

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет «Запорізька політехніка»

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ
з дисципліни «Фінансовий аналіз»
для здобувачів вищої освіти за освітнім ступенем
«бакалавр» денної та заочної форм навчання
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

2019

Конспект лекцій з дисципліни «Фінансовий аналіз» для здобувачів вищої освіти за освітнім ступенем «бакалавр» денної та заочної форм навчання спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» / Укл. О.Ф. Андросова – Запоріжжя: НУ «ЗП», 2019.- 162с.

Укладач: к.е.н., доцент О.Ф. Андросова

Рецензент: к.е.н., доцент С.В. Шарова

Відповідальний за випуск: к.е.н, доцент С.В. Шарова

Затверджено
на засіданні кафедри
«Фінанси, банківська справа
та страхування»
Протокол № 1
від 27.08.2019 р.

Рекомендовано
до видання НМК ФЕУ
Протокол №22
Від 25.09.2019 р.

Тема 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ

1. Сутність і значення фінансового аналізу підприємства в умовах ринкової економіки.

2. Види фінансового аналізу.

3. Характеристика методів та прийомів фінансового аналізу.

4. Моделювання функціональних залежностей в фінансовому аналізі та особливості його використання

1. Сутність і значення фінансового аналізу підприємства в умовах ринкової економіки

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

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

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

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

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

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

Основою системи інформаційного забезпечення є фінансова інформація, що формується у вигляді прямих і зворотних потоків, сформованих в результаті

аналітичних досліджень.

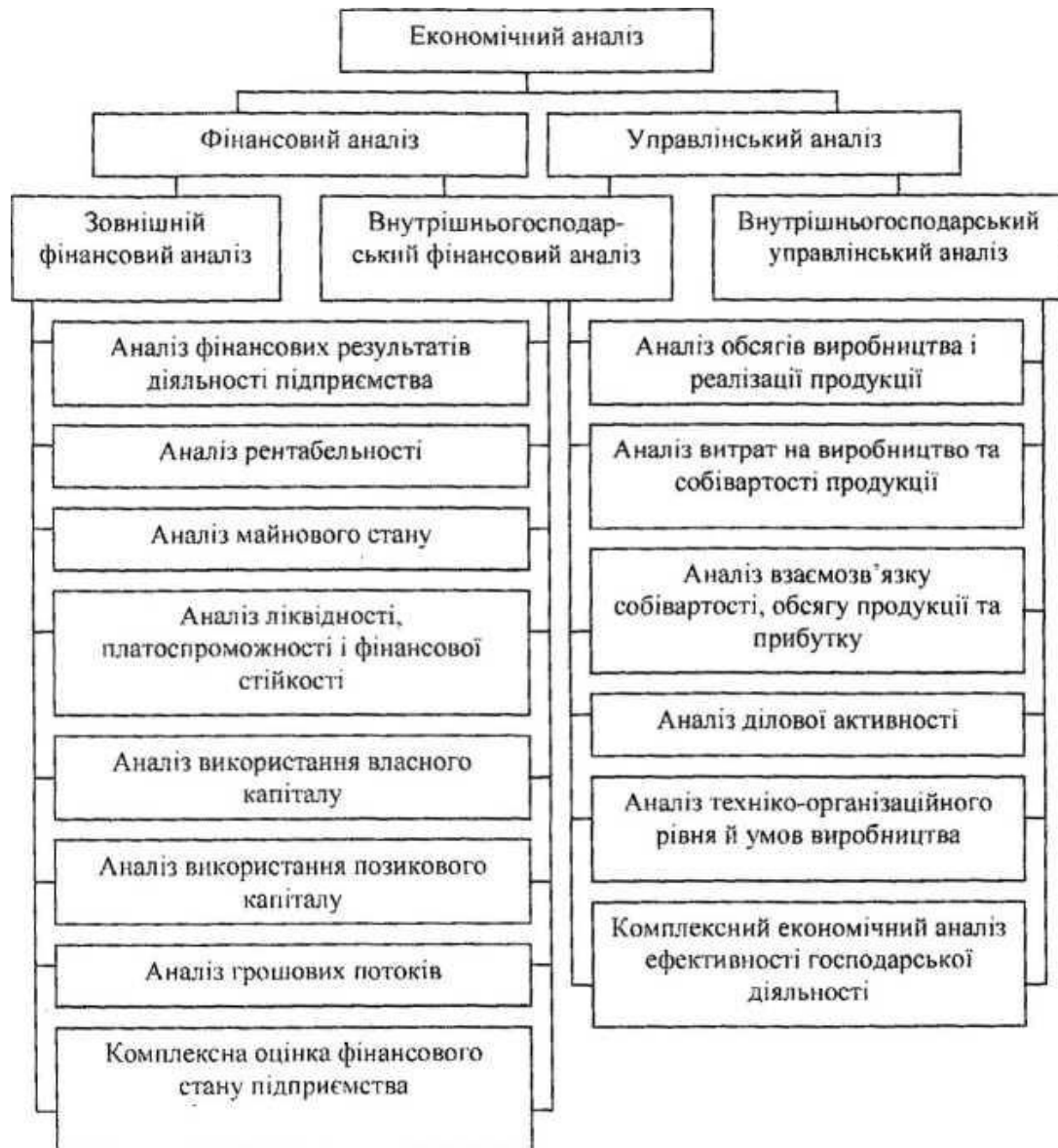


Рис. 1.1 Складові елементи фінансового та управлінського аналізу

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

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

Сам термін «фінансовий аналіз» свідчить про спрямованість даного виду

аналізу на дослідження фінансів підприємства.

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

- 1) оцінка фінансових потреб підприємства;
- 2) розподіл грошових потоків залежно від конкретних планів підприємства, визначення додаткових обсягів залучених фінансових ресурсів та джерел їх формування (кредити, додатковий випуск акцій, облігацій тощо);
- 3) організація системи фінансової звітності, яка б об'єктивно відображала процеси та забезпечувала контроль за фінансовим станом підприємства.

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

Особливості фінансового аналізу:

- пріоритетність оцінок платоспроможності, фінансової стійкості і рентабельності;
- інформаційне забезпечення тактичних і стратегічних рішень;
- домінанта грошового виміру в системі критеріїв;
- високий рівень достовірності і можливості верифікації результатів аналізу.

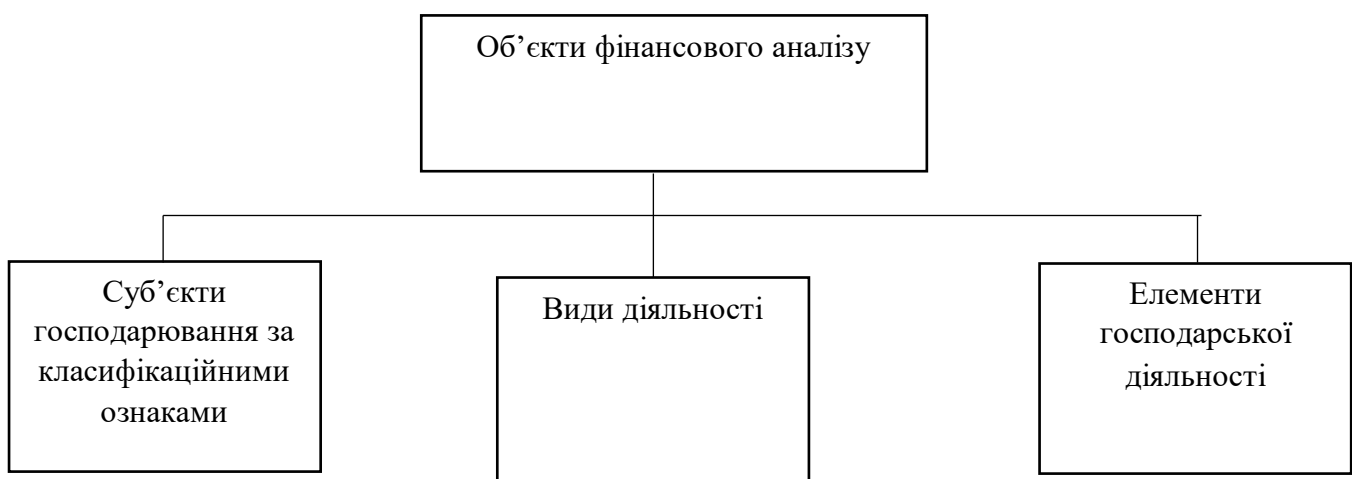
Предмет фінансового аналізу з розвитком самої науки конкретизувався і видозмінювався. З цієї причини серед науковців не має єдиного погляду з цього питання.

У спеціальній літературі зустрічаються різні визначення предмета фінансового аналізу, які можна згрупувати в такий спосіб:

- фінансова діяльність підприємств;
- фінансовий стан підприємства;
- процеси формування і використання фінансових ресурсів підприємства.

Предмет фінансового аналізу конкретизується і розкривається через його об'єкти, виходячи із класифікаційних ознак суб'єктів господарювання та видів їх діяльності.

Об'єктами фінансового аналізу є безпосередньо підприємства відповідної територіальної ознаки, форми власності, організаційно-правової форми господарювання, виду економічної діяльності і системи підпорядкування та окремі елементи економічного механізму господарювання.(рис. 1.2).



Таким чином, **предметом фінансового аналізу** є діяльність підприємства, спрямована на забезпечення його сталого розвитку і стійкого фінансового стану.

Предмет фінансового аналізу поділяється на чотири базових елементи:

- фінансові відносини - відносини, що спричиняють зміни в складі активів і/або зобов'язань суб'єктів господарювання;
- ресурси - склад і структура активу балансу;
- джерела фінансування - склад і структура пасиву балансу;
- результати використання фінансового потенціалу - елемент, що є критерієм для визначення перспектив розвитку підприємства.

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

Будь-яка зміна фінансового стану підприємств відбувається під впливом об'єктивних і суб'єктивних факторів.

Факторами називають рушійні сили, причини, які визначають стан і зумовлюють зміну, розвиток економічних явищ і процесів.

Ступінь дії факторів у конкретних умовах визначає резерви зміни та розвитку економічних явищ і процесів

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

Зміст фінансового аналізу можна визначити за допомогою двох методичних підходів:

- 1) за основними елементами економічного аналізу. Згідно з даним підходом зміст фінансового аналізу визначається його предметом, метою й завданнями, які він дозволяє вирішувати;
- 2) за етапами здійснення аналітичного дослідження.

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

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

В загальному випадку **головними завданнями фінансового аналізу** є:

- 1) **дати оцінку виконанню плану з надходження фінансових**

ресурсів та їх використанню з метою покращення фінансового стану підприємства на підставі вивчення причинно-наслідкового взаємозв'язку між різними показниками фінансово-господарської діяльності;

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

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

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

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

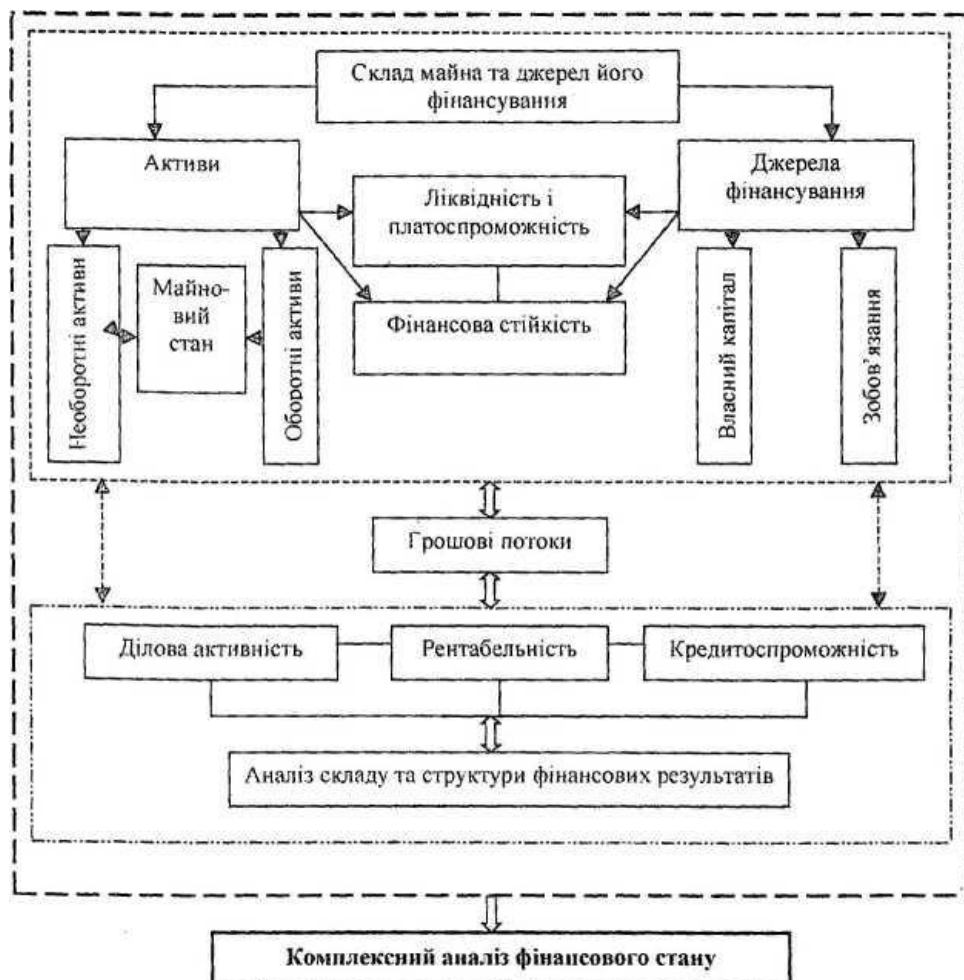


Рис. 1.3. Загальна модель фінансового аналізу

У процесі фінансового аналізу реалізуються такі **основні** функції:

- **оціночна** - об'єктивна оцінка фінансового стану, фінансових результатів, ефективності й ділової активності об'єкта аналізу;
- **діагностична** - встановлення причинно-наслідкових змін фінансового стану у кількісному і якісному вимірі під впливом окремих факторів;
- **пошукова** - виявлення невикористаних резервів та потенційних можливостей поліпшення фінансового стану і розвитку економічної системи, обґрунтування механізму їх мобілізації;
- **конструктивна** - підготовка і обґрунтування прийнятих управлінських рішень.

Для реалізації всіх функцій та завдань необхідно дотримуватися основних принципів фінансового аналізу (таблиця 1.1).

Таблиця 1.1

Основні принципи фінансового аналізу

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

	результатів, отримуваних від виконання управлінських рішень за висновками та пропозиціями аналізу
Приоритетності в оцінках (принцип рейтингової оцінки)	Передбачає визначення пріоритетів у досягненні поставленої мети, черговості виконання заходів, спрямованих на цільову зміну фінансового стану і розвиток підприємства
Достовірності, об'єктивності та доречності аналітичних досліджень	Передбачає використання вірогідної інформації, відсутність помилок у розрахунках, правильне застосування методики розрахунку окремих показників та впливу окремих факторів, відсутність зайвої інформації, яка не потрібна для прийняття управлінських рішень

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

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

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

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

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

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

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

1. Конкретизація завдання аналізу даного об'єкта.
2. Збір інформації й оцінка її вірогідності, відбір даних з форм звітності за аналізований період часу.
3. Побудова аналітичних таблиць.
- Розрахунок й групування показників за основними напрямками аналізу, виявлення зміни показників за досліджуваний період.
4. Встановлення взаємозв'язків між основними аналітичними показниками й інтерпретація результатів.
5. Підготовка висновку про фінансовий стан підприємства.
6. Виявлення вузьких місць і пошук резервів.
7. Розробка рекомендацій з поліпшення фінансового стану підприємства.

Таблиця 1.2

Класифікація показників фінансового аналізу

Класифікаційна	Характеристика
Економічний зміст досліджувальних явищ і процесів	Кількісні і якісні
Спосіб виміру	Абсолютні, відносні, середні
Ступінь охоплення	Загальні, часткові, специфічні

Місце у причинно-наслідкових зв'язках	Результативні і факторні
Спосіб формування	Нормативні (кошторисні), планові, облікові, аналітичні
За ознакою часу	Інтервальні (динамічні) та моментні (статистичні)

2. Види фінансового аналізу

В залежності від наступних ознак можна виокремити кілька видів фінансового аналізу.

За організаційними формами проведення виділяють два головні види фінансового аналізу:

- внутрішній;
- зовнішній.

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

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

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

Особливості зовнішнього фінансового аналізу:

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

- різноманітність цілей і інтересів суб'єктів аналізу;
- наявність типових методик аналізу, стандартів обліку і звітності;
- орієнтація аналізу тільки на публічну зовнішню звітність підприємства;
- обмеженість завдань аналізу як наслідок попереднього фактора;
- максимальна доступність результатів аналізу для користувачів інформації.

В процесі здійснення зовнішнього фінансового аналізу в основному оцінюють показники:

- 1) прибутку і рентабельності;
- 2) ліквідності балансу і платоспроможності підприємства;
- 3) ефективності використання позичкового капіталу;
- 4) експрес-діагностики фінансового стану підприємства і рейтингової оцінки емітентів.

Фінансовий аналіз за даними фінансової звітності називається класичним.

Основним змістом внутрішнього аналізу фінансового стану підприємства є оцінювання:

- майна і капіталу підприємства та впливу його використання на фінансовий стан підприємства;
- фінансової стійкості та стабільності підприємства;
- ділової активності підприємства;
- динаміки прибутку та рентабельності підприємства;
- кредитоспроможності підприємства;
- ефективності використання власних та залучених фінансових ресурсів;
- ліквідності та платоспроможності підприємства;

- комплексна оцінка фінансового стану підприємства.

Отже, зовнішній і внутрішній фінансовий аналіз різняться між собою за певними ознаками (таблиця 1.3).

Таблиця 1.3

Ознаки зовнішнього і внутрішнього фінансового аналізу

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

За обсягом дослідження виділяють:

- повний фінансовий аналіз проводять з метою комплектного вивчення всіх аспектів фінансової діяльності підприємства;
- тематичний фінансовий аналіз обмежується вивченням окремих аспектів фінансової діяльності підприємства. Предметом такого аналізу може бути ефективність використання активів підприємства чи фінансових ресурсів з окремих джерел, рівень фінансової стійкості та платоспроможності підприємства, оптимальність фінансової структури капіталу тощо.

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

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

З огляду на терміни та цілі проведення виокремлюють:

- попередній (ретроспективний) фінансовий аналіз пов'язаний з вивченням умов фінансової діяльності підприємства в цілому чи здійсненням окремих фінансових операцій. Наприклад, оцінка власної платоспроможності за потреби отримання банківського кредиту;
- поточний (чи оперативний) фінансовий аналіз провадиться в процесі поточної фінансової діяльності з метою оперативного впливу на результати фінансової діяльності;
- прогнозний (чи перспективний) фінансовий аналіз здійснюється підприємством за прогнозними або очікуваними даними, які порівнюють з даними відповідного звітного періоду. Він дає змогу глибше й повніше проаналізувати фінансовий стан і результати фінансової діяльності підприємства, ніж попередній та поточний, оскільки базується на звітних матеріалах, а також уможливорює прогнозування діяльності підприємства в майбутньому.

3. Характеристика методів та прийомів фінансового аналізу

Досягнення мети фінансового аналізу здійснюється за допомогою певних методів. Метод - від грецького слова - «métodos», що означає шлях розслідування.

Під методом у широкому змісті розуміють шляхи, способи, засоби пізнання дійсності, сукупність взаємопов'язаних принципів дослідження щюцесів, явищ і предметів у природі і суспільстві.

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

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

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

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

Отже, метод фінансового аналізу - це діалектичний науковий спосіб вивчення становлення та розвитку господарських явищ та процесів.

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

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

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

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

Характерні ознаки методу фінансового аналізу:

1. Розкладання та деталізація складних економічних систем.

Будь-яке явище чи процес розглядають як складну систему, і в процесі дослідження треба виділити їх елементну будову за цільовими ознаками аналізу та взаємозв'язки цих елементів.

Такий по елементний поділ дає змогу глибше пізнати природу будь-якого явища чи процесу, чинники їх зміни та розвитку і, як наслідок, формувати організаційно-економічні механізми управління ними.

2. Виявлення та визначення взаємозв'язків елементів досліджуваної системи і причинно-наслідкових зв'язків зміни їх параметрів.

Метод аналізу передбачає з'ясування типу та характеру зв'язків, побудову функції факторної залежності у вигляді математичних формул чи математичних моделей і визначення послідовності оцінок впливу факторів.

Використання в аналізі аналітичних моделей дає змогу абстрактно

(інформаційно) виразити основні взаємозв'язки, які існують у реальній господарській системі.

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

3. Вимірювання ступеня впливу факторів на зміну параметрів економічної системи та визначення їх пайової участі у зміні загального результату їх сукупної дії.

Вичерпність і точність аналітичних результатів перевіряють за критерієм балансової узгодженості: сума часткових результатів впливу окремих факторів дорівнює результату їх сумарної дії.

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

5. Розробка і використання системи показників, що всебічно характеризує господарську діяльність підприємств.

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

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

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

В загальному випадку існує дворівневий розподіл методів аналізу. На першому рівні всі методи аналізу розділяють на формалізовані і неформалізовані.

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

До формалізованих методів відносять методи, в основу яких покладені достатньо визначені формалізовані аналітичні залежності. Відомі десятки таких методів, які виходячи із змісту можна також підрозділити на наступні групи:

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

- класичні методи економічного аналізу (балансовий метод, ланцю-

гові підстановки, абсолютних різниць, диференціювання, логарифмування, інтегральний метод та інші);

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

2. економіко-математичні, до яких належать:

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

- економетричні методи (матричні методи, методи теорії виробничих функцій, міжгалузевого балансу);

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Прийоми порівняння мають межі застосування, які визначаються порівнювальністю величини в просторі, в часі або за якісними властивостями.

Для використання прийому порівняння в аналізі необхідно дотримуватися умов порівнюваності показників, які складаються з таких вимог:

- 1) єдність об'ємних, вартісних, якісних і структурних факторів;
- 2) єдність проміжків часу, за які були обчислені показники;
- 3) порівнянність вхідних умов виробництва (технічних, природних і кліматичних);
- 4) єдність методики обчислення і складу показників.

Результати порівняння можуть бути виражені в таких кількісних розрахункових показниках:

- абсолютне відхилення - різниця значень порівнюваної характеристики та її базової величини;
- відносне відхилення, яке характеризується темпом зростання або темпом приросту;
- коефіцієнт еластичності, що характеризує, наскільки відсотків зміниться значення аналізованого показника, якщо значення базового показника збільшиться на один відсоток.

