сировини, матеріалів, готової продукції та значне відволікання коштів у дебіторську заборгованість;

– зниження платоспроможності, банкрутство клієнтів та партнерів;

– інфляційні процеси, збільшення податкового навантаження, високий рівень штрафних санкцій за невчасну чи неповну сплату податків;

– інші причини (збитки від стихійного лиха, зростання конкуренції з боку закордонних виробників, зміна митних процедур тощо).

Низький рівень платоспроможності, що виражається у нестачі грошових коштів та наявності прострочених платежів, може бути випадковим (тимчасовим) і хронічним (тривалим).

Методичними рекомендаціями щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства (затверджених наказом Міністерства економіки України № 14 від 19.01.2006 р., у редакції наказу Міністерства економіки України № 1361 від 26.10.2010 р.) визначено ознаки поточної, критичної та надкритичної неплатоспроможності [39].

Діагностичний аналіз видів неплатоспроможності підприємства доцільно проводити:

– на підготовчому етапі:

– по-перше, з метою з'ясування фактичного фінансового стану; при цьому кількість звітних періодів визначається підприємством самостійно;

– по-друге, перед поданням заяви до суду; рівень платоспроможності розраховується не менше ніж за 6 місяців до порушення справи про банкрутство, тобто за два останні звітні квартали;

– на етапі розпорядження майном – на дату порушення справи про банкрутство та на дату проведення зборів комітету кредиторів, на яких визначатиметься можливість санації;

– на етапі санації – на дату початку виконання плану санації і потім щоквартально на кожну звітну дату аж до закінчення справи про банкрутство, тобто останній раз – на дату складання звіту керуючого санацією.

Після визначення строків проведення діагностичного аналізу необхідно розрахувати рівень неплатоспроможності.

Поточна неплатоспроможність – це фінансовий стан підприємства, коли на конкретний момент у зв'язку з випадковим збігом обставин тимчасово суми наявних у нього коштів і високоліквідних активів недостатньо для погашення поточного боргу, що відповідно до законодавчого визначення розглядається як неспроможність суб'єкта підприємницької діяльності виконати після настання встановленого строку їх сплати грошові зобов'язання перед кредиторами, у тому числі із заробітної плати, а також виконати зобов'язання щодо сплати страхових внесків на загальнообов'язкове державне пенсійне страхування, податків і зборів (обов'язкових платежів) не інакше як через відновлення платоспроможності.

Економічним показником ознак поточної неплатоспроможності ($П_{НП}$) є різниця між сумою наявних у підприємства грошей та їх еквівалентів, довгострокових і поточних фінансових інвестицій та сумою його

довгострокових та поточних зобов'язань і забезпечень, що визначається за даними форми № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)»:

$$П_{НП} = ДФІ + ПФІ + Г - ПК, \quad (11.1)$$

де $П_{НП}$ – показник поточної неплатоспроможності, тис. грн;

ДФІ – довгострокові фінансові інвестиції (рядки 1030, 1035);

ПФІ – поточні фінансові інвестиції (рядок 1160);

Г – гроші та їх еквіваленти (рядок 1165);

ПК – позиковий капітал: довгострокові та поточні зобов'язання і забезпечення (рядки 1595, 1695).

Якщо підприємство на початок і кінець періоду, що аналізується, має позитивне значення $П_{НП}$, то воно не є боржником і вважається платоспроможним. Від'ємний результат розрахунку $П_{НП}$ свідчить про поточну неплатоспроможність суб'єкта господарювання.

Фінансовий стан підприємства, у якого на початку і наприкінці звітного періоду спостерігаються ознаки поточної неплатоспроможності, відповідає законодавчому визначенню боржника, який неспроможний виконати свої грошові зобов'язання перед кредиторами, у тому числі зобов'язання щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів), протягом трьох місяців після настання встановленого строку їх сплати.

Проте це не є причиною для негайного розроблення плану санації. По-перше, крім грошових коштів та фінансових інвестицій у підприємства є запаси, поточна дебіторська заборгованість, частина з яких може бути більш ліквідною, особливо порівняно з довгостроковими фінансовими інвестиціями. По-друге, непогашення заборгованості протягом трьох місяців може бути пов'язане з наявністю відстрочених платежів за договорами, за виданими векселями тощо. До того ж на практиці господарські суди вимагають надання більш серйозних доказів неплатоспроможності.

Критична неплатоспроможність – це такий фінансовий стан підприємства, коли присутні ознаки поточної неплатоспроможності, коефіцієнт покриття (коефіцієнт загальної ліквідності) менший за 1, а коефіцієнт

забезпечення власними засобами (коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами) менший за 0,1. Ознаки критичної неплатоспроможності відповідають фінансовому стану потенційного банкрутства.

Коефіцієнт покриття ($К_П$) характеризує достатність оборотних активів підприємства для погашення своїх боргів і визначається як відношення суми оборотних коштів (рядок 1195 форми № 1) до суми поточних зобов'язань і забезпечень (рядок 1695 форми № 1).

Коефіцієнт забезпечення власними засобами ($К_З$) характеризує наявність власних оборотних активів у підприємства, необхідних для його фінансової стабільності, і визначається як відношення різниці між власним капіталом (рядок 1495 форми № 1) і необоротними активами (рядок 1095 форми № 1) до суми оборотних активів (рядок 1195 форми № 1).

Якщо наприкінці звітного періоду хоча б один із зазначених коефіцієнтів ($К_П$ або $К_З$) перевищує його нормативне значення або протягом звітного періоду спостерігається їх зростання, перевага надається позасудовим заходам відновлення платоспроможності боржника або його санації в процесі провадження справи про банкрутство.

Якщо протягом строку, встановленого планом санації боржника, забезпечується позитивний показник поточної неплатоспроможності і перевищення нормативного значення коефіцієнта покриття ($К_П > 1,0$) за наявності тенденції зростання рентабельності, платоспроможність боржника вважається відновленою (відсутні ознаки потенційного банкрутства).

Надкритична неплатоспроможність – це фінансовий стан, коли за підсумками року коефіцієнт покриття менший за 1 і підприємство не отримало прибутку. У такому разі задоволення визнаних судом вимог кредиторів можливе шляхом застосування ліквідаційної процедури.

11.2 Оцінювання задовільності (незадовільності) структури балансу та перспектив втрати (відновлення) платоспроможності підприємства

Серед підприємств, справи про банкрутство яких перебувають на розгляді в судах, значний відсоток становлять ті, що тимчасово потрапили в скрутне становище. За умови проведення санації (фінансового оздоровлення) чи реструктуризації ці підприємства можуть розрахуватися з боргами та продовжити діяльність.

Необхідно розрізняти категорії «неплатоспроможність» і «банкрутство», зміст яких розкривається у Законі України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» [23].

Неплатоспроможність є одним із перших сигналів банкрутства і з фінансового погляду означає, що підприємство:

– поглинає ресурси або засоби кредиторів (постачальників, банків, власних працівників, акціонерів);

– збільшує заборгованість з податків, зборів та інших платежів.