Виділяють декілька різновидів порівняльного аналізу:

- 1) Горизонтальний аналіз - побудова рядів динаміки аналізованого показника з метою визначення тенденцій чи напрямків розвитку економічних явищ і процесів; передбачає порівняння кожної позиції звітності з попереднім періодом;
- 2) вертикальний аналіз - розкладання економічних явищ на складові елементи, що дозволяє вивчити їх внутрішню структуру; передбачає розрахунок питомої ваги окремих статей звітності в загальному підсумковому показнику (включаючи вплив кожної позиції звітності на загальну зміну результату);
- 3) трендовий аналіз - оцінка динаміки досліджуваного процесу або явища на основі розрахунків базисних темпів росту і приросту показників, визначення тренду;
- 4) міжгосподарський (або внутрішньогосподарський) аналіз - порівняння з показниками інших підприємств (структурних підрозділів), середньогалузевими або середніми загальноекономічними даними

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

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

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

При здійсненні аналізу показників фінансової звітності розраховуються такі відносні величини: рівень виконання плану; рівень планового завдання;

рівень динаміки; рівень структури; рівень координації; рівень зовнішнього порівняння; рівень інтенсивності.

Оцінити фінансовий стан підприємства за кожним показником можна таким чином:

- достатньо позитивно - фактичний рівень показника перевищує норматив і має тенденцію до покращення;
- недостатньо позитивно - фактичний рівень показника нижчий за норматив і має тенденцію до покращення;
- достатньо негативно - фактичний рівень показника перевищує норматив і має тенденцію до погіршення;
- недостатньо негативно - фактичний рівень показника нижчий за норматив і має тенденцію до погіршення.

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

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

Балансовий прийом застосовується для:

- 1) перевірки якості вихідної аналітичної інформації;
- 2) деталізації факторів в економічних детермінованих моделях;
- 3) для визначення кількісного впливу окремих факторів на результативний показник.

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

Елімінувати - означає ліквідувати, виключити вплив всіх факторів на величину результативного показника, крім одного.

Ця група включає в себе такі спеціальні прийоми: прийом ланцюгових підстановок; прийом різниці абсолютних величин; прийом різниці відносних величин; інтегральний прийом, прийом логарифмування, прийом перерахунку даних; прийом оцінки часткової участі; прийом пропорційного ділення.

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

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

Прийом ланцюгових підстановок є найбільш універсальним з прийомів елімінування. Він використовується для розрахунку впливу факторів у всіх типах детермінованих факторних моделей: адитивний, мультиплікативних, кратних і змішаних комбінованих).

Цей прийом дозволяє визначити вплив окремих факторів на зміну величини результативного показника шляхом поступової заміни базової

величини кожного факторного показника в структурі результативного на фактичну в звітному періоді.

З метою виділення впливу факторів на результативний показник розраховується декілька скоригованих значень результативного показника шляхом послідовної заміни базових значень на фактичні.

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

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

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

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

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

Розглянемо визначення впливу факторів на прикладі адитивної моделі:

$$A=a+b+c \quad (1.1)$$

Заміна результативного показника:

- за рахунок фактора а:

$$\Delta A_a = \Delta A \cdot \frac{a}{A} \quad (1.2)$$

- за рахунок фактора b:

$$\Delta A_b = \Delta A \cdot \frac{b}{A} \quad (1.3)$$

- за рахунок фактора c:

$$\Delta A_c = \Delta A \cdot \frac{c}{A} \quad (1.4)$$

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

Таблиця 1.4

Визначення впливу екстенсивних і інтенсивних факторів

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

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

Зміна результативного показника:

- за рахунок фактора а:

$$\Delta A_a = \Delta a \cdot \frac{\dots}{\dots} \quad (1.2)$$

- за рахунок фактора b:

$$\Delta A_b = \Delta b \cdot \frac{\dots}{\dots} \quad (1.3)$$

- за рахунок фактора с:

$$\Delta A_c = \Delta c \cdot \frac{\dots}{\dots} \quad (1.4)$$

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

Інтегральний прийом належить до методів і прийомів комплексної оцінки та дозволяє визначити загальну оцінку дії кількох взаємозалежних якісних показників. Інтегральний показник визначається шляхом розрахунку кореня /2-ого ступеню з добутку п досліджуваних показників.

4. Моделювання функціональних залежностей в фінансовому аналізі та особливості його використання

За допомогою різних моделей здійснюється фінансовий аналіз ,вони дають змогу ідентифікувати взаємозв'язки між основними показниками та структурувати.

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

Дескриптивні моделі є головними для оцінки фінансового стану підприємства. Дескриптивні моделі ґрунтуються на використанні інформації з бухгалтерської звітності.

До них належать:

- побудова системи звітних балансів;
- подання фінансової звітності в різних аналітичних розрізах;
- вертикальний та горизонтальний аналіз звітності;
- система аналітичних коефіцієнтів; і - аналітичні записки до звітності.

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

Найпоширеніші з них:

- розрахунки точки критичного обсягу продажу,
- побудова прогностичних фінансових звітів,

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

Нормативні моделі - це моделі, які уможлиблюють порівняння фактичних результатів діяльності підприємства з нормативними (розрахованими на підставі нормативу). Ці моделі використовуються у внутрішньому фінансовому аналізі витрат. Їх суть полягає у встановленні нормативів на кожну статтю витрат стосовно технологічних процесів, видів виробів та в розгляді і з'ясуванні причин відхилень фактичних даних від цих нормативів.

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

Будь-який взаємозв'язок можна подати як функціональний.

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

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

$$y = f(x_1, x_2, x_3, \dots, x_n) \quad (1.8)$$

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

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

Стохастичні зв'язки - це складні залежності між параметрами аналітичної моделі, коли тому самому значенню фактора може відповідати декілька значень результатного параметра, тобто відповідний ступінь впливу виявляється у певному співвідношенні одного фактора з іншими.

Тобто, у випадку існування детермінованого зв'язку вихідні дані для аналізу подають у формі конкретних значень, а результати отримують точні й однозначні. При стохастичних зв'язках вплив факторів на кінцевий результат виявляється не прямо, а у вигляді тенденцій, напрямів розвитку. Для їх опису застосовують кореляційно-регресійні моделі, побудовані за чисельними вибірковими даними, а отримані результати є ймовірними, вірогідними.

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

Вимоги до моделювання детермінованих факторних систем:

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

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

3) всі показники повинні мати кількісне вираження;

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

При моделюванні детермінованих функціональних зв'язків у

фінансовому аналізу виділяють такі **види моделей**.

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

$$Y = \sum_{i=1}^n X_i = X_1 + X_2 + \dots + X_n \quad (1.9)$$

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

$$Y = \prod_{i=1}^n X_i = X_1 \times X_2 \times \dots \times X_n \quad (1.10)$$

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

$$Y = \frac{X_1}{X_2} \quad (1.11)$$

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

$$Y = \frac{X_1}{X_2} \times X_3 \quad Y = \frac{X_1 \times X_2}{X_3} \quad Y = (X_1 + X_2) \times X_3 \quad (1.12)$$

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

Всі вони засновані на прийомі деталізації.

Деталізація - розкладання більш загальних факторів на менш загальні. Деталізації підлягають лише комплексні фактори, прості фактори не деталізуються. Деталізація дозволяє здійснити комплексний аналіз показників діяльності підприємств, врахувати значущість, рівень впливу кожного з факторів.

При цьому необхідно шукати оптимальний рівень деталізації факторів, враховуючи, що:

- надмірна деталізація факторів не є доцільною, тому що призводить до ускладнення планування, обліку і аналізу;
- надмірне укрупнення факторів звужує пошук резервів поліпшення діяльності підприємства та підвищення ефективності виробництва.

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

Методи перетворення детермінованих факторних систем:

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

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

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

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

Стохастичний аналіз спрямований на дослідження непрямих зв'язків і є

інструментом поглиблення детермінованого аналізу.

Необхідні умови застосування кореляційно-регресійного аналізу:

- наявність достатньо великої кількості спостережень про величину досліджуваних факторних і результативних показників;
- досліджувані фактори повинні мати кількісний вимір і відображатись в тих чи інших джерелах інформації.

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

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

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

$$Y = a + bx, \quad (1.13)$$

де x - факторний показник,

Y - результативний показник,

a і b — коефіцієнти (параметри) рівняння регресії.

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

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

Коефіцієнт b показує середню зміну результативного показника з підвищенням (зменшенням) величини факторного на одиницю.

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

$$Y = a + bx + cx^2 \quad (1.14)$$

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

$$\begin{cases} a \sum x + b \sum x^2 + c \sum x^3 = \sum xy \end{cases} \quad (1.15)$$

Часто в економічному аналізі для опису залежностей використовують гіперболу:

$$Y = a + \frac{b}{x} \quad (1.16)$$

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

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

$$\begin{cases} \dots \end{cases} \quad (1.17)$$

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

$$\eta = \sqrt{\frac{\sigma_{xy}^2}{\sigma_x^2 \sigma_y^2}} \quad (1.18)$$

де σ_{xy}^2 - середній квадрат відхилень значень результативного показника від теоретичних значень цього показника, тобто: $\sigma_{xy}^2 = \frac{\sum (y_i - \hat{y}_i)^2}{n}$

σ_{xy}^2 - середній квадрат відхилень значень результативного показника від теоретичних значень цього показника, визначених за регресійним рівнянням для емпіричних значень факторного показника, тобто: $\sigma_{xy}^2 = \frac{\sum (y_i - \hat{y}_i)^2}{n}$

Кореляційне відношення змінюється в межах від 0 до 1.

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

лінійні:

$$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + \dots + b_n x_n \quad (1.19)$$

ступеневий:

$$Y = b_0 \times x_1^{\alpha_1} \times x_2^{\alpha_2} \times \dots \times x_n^{\alpha_n} \quad (1.20)$$

логарифмічний:

$$\lg Y = b_0 + b_1 \times \lg x_1 + b_2 \times \lg x_2 + \dots + b_n \times \lg x_n \quad (1.21)$$

Отримані рівняння регресії можна використовувати для:

- розрахунку впливу факторів на приріст результативного показника;
- підрахунку резервів підвищення рівня результативного показника;
- планування і прогнозування його величини.

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

$$\Delta Y_x = b_i \times \Delta x_i$$

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

Тема 2

ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ

1. Фінансова звітність як інформаційна база фінансового аналізу підприємства
2. Загальна характеристика основних форм фінансової звітності підприємства
3. Сучасна методика аналізу фінансових звітів

4. Агрегування фінансової звітності
5. Попередня оцінка динаміки фінансового стану підприємства

1. Загальна характеристика інформаційної бази фінансового аналізу підприємства

Підприємство вступає в розмаїття відносин із суб'єктами зовнішнього середовища, воно базується на фінансовій інформації про це підприємство, що дозволяє оцінити можливість практичної реалізації своїх економічних інтересів у взаємовідносинах з ним.

Фінансова інформація - це систематизований набір відповідних інформативних показників, необхідних для проведення аналізу, планування та підготовки ефективних управлінських рішень щодо фінансово-господарської діяльності підприємства.

Сучасний розвиток фінансового аналізу значною мірою характеризується змінами інформаційної моделі фінансово-економічних систем під впливом реформування національної системи фінансового обліку, впровадження міжнародних стандартів бухгалтерського обліку, звітності й аудиту.

Джерелом інформації для діагностики фінансового стану є фінансова звітність, примітки до фінансової звітності, статистична й оперативна звітність.

Кожне підприємство розпоряджається трьома потоками фінансової інформації: нормативною, плановою і фактичною. Однак, зовнішньому користувачу доступні лише фактичні дані про фінансовий стан підприємства.

Оцінка фінансового стану підприємства здійснюється на основі даних, що представлені в першу чергу в фінансовій звітності підприємства.

Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» дає наступне визначення фінансової звітності: «**Фінансова звітність** - це бухгалтерська звітність, що містить інформацію про фінансовий стан, результати діяльності та рух грошових коштів підприємства за звітний період».

Загальні вимоги до фінансової звітності викладені в Національному положенні (стандарті) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності».

Для прийняття фінансових рішень фінансовим аналітикам потрібна інформація про фінансовий стан, результати діяльності та зміни у фінансовому стані підприємства. Зазначені інформаційні потреби обумовили склад фінансової звітності, до якої відносять:

- Баланс (Звіт про фінансовий стан);
- Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупні доходи);
- Звіт про рух грошових коштів (за прямим методом);
- Звіт про рух грошових коштів (за непрямим методом);
- Звіт про власний капітал;
- Примітки до річної фінансової звітності;
- Додаток до приміток до річної фінансової звітності «Інформація за сегментами».

Ця звітність представляє собою комплекс показників, яким притаманні як логічний, так і інформаційний взаємозв'язок. Логічний взаємозв'язок полягає у взаємному доповненні та взаємній кореспонденції розділів та статей звітних форм. Регулярність формування на підприємствах стандартної звітності дає змогу проводити аналіз оперативно, без витрачання додаткових зусиль на пошук інформації.

Окрім перерахованих форм, необхідно мати додаткову інформацію про підприємство, яку не завжди можна виділити із фінансових звітів.

Склад звітності повністю відповідає вимогам Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку. Компоненти фінансової звітності відображають різні аспекти господарських операцій і подій за звітний період, відповідну інформацію попереднього звітного періоду, розкриття облікової політики та її змін, що робить можливим ретроспективний аналіз діяльності підприємства.

Враховуючи ступінь порівнянності показників динамічного ряду, у діючій моделі фінансового аналізу значно розширилася сфера стратегічних досліджень, що дає змогу імітувати перспективи суб'єкта господарювання. Це стосується насамперед параметрів віддачі авансованою капіталу, кризових порогів і періодів їх подолання, платоспроможності та кредитоспроможності тощо.

Мета фінансової звітності - надання користувачам для прийняття рішень повної, правдивої та неупередженої інформації про фінансовий стан, результати діяльності та рух коштів підприємства.

Фінансова звітність забезпечує інформаційні потреби користувачів щодо:

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

Дані фінансової звітності є основою не тільки для оцінки результатів звітного періоду, а й для їх прогнозування. Так, інформація щодо фінансового стану та результатів діяльності часто використовується як основа для прогнозування майбутнього фінансового стану.

Фінансова звітність повинна задовольняти потреби тих користувачів, які не можуть вимагати звітів, складених з урахуванням їхніх конкретних інформаційних потреб.

У світовій і національній практиці фінансова звітність базується на принципах:

- відкритості інформації;
- зрозумілості фінансової звітності особам, які приймають ділові рішення на її підставі;

- корисності чи значущості та вірогідності припущень і обмежень, які дають змогу адекватної інтерпретації фінансової звітності.

2. Загальна характеристика основних форм фінансової звітності підприємств

Доречну, дохідливу, зіставну та достовірну інформацію має надати фінансова звітність щодо фінансового стану, руху його грошових коштів, змін у складі власного капіталу, результатів діяльності підприємства.

Для того щоб фінансова звітність була зрозумілою користувачам, НП(С)БО 1 вимагає наявності у ній даних про:

- назву, організаційно-правову форму та місцезнаходження підприємства (країну, де зареєстроване підприємство, адресу його офісу);
- короткий опис основної діяльності підприємства;
- назву материнської (холдингової) компанії підприємства;
- середню кількість працівників підприємства протягом звітного періоду.

- дату затвердження фінансової звітності;
- повідомлення про складання фінансової звітності за міжнародними стандартами фінансової звітності;

- дату, станом на яку наведені його показники фінансового звіту, або період, який він охоплює. Якщо період, за який складено фінансовий звіт, відрізняється від звітного періоду, то причини і наслідки цього повинні бути розкриті у примітках до фінансової звітності;

- обрану облікову політику шляхом опису;
- принципи оцінки статей звітності.
- методи обліку щодо окремих статей звітності.
- іншу інформацію, розкриття якої передбачено відповідними НП(С)БО.

Фінансова звітність має бути підготовлена та надана користувачам у певні терміни, які визначаються чинним законодавством. У разі надмірної затримки під час надання звітної інформації вона може втратити свою доречність.

За НП(С)БО I, звітний період становить календарний рік. Проте для новоствореного підприємства або для підприємства, яке ліквідується, тривалість звітного періоду може бути іншою.

З метою забезпечення вірогідності, інформація у фінансових звітах має бути повною, з огляду на її важливість для користувача та витрати, пов'язані з отриманням цієї інформації.

Тому фінансова звітність не обмежується лише балансом (звітом про фінансовий стан), звітом про фінансові результати (звітом про сукупний дохід), звітом про рух грошових коштів, звітом про власний капітал, а містить і примітки, які забезпечують деталізацію і обґрунтованість статей фінансової звітності, а також інша інформація, розкриття якої передбачено відповідними

національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку або міжнародними стандартами фінансової звітності.

Основним звітним документом підприємства є Баланс (Звіт про фінансовий стан).

Баланс - звіт про фінансовий стан підприємства, який відображає на певну дату його активи, зобов'язання і власний капітал.

Метою складання балансу є надання користувачам повної, правдивої та неупередженої інформації про фінансовий стан підприємства на звітну дату.

Елементами балансу, безпосередньо пов'язаними з визначенням фінансового стану підприємства та змін у ньому, є:

- **активи** - ресурси, контрольовані підприємством в результаті минулих подій, використання яких, як очікується, призведе до отримання економічних вигод у майбутньому;
- **зобов'язання** - заборгованість підприємства, яка виникла внаслідок минулих подій і погашення якої в майбутньому, як очікується, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють в собі економічні вигоди;
- **власний капітал** - частина в активах підприємства що залишається після вирахування його зобов'язань.

Підсумок активів балансу повинен дорівнювати сумі зобов'язань та власного капіталу.

Актив відображається в балансі за умови, що його оцінка може бути достовірно визначена і очікується отримання в майбутньому економічних вигод, пов'язаних з його використанням. Витрати на придбання та створення активу, який не може бути відображений в балансі, включаються до складу витрат звітного періоду.

В активі балансу показують наявність та розміщення майна.

Статті активу розташовані залежно від ступеня ліквідності майна (за зростанням ліквідності), тобто від того, наскільки швидко даний вид активу може бути переведений в грошову форму. Розділи балансу також складаються в порядку зростання ліквідності.

Зобов'язання відображається у балансі, якщо його оцінка може бути достовірно визначена та існує ймовірність зменшення економічних вигод у майбутньому внаслідок його погашення.

Пасив балансу відображає джерела фінансування коштів підприємства, згруповані на певну дату за їх приналежністю, призначенням та терміновістю повернення.

У звітних балансах показники активу і пасиву наводяться на початок року і кінець звітного періоду. Це дозволяє виявити зміни, що відбулися за звітний період у складі активів і джерел їх утворення.

Інформація, що наводиться у балансі дозволяє вивчити склад та структуру активів підприємства та його капіталу, оцінити майновий стан, ліквідність, платоспроможність та фінансову стійкість.

Звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід) - звіт про доходи, витрати, фінансові результати та сукупний дохід.

Звіт про фінансові результати складається з чотирьох розділів.

Метою складання звіту про фінансові результати є надання користувачам повної, правдивої і неупередженої інформації про доходи, витрати, прибутки і збитки та сукупний дохід підприємства за звітний період.

Призначення звіту про фінансові результати полягає у визначенні чистого прибутку (збитку) звітного періоду. З цією метою у формі звіту передбачається послідовне зіставлення його статей.

Отже, **процес розрахунку прибутку (збитку)** звітного періоду може бути поділений на такі кроки:

- 1) розрахунок валового прибутку (збитку);
- 2) визначення фінансового результату від операційної діяльності - прибутку (збитку) від операційної діяльності;
- 3) розрахунок фінансового результату до оподаткування - прибутку чи збитку;
- 4) визначення іншого сукупного доходу до оподаткування;
- 5) визначення чистого фінансового результату - чистого прибутку (збитку) звітного періоду.

Звіт про фінансові результати дає можливість оцінити результати минулої діяльності підприємства, його прибутковість, здатність ефективно використовувати свої ресурси або ступінь ризику недосягнення очікуваних результатів діяльності.

У розділі II звіту про фінансові результати здійснюється відображення змін у власному капіталі підприємства за звітний період унаслідок господарських операцій (що впливають на збільшення або зменшення чистого прибутку, збитків підприємства) та інших подій (що впливають на зміну решти видів власного капіталу підприємства, наприклад операції з отримання безоплатних необоротних активів).

У розділі III звіту про фінансові результати операційні витрати (на виробництво, збут, управління та інші операційні витрати) надаються в розрізі економічних елементів.

Показники прибутку на акцію (розділ IV звіту) використовуються для оцінки минулих результатів операційної діяльності підприємства з метою формування висновку щодо його потенціалу та прийняття рішень про інвестиції. Його економічний зміст полягає в розкритті ефективності (прибутковості) використання підприємством ресурсів, наданих власниками його простих акцій.

Використання інформації, наведеної у звіті про фінансові результати разом з інформацією з балансу дозволяє визначити показники рентабельності, ділової активності підприємства.

Звіт про рух грошових коштів відображає надходження і вибуття грошових коштів протягом звітного періоду в результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

Метою складання звіту про рух грошових коштів є надання користувачам фінансової звітності повної, правдивої та неупередженої інформації про зміни, що відбулися у грошових коштах підприємства та їх еквівалентах за звітний період. Звіт про рух грошових коштів (Cash Flow) доповнює балансовий звіт і

звіт про фінансові результати. Баланс відображає фінансовий стан підприємства на певний момент часу, а звіт про рух коштів пояснює зміни, що відбулися з одним із компонентів активів підприємства - грошовими коштами протягом звітного періоду.

Звіт про фінансові результати відображає формування чистого прибутку підприємства, який є основним чинником зміни стану грошових коштів.

Інформація про рух грошових коштів підприємства є основою для оцінки здатності підприємства залучати й використовувати кошти та їх еквіваленти, його платоспроможності.

Грошові кошти - це готівка, кошти на рахунках у банках та депозити до запитання. Еквівалентами грошових коштів є короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, які вільно конвертуються у певні суми грошей і які характеризуються незначним ризиком зміни вартості. Рух коштів відображається у звіті у розрізі трьох видів діяльності: операційної, інвестиційної та фінансової.

Операційна діяльність - це основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, яка не є інвестиційною та фінансовою.

До операційної діяльності належать: надходження коштів від реалізації продукції (товарів, послуг); надходження коштів за надання права користування активами (оренда, ліцензії); платежі постачальникам; виплати працівникам тощо.

Інвестиційна діяльність - це сукупність операцій придбання та реалізації тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів.

Інвестиційну діяльність складають: 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 діяльність, яка призводить до змін розміру і складу власного та позикового капіталів підприємства.

Фінансова діяльність включає: випуск власного капіталу (акцій); отримання позик та їх погашення; викуп акцій власної емісії; виплата дивідендів.

Підприємство у звіті про рух грошових коштів розгорнуто наводить суми надходжень і витрат, які виникають у результаті зазначених видів діяльності.

Негроїдові операції (операції, які не потребують грошових коштів або їхніх еквівалентів) не входять до звіту про рух грошових коштів.

До негрошових операцій належать: бартерні операції; надходження основних засобів на умовах фінансового лізингу; перетворення зобов'язань на власний капітал, обмін власних акцій на акції іншого підприємства; придбання активів за рахунок позики банку без надходження суми позики на рахунок підприємства.

Звіт про рух грошових коштів складається прямим або непрямим методами.

У звіті про рух грошових коштів, складеному за прямим методом, рух

грошових коштів у результаті операційної діяльності визначається за сумою надходжень від операційної діяльності та сумою витрачання на операційну діяльність грошових коштів за даними записів їх руху на рахунках бухгалтерського обліку.

У звіті про рух грошових коштів, складеному за непрямим методом, рух грошових коштів у результаті операційної діяльності визначається шляхом коригування прибутку (збитку) від звичайної діяльності до оподаткування.

Звіт про власний капітал - це звіт, який відображає зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду.

Метою складання звіту про власний капітал є надання користувачам фінансової звітності повної, правдивої та неупередженої інформації про зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду.

В основі побудови цього звіту покладено балансовий метод, тобто за кожним елементом підрахунок здійснюється виходячи з балансового співвідношення:

$$\begin{aligned} & \text{Сальдо на кінець періоду} = \\ & = \text{Сальдо на початок періоду} \pm \text{Зміна за звітний період} \end{aligned} \quad (2.1)$$

Підсумки останньої графі і останнього рядка збігаються.

Отже, заповнення звіту починається з залишків на початок року, а перевірити кінцевий результат можна за залишками складових власного капіталу на кінець періоду - вони повинні дорівнювати показникам відповідних балансових статей.

Власний капітал є основою для початку і продовження господарської діяльності будь-якого підприємства, він є одним із найістотніших і найважливіших показників, оскільки виконує такі *функції*.

- довгострокового фінансування;
- відповідальності і захисту прав кредиторів;
- компенсації понесених збитків (тимчасові збитки мають погашатися за рахунок власного капіталу);
- забезпечення кредитоспроможності (чим вище власний капітал, тим вище кредитоспроможність позичальника);
- фінансування ризику (власний капітал використовується для фінансування ризикових інвестицій, на що можуть не погодитися кредитори);
- самостійності і влади - розмір власного капіталу визначає ступінь незалежності (автономії) та впливу його власників на підприємство;
- розподілу доходів і активів (частки окремих власників є базою для розподілу фінансового результату та майна при ліквідації підприємства).

Власний капітал утворюється такими шляхами:

- внесенням власниками підприємства грошей та інших активів;
- накопиченням суми доходу, що залишається на підприємстві;
- збільшення вартості активів, непов'язане із підвищення заборгованості перед кредиторами (до оцінка необоротних активів, переоцінка оборотних активів).

Власний капітал - частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань.

Власний капітал характеризує власні джерела фінансування підприємства, які без визначення строку повернення внесені його засновниками (учасниками) або залишені ними на підприємстві з чистого прибутку. Тому за формою власний капітал поділяється на дві категорії:

- інвестований (вкладений або сплачений капітал);
- нерозподілений прибуток.

За рівнем відповідальності власний капітал поділяється на:

- зареєстрований капітал;
- додатковий капітал (нереєстрований) - це додатковий капітал, капітал у дооцінках, резервний капітал та нерозподілений прибуток.

Разом із фінансовими звітами подаються примітки до фінансової звітності.

Примітки до фінансової звітності - це сукупність показників і пояснень, які забезпечують деталізацію і обґрунтованість статей фінансової звітності, а також інша інформація, розкриття якої передбачено відповідними національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку або міжнародними стандартами фінансової звітності.

Розкриття інформації у примітках до фінансової звітності здійснюється за показниками, визначеними формою 5 «Примітки до річної фінансової звітності».

Інформаційні ресурси за показниками форми \$ формуються за 15 розділами, а також окремо відображається показник про середньооблікову чисельність працівників підприємства за рік

- I. Нематеріальні активи.
- II. Основні засоби.
- III. Капітальні інвестиції.
- IV. Фінансові інвестиції.
- V. Доходи і витрати.
- VI. Грошові кошти.
- VII. Забезпечення і резерви.
- VIII. Запаси
- IX. Дебіторська заборгованість.
- X. Нестачі і втрати від псування цінностей.
- XI. Будівельні контракти.
- XII. Податок на прибуток.
- XIII. Використання амортизаційних відрахувань.
- XIV. Біологічні активи.
- XV. Фінансові результати від первісного визнання та реалізації сільськогосподарської продукції та додаткових біологічних активів.

3. Сучасна методика аналізу фінансових звітів

Аналіз фінансових звітів є одним із головних підходів до оцінки фінансового стану суб'єкта господарської діяльності.

Обґрунтувати фінансові плани, виявити слабкі місця у фінансових операціях, вжити заходів щодо поліпшення становища, прийняти рішення про найефективніше вкладення коштів і ресурсів, скоригувати напрямки майбутньої діяльності фірми допомагає аналіз фінансових звітів

За допомогою аналізу фінансових звітів проводять:

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

Масштаб і напрямок роботи при аналізі фінансових звітів залежать від конкретної мети аналізу.

Головне в аналізі фінансових звітів - це зрозуміти та правильно інтерпретувати результати обробки даних.

Аналіз фінансових звітів починається з попереднього знайомства з підприємством, після чого відбувається поглиблений розгляд його діяльності та структури його фінансових показників, відображених у фінансових звітах фактичного чи прогнозованого характеру.

При порівнянні показників різних підприємств потрібно обирати суб'єкти господарювання, котрі мають схожі характеристики, а саме:

- близький асортимент продукції;
- аналогічні розміри
- єдину дату закінчення фінансового року;
- використання схожої облікової політики;
- розташування в регіонах з однаковими рівнями накладних витрат;
- застосування схожих методів обліку, подібність облікової політики (практика оцінки запасів на кінець року).

Загальна оцінка фінансового стану підприємства проводиться за допомогою **«читання» балансу**. Під «читанням» балансу розуміють попереднє загальне ознайомлення з підсумками роботи підприємства та його фінансовим станом, яке передбачає:

- 1) виявлення позитивних та явно негативних статей балансу;
- 2) оцінку зміни валюти балансу за аналізований період;
- 3) оцінку динаміки і структури балансу.

Позитивні статті балансу - ті статті, збільшення залишків за якими, оцінюється позитивно - грошові кошти, поточні фінансові інвестиції, незавершене виробництво.

За впливом на фінансовий стан негативні статті балансу можна умовно

поділити на дві групи:

- ті, що свідчать про вкрай незадовільну діяльність підприємства, визначаючи його стан - непокритий збиток, неоплачений капітал, вилучений капітал;
- ті, що вказують на недоліки у роботі підприємства - прострочена дебіторська заборгованість, прострочена кредиторська заборгованість, відстрочені податкові зобов'язання, поточні зобов'язання з оплати праці (в разі їх перевищення середньомісячного фонду заробітної плати).

При початковому ознайомленні з балансом для загальної оцінки фінансового стану активно використовуються показники горизонтального, вертикального та трендового аналізу.

У ході **горизонтального аналізу** визначають абсолютні зміни розміру валюти балансу та різних його статей за звітний період, а також відносні показники динаміки (темпи зростання або приросту).

Порівняння підсумку балансу на кінець періоду, який аналізують, підсумком балансу на початок цього періоду дає змогу визначити масштабність підприємства, загальний напрям руху балансу.

В звичайних виробничих умовах збільшення валюти балансу оцінюється позитивно, якщо воно відбулося за рахунок зміни позитивних статей балансу. Це свідчить про зростання виробничих можливостей підприємства, інтенсивності виробництва. Але при цьому необхідно враховувати фактор інфляції, факти проведення до оцінки і індексації активів.

Зменшення валюти балансу свідчить про звуження (згортання) діяльності підприємства. Причини такого згортання необхідно обов'язково дослідити.

«Читання» балансу передбачає визначення характеру змін окремих статей і розділів балансу. Позитивно оцінюється збільшення в активі балансу залишків грошових коштів, поточних фінансових інвестицій, як правило, основних засобів, нематеріальних активів і виробничих запасів; у пасиві балансу - підсумку першого розділу й особливо сум прибутку. Негативної оцінки заслуговує різке зростання дебіторської заборгованості в активі та кредиторської заборгованості в пасиві.

Метою вертикального (структурного) аналізу є визначення:

- питомої ваги статей балансу у валюті балансу на початок і кінець звітного періоду;
- змін у питомій вазі;
- змін у % до розміру статей балансу на початок періоду (темпи приросту статті балансу);
- змін у % до змін валюти балансу (темпи приросту структурних змін - показник динаміки структурних змін).

Зіставляючи структури змін в активі та пасиві, можна зробити висновок про те, через які джерела в основному відбувалося надходження нових коштів, і в які активи ці кошти, в основному вкладено.

Позитивної оцінки заслуговує збільшення частки оборотних активів. Це є свідченням формування мобільної структури активів, яка сприяє прискоренню обігу оборотних коштів і поліпшенню фінансового стану за умови, що не є

наслідком згортання виробничої бази підприємства (реалізації необоротних активів). В структурі пасиву позитивним є збільшення частки власних джерел фінансування.

Для коригування фінансової стратегії підприємства, визначення перспектив фінансового стану особливе значення має трендовий аналіз окремих статей балансу. При трендовому аналізі використовуються економіко-математичні методи.

Отже, ознаками «доброго» балансу щодо підвищення ефективності можна вважати наступні:

- наявність власного оборотного капіталу;
- відсутність різких змін в окремих статтях балансу;
- перевищення власного капіталу над зобов'язаннями і збільшення темпів його зростання проти темпів зростання зобов'язань;
- дебіторська заборгованість на рівні розмірів кредиторської, приблизно однакові темпи приросту дебіторської і кредиторської заборгованості;
- перевищення темпів приросту всіх активів над темпами приросту необоротних активів
- відсутність «хворих» статей (збитки, прострочена заборгованість).

В процесі аналізу показників фінансової звітності підприємства за балансом слід враховувати, що окремі із них не відповідають реальній оцінці майна. Це виникає із наступних причин:

1) інфляційні процеси збільшують номінальну вартість окремих видів активів без оперативного відображення їх можливої індексації і переоцінки в балансі підприємства. При аналізі показників звітності в динаміці їх необхідно переоцінити з врахуванням індексів інфляції за аналізований період;

2) відображена в балансі залишкова вартість основних засобів, нематеріальних активів, малоцінних та інших необоротних матеріальних активів, малоцінних і швидкозношуваних предметів та чиста реалізаційна вартість дебіторської заборгованості, а також оцінка фінансових інвестицій визначається розрахунковим методом і залежить від облікової політики підприємства.

> '

Балансова (залишкова) вартість основних засобів визначається, виходячи з первинної вартості за мінусом нарахованої амортизації, яка залежить від вибраного підприємством методу нарахування амортизації: прямолінійного, зменшення залишкової вартості, прискореного зменшення залишкової вартості, кумулятивного, виробничого, за податковим обліком тощо.

Вартість малоцінних та швидкозношуваних предметів відображається у балансі тільки в частині тих об'єктів, що належать підприємству, знаходяться на складі і не використовуються при здійсненні технологічного процесу.

Сумнівний борг за поточною дебіторською заборгованістю, щодо якої існує невпевненість в її погашенні боржниками, в балансі підприємства не відображається;

1) запаси (виробничі запаси, готова продукція, товари), оцінені в балансі за фактичною собівартістю (купівельною вартістю), що не відповідає їх реальній оцінці на звітний період. Така оцінка може бути визначена тільки в

процесі продажу майна покупцям;

2) підприємство може використовувати для господарської діяльності активи, які йому не належать, але знаходяться /нього на правах оренди, відповідального зберігання тощо. Ці активи обліковуються окремо на позабалансових рахунках;

3) відображення відстрочених податкових активів і зобов'язань при оподаткуванні прибутку збільшує валюту балансу без забезпечення її відповідними майновими ресурсами;

при наявності у підприємства непокритого збитку, неоплаченого і вилученого капіталу показники власного капіталу за балансом підприємства не відповідають їх фактичному розміру

Отже, інформація окремих рядків балансу підприємства для оцінки реального стану його активів і зобов'язань в процесі здійснення фінансового аналізу має бути трансформована за наступною методикою:

1. На суму відстрочених податкових активів зменшити активи підприємства і відповідно зменшити нерозподілений прибуток (збільшити непокритий збиток).

2. На суму відстрочених податкових зобов'язань зменшити довгострокові зобов'язання підприємства та збільшити нерозподілений прибуток (зменшити непокритий збиток).

3. За наявності у підприємства непокритого збитку, неоплаченого і вилученого капіталу на їх суми необхідно послідовно зменшити відповідно резервний, інший додатковий, додатковий, пайовий та статутний капітал.

4. Перевищення фактичних обсягів капітальних інвестицій над сумою амортизації майна та інших спеціальних внутрішніх та зовнішніх джерел, включаючи їх залишки, а також приріст оборотних активів в межах визначеного нормативу відображають шляхом зменшення нерозподіленого прибутку та збільшення іншого додаткового капіталу.

Аналіз звіту про фінансові результати варто починати з перетворення його в більш зручний для дослідження вигляд. Звіт про фінансові результати протягом одного року виконується наростаючим підсумком. Якщо інтервал аналізу менше року, необхідно виконати перерахунок наростаючого підсумку у звіт за інтервал. Для цього зі значень рядків форми 2 на поточну дату віднімають значення аналогічних рядків на попередню звітну дату. Перерахунок не здійснюється для першого з початку року звітного періоду. Таке подання Звіту про фінансові результати дозволяє оцінити результати діяльності підприємства за окремі періоди й порівняти їх між собою.

4. Агрегування фінансової звітності

Як правило, проведення оцінки фінансового стану, складається агрегований аналітичний баланс ,який можна одержати шляхом об'єднання (групування) однорідних статей.

При агрегуванні статей балансу використовують різні види групувань залежно від мети аналізу та його напрямів.

Необхідність агрегування балансу пояснюється тим, що проведення діагностики безпосередньо за формами фінансових звітів являє собою досить трудомістку процедуру, крім того, використання великої кількості показників найчастіше не дозволяє виявити основні тенденції в динаміці фінансового стану підприємства.

Так, форма №1 в укрупненому вигляді може бути представлена із п'яти основних аналітичних блоків. Два блоки перебувають в активах підприємства, а три - у пасивах (рис. 2.1).

Актив	Пасив
1. Необоротні активи (НА) Ф. 1 ст. 1095 В тому числі: Нематеріальні активи Основні засоби Довгострокові фінансові інвестиції	I. Власний капітал (ВК) Ф. 1 ст. 1495 В тому числі: Зареєстрований капітал Додатковий капітал Резервний капітал Нерозподілений прибуток
II. Оборотні активи (ОА) Ф. 1. Ст. 1195 В тому числі: Запаси і витрати Дебіторська заборгованість Грошові кошти ті їх еквіваленти	II. Довгострокові зобов'язання (ДЗ) Ф. 1 ст. 1595 В тому числі: Довгострокові кредити банків
	III. Короткострокові (поточні) зобов'язання (ПЗ) Ф. 1 ст. 1695 В тому числі: Короткострокові кредити банків
Баланс	баланс

Рис. 2.1. Схема побудови агрегованого аналітичного балансу

Агрегування дозволяє виділити такі **види капіталу підприємства**:

- 1) **сукупний капітал** - підсумок балансу;
- 2) **інвестований або довгостроковий капітал (ІК)** - сукупний капітал, скоригований на величину поточних зобов'язань, тобто капітал, сформований з довгострокових джерел:

$$IK = HA + OA - ПЗ, \quad (2.2)$$

де *HA* - необоротні активи підприємства;

OA - оборотні активи;

ПЗ - поточні зобов'язання. /

- 3) **нетто-величина капіталу підприємства (ВК)** - виключно власний капітал підприємства за балансом без врахування прирівняних до нього джерел, показує капітал, який належить безпосередньо власникам підприємства;

- 4) **оборотний (робочий, функціонуючий) капітал (ОК)** - показує величину оборотного капіталу сформовану за рахунок власних джерел підприємства. Визначається за агрегованим балансом:

$$OK = OA - ПЗ \text{ або } OK = ВК + ДЗ - HA, \quad (2.3)$$

де *ДЗ* - довгострокові зобов'язання;

- 5) **власний оборотний капітал (ВОК)**, показує величину оборотних активів, сформованих за рахунок нетто-капіталу підприємства:

При аналізі агрегованого балансу звертають увагу на такі основні моменти:

- 1) співвідношення необоротних і оборотних активів (оцінка залежить від галузевої приналежності підприємства: для промислового підприємства прогресивною є «важка» структура балансу, для торгівельних - «мобільна»;
- 2) структура необоротних активів у промислових підприємств переважно має бути представлена основними засобами;
- 3) в оборотних активах близько 80 % має припадати на товарно-матеріальні запаси і дебіторську заборгованість;
- 4) наявність робочого і власного оборотного капіталу. У фінансово нестійких підприємств власний оборотний капітал і робочий капітал мають від'ємне значення.

5. Попередня оцінка динаміки фінансового стану підприємства

Проводиться шляхом аналізу збалансованості темпів зміни чистого прибутку, чистого доходу від реалізації, власного капіталу й сукупних активів (валюти балансу) попередня оцінка динаміки фінансового стану підприємства

«Золотим правилом економіки» називається оптимальне співвідношення:

$$\text{Tr}(\text{ЧП}) > \text{Tr}(\text{ЧД}) > \text{Tr}(\text{BK}) > \text{Tr}(\text{A}) \quad (2.5)$$

де $\text{Tr}(\text{ЧП})$ - темп зростання чистого прибутку;

$\text{Tr}(\text{ЧД})$ - темп зростання чистого доходу від реалізації продукції; $\text{Tr}(\text{BK})$ - темп зростання власного капіталу;

$\text{Tr}(\text{A})$ - темп зростання активів підприємства.

Аналітичні висновки формуються за трьома напрямками:

- 1) зіставлення темпів зростання чистого прибутку $\text{Tr}(\text{ЧП})$ з темпами зростання інших показників дозволяє охарактеризувати динаміку рентабельності продажів, власного капіталу й активів;
- 2) аналіз співвідношення темпів росту чистого доходу $\text{Tr}(\text{ЧД})$ з темпами росту власного капіталу й сукупних активів дає змогу виявити зміну оборотності активів і капіталу підприємства;
- 3) порівняння темпів зростання власного капіталу $\text{Tr}(\text{BK})$ й темпів зростання сукупних активів $\text{Tr}(\text{A})$ дає можливість зробити висновок про збільшення або скорочення його питомої ваги у валюті балансу, тобто про зміцнення або ослаблення фінансової стабільності підприємства.

Виконання наведеного вище співвідношення означає, що у звітному періоді використання фінансових ресурсів було більш ефективним у порівнянні з попереднім періодом: спостерігався ріст рентабельності активів, власного капіталу і продажів, прискорення оборотності активів і капіталу, а також зростання фінансової незалежності підприємства.

При порівнянні темпів зміни валового із чистого прибутку з зміною

чистого доходу від реалізації продукції оптимальним є співвідношення:

$$\text{Tr}(\text{ЧП}) > \text{Tr}(\text{ВП}) > \text{Tr}(\text{ЧД}) \quad (2.6)$$

де $\text{Tr}(\text{ВП})$ - темп зростання валового прибутку.

Порівняння темпів зміни чистого і валового прибутку характеризує рентабельності діяльності підприємства в цілому з врахуванням ефективності здійснення всіх видів витрат. Недодержання вказаного співвідношення свідчить про високий рівень витрат у підприємства.

Тема 3 АНАЛІЗ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА

1. Економічна чутність і структура майна підприємства
2. Методи аналізу майна підприємства
3. Аналіз наявності, стану та ефективності використання основних засобів виробництва
4. Зміст, завдання та основні напрямки аналізу оборотних активів підприємства
5. Основні завдання та методологія здійснення аналізу виробничих запасів та дебіторської заборгованості
6. Аналіз ефективності використання оборотного капіталу

1. Економічна сутність і структура майна підприємства

Кожне підприємство мусить мати майно, котре належить йому на правах власності чи володіння, з метою здійснення господарської діяльності. Його активами називається . усе майно, яке належить підприємству і яке відображено в його балансі,

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

Згідно з НП(С)БО І «Загальні вимоги до фінансової звітності» **активи** - ресурси, контрольовані підприємством у результаті минулих подій, використання яких, як очікується, призведе до отримання економічних вигод у майбутньому.

Активи підприємства мають ряд специфічних ознак:

- активами є економічні ресурси підприємства у різних видах, які використовуються в процесі здійснення господарської діяльності;
- активами є майнові цінності підприємства, що формуються за рахунок інвестованого у них капіталу. Капітал, що вкладається у бізнес, матеріалізується у формі активів підприємства;
- активи є майновими цінностями, що мають детерміновану вартість.

Дана характеристика безпосередньо пов'язана з їх визнанням як об'єкту бухгалтерського обліку. Тобто, активи можна розглядати не просто як певну цінність для підприємства, а як вартість, яку можна виміряти. При цьому оцінка різних видів активів здійснюється за різними методами, дозволеними законодавчо і регламентується відповідними НП(С)БО; до активів відносяться тільки ті економічні ресурси, які повністю контролюються підприємством;

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

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

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

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

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

- майнові цінності, що формуються у складі активів, пов'язані з фактором ліквідності. Під ліквідністю активів розуміють їх здатність бути швидко конвертованими у грошову форму за своєю реальною ринковою вартістю. Ця характеристика активів забезпечує можливість швидкої їх реструктуризації при настанні критичних економічних та інших умов їх використання у сформованих видах. Різні види активів мають різну ліквідність, яка виступає важливою об'єктивною характеристикою всіх видів активів.

Для забезпечення ефективної діяльності підприємства в майбутньому, процес формування його активів повинен носити цілеспрямований характер. Основною метою формування активів підприємства є виявлення та задоволення потреб в окремих їх видах для забезпечення операційного процесу, а також оптимізація їх складу для забезпечення умов ефективної господарської діяльності.

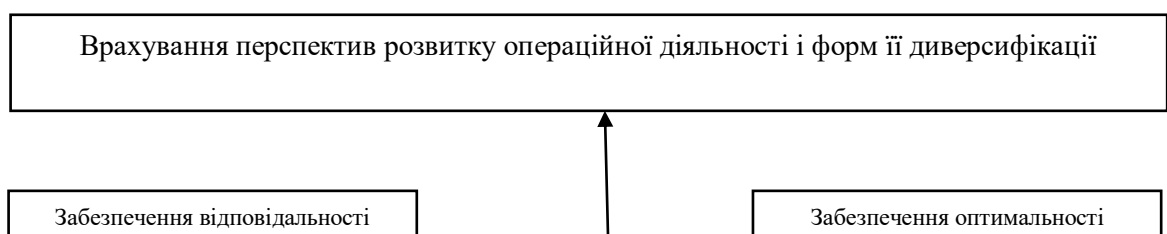
З врахуванням цієї мети, процес формування активів підприємства відбувається на основі наступних принципів (рис. 3.1).

Активи підприємства класифікуються за різними ознаками (таблиця 3.1).