Банкрутство – це визнана господарським судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність за допомогою процедур санації та мирової угоди і погасити встановлені в порядку, визначеному Законом «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом», грошові вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури.

Банкрутство підприємства – це наслідок глибокої фінансової кризи, система заходів щодо управління якою не дала позитивних результатів. Під *фінансовою кризою* розуміють фазу розбалансованої діяльності підприємства та обмежених можливостей впливу його керівництва на фінансові відносини.

Основні фактори, що зумовлюють названі види кризи, відображено в таблиці 11.1.

Між видами кризи спостерігаються тісні причинно-наслідкові зв’язки: криза стратегії зумовлює кризу прибутковості, яка, у свою чергу, призводить до

втрати підприємством ліквідності.

Важлива передумова застосування дієвих антикризових заходів – ідентифікація глибини фінансової кризи. Є три *фази фінансової кризи*:

а) фаза кризи, яка безпосередньо не загрожує функціонуванню підприємства (за умови переведення його на режим антикризового управління);

б) фаза, яка загрожує подальшому існуванню підприємства та потребує негайного проведення фінансової санації;

в) кризовий стан, який не сумісний з подальшим існуванням підприємства та призводить до його ліквідації.

Встановлення фази фінансової кризи є необхідною передумовою правильного і своєчасного реагування на неї.

Таблиця 11.1 – Фактори, що зумовлюють види фінансової кризи

Криза стратегії	Криза прибутковості	Криза ліквідності
- неправильний вибір місця розташування підприємства; - неефективна асортиментна політика; - недосконале планування і прогнозування; - помилкова політика диверсифікації; - неефективний апарат управління; - відсутність виробничої програми; - відсутність або неефективність системи контролінгу; - форс-мажорні обставини	- несприятливе співвідношення цін і собівартості; - невиправдане завищення цін; - підвищення собівартості за стабільних цін; - зменшення чистого доходу від реалізації продукції; - збитковість окремих структурних підрозділів; - значні запаси готової продукції на складі; - неефективна маркетингова політика; - форс-мажорні обставини	- незадовільна структура капіталу; - відсутність або незначний рівень страхових (резервних) фондів; - незадовільна робота з дебіторами; - великий обсяг капіталовкладень з тривалим строком окупності; - значні суми низьколіквідних оборотних активів; - високий рівень поточної кредиторської заборгованості; - форс-мажорні обставини

Для прогнозування можливого банкрутства підприємства передбачено ***систему критеріїв оцінювання структури балансу*** (табл. 11.2).

Таблиця 11.2 – Критерії оцінювання структури балансу

Показник	Економічний зміст	Нормативне значення
Коефіцієнт загальної ліквідності ($К_1$)	Оборотні активи / Поточні зобов'язання і забезпечення	≥ 1,0
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами ($К_2$)	Власні оборотні кошти / Оборотні активи	≥ 0,1

Критерії оцінювання структури балансу визначаються за даними балансу станом на початок і кінець відповідного періоду та дають змогу сформулювати один із двох *висновків*:

– *структура балансу визнається задовільною, а підприємство платоспроможним* у разі виконання таких умов (станом на кінець звітного періоду):

$$К_1 \geq 1,0 \text{ і } К_2 \geq 0,1;$$

– *структура балансу визнається незадовільною, а підприємство неплатоспроможним* за виконання таких умов (станом на кінець звітного періоду):

$$К_1 < 1,0, \text{ або } К_2 < 0,1, \text{ або одночасно } К_1 < 1,0 \text{ і } К_2 < 0,1.$$

Незадовільна структура балансу – це стан господарських засобів і зобов'язань боржника, коли за рахунок власного майна він неспроможний забезпечити своєчасне виконання зобов'язань перед кредиторами у зв'язку з недостатнім рівнем ліквідності майна.

Крім розглянутих коефіцієнтів оцінювання структури балансу, є й інші різноманітні критерії, що дають можливість прогнозувати ймовірність потенційного банкрутства підприємства, серед яких виокремлюють основні та допоміжні.

До *основних* належать показники з несприятливим рівнем або динамікою, які свідчать про можливі фінансові ускладнення, що в найближчій перспективі може призвести до банкрутства.

Наступний етап аналізу – *оцінювання перспектив втрати (можливостей відновлення) платоспроможності підприємства*.

За умови задовільної структури балансу, коли підприємство визнається платоспроможним, розраховують ***коефіцієнт втрати платоспроможності*** ($К_{ВТП}$) на найближчі три місяці:

$$К_{ВТП} = \frac{К_К + 0{,}25(К_К - К_П)}{2}, \quad (11.2)$$

де $К_К$ і $К_П$ – коефіцієнт загальної ліквідності відповідно на кінець і початок звітного періоду.

Якщо $К_{ВТП} \geq 1$, це свідчить про реальну можливість підприємства не втратити платоспроможність протягом найближчих трьох місяців. Значення $К_{ВТП} < 1$ свідчить про те, що підприємство в найближчі три місяці може втратити платоспроможність.

Якщо за результатами розрахунку коефіцієнта загальної ліквідності та коефіцієнта забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами структура балансу визнається незадовільною, а підприємство неплатоспроможним, розраховують ***коефіцієнт відновлення платоспроможності*** ($К_{ВП}$) за встановлений період (6 місяців):

$$К_{ВП} = \frac{К_К + 0{,}5(К_К - К_П)}{2}, \quad (11.3)$$

де $К_К$ і $К_П$ – коефіцієнт загальної ліквідності відповідно на кінець і початок звітного періоду.

Якщо $К_{ВП} \geq 1$, це свідчить про реальну можливість підприємства відновити свою платоспроможність. Значення $К_{ВП} < 1$ свідчить про те, що у підприємства в найближчі шість місяців немає реальної можливості відновити платоспроможність.

На наступних етапах аналізу необхідно визначити можливості поліпшення структури балансу і підвищення рівня платоспроможності підприємства.

Для застосування процедури *санації* необхідно, щоб один із коефіцієнтів (коефіцієнт загальної ліквідності або коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами) на кінець звітного періоду

перевищував нормативне значення (відповідно 1,0 і 0,1) або протягом звітного періоду спостерігалося їх зростання.

Підвищення коефіцієнта забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами може бути досягнуто за рахунок (за інших рівних умов):

– збільшення величини власного капіталу, тобто підсумку розділу I пасиву балансу, завдяки зростанню нерозподіленого прибутку, зареєстрованого (пайового) капіталу тощо;

– зменшення величини необоротних активів, тобто підсумку розділу I активу балансу, особливо шляхом переведення частини необоротних активів в оборотні, оскільки в цьому випадку зростатиме також коефіцієнт загальної ліквідності. Наприклад, амортизація основних засобів зменшує вартість необоротних активів і одночасно включається в оборотні активи у вигляді собівартості готової продукції або незавершеного виробництва.

У процесі санації *платоспроможність боржника вважається відновленою*, якщо:

– забезпечено позитивне значення показника поточної неплатоспроможності ($П_{НП} > 0$);

– коефіцієнт загальної ліквідності перевищує нормативне значення (К1 > 1,0) за наявності тенденції до підвищення рентабельності діяльності підприємства.