Відповідно до ознак, зазначених в таблиці 3.2 активи розподіляються наступним чином:

- за характером участі в господарському процесі та швидкості обороту:

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



Таблиця 3.1

Класифікація активів підприємства

Класифікаційна ознака	Види активів
За характером участі в господарському процесі та швидкості обороту	- необоротні - оборотні
Залежно від строків обслуговування діяльності підприємства	- короткострокові - довгострокові
Залежно від характеру форми володіння активами	- власні активи - орендовані активи
Залежно від рівня ліквідності	- абсолютноліквідні - високоліквідні - середньоліквідні - низьколіквідні - неліквідні
За характером обслуговування окремих видів діяльності	- операційні - інвестиційні
За характером фінансових джерел формування активів	- вилові активи - чисті активи

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

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

- залежно від характеру володіння активами:

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

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

- залежно від рівня ліквідності:

1) абсолютно ліквідні активи - характеризують майнові цінності

підприємства, які не потребують реалізації і представляють собою готові засоби платежу;

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

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

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

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

- залежно від характеру обслуговування:

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

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

- залежно від характеру фінансових джерел формування активів:

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

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

$$ЧА = A - ЗК, \quad (3.1)$$

де $ЧА$ - вартість чистих активів;

A - загальна сума активів підприємства;

$ЗК$ - загальна сума запозичених коштів.

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

- формування необхідного обсягу і складу активів для забезпечення стабільних темпів економічного розвитку;
- забезпечення максимальної доходності (рентабельності) активів з урахуванням можливого ступеня фінансового ризику;
- забезпечення мінімізації фінансового ризику використання активів з урахуванням певного рівня їх доходності (рентабельності);
- забезпечення постійної платоспроможності підприємства за рахунок підтримання достатнього рівня ліквідності активів;

2. Методи аналізу майна підприємства

В грошовому виразі з використанням певної бази оцінки, активи мають визначатись і відображатись у балансі. Історична собівартість є основою оцінки, яка як правило, з іншими оцінками комбінується.

В ході аналізу майна підприємства вивчається і дається оцінка:

- змінам, що відбулись в складі та структурі майна;
- співвідношенню необоротних та оборотних активів;
- темпам приросту реальних активів;
- змінам у складі та структурі основних фондів та нематеріальних активів;
- динаміки запасів, дебіторської заборгованості, грошей та їх еквівалентів.

Фінансовий стан підприємства значною мірою залежить від доцільності та правильності вкладення фінансових ресурсів в активи. У процесі функціонування підприємства величина активів та їх структура постійно змінюються. Аналіз динаміки складу і структури майна дозволяє встановити розмір абсолютного і відносного приросту або зменшення всього майна підприємства та окремих його видів. Зміна структури майна створює певні можливості для основної виробничої та фінансової діяльності і впливає на оборотність сукупних активів. Характеристику про якісні зміни в структурі майна та його джерел можна отримати за допомогою вертикального та горизонтального аналізу балансу.

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

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

Слід зауважити, що в умовах інфляції цінність результатів горизонтального аналізу знижується.

На практиці нерідко об'єднують горизонтальний і вертикальний аналізи, тобто будують аналітичні таблиці, котрі характеризують як структуру майна підприємства та їхніх джерел, так і динаміку окремих його показників.

Необхідно також порівняти за даними балансу розмір зміни необоротних (імобілізованих) активів з оборотними. Якщо темп приросту оборотних активів вищий, ніж необоротних коштів, це означає, що на підприємстві існує тенденція прискорення оборотності всієї сукупності активів підприємства.

Структура вартості майна дає загальне уявлення про фінансовий стан підприємства. Вона показує частку кожного елемента в активах і співвідношення позикових і власних коштів підприємства в пасивах. У

структурі вартості майна відображається специфіка діяльності кожного підприємства.

Найбільш загальну структуру активів характеризує **коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів (Ko/n)**:

$$Ko/n = \frac{OA}{NA} \quad (3.2)$$

де ОА - сума оборотних активів підприємства,

НА - сума необоротних активів підприємства.

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

Від того, наскільки оптимальне співвідношення основного та оборотного капіталу, скільки коштів вкладено в запаси матеріалів, а скільки їх у грошовій формі, значною мірою залежить фінансовий результат діяльності.

Співвідношення основних і оборотних активів визначається галузевими особливостями, рівнем автоматизації виробництва, політикою керівництва підприємства стосовно капіталовкладень, та конкретними умовами роботи підприємства.

Важливим показником структури активів підприємства є **коефіцієнт майна виробничого призначення (K_{mv})**, який розраховується за формулою:

$$K_{mv} = \frac{ОВФ + НКІ + ВЗ + НВ}{А} \quad (3.3)$$

де ОВФ - вартість основних виробничих фондів підприємства;

НКІ - вартість незавершених капітальних інвестицій;

ВЗ - вартість виробничих запасів;

НВ - вартість незавершеного виробництва;

А - активи.

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

Ще одним показником, що відображає рівень виробничого потенціалу підприємства є коефіцієнт реальної вартості майна ($K_{рем}$), який визначається за даними приміток до фінансової звітності і балансу за формулою:

$$K_{рем} = \frac{С + МШП}{А} \quad (3.4)$$

де С - сировина і матеріали, купівельні напівфабрикати та комплектуючі;

МШП - малоцінні та швидкозношувані предмети.

Нормальне значення цього показника для промислових підприємств $> 0,5$.

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

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

Показники майнового стану підприємства характеризують стан і структуру активів підприємства у сукупності з джерелами їх покриття.

Важливим показником такої спрямованості є **індекс постійного активу** ($K_{ПА}$), що показує частку необоротних активів у джерелах власних коштів за балансом:

$$K_{ПА} = \frac{\text{---}}{\text{---}} \quad (3.5)$$

Бажаною для підприємства є тенденція до зменшення цього показника.

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

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

3. Аналіз наявності, стану та ефективності використання основних засобів

Основні виробничі засоби – це, матеріально-технічна основа процесу виробництва на будь-якому підприємстві.

Ефективності аналізу наявності, завданнями та стану використання основних засобів є:

- визначити забезпеченість підприємства та його структурних підрозділів основними засобами, відповідність їх складу, структури та технічного рівня виробничій потребі;
- оцінити технічний стан і віковий склад основних засобів, зокрема їх активної частини;
- надати характеристику руху основних засобів підприємства;
- визначити рівень ефективності використання основних засобів за узагальнюючими показниками та вплив факторів на зміну цих показників;
- виявити резерви підвищення фондівіддачі та шляхи їх мобілізації, збільшення обсягу продукції та прибутку за рахунок поліпшення використання

основних засобів.

Аналіз розпочинають, як правило, з оцінки змін у наявності основних засобів на кінець звітного періоду порівняно з початком та визначення темпів зростання.

Наступним етапом аналізу є дослідження змін, які відбулися в структурі основних засобів.

Під структурою основних засобів розуміють співвідношення окремих груп основних виробничих засобів.

У різних галузях економіки структура основних виробничих засобів є різною. Вона визначається специфікою галузі і відображає виробничо-технічні особливості підприємства, пов'язані з особливостями спеціалізації, кооперування, комбінування, формами і методами організації виробництва.

Аналіз змін структури основних засобів проводиться методом порівняння питомої ваги кожної групи основних засобів до їх загальної вартості на кінець звітного періоду з аналогічними показниками на початок періоду.

Особливу увагу слід приділити дослідженню й оцінці активної частини основних засобів, оскільки саме ці засоби характеризують виробничі можливості підприємства.

До активної частини основних засобів, як правило, відносять машини й устаткування (силові і робочі машини та устаткування, вимірювальні й регулюючі прилади і пристрої, лабораторне устаткування, обчислювальну техніку, яка використовується в автоматизованих системах управління технологічними процесами, інші машини й устаткування), а також транспортні засоби. До пасивної частини - будівлі і споруди. Але в таких галузях, як нафтовидобувна, газова, електроенергетична, споруди включають до активної частини.

Зростання питомої ваги активної частини основних засобів вважається прогресивною тенденцією, що позитивно впливає на підвищення ефективності використання засобів, збільшення виробничої потужності.

На підприємстві з метою вивчення стану основних засобів обчислюються такі коефіцієнти:

- коефіцієнт зносу характеризує частку вартості засобів, що перенесена на новостворений продукт. Це співвідношення суми зносу основних фондів до їх початкової (первісної) вартості на кінець року;
- коефіцієнти придатності, який характеризує відповідно частку незношеної частини основних засобів.

Ці показники обчислюються на початок і на кінець періоду. Збільшення коефіцієнта зносу означає погіршення стану основних засобів.

Що менша величина коефіцієнта зношеності і більша величина коефіцієнта придатності, то кращий технічний стан основних засобів.

Збільшення фізичного зносу основних засобів характеризує нецільове використання амортизаційних відрахувань на підприємстві, збитковість господарювання, наміри власників зменшити виробничу потужність або припинити діяльність.

Для оцінки інтенсивності накопичення зносу (амортизації) основних

засобів використовують **показник середньої норми амортизації**, що обчислюється як відношення суми амортизаційних відрахувань за рік до первісної вартості основних засобів. Цей показник розраховується за роками і порівнюється з показником інших підприємств і стандартним значенням.

Для характеристики руху основних засобів використовують показники оновлення, вибуття і приросту основних засобів, які виступають загальною характеристикою інтенсивності цього процесу.

Коефіцієнт оновлення характеризує частку нових основних засобів (введених у дію або повністю реконструйованих) у загальному їх обсязі на кінець року:

Загальний коефіцієнт вибуття характеризує інтенсивність вибуття основних засобів, зокрема зношених, що вибули зі сфери виробництва, і визначається як співвідношення засобів, що вибули протягом аналізованого періоду до їх загальної вартості на початок року:

Коефіцієнт приросту основних засобів розраховується як відношення абсолютного приросту вартості основних фондів за аналізований період до їх вартості на початок періоду.

Позитивною ситуацією в діяльності підприємств є, коли вартість уведених в дію основних засобів перевищує вартість вибулих основних засобів, тобто коефіцієнт приросту має позитивне значення.

Визначивши вищеперелічені показники за два суміжні періоди, оцінюють їх динаміку в цілому і за групами основних засобів та роблять висновки про загальну тенденцію і інтенсивність їх руху.

Характеристика та порядок розрахунку показників майнового стану наведені в таблиці 3.2.

Таблиця 3.2

Характеристика та порядок розрахунку показників майнового стану

Показник	Алгоритм розрахунку	Нормативне позначення
Коефіцієнт зносу	<u>Середньорічна вартість зносу</u> Середньорічна вартість основних засобів (первісна)	<0,5
Коефіцієнт придатності	I – коефіцієнт зносу	>0,5
Коефіцієнт середньої норми амортизації	<u>Сума амортизаційних відрахувань за рік</u> Первісна вартість основних засобів	В залежності від обраної амортизаційної політики
Коефіцієнт оновлення	<u>Вартість введених основних засобів</u> Вартість основних засобів на початок періоду (первинна)	Збільшення
Коефіцієнт вибуття основних засобів	<u>Вартість виведених основних засобів</u> Вартість основних засобів на початок періоду (первинна)	Зменшення
Коефіцієнт приросту	Вартість виведених – вартість <u>виведених</u>	>0

основних засобів	засобів Середньорічна вартість основних засобів (первісна)	
Фондовіддача	Чистий дохід від реалізації продукції, <u>товарів, робіт, послуг</u> , Середнє значення вартості основних засобів	Збільшення
Фондомісткість	Середнє значення вартості <u>основних засобів</u> Чистий дохід від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг	Зменшення
Фондоозброєність	Середнє значення вартості <u>виробничих засобів</u> Середньоспискова чисельність робітників	збільшення

Для узагальненої характеристики ефективності використання основних засобів служать показники: фондовіддачі, фондомісткість фондоозброєності.

Узагальнюючим показником використання основних засобів є фондовіддача (ФВ), тобто відношення обсягу продукції за період, що аналізується, до середньої за період вартості основних засобів.

$$\text{ФВ} = \frac{\text{ЧД}}{\text{ОЗ}} \quad (3.6)$$

де ЧД - чистий дохід від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг;

ОЗ - середнє значення вартості основних засобів за аналізований період.

Показник, зворотний фондовіддачі - фондомісткість (Фм), яка розраховується за формулами:

$$\text{Фм} = \frac{1}{\text{ФВ}} \text{ або } \text{Фм} = \frac{\text{ОЗ}}{\text{ЧД}} \quad (3.7)$$

Перевагою показника фондомісткості є те, що його чисельник може бути розкладений на складові за окремими цехами та групами устаткування. Це дасть змогу встановити вплив на нього використання техніки на кожній виробничій дільниці.

На рівень фондовіддачі (фондомісткості) у вартісному виразі впливають такі фактори:

- рівень цін на продукцію;
- структура ціни та її зміни внаслідок асортиментних змін;
- оцінка основних виробничих засобів;
- структура засобів;
- технічний їх рівень та стан;
- інтенсивність використання.

Для визначення впливу змін у структурі та асортименті продукції на динаміку фондовіддачі зіставляють динаміку обсягів виробництва та динаміку показників фондовіддачі, розрахованих на базі валової (або чистої) продукції в порівнюваних цінах.

Рівень фондоозброєності праці визначають за співвідношенням середньорічної вартості основних виробничих засобів і середньоспискової чисельності робітників.

Між показниками віддачею основних засобів і фондоозброєністю продуктивності праці існує детермінований зв'язок у вигляді залежності:

$$\Phi B = \frac{ВПр}{ОФ} = \frac{ВПр}{Ч} \div \frac{Ч}{ПП} = \frac{ВПр}{Ч} \cdot ПП \quad (3.8)$$

де $ВПр$ - валова продукція за порівняльними цінами тис. грн.;

$ОФ$ - середьорічна вартість основних засобів, тис. грн.;

$Ч$ - кількість робітників у найбільшій зміні, чол.;

$ПП$ - продуктивність праці, грн./чол.;

$ФО$ - фондоозброєність праці, грн./чол.

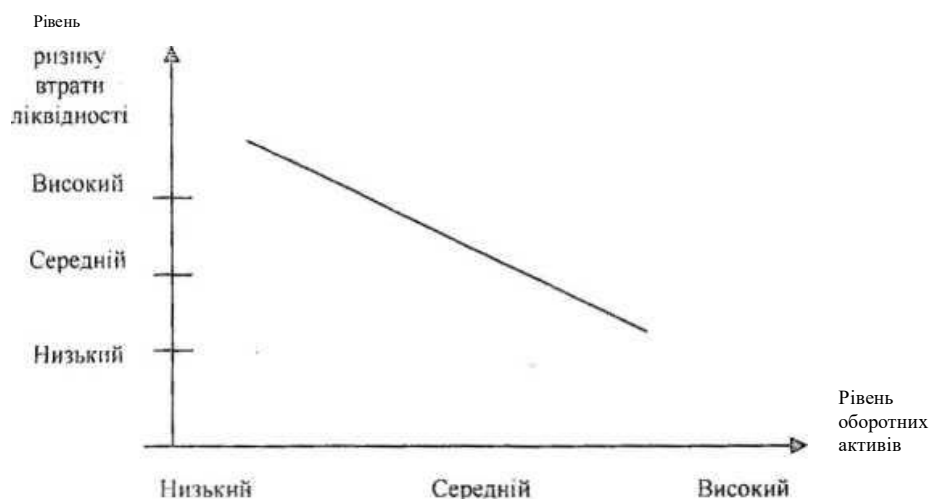
4. Зміст, завдання та основні напрямки аналізу оборотних активів підприємства

Одноразову участь у виробничому процесі, беруть оборотні активи, змінюючи кардинально при цьому свою натурально-речову форму. Повністю переноситься на новостворений продукт водночас вартість оборотних активів. Згідно з НС(П)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» слід розуміти гроші та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації чи споживання протягом операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу під **оборотними активами**.

До оборотних активів відносять наступні:

- запаси;
- поточні біологічні активи;
- дебіторська заборгованість за продукцією, товари, роботи, послуги;
- дебіторська заборгованість за розрахунками;
- інша поточна дебіторська заборгованість;
- поточні фінансові інвестиції;
- гроші та їх еквіваленти;
- витрати майбутніх періодів;
- інші оборотні активи.

Необхідно зазначити, що структура оборотних активів підприємства суттєво впливає на ліквідність балансу. При цьому існує певна залежність ризику втрати ліквідності та ефективності діяльності підприємства від



величини оборотних (поточних) активів (рис.3.3.).

Рис. 3.3. Залежність між розміром оборотних активів підприємства та ризиком втрати ліквідності

Якщо грошові кошти, дебіторська заборгованість і виробничі запаси підтримуються на відносно низьких рівнях, то ймовірність суттєвого зниження ліквідності балансу велика. На рисунку видно, що із зростанням розміру оборотних активів ризик втрати ліквідності зменшується.

Отже, можна сформулювати наступний висновок: чим більший розмір оборотних активів підприємства, тим нижче ризик втрати ліквідності.

Зовсім інший вид має залежність між прибутком і розміром оборотних активів підприємства (рис. 3.4).

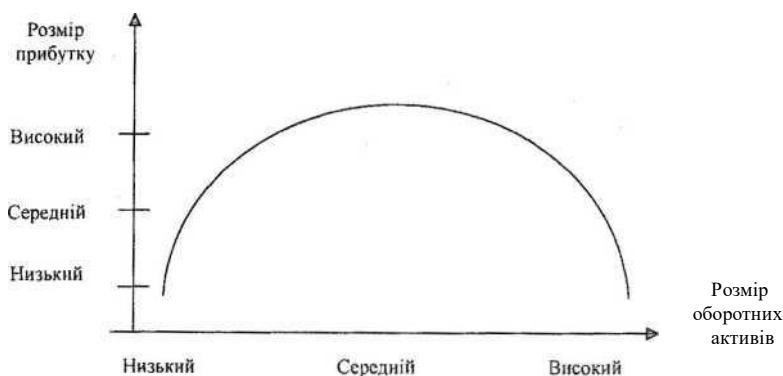


Рис. 3.4. Залежність між розміром прибутку і розміром оборотних активів

При мінімальному розмірі оборотних активів виробнича діяльність не підтримується належним чином, звідси - можлива втрата ліквідності, періодичні збої в роботі і низький прибуток. При оптимальному розмірі оборотних активів прибуток стає максимальним. Подальше підвищення розміру оборотних активів приведе до того, що підприємство буде мати у своєму розпорядженні тимчасово вільні, непрацюючі поточні активи, а також зайві витрати фінансування, що спричинить зниження прибутку.

Завданнями аналізу оборотних активів підприємства є вивчення змін, які відбулися в:

- складі, структурі та динаміці оборотних активів;
- співвідношенні темпів зростання оборотних активів та доходу від реалізації;
- якості оборотних активів та ефективності їх використання.

5. Основні завдання та методологія здійснення аналізу запасів та дебіторської заборгованості

З метою забезпечення ритмічності виробництва продукції, здійснюється

аналіз запасів ,оперативного регулювання відхилень від норм та ліквідації зайвих непродуктивних операцій

Запаси - це активи, які:

- 1) зберігаються для продажу за умов звичайної господарської діяльності;
або
- 2) перебувають в процесі виробництва для такого продажу;
або
- 3) призначені для споживання у виробничому процесі чи при наданні послуг.

Запаси відображаються у балансі за найменшою з двох оцінок:

- чиста вартість реалізації запасів - очікувана ціна реалізації запасів в умовах звичайної діяльності за вирахуванням очікуваних витрат на завершення їх виробництва та реалізацію;
- відновлювальна вартість - сучасна собівартість придбання.

При аналізі величини і структури запасів слід звернути увагу на тенденції зміни таких елементів: виробничі запаси, незавершене виробництво, готова продукція, товари.

У процесі аналізу стану запасів необхідно встановити:

- 1) забезпеченість підприємства нормальними перехідними обсягами запасів сировини і матеріалів, незавершеного виробництва, готової продукції і товарів;
- 2) відповідність структури запасів виду господарської діяльності підприємства;
- 3) виявити зміни в динаміці запасів та визначити наявність наднормових залишків.

Для характеристики стану запасів і витрат необхідно порівняти фактичні залишки за аналізований період з нормативом, розрахованим на підприємстві. В результаті порівняння одержують наднормативний залишок, або нестачу до нормативу.

Для оцінки структури запасів розраховується **коефіцієнт накопичення** (K_n) за формулою:

$$K_n = \frac{BЗ + НВ + ГП}{T} \quad (3.9)$$

де $BЗ$ - виробничі запаси;

$НВ$ - незавершене виробництво;

$ГП$ — готова продукція;

T - товари.

Цей коефіцієнт характеризує рівень мобільності запасів і при оптимальному варіанті він має бути меншим за 1. Дане співвідношення справедливе у тому разі, коли продукція підприємства конкурентоздатна і користується попитом.

Якщо даний коефіцієнт не відповідає оптимальному значенню, необхідно з'ясувати причини збільшення запасів і витрат. Щодо запасів то такими

причинами може бути зниження випуску окремих видів продукції через втрату ринків збуту, відхилення фактичного видатку матеріалів від нормативу, нерівномірне надходження матеріальних ресурсів. Щодо незавершеного виробництва - анулювання виробничих замовлень, договорів, подорожчання собівартості продукції, недопоставки напівфабрикатів та комплектуючих виробів.

Причинами нарощування обсягів запасів, готової продукції та товарів може бути падіння попиту на окремі види виробів, в тому числі в зв'язку з низькою купівельною спроможністю покупців, низька якість продукції, неритмічний її випуск і затримка відвантаження, несвоєчасність укладення договорів на поставку готової продукції, незадовільна робота служби маркетингу.

Зростання запасів, непропорційне зростанню доходів, може свідчити про уповільнення їх обороту, відволікання фінансових ресурсів і погіршення фінансового стану підприємства.

На підставі проведеного аналізу визначається вартість надлишкових матеріальних цінностей та накреслюються шляхи їх оптимізації.

Важливими умовами досягнення оптимальних запасів є обґрунтовані розрахунки їх потреби, встановлення постійних договірних відносин з постачальниками і виконання ними своїх зобов'язань, налагодження ритмічності випуску продукції, усунення недоліків у плануванні, організації виробництва та обліку.

Дебіторська заборгованість аналізується з метою прийняття поточних управлінських рішень, спрямованих на її скорочення, і для застосування своєчасних заходів по стягненню сумнівної дебіторської заборгованості.

Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги - це заборгованість покупців або замовників за реалізовану їм продукцію і товари для перепродажу (крім заборгованості, яка забезпечена векселем).

Дебіторська заборгованість за розрахунками виникає за переплаченими податками, зборами та іншими платежами до бюджету, виданими авансами, нарахованими дивідендами, відсотками, роялті тощо, надходження яких очікують, а також заборгованість фінансових і податкових органів, пов'язаних сторін, заборгованість із внутрішньовідомчих розрахунків та інша дебіторська заборгованість, яка відображається у складі оборотних активів, і не може бути включена до інших статей.

До **іншої поточної дебіторської** заборгованості відносять усі види дебіторської заборгованості, які не входять до складу дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги та дебіторської заборгованості за розрахунками. Зокрема це заборгованість працівників підприємства за іншими операціями, наприклад за товари, придбані в кредит, або отриманими від підприємства позиками.

Наявність дебіторської заборгованості характеризує стан розрахункової дисципліни і серйозно впливає на стійкість фінансового стану підприємства.