Поліпшення фінансового стану неплатоспроможних підприємств можна досягти шляхом раціонального використання наявних ресурсів та вдосконалення системи фінансового управління.

Оскільки неплатоспроможність пов’язана, як правило, з нестачею грошей, а не оборотних активів узагалі, необхідні цілеспрямовані дії щодо *поліпшення структури оборотних активів*. Для цього слід зменшити залишки непотрібних запасів товарно-матеріальних цінностей шляхом їх реалізації та обмеження обсягів придбання. Скорочення понаднормативних залишків незавершеного виробництва і готової продукції на складах потребує вжиття інших за змістом заходів, серед яких прискорення виконання замовлень покупців, удосконалення

оперативного планування виробництва і реалізації продукції, перегляд системи ціноутворення та маркетингової політики.

ТЕМА 12 СТРАТЕГІЧНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО РИЗИКУ ТА НАПРЯМИ ЙОГО ЗМЕНШЕННЯ

12.1 Сутність і класифікація фінансових ризиків підприємства.
12.2 Методи стратегічного аналізу фінансових ризиків.
12.3 Напрями зменшення фінансового ризику.

Фінансові ризики – це вартісний вираз вірогідної події, що призводить до збитків. Фінансові ризики завжди пов'язані з небезпекою втрати грошових коштів. Водночас, настання ризикової події в ринкових умовах призводить до одержання як позитивного (виграш, прибуток), так і негативного (програш, збиток, витрати) результату.

Причини появи фінансових ризиків пов'язані, по-перше, із розвитком товарно-грошових відносин, по-друге, з невизначеністю та непередбаченістю багатьох економічних явищ, їх багатокритеріальністю, конфліктністю.

Фінансові ризики є невід'ємною характеристикою фінансових рішень, тому однією із функцій банківської системи с мінімізація негативних інфляційних тенденцій та розподіл ризику між учасниками (останній залежить від зміни валютних курсів, відсоткових ставок, ціни на товар та акції).

Процес управління ризиками включає широкий спектр дій, які можуть бути представлені як послідовність наступних етапів:

– усвідомлення ризику, визначення причин його виникнення та ризикових сфер;

– аналіз та оцінка ризику;

– мінімізація або обмеження ризиків за допомогою відповідних методів управління;

– здійснення постійного контролю за рівнем ризиків із застосуванням механізму зворотного зв'язку.

Невизначеність досягнення того чи іншого результату господарської діяльності підприємства визначена впливом екзогенних (зовнішніх) та ендогенних (внутрішніх) факторів.

До **екзогенних факторів невизначеності** належать: політична нестабільність, соціально-економічна напруженість, національні, міжетнічні сутички; регіональні та галузеві особливості розвитку; нестійкість фінансового ринку та національної валюти, інфляція; потреба в інвестиціях, споживчий попит. Перелічені фактори ризику формують макросередовище функціонування підприємства.

Ендогенні фактори невизначеності безпосередньо залежать від діяльності підприємства та обумовлені неможливістю точного прогнозування її основних параметрів. До ендогенних факторів належать зміни:

– технології та структури основних виробничих фондів, їх функціонального та економічного зношення;

– місткості ринку збуту, обсягів виробництва, конкурентоспроможності підприємства;

– постійних і змінних витрат, рентабельності виробництва, прибутковості інвестованого та власного капіталу;

– джерел фінансування діяльності підприємства, вартості позикового, залученого і розміщеного капіталу.

Ендогенні фактори невизначеності на підприємстві породжують низку ризиків у сфері фінансування виробничо–господарської діяльності підприємства.

Залежно від рівня прийняття рішень можна виділити два види ризиків: глобальні та локальні.

Глобальні ризики – це ризики на рівні народного господарства, викликані зміною політичної ситуації в країні та макроекономічних параметрів її розвитку. До таких ризиків слід віднести політичні ризики, а також ризики, пов’язані зі зміною законодавства (податкового, валютного, інвестиційного і та ін.), розвитком внутрішніх і зовнішніх ринків, фінансового ринку та ін.

Локальні ризики – це ризики, що виникають на рівні підприємства. Вони можуть бути пов'язані як з вирішенням питань у повсякденній фінансово-господарській діяльності (розроблення тактики управління), так і з рішеннями в галузі довгострокового економічного розвитку (розроблення стратегії та окремих фінансових політик).

До ризиків поточної діяльності відносять:

– *ризик помилкових дій з боку фінансових менеджерів* (ризик упущеної вигоди, збільшення поточних витрат, зменшення платоспроможності та ін.);.

– *ризик впливу стихійних сил* (виникнення форс-мажорних обставин).

З довгостроковим (стратегічним) розвитком підприємства пов'язані ті види ризиків, які впливають на формування фінансової політики з окремих аспектів фінансово-господарської діяльності. До таких ризиків можна віднести інфляційний ризик, інвестиційний, емісійний, процентний, податковий, ризик втрати фінансової стійкості і т. ін.

Залежно від тривалості впливу негативних факторів на фінансові результати підприємства всі ризики можна класифікувати на:

– *довгострокові ризики* (пов'язані зі стійкими негативними тенденціями економічного розвитку);

– *короткострокові ризики* (пов'язані зі зміною ринкової кон'юнктури).

Залежно від причини виникнення ризики бувають систематичними і несистематичними.

Систематичні ризики – це ризики, які не залежать від фінансово-господарської діяльності підприємства, а існують об'єктивно на загальнодержавному рівні (інфляційний ризик, процентний, валютний, податковий, інвестиційний ризик при зміні макроекономічних умов інвестування).

Несистематичні (специфічні) ризики безпосередньо залежать від фінансово-господарської діяльності підприємства і виникають, як правило, при допущенні помилок суб'єктами управління.

За видами підприємницької діяльності розрізняють виробничий, комерційний та фінансовий ризики.

Виробничий ризик виникає в процесі виробничої діяльності у разі виникнення перебоїв і зменшення обсягів виробництва, збільшення матеріаломісткості та трудомісткості продукції.

Комерційний ризик пов'язаний з реалізацією продукції (послуг), закупівлею сировини, матеріалів тощо і може мати місце у разі зменшення планових обсягів реалізації, підвищення закупівельних цін, зростання витрат обігу, втрат продукції в процесі обігу.

Фінансовий ризик виникає у разі, коли підприємства вступають у відносини з різними фінансовими інститутами (банками, інвестиційними, страховими, факторинговими, лізинговими компаніями, біржами та ін.). Причинами такого ризику є інфляційні фактори, збільшення середнього рівня банківського та депозитного процентів, зменшення вартості цінних паперів тощо. Масштаби фінансового ризику в тих підприємств, які є професійними учасниками фінансового ринку, як правило, значно більші.

Більш детально розглянемо сутність і причини виникнення найбільш поширених на сьогодні фінансових ризиків підприємств.