Відволікання коштів у дебіторську заборгованість може сформувати серйозні фінансові проблеми для підприємства, оскільки відчутним може стати

нестача коштів для придбання виробничих запасів, виплати заробітної плати, розрахунків з бюджетом, постачальниками. Окрім того, заморожування коштів призводить до уповільнення оборотності капіталу. Тому кожне підприємство повинно бути зацікавлене в скороченні термінів погашення платежів шляхом удосконалення розрахунків, своєчасного оформлення розрахункових документів, передоплати.

Завданням аналізу дебіторської заборгованості є вивчення та оцінка:

- складу та структури дебіторської заборгованості;
- питомої ваги дебіторської заборгованості в сумі оборотних активів підприємства;
- її реальності (правдивості);
- правильності оформлення дебіторської заборгованості;
- показників якості та ліквідності цієї заборгованості;
- впливу дебіторської заборгованості на фінансові результати діяльності підприємства;
- пошуку шляхів прискорення оборотності дебіторської заборгованості.

Аналіз стану дебіторської заборгованості починають із загальної оцінки динаміки її обсягу в цілому та в розрізі статей.

Визначають питому вагу дебіторської заборгованості в загальній сумі оборотних активів підприємства.

Якщо на підприємстві зросла сумнівна дебіторська заборгованість і зросла загальна частка дебіторської заборгованості в оборотних активах, то можна зробити висновок про зниження ліквідності оборотних активів в цілому, і отже, погіршення фінансового стану підприємства.

Доцільно порівняти темп зростання дебіторської заборгованості підприємства з темпами зростання доходу від реалізації продукції. У нормально функціонуючого підприємства дохід від реалізації має зростати більш інтенсивно, ніж дебіторська заборгованість.

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

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

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

- який відсоток неповернення дебіторської заборгованості припадає на одного або кількох основних боржників, цей випадок характеризує концентрацію неповернення заборгованості;
- на який вид дебіторів припадає найбільша частка в загальній сумі заборгованості.

Показниками вірогідності є:

- **середній термін утворення заборгованості (x)** - визначається як

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

$$X = \frac{ДЗ_1 + 2ДЗ_2 + 3ДЗ_3 + 4ДЗ_4}{ДЗ_1 + ДЗ_2 + ДЗ_3 + ДЗ_4} \quad (3.10)$$

де $ДЗ_1, ДЗ_2, ДЗ_3, ДЗ_4$ - відповідно суми дебіторської заборгованості зі строком утворення до 3 місяців, від 3 до 6 місяців, від 6 до 12 місяців і більше року;

1,5; 4,5; 9,0; 15 - середина часових інтервалів групування у місяцях.

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

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

Наявність інформації за тривалий період дозволяє виявити загальні тенденції розрахункової дисципліни.¹

Ліквідність дебіторської заборгованості визначається її оборотністю.

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

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

6. Аналіз ефективності використання оборотних активів

Для оцінки ефективності використання оборотних активів послуговуються різноманітними характеристиками, одними з яких є швидкість обороту, тобто період, за який оборотні активи підприємства проходять всі

стадії кругообігу на підприємстві (обчислюється в днях).

Період обороту ($T_{об}$) розраховується як відношення добутку середньої вартості оборотних активів (O/I) на тривалість періоду (T), за який обчислюється оборотність, до чистого доходу від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг ($ЧД$):

$$T_{об} = \frac{O \cdot T}{ЧД} \quad (3.11)$$

Середню вартість оборотних коштів можна розрахувати як середню хронологічну, використовуючи дані того періоду (рік, півріччя, квартал тощо), щодо якого визначається оборотність.

Тривалість обороту коштів - це показник, здатний одночасно відображати результати процесу матеріального відтворення (обсяг реалізації виробленої продукції і наданих послуг за певний період) і ефективність використання в цьому процесі оборотних активів.

З метою проведення поглибленого аналізу показники оборотності можуть розраховуватись як у цілому щодо всіх оборотних активів, так і щодо їхніх окремих елементів, основними з яких є:

- термін обороту поточної дебіторської заборгованості (термін погашення);
- термін обороту товарної дебіторської заборгованості (період інкасації).

Чим менше тривалість одного обороту, тим швидше майно здійснює свій кругообіг ефективніше використовується підприємством.

Для виявлення причин зниження загального періоду обороту оборотних активів необхідно проаналізувати динаміку періодів обороту основних видів поточних активів, оскільки загальний показник оборотності дорівнює сумі періодів обороту за всіма видами оборотних активів.

У ході економічної діагностики доцільно зіставляти розрахункові фактичні періоди інкасації товарної дебіторської заборгованості із тривалістю наданого покупцям періоду відстрочки платежу, що дозволяє оцінити ефективність контролю за станом розрахунків з дебіторами й рівень їх кредитоспроможності.

Для характеристики ефективності використання оборотних активів використовують **коефіцієнти оборотності** ($K_{об}$), що визначаються як відношення обсягу реалізованої продукції до середньої вартості оборотних активів в цілому або за елементами:

$$K_{об} = \frac{ЧД}{O} \quad (3.12)$$

Цей показник характеризує кількість оборотів, здійснених в середньому одиницею оборотних активів за період, що аналізується. Чим більше оборотів здійснюють оборотні активи, тим ефективніше вони використовуються.

При аналізі слід враховувати, що високе значення коефіцієнтів оборотності не обов'язково означає ефективне використання активів на підприємстві. Коефіцієнт може бути високий і тоді, коли підприємство не може

мати достатньо запасів активів, за рахунок того, що воно виробляє недостатньо продукції або не може їх поновити.

Коефіцієнти оборотності також можуть бути визначені за окремими видами та елементами оборотних активів (запасів, дебіторської заборгованості, готової продукції).

Зниження **коефіцієнту оборотності запасів** свідчить про відносне збільшення виробничих запасів і незавершеного виробництва або про зниження попиту на готову продукцію. У цілому, чим вище показник оборотності запасів, тим менше коштів зв'язано в цій найменш ліквідній статті оборотних активів, тим більш ліквідну структуру мають оборотні активи й стійкішим є його фінансове становище.

Зменшення значення коефіцієнту оборотності запасів свідчить про уповільнення обороту запасів. За таких умов доцільно проаналізувати причини надлишкового накопичення запасів та збільшення обсягів незавершеного виробництва, залишків готової продукції, відволікання активів з виробничого обороту.

Іноді для внутрішнього контролю даний показник визначається іншим, більш точним способом, за яким замість величини доходу від реалізації продукції використовують обсяг собівартості реалізованої продукції:

$$K_{обз} = \frac{СПП}{ЗВ} \quad (3.13)$$

де $K_{обз}$ - коефіцієнт оборотності запасів;

$СПП$ - собівартість реалізованої продукції;

$ЗВ$ - середня за період вартість запасів.

Однак визначений таким чином коефіцієнт оборотності запасів не може використовуватися для порівняльного аналізу з середньо галузевими значеннями.

Розрахований на підставі собівартості реалізованої продукції показник вказує термін випередження часу закупівлі запасів порівняно з часом отримання готової продукції.

Зростання коефіцієнту оборотності готової продукції свідчить про збільшення попиту на продукції, а зниження - про затоварювання.

Чим вище коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, тим швидше підприємство одержує оплату по рахунках.

Показники оборотності товарної дебіторської заборгованості порівнюються з оборотністю товарної кредиторської заборгованості, що дозволяє зіставити умови комерційного кредиту, надаваного аналізованим підприємством своїм клієнтам з умовами кредитування, якими воно користується з боку постачальників.

Коефіцієнт завантаження оборотних активів є оберненим до коефіцієнта оборотності показником. Він характеризує участь оборотних коштів у кожній гривні реалізованої продукції. Що менше оборотних активів припадає на 1 грн. обороту, то ліпше вони використовуються.

Для характеристики ефективності використання оборотних активів можуть використовуватись коефіцієнт ефективності (рентабельність (прибутковість)) **оборотних активів**. Він розраховується як відношення прибутку (операційного, від звичайної діяльності до оподаткування, або чистого) до середньої вартості оборотних активів.

Здійснюючи аналіз ефективності використання оборотних активів, необхідно виділити основні чинники, які впливають на швидкість обороту оборотних активів.

На зміну оборотності в днях впливає низка факторів, серед яких факторами першого порядку є :

- зміни середніх залишків оборотних активів (кількісний фактор);
- зміни чистого доходу від реалізації (якісний фактор).

При проведенні факторного аналізу зміни тривалості обороту як всіх оборотних активів, так і окремих їх складових використовуються детерміновані кратні факторні моделі залежності періоду обороту від суми доходу від реалізації і середніх залишків оборотних активів (формули визначення періоду обороту). Для визначення впливу даних факторів використовується спосіб ланцюгових підстановок.

Економічний ефект у результаті прискорення оборотності оборотних активів виявляється у відносному вивільненні засобів з обороту, а також у збільшенні суми доходу від реалізації продукції і суми-прибутку. В результаті поліпшується фінансовий стан, зміцнюється платоспроможність.

Відносне вивільнення оборотних активів (E_{OA}) в загальному випадку визначається за допомогою прийому перерахунку показників:

$$E_{OA} = OA_1 - OA_0 \times I_{RP} \quad (3.14)$$

де OA_1, OA_0 - відповідно середньорічна вартість оборотних активів в базисному і звітному періодах;

I_{RP} - індекс обсягу виробництва продукції.

Величину вивільнення оборотних активів можна визначити і в інший спосіб:

$$E_{OA} = (T_{OB1} - T_{OB0}) \cdot \overline{ЧД_1} \quad (3.15)$$

де $\overline{ЧД_1}$ - одноденний чистий дохід від реалізації продукції за звітній період;

T_{OB1}, T_{OB0} - відповідно період обороту звітний і базисний.

Величину приросту обсягу реалізації продукції ($\Delta ЧД$) за рахунок прискорення оборотності активів можна визначити за формулою:

$$\Delta ЧД = (K_{OB1} - K_{OB0}) \cdot \overline{OA_1} \quad (3.16)$$

де $K_{ОБ1}, K_{ОБ0}$ - коефіцієнти оборотності оборотних активів відповідно за звітній та базисний період.

Вплив оборотності оборотних активів на прибуток ($\Delta ЧП$) розраховують за формулою:

$$\Delta ЧП = ЧП_0 \cdot \frac{K_{ОБ1}}{K_{ОБ0}} \quad (3.17)$$

де $ЧП_0$ — чистий прибуток базисного періоду.

Уповільнення оборотності оборотних активів призводить до залучення додаткових коштів для продовження господарської діяльності підприємства хоча б на рівні минулого року. Це негативно відбивається на фінансовій стійкості і платоспроможності підприємства. Обсяги додаткового залучення коштів в оборот визначаються аналогічно відносному вивільненню. При цьому фактична величина оборотних коштів підприємства перевищує їх розрахункову потребу, визначену як добуток фактичного доходу від реалізації та базисної швидкості обороту.

Тема 4.

АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

1. Завдання та методологія здійснення аналізу джерел формування капіталу підприємства
2. Аналіз складу та структури власного капіталу
3. Основні завдання та напрями аналізу позикового капіталу
4. Аналіз кредиторської заборгованості

1. Завдання та методологія здійснення аналізу джерел формування капіталу підприємства

Визначають пасиви підприємства, за рахунок покритих активів і власних позикових джерел.

Метою аналізу джерел фінансування є оцінка фінансового ризику підприємства. У результаті аналізу структури джерел капіталу необхідно показати, за рахунок якого капіталу функціонує підприємство - власного чи позикового, чи має у собі сформована структура капіталу великий ризик для інвесторів, чи сприятлива вона для ефективного його використання.

Головними завданнями аналізу пасивів підприємства (капіталу, джерел фінансування) є:

- аналіз обсягу і динаміки капіталу підприємства;
- аналіз структури капіталу та її зміни в оцінках до зміни фінансового стану;

- аналіз складу та структурних змін власного і позикового (довгострокового і короткострокового) капіталу;
- оцінка впливу структурних змін джерел фінансування на показники фінансової стійкості та платоспроможності;
- пошук резервів збільшення капіталу, підвищення його віддачі та зміцнення фінансової стійкості підприємства.

Аналіз руху власного капіталу і зобов'язань ґрунтується на застосуванні балансового рівняння, яке є основою побудови адитивної факторної моделі й оцінки впливу її елементів на зміну залишків джерел фінансування:

$$K = BK + ДЗ + ПЗ, \quad (4.1)$$

де K - капітал підприємства;

BK - власний капітал;

$ДЗ$ - довгострокові зобов'язання і забезпечення;

$ПЗ$ - поточні зобов'язання і забезпечення.

Структура капіталу підприємства є головним чинником, що визначає його фінансову стійкість. Якщо частка власного капіталу більша, ніж позикового, то фінансовий ризик кредиторів і інвесторів менший, підприємство є більш фінансово стійким, економічно незалежним.

Порівняння активів і пасивів підприємства дає змогу оцінити ефективність фінансової політики підприємства. Таке порівняння засноване на зіставленні строків залучення джерел фінансових ресурсів і строків їхнього вкладення в активи. При цьому строки залучення капіталу повинні бути не менше строків його вкладення в активи, що називається принципом конгруентності.

Підприємство в процесі своєї діяльності використовує позиковий капітал або довгострокові зобов'язання, як правило, при формуванні необоротних активів, короткострокові кредити банків та інші поточні зобов'язання - для формування оборотних активів.

Згідно із «золотим правилом фінансування» стан підприємства вважається стійким в короткостроковій і довгостроковій перспективі, рівень фінансового ризику є низьким, якщо всі необоротні активи (НА) й частина оборотних активів забезпечені власним капіталом (ВК), тобто у підприємства є наявний власний оборотний капітал (ВОК):

$$ВОК = ВК - НА > 0 \quad (4.2)$$

До основних показників, що характеризують структуру джерел капіталу, відносять:

- **коефіцієнт автономії (K_A)** - характеризує частку коштів, вкладених власниками підприємства в загальний обсяг капіталу (K):

$$K_A = \frac{BK}{K} \quad (4.3)$$

Нормальне мінімальне значення коефіцієнта автономії орієнтовно оцінюється на рівні 0,5, що припускає забезпеченість всіх залучених коштів власними, тобто, реалізувавши майно, сформоване із власних джерел, підприємство зможе погасити зобов'язання. Однак, у ході оцінки необхідно враховувати галузеву приналежність підприємства та дію факторів, що визначають структуру капіталу. Наприклад, машинобудівні підприємства повинні мати більш високе значення коефіцієнта автономії, чим підприємства торгівлі, що пояснюється більш високою питомою вагою необоротних активів у структурі майна підприємства.

Зростання коефіцієнта автономії свідчить про збільшення фінансової незалежності; зниження ризику фінансових труднощів в майбутніх періодах. Така тенденція з точки зору кредиторів збільшує гарантованість підприємством своїх зобов'язань;

- **коефіцієнт фінансової залежності** - показник зворотній коефіцієнту автономії. Показує, яка сума загальної вартості активів підприємства припадає на 1 грн. власних коштів. Нормативне значення - менше 2. Чим менше значення коефіцієнта, чим ближче він до 1,0, тим менше фінансова залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Його зростання означає збільшення частки позикового капіталу й втрату фінансової незалежності;

- **коефіцієнт фінансування** - співвідношення позикового і власного капіталу. Характеризує суму позикового капіталу в розрахунку на 1 грн. власного. Зростання коефіцієнта свідчить про підвищення залежності підприємства від позикового капіталу, втрату фінансової автономії. Критичне значення - менше 1, а нормальним вважається таке значення, при якому лише третина активів підприємства формується за рахунок позикового капіталу.

2. Аналіз складу та структури власного капіталу

Аналіз власного капіталу здійснюється за такими основними аспектами, які відбивають його сутність:

- обліковий аспект передбачає оцінку початкового вкладення капіталу та його наступних змін, пов'язаних з додатковими вкладеннями, отриманням чистого прибутку, накопиченого з моменту функціонування підприємства, іншими причинами, що приводять до нарощення (зміни) власного капіталу.

- фінансовий аспект ґрунтується на розумінні власного капіталу як різниці між активами і зобов'язаннями.

- правовий аспект характеризує залишковий принцип поширення претензій власників на отримані доходи та наявні активи.

Аналіз власного капіталу має такі основні цілі:

- виявити основні джерела формування власного капіталу та визначити наслідки їх змін для фінансової стійкості підприємства;

- визначити правові, договірні та фінансові обмеження в розпорядженні поточним і нерозподіленим прибутком;

- оцінити пріоритетність прав на отримання дивідендів;

виявити пріоритетність прав власників у разі ліквідації підприємства.

Власний капітал підприємства містить дві основні складові:

а) інвестований капітал (капітал, що вкладений власниками в підприємство);

б) накопичений капітал (створений на підприємстві).

Аналізуючи власний капітал, необхідно визначати питому вагу його окремих складових, а також динаміку їх складу та структури за певні періоди.

Необхідність окремого розгляду елементів власного капіталу пов'язана з тим, що кожен з них є характеристикою правових та інших обмежень підприємства в розпорядженні своїми активами.

Елементами власного капіталу, що формують його величину є:

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

Зареєстрований капітал є невід'ємною складовою частиною практично будь-якого підприємства і відображає зафіксовану в установчих документах суму статутного капіталу, іншого зареєстрованого капіталу, а також пайовий капітал у сумі, яка формується відповідно до законодавства.

Капітал у дооцінках - це сума дооцінки необоротних активів і фінансових інструментів.

Додатковий капітал відображає емісійний дохід (сума, на яку вартість продажу акцій власної емісії перевищує їхню номінальну вартість), вартість безкоштовно отриманих необоротних активів, сума капіталу, який вкладено засновниками понад статутний капітал, накопичені курсові різниці, які відповідно до національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку відображаються у складі власного капіталу та інші складові додаткового капіталу.

Резервний капітал - сума резервів, створених відповідно до чинного законодавства або установчих документів за рахунок нерозподіленого прибутку підприємства.

Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) - це сума нерозподіленого прибутку, або сума непокритого збитку. Сума непокритого збитку наводиться в дужках та вираховується при визначенні підсумку власного капіталу.

Вилучений капітал - це фактична собівартість акцій власної емісії або часток, викуплених господарським товариством у його учасників.

Сума вилученого капіталу наводиться в дужках і підлягає вирахуванню при визначенні підсумку власного капіталу

Неоплачений капітал відображає суму заборгованості власників (учасників) за внесками до статутного капіталу. Ця сума наводиться в дужках і

вираховується при визначенні підсумку власного капіталу.

При аналізі власного капіталу підприємства оцінюються зміни у структурі та обсягах власних фінансових ресурсів. Перевіряються на відповідність законодавству порядок та обсяги формування статутного та резервного капіталу.

За даними звіту про власний капітал аналізується розподіл прибутку на виплати власникам у вигляді дивідендів, на спрямування до зареєстрованого капіталу, на поповнення резервного фонду підприємства.

Визначаються абсолютне та відносне зростання (коефіцієнт зростання) за окремими складовими власного капіталу підприємства.

Якщо коефіцієнт зростання власного капіталу менший від коефіцієнта зростання активів підприємства, то це свідчить про скорочення обсягів власних джерел фінансування діяльності підприємства (прибутку, використання резервів, уцінки активів тощо).

Якщо коефіцієнт зростання власного капіталу збільшується за рахунок проведеної дооцінки необоротних активів і коефіцієнт зростання до оцінки активів перевищує значення коефіцієнта зростання активів підприємства та/або значення коефіцієнта зростання власного капіталу, проводиться аналіз обґрунтованості проведеної дооцінки вартості активів з метою виявлення можливого штучного завищення власного капіталу.

При суттєвому зростанні суми уцінки проводиться перевірка обґрунтованості зниження вартості активів.

Аналізуючи власний капітал необхідно дати характеристику зміни його обсягу, структури, динаміки та відповідності до зміни нерозподіленого прибутку. Приріст обсягу і питомої ваги власного капіталу за рахунок реінвестованого прибутку є ознакою покращення фінансового стану, гарних перспектив економічного зростання.

Зростання частки додаткового, резервного капіталу і нерозподіленого прибутку свідчить про ефективну роботу підприємства.

На підставі даних звіту про власний капітал здійснюється детальна оцінка руху власного капіталу протягом року. За даними звіту про власний капітал за декілька років можливо провести порівняльний аналіз **показників інтенсивності руху власного капіталу:**

- **рівня надходження власного капіталу** - відношення суми всіх надходжень власного капіталу до його залишку на кінець періоду;
- **рівня вилучення та іншого зменшення власного капіталу** - відношення сум вилучення та іншого зменшення власного капіталу протягом року до його залишку на початок періоду;
- **коефіцієнт співвідношення оборотів з надходження і вилучення власного капіталу** - відношення рівня надходження до рівня вилучення та іншого зменшення.

3. Основні завдання та напрями аналізу позикового капіталу

Правові і господарські зобов'язання підприємства перед третіми особами являє собою **позиковий капітал**. Він в сучасних умовах набуває важливого значення для забезпечення ефективної фінансової діяльності, оскільки покриває тимчасову додаткову потребу підприємства в коштах. Використання позикового капіталу обумовлено характером виробництва, складними розрахунково-платіжними відносинами, необхідністю поповнення нестачі власних коштів та іншими об'єктивними причинами. Використання позикового капіталу дозволяє суттєво розширювати обсяги господарської діяльності підприємства, забезпечити більш ефективне використання власного капіталу, прискорити формування різних фінансових фондів, а в кінцевому рахунку - підвищити ринкову вартість підприємства.

У процесі розвитку підприємства в міру погашення його фінансових зобов'язань виникає потреба у залученні нового позикового капіталу. Джерела і форми залучення позикового капіталу підприємством дуже різноманітні. Класифікація позикового капіталу, що залучаються підприємством, приведена в таблиці 4.1.

Таблиця 4.1

Класифікація позикового капіталу за основними ознаками

Класифікаційна ознака	Види позикових коштів
За цілями залучення	- для забезпечення відтворення необоротних активів - для поповнення оборотних активів
За джерелами залучення	- із зовнішніх джерел - із внутрішніх джерел (внутрішня кредиторська заборгованість)
За періодом залучення	- на довгостроковий період (більше 1 року) - на короткостроковий період (до 1 року)
За формами залучення	- в грошовій формі () - у формі устаткування (фінансовий лізинг) - в товарній формі (товарний або комерційний кредит)
За формами забезпечення	- незабезпечені - забезпечені порукою або гарантією - забезпечені заставою

Аналіз позикових коштів вирішує такі завдання:

- виявлення основних джерел формування позикового капіталу;
- визначення впливу змін у складі та обсягах позикових коштів на фінансову стійкість підприємства;
- з'ясування пріоритетності погашення зобов'язань підприємства у разі його ліквідації.

Аналізуючи позиковий капітал важливо оцінити зміну його обсягу та структури.

Аналіз структури позикових коштів дозволяє оцінити ризик втрати фінансової стійкості підприємства. Перевага короткострокового капіталу у структурі позикового капіталу є негативним фактом, що характеризує погіршення структури балансу й підвищення ризику втрати фінансової стійкості. Перевага довгострокового капіталу у структурі позикового капіталу є позитивним фактом, що характеризує формування більш стійкої структури балансу й зменшення ризику втрати фінансової стійкості.