Ризик зменшення фінансової стійкості зумовлений нераціональною структурою капіталу підприємства, завищеною часткою позикових коштів, що в умовах зменшення попиту на продукцію і зниження рентабельності діяльності може призвести до фінансової кризи і навіть банкрутства. Цей ризик є найнебезпечнішим з погляду можливих руйнівних наслідків для власників капіталу.

Ризик неплатоспроможності – це ймовірність того, що підприємство через недостатній обсяг ліквідних активів не зможе розрахуватися в строк зі своїми кредиторами. Цей ризик не менш небезпечний, оскільки у разі, коли технічна неплатоспроможність є не епізодичною, а постійною, підприємство може швидко втратити свою фінансову стійкість.

Інфляційний ризик – це ризик зменшення реальної вартості капіталу у формі грошових активів, а також знецінення доходів і прибутків у зв'язку зі зростанням рівня інфляції.

Процентний ризик – це імовірність втрат через зміни процентної ставки (кредитної та депозитної) на фінансовому ринку. Процентний ризик виникає через коливання процентних ставок із позикового капіталу, що призводить до зміни витрат на виплату відсотків від доходів на інвестиції, а отже і до зміни величини прибутку й навіть до збитків порівняно з очікуваними результатами.

Інвестиційний ризик – це імовірність збільшення витрат, зменшення доходів і прибутків від інвестиційної діяльності, а також можливість втрати всього інвестованого капіталу. Залежно від форм інвестування розрізняють ризики реального і фінансового інвестування.

Ризики реального інвестування пов'язані з: невдалим вибором місця інвестиційного об'єкта; перебоями у процесі доставки будівельних матеріалів, обладнання, сировини; значним підвищенням цін на будівельно-монтажні роботи, будівельні матеріали, обладнання, сировину; невдалим вибором підрядчика та ін.

Ризики фінансового інвестування пов'язані з: невдалим вибором фінансових інструментів для інвестування; фінансовими ускладненнями або банкрутством емітентів; змінами умов інвестування; прямим обманом інвесторів та ін.

Депозитний ризик є однією з різновидностей ризику фінансового інвестування і є імовірністю неповернення депозитних вкладів при невдалому виборі комерційного банку для здійснення депозитних операцій.

Кредитний ризик виникає у підприємства у разі надання покупцям комерційного (товарного) кредиту та існування загрози його повного або часткового неповернення.

Бізнес-ризик виражається в нездатності підприємства підтримувати рівень доходу на вкладений капітал. В акціонерному товаристві – це неможливість підтримувати дивіденди на певному рівні, що не знижується.

Валютний ризик – ризик, викликаний короткостроковими або довгостроковими коливаннями курсу валют на фінансовому ринку. Валютний ризик характерний для зовнішньоекономічної діяльності підприємств і має дві основні форми: ризик вибору валюти і зміни її курсу.

Ризик вибору валюти виникає у разі, коли починає зменшуватися реальна вартість обраної для розрахунків твердої валюти у зв'язку з інфляцією в країні її обігу.

Ризик коливання курсу валюти зумовлений постійною зміною кон'юнктури валютного ринку й означає імовірність виникнення фінансових втрат у експортерів при зменшенні курсу ВКВ і, навпаки, імовірність

Незалежно від виду здійснюваних підприємством фінансово-господарських операцій може спостерігатися *ризик втраченої вигоди*. Цей ризик пов'язаний з можливим виникненням непрямих збитків або недоотриманням прибутку в результаті нездійснення певних заходів або несвоєчасного прийняття управлінських заходів.

12.2 Методи стратегічного аналізу фінансових ризиків

Призначення стратегічного аналізу ризику полягає в отриманні необхідних даних для прийняття рішень про доцільність участі у фінансовій операції та оцінці її наслідків. Послідовність проведення аналізу фінансового ризику наведено на рисунку 12.1.

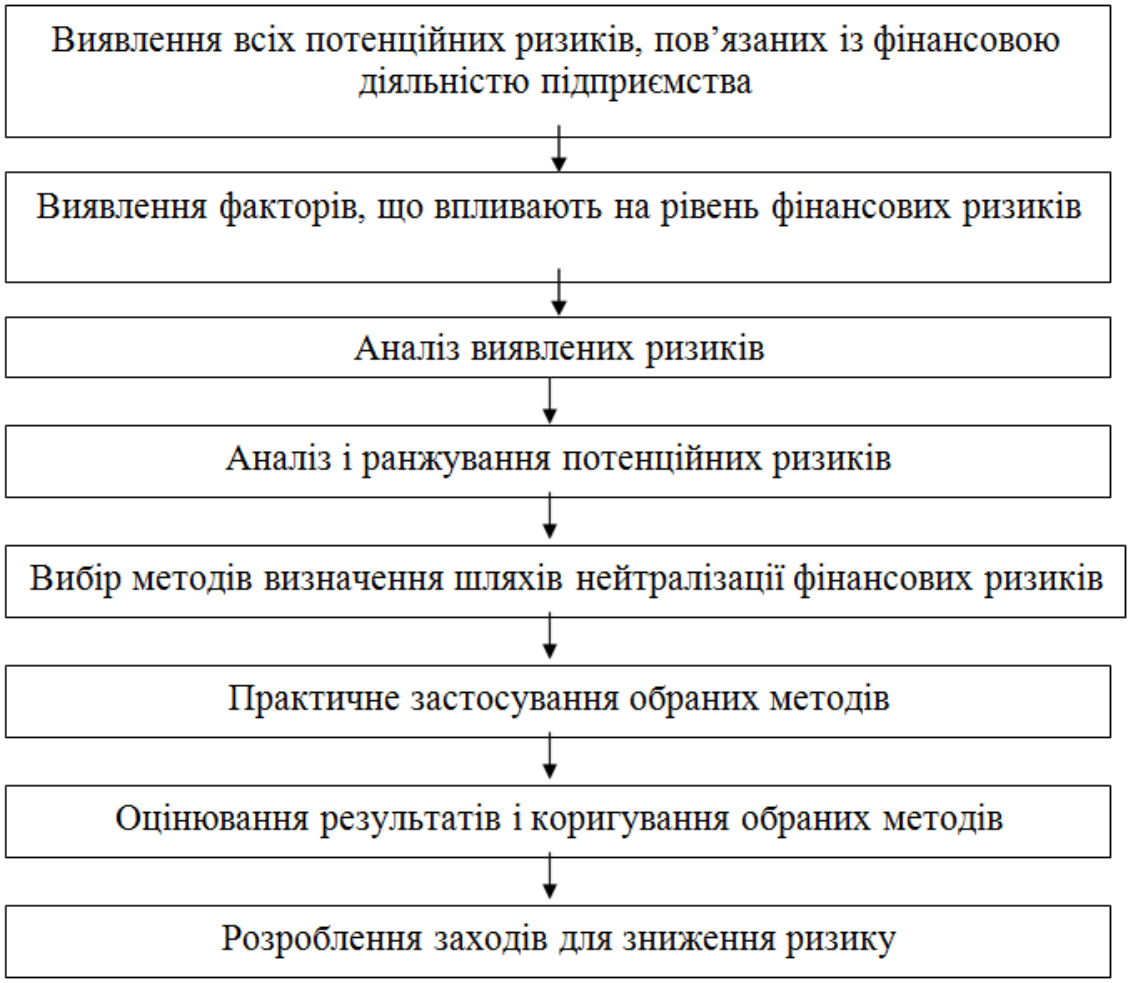

Рисунок 12.1 – Послідовність аналізу фінансового ризику [32, С. 310]

Втрати, пов'язані з ризиком, стосуються таких цінностей [47, С. 181]: майно, виробничі запаси, продукція, товари, кошти; нематеріальні активи; дохід і прибуток; структура капіталу (співвідношення власних і залучених коштів); фінансова стабільність; висококваліфікований персонал; репутація, імідж; економічна безпека, інформаційна безпека; корпоративність (взаємодопомога співробітників, баланс інтересів); ринкова позиція, рейтинг підприємства.

При побудові обліково-аналітичного забезпечення управління ризиками враховують фактори, які впливають на фінансові ризики. Усі фактори, що впливають на загальний рівень фінансових ризиків, поділяються на внутрішні та зовнішні (рис. 12.2).

Наведені на рисунку 12.2 фактори фінансових ризиків впливають на величину прибутку. Перед менеджерами підприємства завжди постає проблема

вибору між великим прибутком від ризикових операцій (з небезпекою втратити не тільки прибуток, а й вкладений капітал) і малим прибутком від операцій з низьким рівнем ризику.

В економіці розроблено широку систему методів оцінювання ймовірності виникнення фінансових ризиків, однак найчастіше використовуються експертний, статистичний, розрахунково-аналітичний і аналоговий методи [32, С. 314–315].

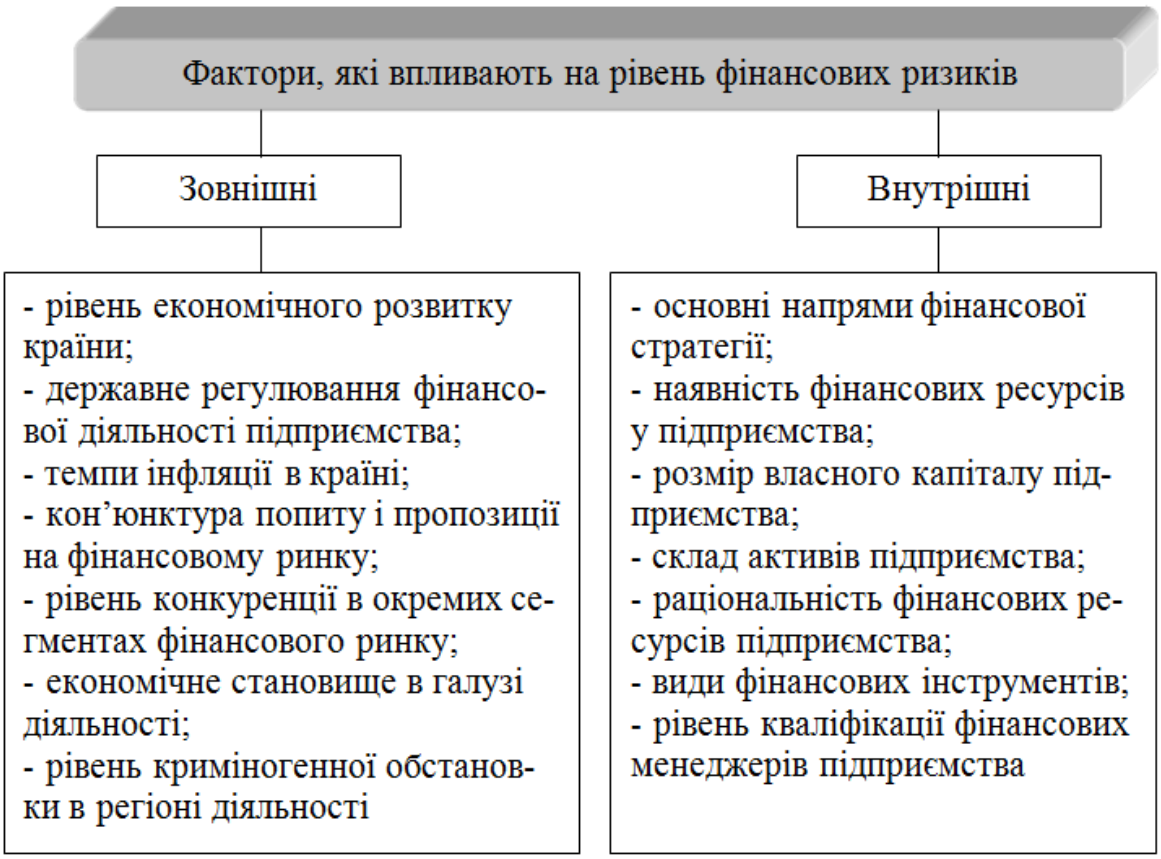

Рисунок 12.2 – Фактори, що впливають на рівень фінансових ризиків

Метод експертних оцінок застосовується у випадку, якщо на підприємстві відсутня необхідна інформація для проведення розрахунків або порівнянь. Вказаний метод ґрунтується на опитуванні кваліфікованих фахівців у галузі фінансів і страхування з подальшою математичною обробкою в результаті проведеного опитування.

Статистичні методи оцінювання та прогнозування ризику включають дисперсійний, регресійний і факторний аналіз.

Розрахунково-аналітичні методи застосовуються найчастіше. Їхня перевага полягає в тому, що вони досить добре опрацьовані, прості для розуміння та оперують нескладними поняттями. До них належать: метод дисконтування, аналіз окупності витрат, аналіз беззбитковості виробництва, аналіз стійкості зростання тощо.

Аналогові методи передбачають пошук і використання схожості, подібності явищ, предметів, систем, тобто нові ідеї та пропозиції виникають на основі зіставлення з іншими, більш чи менш аналогічними об'єктами. При цьому передбачається, що економічна система, в рамках якої реалізується проект, поводить себе аналогічним чином.

12.3 Напрями зменшення фінансового ризику

У процесі здійснення фінансово-господарської діяльності підприємство повинно враховувати фактори, які впливають на рівень ризику, оцінювати ризики, виявляти пов'язані з ними можливі втрати. З цією метою розробляють найбільш прийнятні шляхи нейтралізації фінансових ризиків.

Основним завданням управління ризиками є обґрунтування способів зниження ризику, можливостей його попередження і мінімізації.

Система управління фінансовими ризиками є сукупністю взаємопов'язаних принципів і організаційно-економічних засобів та елементів ресурсного забезпечення, спрямованих на виявлення, аналіз і регулювання ступеня ризиків.