Відсутність у джерелах фінансування довгострокових кредитів може бути з причин невідповідності їх залучення (за діючими умовами кредитування) або через недовіру банків до кредитоспроможності підприємства.

Відсутність серед джерел фінансування короткострокових кредитів банку треба дослідити особливо ретельно, оскільки це один із чинників зниження рентабельності власного капіталу (при наявності об'єктів кредитування та допустимих умов отримання кредиту).

У разі, коли ціна банківського кредиту нижча, ніж рентабельність вкладення власного капіталу в активні операції підприємства, використання позикового капіталу є раціональним, оскільки забезпечує збільшення норми прибутку на вкладений капітал (ефект фінансового важеля).

4. Аналіз кредиторської заборгованості

Про погіршення платоспроможності свідчить темпи зростання активів підприємства, адже вони нижчі, ніж темпи зростання кредиторської заборгованості. Тому з метою запобігання банкрутства підприємства проводиться поглиблений аналіз.

Зростання суми кредиторської заборгованості при збільшенні строку її погашення може свідчити про погіршення платоспроможності підприємства або про розширення комерційного кредиту з боку постачальників. Щоб зробити остаточний висновок, необхідно з'ясувати наявність простроченої кредиторської заборгованості (у платоспроможного підприємства вона відсутня) та залишків грошових коштів (у платоспроможного підприємства наявні значні обсяги і зростання грошових коштів).

Особливу увагу слід звернути на наявність простроченої заборгованості перед бюджетом, позабюджетними фондами, по страхуванню, по оплаті праці.

Оборотність кредиторської заборгованості визначається коефіцієнтом оборотності і періодом обороту.

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості показує розширення або зниження комерційного кредиту, надаваного підприємству. Зростання коефіцієнту означає прискорення оплати заборгованості підприємства та скорочення терміну погашення, зниження - зростання покупок у кредит.

Згідно з більшістю методичних рекомендацій, він розраховується як відношення чистого доходу від реалізації до середньорічної суми кредиторської заборгованості.

Строк погашення кредиторської заборгованості (період обороту) визначається як відношення тривалості аналізованого періоду на коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості.

Аналіз стану поточних розрахунків з кредиторами завершують вивченням співвідношення кредиторської і дебіторської заборгованості підприємства. Для цього за даними бухгалтерського балансу складають аналітичну таблицю.

Оцінюючи стан поточних розрахунків з кредиторами, необхідно враховувати, що дебіторською заборгованістю неможливо погасити

кредиторську за винятком взаємозаліку. Крім того, кредиторська заборгованість не є нормальним джерелом покриття дебіторської заборгованості, оскільки взаємне кредитування законодавством заборонене.

Для поліпшення стану розрахунків з кредиторами важливе значення має дотримання розрахунково-платіжної дисципліни, пошук резервів оптимізації обсягу та структури заборгованості, недопущення виникнення невиправданих боргів, прискорення оборотності коштів у розрахунках.

Тема 5

АНАЛІЗ ЛІКВІДНОСТІ І ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

1. Сутність ліквідності та її значення при оцінці фінансового стану підприємства
2. Класифікація активів за ознакою ліквідності і пасивів за ознакою терміновості погашення.
3. Зміст і послідовність аналізу ліквідності підприємства.
4. Система показників ліквідності: методика їх розрахунку та економічна інтерпретація.
5. Сутність платоспроможності та її значення при оцінці фінансового стану підприємства.
6. Аналіз платоспроможності підприємства

1. Сутність ліквідності та її значення при оцінці фінансового стану підприємства

У фінансовому аналізі оцінюють ліквідність та платоспроможність з метою визначення здатності підприємства відповідати за своїми зобов'язаннями як в поточному так і в перспективному періоді.

Розрізняють поняття майнової (абсолютної) і фінансової (відносної) ліквідності, що визначається політикою підприємства щодо збереження ліквідності, основне завдання якої - запобігання неліквідності й неплатоспроможності завдяки пошуку в необхідних обсягах резервів коштів й інших ліквідних активів.

Фінансова ліквідність (або ліквідність підприємства) означає готовність і здатність підприємства виконувати свої зобов'язання в повному обсязі.

Ліквідність підприємства - це наявність у нього оборотних коштів, теоретично достатніх для погашення короткострокових зобов'язань, навіть з порушенням строків погашення, які передбачені контрактами.

Основна ознака ліквідності - формальне перевищення (у вартісній оцінці) оборотних активів над короткостроковими пасивами, тобто наявність у підприємства робочого капіталу. Чим більше це перевищення, тим сприятливішим є фінансовий стан підприємства з позиції ліквідності.

Майнова ліквідність є ліквідністю активів. Під ліквідністю активів розуміють можливість підприємства вільно маневрувати та переміщувати їх із товарної форми в грошову, і навпаки, змінюючи структуру грошових коштів, запасів та дебіторської заборгованості з таким розрахунком, щоб кожна гривня перебувала в обігу і давала максимальну віддачу в формі доходу чи економії. Тобто, це здатність активу перетворюватися на грошові кошти, а ступінь ліквідності визначається швидкістю такої трансформації - тривалістю періоду, протягом якого вона може бути здійснена. Чим коротший період, тим вища ліквідність даного виду активу.

Для оцінки ступеню ліквідності поточних активів визначається **індекс ліквідності** (I_L), що показує кількість днів, необхідних для перетворення поточних активів на грошові кошти. Він розраховується як середнє арифметичне з кількості днів, необхідних для перетворення кожної групи поточних активів на грошові кошти, зважене за обсягами цих груп активів:

$$I_L = \frac{\sum A_i \times d_i}{\sum A_s} = \sum d_i \times w_i, \quad (5.1)$$

де A_i - сума коштів, вкладених в і-ту групу поточних активів;

d_i - кількість днів, необхідних для перетворення активів і-ої групи в грошові кошти;

w_i - питома вага і-ої групи поточних активів в їх структурі.

Підприємство може бути ліквідним більшою або меншою мірою, оскільки до складу поточних активів належать різnorідні оборотні активи, серед яких є ті, що легко перетворюються на грошові кошти, і ті, що важко реалізуються для погашення зовнішньої заборгованості.

Аналізуючи ліквідність, важливо з'ясувати такі обставини:

- свобода в розпорядженні активами (чи не є активи предметом застави);
- можливість швидкої втрати вартості активу внаслідок його морального або фізичного зносу (особливо актуально для підприємств харчової промисловості та торговельних підприємств);
- доступність активів для поточного розпорядження;
- контрольованість активів;
- наявність умовних зобов'язань (які можуть виникнути внаслідок несприятливого судового рішення, а також наявність гарантійних зобов'язань, потенційних зобов'язань, які за певних умов можуть збільшити загальну суму короткострокових зобов'язань підприємства).

Від ступеня ліквідності балансу залежить платоспроможність підприємства. У той же час, ліквідність характеризує не тільки поточний стан підприємства (поточну платоспроможність), але й перспективний фінансову стійкість.

Необхідність аналізу ліквідності виникає у зв'язку з необхідністю давати оцінку кредитоспроможності підприємства, тобто його здатності вчасно й повністю розраховуватися по всіх своїх зобов'язаннях.

Для підтримки оптимальної ліквідності необхідно врахувати такі аспекти:

- у галузях, що швидко розвиваються, і мають високу оборотність (із часткою непередбачуваності) доцільно використовувати короткострокове фінансування;

відповідність між короткостроковими й довгостроковими фінансовими інвестиціями: довгострокові інвестиції повинні фінансуватися

- довгостроковими кредитами;
- підприємство може мати прибуток, але бути низько ліквідним.

-

2. Класифікація активів за ознакою ліквідності і пасивів за ознакою терміновості погашення

Можуть мати свої особливості діяльності підприємства, рівня диверсифікації його активів та капіталу групування активів і пасивів, в залежності від специфіки.

Визначається пропорція, в якій ці групи мають перебувати відносно один до одного:

- характером та сферою діяльності;
- швидкістю обороту коштів підприємства;
- співвідношенням поточних та довгострокових активів;
- сумою та строковістю зобов'язань на покриття яких призначені статті активів;
- ступенем ліквідності поточних активів.

При проведенні внутрішнього аналізу таке групування можна зробити більш точним.

Традиційним є такий поділ активів та пасивів.

За рівнем ліквідності (мобільності) активи поділяють на 4 групи:

- найбільш ліквідні активи (А1) - ліквідні кошти, які перебувають у негайній готовності до реалізації (кошти і їхні еквіваленти, а також короткострокові фінансові інвестиції);

- активи, що швидко реалізуються (А2) - ліквідні кошти, які перебувають у розпорядженні підприємства (поточна дебіторська заборгованість);

- активи, що повільно реалізуються (А3)-запаси і витрати, інші поточні активи;

активи, що важко реалізуються (А4) - необоротні активи.

Зауважимо, що готова продукція підприємства і товари можуть бути віднесені до швидко ліквідних активів, якщо існує сталий попит на них. Сумнівна дебіторська заборгованість, незавершене виробництво і витрати майбутніх періодів можуть бути віднесені до важко ліквідних активів.

Відповідно пасиви класифікуються на (таблиця 5.1):

- **найбільш термінові зобов'язання (П1)** - поточна кредиторська заборгованість, а також кредити й позики, не погашені в строк;

- **короткострокові пасиви (П2)** - поточні зобов'язання, крім тих, що увійшли до П1;

- **довгострокові пасиви (П3)** - довгострокові кредити й позикові кошти, довгострокові забезпечення (якщо вони не мають постійний характер);

- **постійні пасиви (П4)** - все інше, як правило, власний капітал, доходи майбутніх періодів.

Таблиця 5.1

Групи активів та їх умовне позначення	Характеристика	Група пасивів та їх умовне позначення	Характеристика
Найбільш ліквідні активи (A_1)	Грошові кошти підприємства та поточні фінансові інвестиції	Найбільш термінові зобов'язання (P_1)	Поточні зобов'язання з розрахунками, інші поточні зобов'язання
Активи, що швидко реалізуються (A_2)	Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги, готова продукція, товари, векселі одержані	Короткострокові пасиви (P_2)	Короткострокові кредити банків, поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями, кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги
Активи, що повільно реалізуються (A_3)	Поточна дебіторська заборгованість (за виключенням товарної), запаси (за мінусом готової продукції і товарів), інші оборотні активи, витрати майбутніх періодів	Довгострокові пасиви (P_3)	Довгострокові зобов'язання та довгострокові забезпечення
Активи, що важко реалізуються (A_4)	Необоротні активи	Постійні пасиви (P_4)	Власний капітал

3. Зміст та послідовність аналізу ліквідності підприємства

Оснoву методики аналізу ліквідності становить зіставлення певних елементів активів з елементами пасивів за розглянутою класифікацією. Від того, наскільки забезпечена відповідність між цими групами активів та пасивів, багато в чому залежить і платоспроможність підприємства.

Підприємство буде ліквідним, якщо його поточні активи перевищують короткострокові зобов'язання. Воно може бути ліквідним у більшій чи меншій мірі, що залежить від структури його поточних активів та зобов'язань.

Для діагностики ліквідності підприємства використовують як кількісну, так і якісну оцінку. При цьому, якісні оцінки розглядаються як необхідні умови гарантованої ліквідності і платоспроможності.

Кількісне оцінювання здійснюється шляхом аналізу системи абсолютних і відносних показників ліквідності.

Якісне оцінювання ліквідності носить попередній характер і виконується через аналіз ліквідності балансу.

Отже, аналіз ліквідності підприємства передбачає два етапи:

1. групування активів і пасивів підприємства та їх аналіз;
2. розрахунок і аналіз основних показників ліквідності.

Під ліквідністю балансу розуміється ступінь забезпеченості зобов'язань підприємства його активами, строк перетворення яких у грошові кошти відповідає строку погашення зобов'язань.

Аналіз ліквідності балансу полягає в порівнянні коштів по активах, згрупованих за ступенем їхньої ліквідності й розташованих у порядку спадання їх ліквідності, із зобов'язаннями, згрупованими за строками їх погашення,

Баланс вважається абсолютно ліквідним, якщо мають місце такі співвідношення:

$$\begin{aligned} A1 &> \Pi1 \\ A2 &> \Pi2 \\ A3 &> \Pi3 \quad A4 < \Pi4 \end{aligned} \tag{5.2}$$

У випадку, коли одна або кілька нерівностей мають знак, протилежний вищенаведеній умові, ліквідність балансу не є абсолютною.

Виконання перших трьох нерівностей передбачає виконання і четвертої нерівності. Четверта нерівність носить «балансуючий» характер та має глибокий економічний зміст: його виконання свідчить про до

тримання мінімальної умови фінансової стійкості - наявність у підприємства власних оборотних коштів.

В практиці абсолютно ліквідний баланс не є оптимальною ситуацією, тому що може говорити про недостатньо ефективне використання коштів і недостатнє використання кредиторської заборгованості як джерела фінансування діяльності.

Аналіз нерівностей за декілька періодів дають уявлення про тенденції зміни фінансового стану підприємства. Якщо на підприємстві рівень ліквідності настільки великий, що після погашення термінових зобов'язань залишаються зайві кошти, то можна прискорити строки розрахунків з банками, постачальниками та іншими кредиторами.

Для завершальної оцінки ліквідності балансу розраховується **загальний показник ліквідності ($K_{3Л}$)**, до розрахунку якого існують два підходи

$$K_{3,l} = \frac{\sum m_i \cdot A_i}{\sum n_j \cdot \Pi_j} \quad (5.3)$$

де m_i - питома вага i -ої групи активів (A_i) в їх структурі;

n_i - питома вага i -ої групи пасивів (Π_i) в їх структурі

$$a_{\text{до}} K_2 \Pi = \frac{1 + \frac{1}{\alpha} + \frac{1}{\beta}}{\frac{1}{\alpha} + \frac{1}{\beta}} \quad (5.4)$$

Середньозважена вартість оборотних активів має перевищувати середньозважену суму зобов'язань підприємства й на кінець, і на початок року.

Загальний показник ліквідності балансу відображає відношення суми всіх ліквідних коштів підприємства до суми зобов'язань за умови, що різні групи активів і пасивів зважені за коефіцієнтами, що враховують їх значимість із погляду строків надходження коштів і погашення зобов'язань. Даний показник дозволяє порівнювати баланси підприємства, що належать до різних звітних періодів, а також баланси різних підприємств.

4. Система показників ліквідності: методика їх розрахунку та економічна інтерпретація

За допомогою відносних та абсолютних показників оцінюється ліквідність підприємства.

Серед абсолютних основним є показник, що характеризує **величину робочого капіталу**. В аналізі ліквідності робочий капітал підприємства дуже часто називають власним оборотним капіталом (ВОК).

Значення цього показника для підприємства пов'язане не стільки з характеристикою співвідношення поточних активів і пасивів як деякою гарантією ліквідності, скільки з характером і причинами їх змін і тим безпосереднім впливом, який вони справляють на платоспроможність підприємства.

Показник власного оборотного капіталу характеризує ту частину власного капіталу підприємства, яка є джерелом покриття його поточних активів. Він є розрахунковим показником, що залежить від структури як активів, так і джерел коштів. За інших рівних умов зростання цього показника в динаміці розглядається як позитивна тенденція. Основним і постійним джерелом збільшення власних оборотних коштів є прибуток.

Існує два варіанти розрахунку цього показника:

- перший варіант:

$$\text{ВОК} = \text{ВК} + \text{ДЗ} - \text{НА} \quad (5.5)$$

де ВК - власний капітал;

ДЗ - довгострокові зобов'язання;

НА - необоротні активи.

- другий варіант:

$$\text{ВОК} = \text{ОА} - \text{ПЗ} \quad (5.6)$$

де ОА - оборотні активи;

ПЗ - короткострокові зобов'язання.

Показник власного оборотного капіталу показує, яка сума оборотних коштів залишається в розпорядженні підприємства після розрахунків за короткостроковими зобов'язаннями.

Для того щоб мати можливість порівнювати ступінь ліквідності різномасштабних підприємств, використовують відносні показники ліквідності.

Коефіцієнт поточної ліквідності (*К_{пл}*) (коефіцієнт покриття, коефіцієнт загального покриття) дає змогу встановити, якою мірою оборотні активи покривають поточні зобов'язання:

$$K_{пл} = \frac{\text{ОА}}{\text{ПЗ}} = \frac{\text{---}}{\text{---}} \quad (5.7)$$

де ОА — оборотні активи;

ПЗ поточні зобов'язання.

Логіка такого співвідношення полягає в тому, що підприємство погашає свої короткострокові зобов'язання здебільшого за рахунок оборотних активів; отже, якщо оборотні активи перевищують за величиною короткострокові пасиви, підприємство може розглядатися як успішно функціонуюче.

Нормальним значенням даного коефіцієнта вважається 1,5...2,5, але не менше 1.

Значення коефіцієнта, рівне 1, припускає рівність поточних активів і пасивів. Однак якщо взяти до уваги, що ступінь ліквідності різних елементів поточних активів істотно відрізняється, можна допустити, що не всі активи будуть негайно реалізовані або ж реалізовані не в повній вартості, у результаті чого можлива загроза погіршення фінансового стану підприємства.

Якщо ж значення коефіцієнта значно перевищує 1, то можна зробити висновок про те, що підприємство володіє значним обсягом звільних ресурсів, які сформувалися завдяки власним джерелам. Якщо коефіцієнт покриття високий, це можна пов'язати з уповільненням оборотності коштів, вкладених у запаси, невиправданим зростанням дебіторської заборгованості.

При значенні показника менше 1 підприємство має дуже низьку ліквідність. У цьому випадку, а також за умови негативної динаміки цього показника проводиться додатковий аналіз з метою виявлення причин, що призвели до зниження ліквідності підприємства, а також уживаються заходи щодо недопущення банкрутства підприємства.

Для оцінки платоспроможності та задовільної структури балансу встановлено норматив цього показника 2.

Застосування нормативного значення коефіцієнта поточної ліквідності до всіх підприємств є економічно недоцільним. На його рівень впливає галузева належність підприємства, структура запасів, стан дебіторської заборгованості, тривалість виробничого та фінансового циклів, рентабельність виробництва, структура активів і пасивів й інші фактори.

Навіть, якщо не брати до уваги галузеві особливості (коли різне нормативне значення коефіцієнта є об'єктивним, оскільки відбиває структуру активів і пасивів залежно від сфери діяльності), одне і те саме підприємство в різні періоди своєї діяльності може мати різний нормативний рівень даного показника.

Фактори, що підвищують поточну ліквідність підприємств:

- максимальне обмеження вкладень капіталу у важколіквідні та недопущення вкладень у неліквідні поточні активи;

- наявність «чистих» поточних активів (у вигляді грошових коштів, цінних паперів, які можуть бути перетворені на гроші негайно) у розмірі, достатньому для покриття фінансових зобов'язань, строки сплати за якими настали або настануть у найближчий час;

- залучення у господарський обіг позикових коштів на максимально тривалий час.

На відміну від інших показників ліквідності, коефіцієнт покриття

відображає прогноз платоспроможності на відносно віддалену перспективу.

Коефіцієнт швидкої (термінової) ліквідності (проміжний коефіцієнт покриття) відображає прогнозовані платіжні можливості підприємства за умови своєчасного проведення розрахунків з дебіторами й характеризує очікувану платоспроможність підприємства на період, що дорівнює середній тривалості обороту дебіторської заборгованості.

Цей показник аналогічний коефіцієнту поточної ліквідності, однак розраховується за вужчим колом оборотних активів, коли з розрахунку виключається найменш ліквідна їх частина — виробничі запаси. Таке виключення пояснюється не тільки значно меншою ліквідністю запасів, а й тим, що сума грошових коштів, які можуть бути отримані у випадку вимушеної реалізації виробничих запасів, може бути значно нижчою величини витрат на їх придбання. В умовах ринкової економіки типовою є ситуація, коли при ліквідації підприємство виручає 40 % (і менше) від облікової вартості запасів.

Теоретичне значення коефіцієнта оцінюється на рівні 0,8...1, за деякими джерелами допускається його зниження до 0,5.

Коефіцієнт швидкої ліквідності ($K_{ш.л}$) розраховується за формулою:

$$K_{ш.л} = \frac{...}{...} \quad (5.8)$$

Коефіцієнт абсолютної ліквідності ($K_{а.л}$) («кислотний тест») є найбільш жорстким критерієм ліквідності і платоспроможності підприємства. Він указує, яка частка короткострокових зобов'язань може бути за необхідності погашена негайно за рахунок наявних грошових коштів та їх еквівалентів:

$$K_{а.л} = \frac{...}{...} \quad (5.9)$$

Теоретично значення коефіцієнта вважається достатнім, якщо воно перевищує 0,2...0,3.

На практиці ж значення бувають значно нижчі, і за цим показником не можна відразу робити негативні висновки про можливості підприємства негайно погасити свої борги, тому що мало ймовірно, щоб всі кредитори підприємства одночасно пред'являли б йому свої вимоги. У той же час, занадто високе значення показника абсолютної ліквідності свідчить про нераціональне використання фінансових ресурсів.

Слід зауважити, що розглянуті коефіцієнти мають певні недоліки, а саме:

- статичність - ці коефіцієнти розраховуються на основі даних балансу, які характеризують майновий стан підприємства на конкретну дату і, відповідно, є одноманітними, що вказує на необхідність аналізу їх динаміки за ряд періодів;
- можливість завищення значень показників унаслідок включення до складу поточних активів неліквідних їх елементів;
- мала інформативність для прогнозування майбутніх грошових надходжень та платежів, що є головним завданням аналізу поточної

платоспроможності;

>

- наявність потенційних зобов'язань, які не відображаються в балансі і не враховуються при розрахунку коефіцієнтів ліквідності;
- ігнорування перспективних виплат, які здатні спричинити значний вплив грошових коштів у майбутньому.

Показники ліквідності відповідають інтересам різних зовнішніх користувачів аналітичної інформації. Для постачальників найцікавіший коефіцієнт абсолютної ліквідності, кредиторам, банкам - швидкої ліквідності. Потенційні й дійсні акціонери в більшій мірі оцінюють платоспроможність підприємства за коефіцієнтом покриття.

Для того, щоб висновки за результатами аналізу ліквідності були адекватними й щоб можна було інтерпретувати отримані коефіцієнти, необхідно фактичні значення коефіцієнтів аналізованого підприємства за звітний рік порівняти з фактичними значеннями їх за минулий рік, а також за кілька попередніх років; з нормативами, які прийняті на підприємстві; з показниками підприємств-конкурентів, з галузевими показниками.

5. Сутність платоспроможності та її значення при оцінці фінансового стану підприємства

Наявність у підприємства грошових коштів та їх еквівалентів, достатніх для розрахунків за кредиторською заборгованістю, яка потребує негайного погашення означає **платоспроможність**.

Основними ознаками платоспроможності є;

- наявність у достатньому обсязі коштів на поточному рахунку
- відсутність простроченої кредиторської заборгованості.