Основними факторами створення та функціонування системи управління фінансовими ризиками на підприємствах виступають:

− визначення чітких цілей управління фінансовими ризиками;

− встановлення етапів процесу управління фінансовими ризиками та детальна характеристика процедур на кожному з них;

− розроблення методики оцінювання рівня фінансових ризиків;

− раціональний вибір інструментів управління фінансовими ризиками;

− інформаційне забезпечення процесів управління фінансовими ризиками;

− формування системи мотивації зниження рівня фінансових ризиків;

− урахування витрат, пов'язаних з управлінням фінансовими ризиками;

− організаційна самостійність процесу управління фінансовими ризиками.

Розглянемо зміст основних ***інструментів (напрямів) зменшення фінансового ризику***.

1. *Ухилення від ризику*. Цей спосіб дозволяє повністю уникнути потенційних втрат, пов'язаних із фінансовими ризиками, однак, з іншого боку, не дозволяє отримати додатковий прибуток, пов'язаний з ризикованою діяльністю. Як правило, даний спосіб застосовується лише до дуже серйозних і великих ризиків.

2. *Формування резервів*. Основним завданням підприємства є пошук джерел необхідним ресурсів для покриття можливих втрат. Заходи самострахування ризиків включають формування резервного капіталу, створення резерву сумнівних боргів за дебіторською заборгованістю, резервування коштів для забезпечення майбутніх витрат на проведення гарантійних ремонтів продукції; резервування коштів на виплату відпусток, додаткових пенсій та ін.

3. *Розподіл ризику*. Цей спосіб реалізується під час розроблення фінансового плану інвестиційного проекту. Розподіл ризику поділяють на:

− кількісний (між замовником і виконавцем);

− якісний (учасники проекту приймають низку рішень, які розширюють або звужують діапазон потенційних інвесторів).

4. *Передача ризиків* – здійснюється за певними напрямами: передача підприємствами права на отримання боргу комерційним банкам (факторинг); передача векселів; кредитування під заставу дебіторської заборгованості; передача ризику шляхом укладання договору поручительства; передача ризику постачальникам сировини і матеріалів та ін.

5. *Об'єднання ризику*. З метою мінімізації або нейтралізації фінансових ризиків підприємство може зменшити рівень власного ризику, залучаючи до вирішення спільних проблем у ролі партнерів інші підприємства.

6. *Диверсифікація ризиків* – один із найважливіших шляхів нейтралізації ризиків, який дозволяє знижувати окремі види фінансових ризиків: кредитний, депозитний, інвестиційний, валютний.

7. *Страхування фінансових ризиків* страховими компаніями. Цей спосіб передбачає обов'язки страховика зі страхових виплат у розмірі повної або часткової компенсації втрат доходів особи, на користь якої укладено договір страхування, викликаних такими подіями: зупинка виробництва або скорочення обсягів виробництва в результаті зазначених у договорі подій; банкрутство; непередбачувані витрати; невиконання договірних зобов'язань контрагентом застрахованої особи, що є кредитором операції; зазнані застрахованою особою судові витрати; інші події.

8. *Хеджування* – у загальному вигляді визначається як страхування ціни товару від ризику (для продавця небажане падіння ціни, або невигідного для покупця – її збільшення) шляхом оформлення зустрічних валютних, комерційних, кредитних та інших вимог і зобов'язань. Залежно від виду цінних паперів виділяють такі види хеджування фінансових ризиків:

- хеджування з використанням опціонів;
- хеджування з використанням ф'ючерсних контрактів;
- хеджування з використанням операцій «своп».

Мінімізувати фінансові ризики підприємство може також шляхом встановлення і використання внутрішніх фінансових нормативів у процесі розроблення програми здійснення певних фінансових операцій або фінансової діяльності підприємства в цілому.

Список рекомендованих джерел

1. Авдющенко А. С. Обґрунтування можливості використання агрегованого показника для оцінки економічного стану підприємства / А. С. Авдющенко // Науковий вісник НГУ № 5. – 2010. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до журналу : http://www.nbuv.gov.ua/

2. Аналіз банківської діяльності : [підручник] / за ред. А. М. Герасимовича. – Київ : КНЕУ, 2003. – 599 с.

3. Шевчук В. О. Аналіз господарської діяльності : [навч. посібник] / В. О. Шевчук, О. В. Коновалова, В. П. Пантелеєв; Нац. акад. статистики, обліку та аудиту Держкомстату України. – Київ : ДП «Ін форм.-аналіт. агентство», 2011. – 399 с.

4. Базілінська О. Я. Фінансовий аналіз: теорія та практика : [навч. посібник] / О. Я. Базілінська ; [2-ге вид.]. – Київ : Центр учбової літератури, 2011. – 328 с.

5. Барановська О. М. Аналіз фінансового стану як інструмент запобігання кризі та виведення підприємства з неї / О. М. Барановська // Вісник Придніпровської державної академії будівництва та архітектури. – Дніпропетровськ : ПДАБА, 2008. – № 12.

6. Бардин О. Я. Методологічні засади управління грошовими потоками підприємств / О. Я. Бардин // Науковий вісник Полісся. –2015. – № 4. – С. 105–109.

7. Білик М. Д. Грошові потоки підприємств у мікро- та макроекономічному аспекті / М. Д. Білик, С. І. Надточій // Фінанси України. – 2007. – № 6. – С. 133–147.

8. Бланк И. А. Управление денежными потоками [Текст] / И. А. Бланк. – [2-е изд., перераб. и доп.] – Київ : Ника-Центр, 2007. – 752 с.

9. Болюх М. А. Аналіз фінансово-господарської діяльності бюджетних установ : [навч. посібник] / М. А. Болюх, А. П. Заросило. – Київ : КНЕУ, 2008. – 344 с.

10. Болюх М. А. Економічний аналіз : [навч. посібник] / М. А. Болюх, В. З. Бурчевський, М. І. Горбаток; за ред. акад. НАНУ, проф. М. Г. Чумаченка. – Київ : КНЕУ, 2001. – 540 с.

11. Бочаров В. Аналіз грошового потоку / В. Бочаров // Фінансовий ринок України. – 2011. – № 10 (96). – С. 23–24.

12. Буряк А. В. Метод фінансових коефіцієнтів як інструмент оцінки ефективності діяльності українських банків / А. В. Буряк // Економічний часопис XXI – 2011 р. – 11–12 – С. 61–64.

13. Васюренко О. В. Економічний аналіз діяльності комерційних банків : [навч. посібник] / О. В. Васюренко, К. О. Волохата. – Київ : Знання, 2006. – 463 с.

14. Власюк Т. М. Методичні підходи до аналізу грошових потоків підприємства / Т. М. Власюк, О. М. Волинець, Н. І. Новіцька // Вісник КНУТД. – 2014. – № 3. – С. 36–46.

15. Гаркуша Н. М. Методика аналізу грошових потоків підприємства/ Н. М. Гаркуша, О. О. Горошанська // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. – Харків, 2011. – № 2(14). – С. 90–96.

16. Гусев А. Ю. Комплексная система оценки рентабельности отрасли молочного животноводства / А. Ю. Гусев // Вестник Рязанского государственного агротехнологического университета им. П. А. Костычева – 2011 г. – № 1 – С. 81–83.