Однак наявність незначних залишків грошей на рахунках не означає неплатоспроможності підприємства, оскільки грошові кошти на них можуть надійти протягом кількох днів. Очевидно, що ліквідність та платоспроможність не тотожні поняття.

Ліквідність менш динамічна порівняно з платоспроможністю. Це обумовлено тим, що на підприємстві у міру стабілізації його виробничої діяльності складається певна структура активів та джерел коштів, унаслідок чого коефіцієнти ліквідності запишаються незмінними або мають незначне відхилення від попереднього значення.

Навпаки, фінансовий стан підприємства з погляду платоспроможності характеризується різкими змінами і залежить від забезпеченості фінансовими ресурсами, виконання плану реалізації продукції, своєчасного надходження платежів від контрагентів тощо.

Платоспроможність підприємства виступає як зовнішній прояв фінансової стійкості, сутністю якої є забезпеченість оборотних активів суб'єкта господарювання джерелами формування.

В економічній літературі існують різні підходи щодо визначення видів платоспроможності в залежності від різних класифікаційних ознак (рис. 5.1).

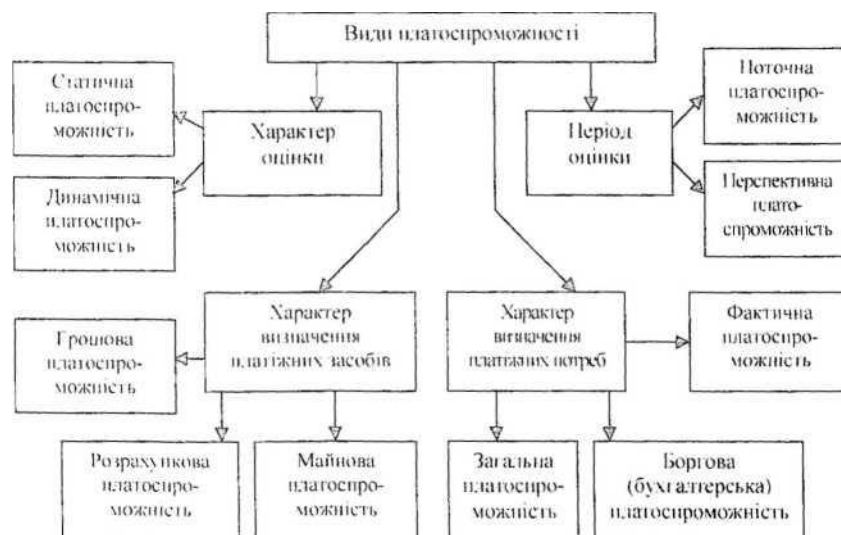


Рис. 5.1. Види платоспроможності підприємства

Залежно від характеру та інформаційної бази дослідження стан платоспроможності може бути оцінено в статичі (статична платоспроможність) та в динаміці (динамічна платоспроможність).

Статична платоспроможність досліджується у певному часовому періоді й показує здатність підприємства до виконання планових платежів та термінових зобов'язань протягом періоду. Визначення її стану передбачає оцінку та порівняння розмірів грошових потоків підприємства (вхідного та вихідного). Інформаційною основою оцінки статичної платоспроможності є бухгалтерський баланс підприємств, в якому фіксується стан (залишки) активів та пасивів підприємства. Оцінка динамічної платоспроможності проводиться на основі аналізу грошового обігу підприємства.

Залежно від періоду оцінки розглядають поточну та перспективну платоспроможність.

Поточна платоспроможність характеризує платіжні можливості підприємства на дату або протягом періоду оцінки, перспективна визначає потенційні можливості виконання платіжних зобов'язань і витрат.

Залежно від характеру визначення обсягу платіжних засобів підприємства можна виділити такі види платоспроможності, як:

- грошова - тільки за рахунок наявних грошових коштів;
- розрахункова - за рахунок наявних грошових коштів та можливих (реальних) джерел їх зростання (кошти в розрахунках, дебіторська заборгованість);
- майнова (потенційна) - за рахунок усіх видів оборотних активів підприємства (у разі їх умовного продажу);

Залежно від характеру визначення необхідного обсягу витрачання грошових коштів (платоспроможних потреб) платоспроможність може використовуватися для оцінки: можливості продовження фінансування

поточної діяльності - фактична платоспроможність; ступеня покриття зовнішніх термінових зобов'язань та планових витрат - загальна платоспроможність.

6. Аналіз платоспроможності підприємства

В абсолютному та відносному порівнянні активів як платіжних засобів з фінансовими ресурсами (зобов'язаннями) за рахунок яких відбулося її формування полягає фінансовий аналіз платоспроможності підприємства.

Одним із основних абсолютних показників, що використовують при оцінці платоспроможності підприємства, є власні оборотні кошти, що характеризує ту частину власного капіталу підприємства, яка є джерелом покриття його поточних активів.

При дослідженні величини власних оборотних коштів необхідно не тільки визначати розмір і динаміку зміни цього показника, а й з'ясовувати їх причини та наслідки.

Для оцінювання платоспроможності підприємства використовується система відносних показників.

Так, рівень поточної платіжної готовності (r) підприємства визначається за такою формулою:

$$r = \frac{ГК}{(КЗ - ДЗ)} \times 100\% \quad (5.10)$$

де $ГК$ - залишок грошових коштів;

$ДЗ$ - дебіторська заборгованість;

$КЗ$ - кредиторська заборгованість.

Коефіцієнт оперативної платоспроможності - це відношення суми платіжних коштів до суми термінових зобов'язань.

Для оцінки платоспроможності на підприємстві складається **платіжний баланс на певну дату**, в якому порівнюють наявні кошти для покриття заборгованості (грошові кошти та їх еквіваленти, розрахунки з дебіторами) з негайними платежами (заборгованість за позиками, заборгованість кредиторів, векселі видані).

Для оцінки й прогнозу платоспроможності підприємства у вітчизняній практиці використовуються:

- коефіцієнт абсолютної платоспроможності - відношення грошових коштів і їх еквівалентів до поточних зобов'язань;
- коефіцієнт r поточної ліквідності;
- коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами частка власного оборотного капіталу в оборотних активах підприємства (без врахування витрат майбутніх періодів);
- коефіцієнт відновлення (втрата) платоспроможності.

Рішення про визнання структури балансу незадовільною, а підприємства

неплатоспроможним, приймається з урахуванням наявності реальної можливості підприємства відновити платоспроможність або реальної можливості втратити її протягом певного періоду часу. Тому в систему критеріїв оцінки структури балансу включений коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності, що характеризує наявність у підприємства можливості відновити (або втратити) через певний період часу свою платоспроможність.

Коефіцієнти відновлення та втрати платоспроможності характеризуються відношенням розрахункового значення коефіцієнта поточної ліквідності до його встановленого нормативного значення, що дорівнює 2.

Коефіцієнт відновлення платоспроможності (K_{en}) розраховується, якщо хоча б один з вищевказаних коефіцієнтів має значення нижче нормативного. Він визначається за період, рівним шести місяцям, за формулою:

$$K_{en} = \frac{K_{н.л.}(0) + K_{н.л.}(6)}{2} \quad (5.11)$$

де $K_{н.л.}(0)$ - значення коефіцієнта поточної ліквідності на кінець (на початок) звітного періоду;

6 - період відновлення платоспроможності в місяцях.

В цій формулі розрахунковий коефіцієнт поточної ліквідності визначається як сума фактичного значення коефіцієнта поточної ліквідності на кінець звітного періоду та зміни значення цього коефіцієнта між закінченням і початком звітного періоду в перерахунку на встановлений період відновлення платоспроможності.

Коефіцієнт відновлення платоспроможності, що приймає значення більше 1, свідчить про наявність реальної можливості в підприємства відновити свою платоспроможність протягом півроку.

Якщо коефіцієнти відповідають нормативним значенням розраховується коефіцієнт втрати платоспроможності за період, рівний трьом місяцям. Формула розрахунку аналогічна коефіцієнту відновлення платоспроможності, але період втрати дорівнює 3 місяці.

Коефіцієнт втрати платоспроможності, що приймає значення більше 1, свідчить про наявність реальної можливості в підприємства не втратити платоспроможність у найближчі три місяці.

Для своєчасного визначення формування незадовільної структури балансу, здатної в перспективі призвести до неплатоспроможності, для прибутково працюючого підприємства використовується коефіцієнт **Бівера**

$$K_B = \frac{ЧП + Ам}{ПК} \quad (5.12)$$

де ЧП – чистий прибуток;

Ам – амортизація;

ПК – позиковий капітал.

Якщо значення цього показника протягом тривалого часу (1,5-2 року) не

перевищує 0,2, це свідчить про формування незадовільної структури балансу.

За міжнародними стандартами значення коефіцієнта Вівера:

- менше 0,17 дозволяє віднести підприємство до високої групи «ризик втрати платоспроможності», тобто рівень його платоспроможності є низьким:

від 0,17 до 0,4 дозволяє віднести підприємство до середньої групи «ризик втрати платоспроможності», тобто рівень його платоспроможності оцінюється як середній;

- понад 0,4 дозволяє віднести підприємство до низької групи «ризик втрати платоспроможності», тобто рівень його платоспроможності досить високий.

Оцінка платоспроможності підприємства передбачає вивчення й аналіз причин фінансових утруднень підприємства. Як правило, причинами неплатоспроможності є:

- невиконання плану з випуску й реалізації продукції; порушення структури й асортименту продукції, зниження її якості;
- збільшення собівартості продукції;
- недотримання режиму економії;
- недовиконання плану прибутків її як результат - нестача власних джерел самофінансування;
- інфляційні процеси п податкова політика, зокрема високий відсоток оподатковування;
- відволікання коштів у наднормативні запаси сировини, матеріалів, готової продукції;
- в умовах конкуренції втрата каналів реалізації й постійних покупців, замовників;
- неплатоспроможність самих покупців і замовників;
- низька оборотність оборотного капіталу.

Практичне заняття

Мета заняття: з'ясувати сутність ліквідності і платоспроможності підприємства і їх значення в оцінці фінансового стану, дати характеристику класів активів за ознакою ліквідності і пасивів за ознакою терміновості погашення. Виявити фактори, що визначають рівень ліквідності і платоспроможності підприємства. Ознайомитися з основними напрямками, показниками аналізу ліквідності і платоспроможності підприємства. набути практичних навичок його здійснення.

АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

1. Сутність фінансової стійкості підприємства та необхідність її аналізу.
2. Характеристика типів фінансової стійкості та порядок їх визначення.
3. Методика розрахунку відносин показників фінансової стійкості підприємства.
4. Інтегральна оцінка фінансової стійкості підприємства.

1. Сутність фінансової стійкості підприємства та необхідність її аналізу.

На стабільності стану, сталості певних параметрів ґрунтується етимологічне тлумачення стійкості.

У широкому розумінні стійкість означає спроможність окремої системи виконати свої функції з врахуванням впливу зовнішніх та внутрішніх факторів.

Фінансова стійкість являє собою багатогранне й комплексне поняття, яке характеризується достатньою фінансовою забезпеченістю поточної господарської діяльності й перспективного розвитку підприємства на основі зростання прибутків і власного капіталу при збереженні нормального рівня платоспроможності й кредитоспроможності.

У сучасній економічній літературі поняття фінансової стійкості підприємства розглядають за такими напрямками:

- як своєрідне перевищення доходів над витратами, що сприятиме наявності та стабільності джерел фінансування діяльності та розвитку підприємства:

- як стан підприємства, що характеризується мінімальним рівнем фінансового ризику, пов'язаного із структурою загального капіталу, що є в розпорядженні підприємства в певний момент часу і суттєво впливає на можливості його розвитку;

- як здатність підприємства в повному обсязі і у визначені строки виконувати фінансові зобов'язання, тобто ототожнюється з платоспроможністю та ліквідністю.

Фінансова стійкість підприємства - це динамічна інтегральна характеристика його спроможності до мобілізації фінансових ресурсів при мінімальному ризику для здійснення господарської діяльності, під впливом факторів зовнішнього та внутрішнього середовища.

Загальний зміст поняття фінансової стійкості підприємства подано на рис.6.1.

Найважливішою ознакою фінансової стійкості підприємства є його здатність функціонувати й розвиватися в умовах внутрішнього та зовнішнього середовища, які істотно змінюються.

Якщо підприємство фінансово стійке, і відповідно платоспроможне, воно має перевагу перед іншими підприємствами в залученні інвестицій, отриманні кредитів, виборі постачальників та кваліфікованих кадрів. Чим вище фінансова

стійкість підприємства, тим більш воно незалежне від несприятливої зміни ринкової кон'юнктури.



Рис. 6.1. Зміст поняття фінансова стійкість підприємства

Аналіз фінансової стійкості підприємства дає змогу оцінити здатність підприємства адаптуватися до умов зовнішнього середовища та визначити ступінь його незалежності від зовнішніх джерел фінансування.

Метою аналізу фінансової стійкості є визначення рівня фінансової стійкості підприємства та оцінка резервів підтримання її довгострокової платоспроможності.

Предметом аналізу фінансової стійкості є стан та рух фінансових ресурсів підприємства, ефективність операційної, інвестиційної та фінансової діяльності

До основних завдань, які комплексно розв'язуються у процесі оцінки фінансової стійкості підприємства, відносяться:

а) встановлення ступеня забезпеченості підприємства оборотними активами, ефективності формування виробничих запасів, визначення оптимального рівня заборгованості, оцінка економічних і фінансових результатів;

б) виявлення шляхів і можливостей подальшого покращення результатів фінансової діяльності, на основі співставлень фактичних та нормативних значень показників фінансової стійкості підприємства, також виявлення причин відхилень і розробка рекомендацій спрямованих на досягнення належного рівня фінансової стійкості.

Аналіз фінансової стійкості передбачає проведення розрахунку таких груп показників:

- абсолютних, які відображають рівень забезпеченості запасів джерелами формування;
- відносних, які характеризують фінансову стійкість підприємства з точки зору структури і стану майна та джерел формування капіталу;
- порогу рентабельності і запасу фінансової стійкості.

Аналіз фінансової стійкості підприємства здійснюється з використанням горизонтального, вертикального, порівняльного, факторного методів

дослідження економічних процесів та методу фінансових коефіцієнтів.

Основними джерелами інформації для аналізу фінансової стійкості є фінансова звітність підприємства, яка являє собою сукупність форм звітності, складених на основі даних фінансового обліку з метою представлення користувачам узагальненої інформації про фінансовий стан і діяльність підприємства для прийняття ними управлінських рішень.

Користувачами інформації щодо результатів аналізу фінансової стійкості є власники, менеджери підприємства, потенційні інвестори, аудитори, постачальники та споживачі продукції.

2. Характеристика типів фінансової стійкості та порядок їх визначення.

На основі порівняння запасів та джерел їх фінансування визначається тип фінансової стійкості підприємства. Виробничою програмою підприємства та включає виробничі запаси, поточні біологічні активи, незавершене виробництво, готову продукцію, товари та витрати майбутніх періодів визначається обсяг запасів. Джерелами фінансування запасів є, в першу чергу, власні оборотні кошти, а в разі їх нестачі використовуються довгострокові та короткострокові кредити банків.

Наявність власного оборотного капіталу (ВОК) розраховується за такою формулою:

$$\text{ВОК} = \text{ВК} - \text{НА} , \quad (6.1)$$

де *ВК*- власний капітал;

НА - необоротні активи.

Цей показник характеризує обсяг власних фінансових ресурсів, спрямованих на забезпечення потреб поточної діяльності. Його збільшення в порівнянні з попереднім періодом свідчить про подальший розвиток діяльності підприємства.

Наявність власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і витрат (ВДДФ) розраховується за такою формулою:

$$\text{ВДДФ} = \text{ВОК} + \text{ДК} , \quad (6.2)$$

де *ДК*- довгострокові кредити.

Загальна величина основних джерел формування запасів і витрат (ДФЗ):

$$\text{ДФЗ} = \text{ВДДФ} + \text{КК} , \quad (6.3)$$

де *КК*-короткострокові позикові кошти.

Трьом показникам наявності джерел формування запасів відповідають три показники забезпеченості запасів джерелами їх формування (різниця між відповідним джерелом і сумою запасів та витрат):

- надлишок (+) чи брак (-) власного оборотного капіталу;
- надлишок (+) чи брак (-) власних і довгострокових джерел формування запасів;
- надлишок (+) чи брак (-) загальної величини нормальних джерел формування запасів.

Залежно від співвідношення вартості запасів і витрат, суми власного оборотного капіталу й нормальних джерел фінансування запасів, можна виділити наступні **типи поточної якісної оцінки фінансової стійкості підприємства:**

1) **абсолютна фінансова стійкість** - наявний надлишок власного оборотного капіталу для фінансування запасів і витрат (далі 3):

$$\{ \quad \text{ВOK} + \text{ДК} - \text{З} \geq 0 \quad (6.4)$$

а трикомпонентний показник фінансової стійкості (1,1,1).

Власний оборотний капітал забезпечує запаси й витрати.

Ситуація абсолютної фінансової стабільності не є оптимальною, оскільки в цьому випадку керівництво підприємства не вміє, не бажає або не має можливості використати зовнішні джерела коштів для фінансування основної діяльності.

2) **нормальна фінансова стійкість** наявним надлишок власних і довгострокових позикових джерел для фінансування запасів і витрат:

$$\{ \quad \text{ВOK} + \text{ДК} - \text{З} \geq 0 \quad (6.5)$$

а трикомпонентний показник (0,1,1).

Запаси й витрати забезпечуються сумою власного оборотного капіталу та довгостроковими позиковими джерелами;

3) **нестійкий фінансовий стан** - наявний надлишок нормальних джерел фінансування запасів і витрат:

$$\{ \quad \text{ВOK} + \text{ДК} - \text{З} < 0 \quad (6.6)$$

а трикомпонентний показник (0,0,1).

Запаси й витрати забезпечуються за рахунок власного оборотного капіталу, довгострокових позикових джерел та короткострокових кредитів і позик, тобто за рахунок усіх основних джерел формування запасів і витрат.

4) **критичний фінансовий стан** - має місце нестача нормальних джерел фінансування запасів і витрат:

$$\{ \quad \text{ВOK} + \text{ДК} - \text{З} < 0 \quad (6.7)$$

а трикомпонентний показник (0,0,0).

Запаси п витрати не забезпечуються джерелами їх формування і підприємство перебуває на межі банкрутства.

3. Методика розрахунку відносин показників фінансової стійкості підприємства.

Розраховується співвідношення абсолютних показників активу і пасиву балансу і характеризується системою фінансових коефіцієнтів – фінансова стійкість підприємства. Порівняння значень з базисними величинами, вивчення динаміки протягом аналізованого періоду полягає у аналізі фінансовий коефіцієнтів.

Систему відносних показників, що відображають рівень фінансової стійкості підприємства, можна поділити на такі групи: коефіцієнти капіталізації та коефіцієнти покриття (рис. 6.2).

До коефіцієнтів капіталізації належать такі показники: автономії, фінансової залежності, фінансування, фінансового ризику, фінансової стійкості, забезпеченості власними оборотними коштами, забезпеченості запасів та витрат власними оборотними коштами, співвідношення запасів і власних оборотних коштів, маневреності власного капіталу, маневреності функціонального капіталу.

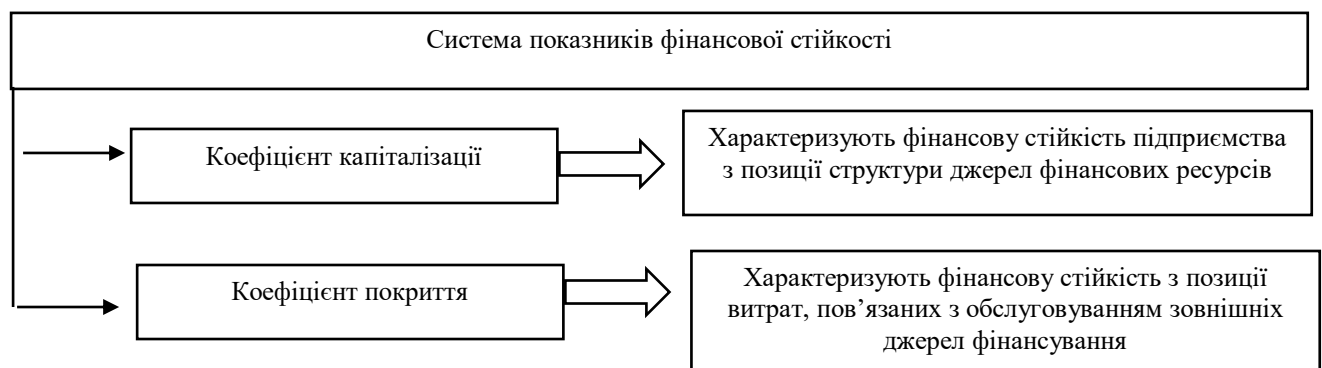


Рис. 6.2. Систематизація відносних показників фінансової стійкості підприємства

Групу показників покриття представляють коефіцієнти короткострокової заборгованості, покриття інвестицій, структури покриття довгострокових вкладень, структури довгострокових джерел фінансування, забезпеченості по кредитах. Порядок розрахунку зазначених коефіцієнтів фінансової стійкості наведено в таблиці 6.1.

Таблиця 6.1

Алгоритм розрахунку відносних показників фінансової стійкості підприємства

Показник	Алгоритм розрахунку	Нормативне значення
<i>Коефіцієнт капіталізації</i>		
<i>Коефіцієнт автономії</i>	<i>Власний капітал Валюта балансу</i>	<i>>0,5</i>
<i>Коефіцієнт фінансової залежності</i>	<i>Валюта балансу Власний капітал</i>	<i><2</i>
<i>Коефіцієнт фінансування</i>	<i>Зобов'язання Власний капітал</i>	<i><1</i>

<i>Коефіцієнт фінансового ризику</i>	<i>Позиковий капітал (платний) Власний капітал</i>	<i><0,3</i>
<i>Коефіцієнт фінансової стійкості</i>	<i>Власний капітал Зобов'язання</i>	<i>>1</i>
<i>Коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом</i>	<i>Власний оборотний капітал Оборотні активи</i>	<i>>0,1</i>
<i>Коефіцієнт забезпечення запасів і витрат власним оборотним капіталом</i>	<i>Власний оборотний капітал Запаси і витрати</i>	<i>0,6-0,8</i>
<i>Коефіцієнт співвідношення запасів і витрат до власного оборотного капіталу</i>	<i>Власний оборотний капітал Запаси та витрати</i>	<i>>1</i>
<i>Коефіцієнт маневреності власного капіталу</i>	<i>Власний оборотний капітал Власний капітал</i>	<i>>0.5</i>
<i>Коефіцієнт маневреності функціонального капіталу</i>	<i>Гроші та їх еквіваленти + Поточні фінансові інвестиції</i>	<i>0-1</i>
<i>Коефіцієнти покриття</i>		
<i>Коефіцієнт короткострокової заборгованості</i>	<i>Поточні зобов'язання Загальна сума позикового капіталу</i>	<i>0,5-0,6</i>
<i>Коефіцієнт покриття інвестицій</i>	<i>Власний капітал + Довгострокові зобов'язання Валюта балансу</i>	<i>0,75-0,9</i>
<i>Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень</i>	<i>Довгострокові зобов'язання Необоротні активи</i>	<i>Зростання</i>
<i>Коефіцієнт структури довгострокових джерел фінансування</i>	<i>Довгострокові зобов'язання Власний капітал + Довгострокові зобов'язання Власний капітал Власний капітал + Довгострокові зобов'язання</i>	<i>0,4-0,5</i>
<i>Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів</i>		<i>0,6-0,5</i>
<i>Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел</i>		
<i>Коефіцієнт забезпеченості за кредитами</i>		
	<i>Фінансовий результат до оподаткування + Фінансові витрати Фінансові витрати</i>	<i>Зростання</i>

Коефіцієнт автономії характеризує частку власного капіталу в загальній сумі коштів, авансованих у діяльність підприємства та свідчить про перспективи зміни фінансового стану на найближчий період. У ході оцінки необхідно враховувати галузеву приналежність підприємства та дію факторів, що визначають структуру капіталу. Наприклад, машинобудівні підприємства повинні мати більш високе значення коефіцієнта автономії, чим підприємства торгівлі, що пояснюється більш високою питомою вагою необоротних активів у структурі балансу. Зростання коефіцієнта автономії свідчить про збільшення фінансової незалежності та зниження ризику фінансових труднощів в майбутніх періодах.