17. Даниленко В. А. Застосування моделей діагностики банкрутства для оцінки фінансової стійкості промислових підприємств України / В. А. Даниленко // Збірник наукових праць «Науковий вісник Академії муніципального управління», серія «ЕКОНОМІКА» – випуск 7. – 2009 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до журналу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Nvamu/Ekon/2009_7/09dvaeou.pdf

18. Економічний аналіз : [навч. посібник для студентів вищих навчальних закладів спеціальності 7.050106 – Облік і аудит] / за ред. проф. Ф. Ф. Бутинця. – Житомир : ПП «Рута», 2003. – 680 с.

19. Елисеенко К. А. Теоретико-методические аспекты выявления резервов роста рентабельности / К. А. Елисеенко // Экономика и управление : новые вызовы и перспективы – 2013 – № 4 – С. 153–156.

20. Єрешко Ю. О. Сутність і структура механізму управління грошовими потоками підприємства / Ю. О. Єрешко // Економічний вісник Національного технічного університету України «Київського політехнічного інституту» – Київ : ВПІ ВПК «Політехніка». – 2011. – № 8. – С. 20–25.

21. Жук О. І. Основні показники аналізу ефективності маркетингових інвестицій / О. І. Жук // Вісник «Економіка. Проблеми економічного становлення» – 2013 – № 3 – С. 44–50.

22. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні. Закон України № 996-XIV від 16.07.1999 р., із змінами [Електронний ресурс] // Верховна Рада України. – Режим доступу : http://www.rada.gov.ua

23. Про відновлення платоспроможності боржника або ви- знання його банкрутом (нова редакція). Закон України № 4212-VI від 22.12.2011 р. [Електронний ресурс] // Верховна Рада України. – Режим доступу : http://www.zakon2.rada.gov.ua

24. Збірник задач з аналізу банківської діяльності : [навч. посібник] / [А. М. Герасимович, І. М. Парасій-Вергуненко, Л. О. Примостка та ін.] ; за ред. проф. А. М. Герасимовича. – Київ : КНЕУ, 2006. – 504 с.

25. Іванюта С. М. Антикризове управління : навч. посібник / С. М. Іванюта. – Київ : Центр учбової літератури, 2007. – 288 с.

26. Карковська В. Я. Особливості оцінювання фінансово-економічної безпеки підприємств / В. Я. Карковська // Науковий вісник НЛТУ України. – 2013. – Вип. 23.13 – С. 252–259.

27. Кіндрацька Г. І. Економічний аналіз : [підручник] / Г. І. Кіндрацька, М. С. Білик , А. Г. Загородній ; [3-тє вид., переробл. і доп.]. – Київ : Знання, 2008. – 487 с.

28. Кобилецький В. Р. Рентабельність. Сутність та показники / В. Р. Кобилецький // Онлайн-журнал «Financial Analysis online» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://www.finalon.com/metodyka-rozrakhunku/229-rentabelnist

29. Ковбасюк М. Р. Економічний аналіз діяльності комерційних банків і підприємств : [навч. посібник] / М. Р. Ковбасюк. – Київ : Видавничий дім «Скарби», 2001. – 336 с.

30. Кононенко О. Аналіз фінансової звітності / О. Кононенко. – Харків : Фактор, 2008. – 208 с.

31. Коробов М. Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств : [навч. посібник] / М. Я. Коробов. – Київ : Т-во «Знання», КОО, 2000. – 378 с.

32. Крамаренко Г. О. Фінансовий аналіз : [підручник] / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. – Київ : Центр учбової літератури, 2008. – 392 с.

33. Крамаренко Г. О. Фінансовий аналіз і прогнозування / Г. О. Крамаренко. – Київ : Центр навчальної літератури, 2003. – 224 с.

34. Лахтіонова Л. А. Фінансовий аналіз сільськогосподарських підприємств : [навч. посібник] / Л. А. Лахтіонова. – Київ : КНЕУ, 2004. – 365 с.

35. Лебедєва А. М. Методичні аспекти аналізу рентабельності діяльності підприємства / А. М. Лебедєва // Вісник ОНУ ім. І. І. Мечникова – 2012 – Т.17 Вип. 3–4 – С. 29–36.

36. Лігоненко Л. О. Управління грошовими потоками підприємства : навч. посібник / Л. О. Лігоненко, Г. В. Ситник. – Київ : Київ. нац. торг. екон. ун-т, 2005. – 255 с.

37. Магдич І. Методичні аспекти аналізу ефективності управління грошовими потоками в інвестиційній діяльності підприємства / І. Магдич // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2015. – № 5 (170). – С. 60–64.

38. Методичні рекомендації з перевірки порівнянності показників фінансової звітності / Затверджено наказом Міністерства фінансів України № 476 від 11.04.2013 р., із змінами [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua

39. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства / Затверджено наказом Міністерства економіки України № 14 від 19.01.2006 р. (у редакції наказу Міністерства економіки України № 1361 від 26.10.2010 р.), [Електро- нний ресурс]. – Режим доступу : http://www.me.gov.ua

40. Методичні рекомендації щодо заповнення форм фінансової звітності / Затверджено наказом Міністерства фінансів України № 433 від 28.03.2013 р., із змінами [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua

41. Моделі і методи прийняття рішень в аналізі та аудиті : навч. посібник / Н. М. Гаркуша, О. В. Цуканова, О. О. Горошанська – Київ : Знання, 2011. – 591 с.

42. Моделі і методи прийняття рішень в аналізі та аудиті : навч. посібник / за ред. д-р екон. наук, проф. Ф. Ф. Бутинця, канд. екон. наук, доц. М. М. Шигун. – Житомир : ЖДТУ, 2004. – 352 с.

43. Моделі і методи прийняття рішень в аналізі та аудиті : навч. посібник / [О. В. Сметанко, І. С. Шарапова, В. О. Горбачьов, та ін. ; за ред. О. В. Сметанко]. – Київ : ЦУЛ, 2013. – 456 с.

44. Надточій С. І, Теоретичні основи грошових потоків підприємства / С. І. Надточій // Формування ринкових відносин в Україні. – 2005. – № 12. – С. 83–87.

45. Надточій С. І. Коефіцієнтний аналіз грошових потоків підприємства в аспекті управління ними / С. І. Надточій // Формування ринкових відносин в Україні. – 2006. – № 7 (62). – С. 8–12.

46. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» / Затверджено наказом Міністерства фінансів України № 73 від 07.02.2013 р., із змінами [Електронний ресурс]/ – Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua

47. Обліково-аналітичне забезпечення фінансового менеджменту на сільськогосподарських підприємствах: монографія / Т. Г. Камінська, Л. С. Шатковська, А. М. Шиш та ін.; за ред. к.е.н., доцента Т. Г. Камінської. – Київ : ЦП «Компринт», 2013. – 329 с.

48. Овдій Л. І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємствза допомогою статистичних моделей / Л. І. Овдій, Я. А. Некрасова // Вісник Хмельницького національного університету № 4. – 2009. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до журналу.: http://www.nbuv.gov.ua/

49. Організація і методика економічного аналізу : [навч. посібник] / [Т. Д. Косова , П. М. Сухарев, Л. О. Ващенко та ін.]. – Київ : Центр учбової літератури, 2012. – 528 с.

50. Павловська О. В. Фінансовий аналіз : [навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц.] / О. В. Павловська, Н. М. Притуляк, Н. Ю. Невмержицька – Київ : КНЕУ, 2002. – 388 с.

51. Писаренко Б. А. Аналіз впливу фондовіддачі на показники прибутку і рентабельності / Б. А. Писаренко, Н. Б. Проценко, А. Б. Писаренко // Вісник економічної науки України. – 2012. – № 1 (21). – С. 127–130.

52. Поддєрьогін А. М. Ефективність управління грошовими потоками підприємства / А. М. Поддєрьогін, Я. І. Невмержицький // Фінанси України. – 2007. – № 11. – С. 119–127.

53. Подольська В. О. Фінансовий аналіз : [навч. посібник] / В. О. Подольська, О. В. Яріш. – Київ : Центр навчальної літератури, 2007. – 488 с.

54. Положення (стандарти) бухгалтерського обліку // Бухгалтерський тижневик «Дебет-Кредит» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.dtkt.com.ua

55. Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями / Затверджено постановою Правління Національного банку України № 23 від 25.01.2012 р., із змінами [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://zakon2.rada.gov.ua

56. Попович П. Я. Економічний аналіз діяльності суб'єктів господарювання [підручник] / П. Я. Попович ; [3-тє вид., переробл. і доп.]. – Київ : Знання, 2008. – 630 с.

57. Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства : [навч. посібник] / Г. В. Савицька ; [3-тє вид., випр. і доп.]. – Київ : Знання, 2007. – 668 с.

58. Саленко О. В. Шляхи визначення ступеню ефективності діяльності підприємства / О. В. Саленко // Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики. – 2013 – № 4 (24) – С. 62–71.

59. Селіверстова Л. С. Фінансовий аналіз : [навч-метод. посібник] / Л. С. Селіверстова, О. В. Скрипник ; за заг. ред. С. М. Безрутченка. – Київ : Видавництво «Центр учбової літератури», 2012. – 274 с.

60. Старостенко Г. Г. Фінансовий аналіз : [навч. посібник] / Г. Г. Старостенко, Н. В. Мірко. – Київ : Центр навчальної літератури, 2006. – 224 с.

61. Ступницька Т. М. Аналіз факторів, що впливають на зміну рентабельності основного капіталу, за методом «Дюпон» / Т. М. Ступницька, О. С. Гула // Економіка харчової промисловості № 3(19) – 2013 – С. 21–23.

62. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібник / О. О. Терещенко. – Київ : КНЕУ. – 2003.

63. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: [навч. посібник] / О. О. Терещенко. – Київ : КНЕУ, 2003. – 554 с.

64. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз : [навч. посіб. для дистанц. навчання] / Ю. М. Тютюнник. – Полтава : ПДАА, 2007. – 296 с.

65. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз : [навч. посібник] / Ю. М. Тютюнник. – Київ : Знання, 2012. – 815 с.

66. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз : [навч. посібник] ; частина I / Ю. М. Тютюнник. – Полтава : ПДАА, 2009. – 406 с.

67. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз : [навч. посібник] ; частина II / Ю. М. Тютюнник. – Полтава : ПДАА, 2009. – 399 с.

68. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз бізнесу : [навч. посібник] / Ю. М. Тютюнник. – Полтава : ІнтерГрафіка, 2004. – 288 с.

69. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз. Практикум : [навч. посібник] / Ю. М. Тютюнник, С. В. Тютюнник, А. П. Дорошенко. – Полтава : РВВ ПДАА, 2010. – 354 с.

70. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз : навч. посібник / Ю. М. Тютюнник, Л. О. Дорогань-Писаренко , С. В. Тютюнник. – Полтава : ПДАА, 2016. – 430 с.

71. Тян Р. Б. Структурний аналіз грошових потоків із метою підвищення надійності їх прогнозування / Р. Б. Тян, О. В. Лисенко // Фінанси України. – Київ, 2012. – № 5. – 110–120.

72. Федишин М. П. Методичні аспекти аналізу грошових потоків підприємств для цілей планування / М. П. Федишин // Економічний аналіз. 2016 рік. Том 25. № 2.

73. Фінансово-економічний аналіз : [підручник] / [П. Ю. Буряк , М. В. Римар , М. Т. Бець та ін.] ; під заг. ред. П. Ю. Буряка, М. В. Римара. – Київ : ВД «Професіонал», 2004. – 528 с.

74. Фучеджи В. І. Характеристика методів та моделей діагностики кризового стану підприємства / В. І. Фучеджи [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ena.lp.edu.ua

75. Хоменко И. Тестирование моделей прогнозирования вероятности банкротства транснациональных компаний в преддверии мирового финансового кризисна (на примере GENERAL MOTORS) / И. Хоменко // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://kibit.edu.ua/files /testing-models.pdf

76. Цал-Цалко Ю. С. Фінансова звітність підприємства та її аналіз : [навч. посібник] / Ю. С. Цал-Цалко ; [2-е вид., переробл. і доп.] – Київ : ЦУЛ, 2002. – 360 с.

77. Цал-Цалко Ю. С. Фінансовий аналіз : [підручник] / Ю. С. Цал-Цалко. – Київ : Центр учбової літератури, 2008. – 566 с.

78. Шеремет А. Д. Методик финансового анализа / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин. – М. : ИНФРА–М, 2001. – 181 с.

79. Шморгун Н. П. Фінансовий аналіз : [навч. посібник] / Н. П. Шморгун, І. В. Головко. – Київ : ЦНЛ, 2006. – 528 с.

80. Щибиволок З. І. Аналіз банківської діяльності : [навч. посібник] / З. І. Щибиволок ; [2-ге вид.]. – Київ : Знання, 2007. – 311 с.

81. Ященко В. Методи аналізу ймовірності настання банкрутства на підприємстві / В. Ященко // Науковий блог Національного університету «Острозька академія». – Режим доступу : https://naub.oa.edu.ua/

Навчальне видання

КОНДРАТЕНКО Наталія Олегівна,
ВЕЛИКИХ Ксенія Олександрівна

ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

(для студентів бакалавріату усіх форм навчання спеціальності 281 – Публічне управління та адміністрування)

Відповідальний за випуск *М. К. Гнатенко*

За авторською редакцією

Комп'ютерне верстання *І. В. Волосожарова*

План 2019, поз. 184 Л.

Підп. до друку 26.02.2020. Формат 60 × 84/16.
Друк на ризографі. Ум. друк. арк. 9,6.
Тираж 50 пр. Зам. №

Видавець і виготовлювач:
Харківський національний університет
міського господарства імені О. М. Бекетова,
вул. Маршала Бажанова, 17, Харків, 61002.
Електронна адреса: rectorat@kname.edu.ua
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи:
ДК № 5328 від 11.04.2017.