Коефіцієнт фінансової залежності - є оберненим до коефіцієнта автономії. Зростання цього показника в динаміці означає збільшення частки позикових коштів у фінансуванні підприємства і втрату фінансової незалежності.

Коефіцієнт фінансування - це найвагоміший показник, який свідчить про фінансову залежність підприємства від залучення позикових коштів. Він показує, скільки позикових коштів залучає підприємство на 1 грн. власного капіталу. Чим більше значення показника, тим вищий ризик інвесторів, оскільки у разі невиконання зобов'язань зростає можливість банкрутства підприємства.

Коефіцієнт фінансового ризику - при розрахунку даного показника в якості позикового капіталу береться лише платний капітал підприємства. Оптимальне значення 0,3-0,5. Критичним значенням цього коефіцієнту вважається 1.

Коефіцієнт фінансової стійкості - є оберненим до коефіцієнта фінансового ризику. Перевищення власного капіталу над зобов'язаннями свідчить про достатній запас фінансової стійкості і відносну незалежність підприємства від зовнішніх джерел фінансових ресурсів.

Коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом показує, яка частина оборотних коштів підприємства була сформована за рахунок власного капіталу. Відповідно до встановленого нормативу не менше 100 % поточних активів повинно бути профінансовано із власного капіталу.

Коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат Власним оборотним капіталом характеризує наскільки матеріальні запаси і витрати майбутніх періодів покриті власними джерелами та обсяг потреби в залученні позикових коштів. Також може бути розрахований і **коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат довгостроковими джерелами їх формування**, який дорівнює відношенню суми власного оборотного капіталу і довгострокових кредитів до обсягу запасів і витрат підприємства. Нормальна межа цього показника становить 0,6 - 0,8.

Коефіцієнт співвідношення запасів і витрат до власного оборотного капіталу і оберненим до показника забезпеченості запасів і витрат. Значне перевищення нормативу за даним показником свідчить про погіршення стану, оскільки це означає, що має місце висока частка іммобілізованого в запасах капіталу.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу показує частку власних коштів, вкладених в оборотні активи. Чітких рекомендацій у значенні цього показника не існує, але вважається, що його значення повинні бути не менше 0,2 - 0,5, що дозволяє забезпечити достатню гнучкість у використанні власного капіталу. Чим більше частка власного оборотного капіталу у загальній сумі власного капіталу, тим більша його мобільність, оскільки зростає величина високоліквідного капіталу.

Для оцінки впливу складу та структури оборотних активів на фінансову стійкість підприємства розраховується **показник маневреності функціонального капіталу**, який характеризує частку власного оборотного капіталу, що знаходяться в формі грошових коштів і поточних фінансових інвестицій, тобто показує рівень абсолютно ліквідних активів у загальному обсязі власного оборотного капіталу підприємства. Зростання показника в динаміці розглядається як позитивна тенденція.

Коефіцієнт короткострокової заборгованості виражає питому вагу короткострокових зобов'язань підприємства у загальному обсязі зобов'язань. Зростання даного показника, як правило, свідчить про погіршення фінансової стійкості підприємства та зниження поточної платоспроможності.

Коефіцієнт покриття інвестицій характеризує частку власного капіталу і довгострокових зобов'язань у загальній сумі джерел фінансування підприємства. Це більш м'який показник в порівнянні з коефіцієнтом автономії. У західній практиці прийнято вважати, що нормальне значення коефіцієнта дорівнює приблизно 0,9, критичним вважається його зниження до 0,75.

Оцінка структури довгострокових джерел фінансування здійснюється на основі розрахунку коефіцієнтів довгострокового залучення позикових коштів та фінансової незалежності капіталізованих джерел, сума яких має дорівнювати одиниці.

Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів дозволяє оцінити частку позикових коштів при фінансуванні капітальних вкладень. Зростання коефіцієнта довгострокового залучення позикових коштів, з одного боку, означає посилення залежності підприємства від кредиторів у довгостроковій перспективі, а з іншого боку, свідчить, що формується більш стабільна структура позикового капіталу якщо одночасно відбувається збільшення частки довгострокових зобов'язань у загальній сумі позикового капіталу.

Коефіцієнт забезпеченості за кредитами показує ступінь захищеності кредиторів від несплати процентних платежів. Зменшення значення даного коефіцієнта в динаміці свідчить про збільшення витрат підприємства на виплату відсотків за кредит.

Більшість показників фінансової стійкості є похідними один від одного, що і зумовлює необхідність вибору більш інформативних під час аналізу, залежно від цілей його проведення.

Більш повно ступінь залежності підприємства від позикових коштів відображається в коефіцієнті співвідношення позикового і власного капіталу. Він показує, які джерела фінансування на підприємстві використовуються більше - позикові чи власні, що обумовлює рівень фінансового ризику і ефективність використання власного капіталу. Припустимий рівень залежності визначається умовами функціонування кожного підприємства і, в першу чергу, швидкістю обороту оборотних коштів. Тому при аналізі цього коефіцієнта необхідно визначати швидкість обороту матеріальних оборотних коштів і дебіторської заборгованості за період, що аналізується. Якщо дебіторська заборгованість обертається швидше матеріальних оборотних коштів (запасів), це означає досить високу інтенсивність надходження коштів на рахунки підприємства, яка сприяє збільшенню власного капіталу. Тому при високій оборотності запасів та дебіторської заборгованості коефіцієнт фінансування може перевищувати одиницю.

При оцінці фінансового стану підприємства важливе значення має визначення **запасу фінансової стійкості**. Він характеризує рівень захищеності основної діяльності від зниження обсягів доходів та фінансових результатів,

який склався на підприємстві наданий момент часу і яким можна скористатися на випадок форс-мажорних обставин. У той же час запас фінансової стійкості визначає захищеність кредиторів та постачальників від можливої несплати коштів за розрахунками.

Запас фінансової стійкості (ЗФС) показує величину, на яку фактичний або запланований обсяг реалізації перевищує поріг рентабельності.

При визначенні запасу фінансової стійкості підприємства використовують такі показники: чистий дохід від реалізації продукції, постійні (змінні) витрати, маржинальний дохід, поріг рентабельності.

Загальний алгоритм розрахунку запасу фінансової стійкості передбачає знаходження різниці між чистим доходом від реалізації та точкою беззбитковості. Коефіцієнт запасу фінансової стійкості характеризує його питому вагу у чистому доході від реалізації (рис. 6.3) та показує на скільки відсотків можуть бути знижені обсяги продажів у прибутковості підприємства за умови повної втрати прибутку від операційної діяльності з різних причин. Чим більша величина даного коефіцієнта, тим вищий рівень фінансової стійкості підприємства, і, як наслідок, ризик збитковості є меншим.

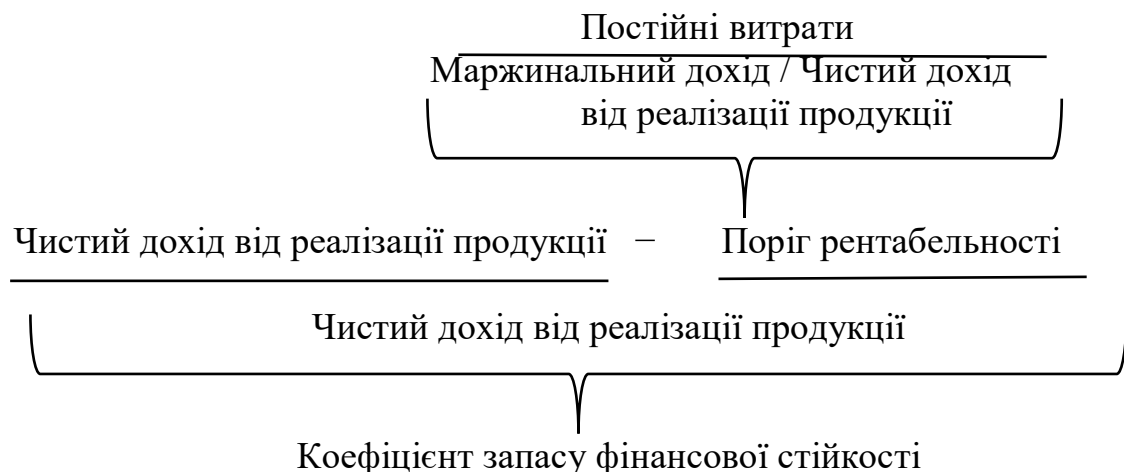


Рис. 6.3. Схема визначення порогу рентабельності та коефіцієнт запасу фінансової стійкості

Поріг рентабельності визначає такий обсяг реалізації продукції, що дозволяє підприємству відшкодувати всі змінні і постійні витрати при цьому не одержуючи прибутку. Чим менша величина порогу рентабельності, тим більш фінансово стійким є підприємство.

4. Інтегральна оцінка фінансової стійкості підприємства.

Інтегральний метод використовується поряд із коефіцієнтним методом аналізу фінансової стійкості підприємства.

Інтегральний метод дає змогу дати інтегральну оцінку рівню фінансової стійкості за допомогою розрахунку таких показників, як: коефіцієнт автономії;

коефіцієнт концентрації позикового капіталу; коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів; коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами; коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами. Перевагою даного підходу є те, що у процесі визначення інтегрального показника кожний із складових показників розглядається у взаємозв'язку з іншими показниками. Таким чином показники фінансової стійкості за цим підходом характеризують стан і структуру активів підприємства та забезпеченість їх джерелами покриття.

Побудова алгоритму визначення інтегрального показника фінансової стійкості підприємства здійснюється у такій послідовності:

- визначення набору коефіцієнтів для формування інтегрального показника фінансової стійкості;
- визначення для кожного коефіцієнта критичного значення;
- визначення вагомості окремих коефіцієнтів методом експертних оцінок або на основі правила Фішберна;
- формування інтегрального показника фінансової стійкості підприємства та встановлення шкали його оцінки;
- розрахунок фактичного значення інтегрального показника фінансової стійкості підприємства;
- порівняння нормативного та фактичного значень інтегрального показників фінансової стійкості підприємства.

Інтегральна оцінка фінансової стійкості підприємства може бути здійснена з використанням таких методів: бальний, рейтинговий, експрес-аналізу, аналізу стабільного зростання.

Для проведення інтегральної оцінки фінансової стійкості підприємства може бути використана методика кредитного скорингу Д. Дюрана, відповідно до якої підприємства класифікуються за ступенем ризику виходячи з фактичного рівня показників фінансової стійкості і рейтингу кожного показника, вираженого в балах на основі експертних оцінок (табл. 6.2).

Показник	Граничні значення класів відповідно до критеріїв				
	I клас	II клас	III клас	IV клас	Клас V
Рентабельність сукупного капіталу %	30 % і більше – 50 балів	Від 29,9 до 20 % - від 49,9 до 35 балів	Від 19,9 до 10% - від 34, до 20 балів	Від 9,9 до 1% - від 19,9 до 5 балів	Менше 1% - 0 балів
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,0 і вище - 30 балів	від 1,99 до 1,7 – від 29,9 до 5 балів	Від 1,69 до 1,4 – від 19,9 до 10 балів	Від 1,39 до 1,1 – від 9,9 до 1 бали	1 і нижче – 0 балів
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,7 і вище - 20 балів	Від 0,69 до 0,45 – від 19,9 до 10 балів	Від 0,44 до 0,3 – від 9,9 до 5 балів	Від 0,29 до 0,2 – від 5 до 1 бали	Менше 0,2 – 0 балів
Граничні значення класів	100 балів	Від 99 до 65 балів	Від 64 до 35 балів	Від 34 до 6 балів	0 балів

I клас - підприємства з гарним запасом фінансової стійкості, що дозволяє бути впевненим у поверненні позикових коштів.

II клас - підприємства, які демонструють деякий ступінь ризику по заборгованості, але ще не розглядаються як ризиковані.

III клас - проблемні підприємства.

IV клас - підприємства з високим ризиком банкрутства навіть після вжиття заходів щодо фінансового оздоровлення.

V клас - підприємства найвищого ризику, практично фінансово неспроможні.

Інтегральний підхід оцінки фінансової стійкості Кондракова Н. П. ґрунтується на розрахунку рейтингового числа фінансової стійкості (R), що включає шість основних показників даної групи (формула):

$$R = 1K_A + K_M + K_{ROK} + K_{CT} + K_{ЧЛ} + K_{РА} \quad (6.8)$$

K_A - коефіцієнт автономії;

K_M - коефіцієнт маневреності власного капіталу;

K_{ROK} - коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом;

K_{CT} - коефіцієнт стійкості економічного зростання, який розраховується за формулою;

$$\frac{\text{Чистий прибуток} - \text{Дивіденди виплачені акціонерам}}{\text{Власний капітал}}$$

$K_{ЧЛ}$ - коефіцієнт чистої доходу, розрахунок якого здійснюється за таким алгоритмом:

$$\frac{\text{Чистий прибуток} + \text{Амортизація}}{\text{Дохід від реалізації продукції}}$$

$K_{РА}$ - коефіцієнт співвідношення виробничих активів до вартості майна

Рейтингове число визначається за минулий період (R_0) і за звітний період (R_1). Якщо $R_1 > R_0$, то фінансова стійкість підприємства покращується і навпаки.

В основу експрес-методики оцінки фінансової стійкості підприємства, розробленої Абрютіною М.С. та Грачевим О.В., покладено співставлення відповідних груп активів та пасивів, а також розрахунок індикатора фінансової стійкості, що дозволяє визначити стан та зону фінансової стійкості. Активи, з метою проведення експрес-оцінки фінансової стійкості, рекомендується поєднувати в такі групи:

- мобільні фінансові активи;
- немобільні фінансові активи;
- мобільні нефінансові активи;
- немобільні нефінансові активи.

Відповідно, пасиви підприємства групувати за такою схемою:

- власний капітал і прирівняний до нього (ВК);
- позиковий короткостроковий капітал;
- позиковий довгостроковий капітал.

Розрахунок індикатора фінансової стійкості ($I_{фс}$) здійснюється за таким алгоритмом:

$$I_{фс} = ВК - НфА = ФА - ПК \quad (6.9)$$

де $H\phi A$ - нефінансові активи підприємства, які розраховуються як сума мобільних та немобільних нефінансових активів;

ΦA - фінансові активи підприємства, до складу яких включають мобільні та немобільні фінансові активи;

$ПК$ - позиковий капітал, який представлений позиковим, короткостроковим та довгостроковим капіталом

Визначення стану фінансової стійкості підприємства відбувається на основі порівняння характеристик фінансової стійкості в динаміці та розгляду варіантів поєднання різнонаправлених змін показників, що формують приріст індикатора фінансової стійкості підприємства (табл. 6.3).

Таблиця 6.3

Шкала визначення стану фінансової стійкості підприємства на основі методу експрес-аналізу

Стан фінансової стійкості	Значення індикатора фінансової стійкості	Оцінка власного капіталу	Оцінка позикового капіталу
Стійкість	$I\phi c > 0$	$BK > H\phi A$	$ПК < \Phi A$
Рівновага	$I\phi c = 0$	$BK = H\phi A$	$ПК = \Phi A$
нестійкість	$I\phi c < 0$	$BK < H\phi A$	$ПК > \Phi A$

При цьому стійкість може бути розділена на дві зони:

- суперстійкість, яка характеризується такими співвідношеннями:

$$HMA \leq BK \leq EA \quad (6.10)$$

$$HM\Phi A \leq I\phi c \leq \Phi A \quad (6.11)$$

де HMA - немобільні активи;

EA - економічні активи підприємства;

$HM\Phi A$ - немобільні фінансові активи;

- у формалізованому вигляді описується такими нерівностями:

-

$$H\Phi A < BK < HMA \quad (6.12)$$

$$0 < I\phi c < HM\Phi A \quad (6.13)$$

Критична точка розподілу зон стійкості характеризується рівністю власного капіталу і всіх немобільних активів: $BK = HMA$, $ПК = M\Phi A$, $I\phi c = HM\Phi A$ ($M\Phi A$ - мобільні фінансові активи).

В свою чергу фінансова нестійкість також представлена двома зонами:

- напруги, яка характеризується величиною власного капіталу, яка перевищує неліквідні (довгострокові) нефінансові активи (НЛНА), але недостатньою для фінансування всіх не фінансових активів:

$$НЛНА \leq BK < H\Phi A \quad (6.14)$$

$$- ЛНА \leq I\phi c < 0 \quad (6.15)$$

де $ЛНА$ - ліквідні нефінансові активи.

- ризику, для якої характерні такі співвідношення:

$$0 \leq BK < НЛНА \quad (6.16)$$

$$- НфА \leq Іфс < - ЛНА, \quad (6.17)$$

Зона напруги та зона ризику розділяються критичною точкою, яку можна представити такими нерівностями: $BK = НЛНА$, $ПК = ЛА$, $Іфс = -ЛНА$ (ЛА - ліквідні активи).

Оцінка фінансової стійкості підприємства може бути проведена на основі аналізу стабільного зростання. Даний метод передбачає порівняння динамічного нормативу фінансової стійкості з фактичними показниками розвитку підприємства. Динамічний норматив фінансової стійкості можна представити у вигляді такої нерівності:

$$Tr(BK) > Tr(MGF) > Tr(M) > Tr(MHGF) > Tr(PK) \quad (6.18)$$

де $Tr(BK)$ – темп зростання власного капіталу;
 $Tr(MGF)$ - темп зростання майна грошовій формі;
 $Tr(M)$ - темп зростання майна підприємства;
 $Tr(MHGF)$ - темп зростання майна підприємства в негрошовій формі;
 $Tr(PK)$ – темп зростання позикового капіталу.

Весь наведений ланцюг представляє собою нормативну послідовність показників, кожний з яких має свій нормативний ранг, при цьому найвищий ранг (1) надано власному капіталу, а найменший (5) - позиковому. Для здійснення порівняння нормативних рангів з фактичними доцільно здійснювати побудову шахматної таблиці, в якій нормативні ранги розміщувати на лівій діагоналі, а фактичні - відповідно до отриманих значень (табл. 6.4).

Таблиця 6.4

Динамічний норматив фінансової стійкості підприємства

Темп росту	Ранги				
	1	2	3	4	5
$Tr(BK)$					
$Tr(MGF)$					
$Tr(M)$					
$Tr(MHGF)$					
$Tr(PK)$					

Порівняння фактичних результатів з динамічним нормативом надає можливість визначити наскільки стабільним є економічний розвиток досліджуваного підприємства.

Для оцінки фінансової стійкості підприємства авторський колектив навчального посібника «Фінансовий аналіз» (Білик М. Д., Павловська О. В., Притуляк Н.М., Невмержицька Н. Ю.) пропонує використовувати інтегральний підхід, відповідно до якого розраховується узагальнюючий показник зміни фінансової стійкості (Фс) (формула 6.19):

$$\Phi_c = \frac{\dots}{\dots} \quad (6.19)$$

де $Кд.п^t$, $Кд.п^u$ - коефіцієнт довгострокового залучення коштів у звітному та попередньому періодах;

$Зв.о.к^t$, $Зв.о.к^u$ - коефіцієнт забезпечення матеріальних запасів власним оборотним капіталом у звітному та попередньому періодах;

$Кз.с^t$, $Кз.с^u$ - коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів у звітному та попередньому періодах;

$Кр.в^t$, $Кр.в^u$ - коефіцієнт реальної вартості майна у звітному та попередньому періодах;

$Кп.а^t$, $Кп.а^u$ - коефіцієнт постійного активу

Критерії оцінки інтегрального показника фінансової стійкості наступні:

- якщо $\Phi_c > 0$ - збільшення фінансової стійкості підприємства;
- якщо $\Phi_c < 0$ - зниження фінансової стійкості підприємства.

Тема 7

Аналіз грошових потоків

1. Економічна сутність, цілі та значення аналізу грошових потоків підприємства. Класифікація грошових потоків підприємства.
2. Характеристика основних етапів аналізу грошових потоків підприємства.
3. Методи розрахунку чистого грошового потоку.
4. Оцінка рівномірності та синхронності грошових потоків підприємства.
5. Аналіз показників якості, ліквідності та ефективності грошових потоків підприємства.

1. Економічна сутність, цілі та значення аналізу грошових потоків підприємства.

Надходження грошей забезпечує покриття зобов'язань, це є однією з основних умов фінансової стійкості та стабілізації підприємства. Відсутність мінімального запасу грошей свідчить про серйозні фінансові труднощі, а надмірна їх величина вказує на те, що підприємство зазнає збитків, пов'язаних з інфляцією та знеціненням грошей, а також утраченою можливістю їх вигідного розміщення і отримання додаткового доходу. При цьому виникає необхідність аналізу наявності, руху та ефективності використання грошових коштів на підприємстві. Важливим елементом руху грошових коштів є їх потік.

Грошовий потік підприємства - це сукупність розподілених в часі надходжень і витрачань грошей, які формуються в результаті його господарської діяльності.

Необхідність аналізу грошових потоків підприємства визначається такими обставинами:

- грошові потоки супроводжують здійснення господарської діяльності;
- розвиток підприємства і його фінансова стійкість визначаються тим, наскільки синхронізовані між собою в обсягах і часі грошові потоки;
- раціональні грошові потоки допомагають забезпечити ритмічність операційної діяльності;
- при ефективному управлінні грошовими потоками зменшується потреба в залученні капіталу;
- при оптимізації грошових потоків прискорюється оборотність оборотного капіталу підприємства;
- активні форми управління грошовими потоками дають змогу підвищити прибутковість операцій пов'язаних з рухом грошових коштів та знизити ризик неплатоспроможності підприємства.

Мета аналізу грошових потоків полягає в оцінці здатності підприємства акумулювати грошові кошти у необхідному обсязі і в установлені строки, необхідні для здійснення запланованих витрат.

Досягнення цієї мети передбачає вирішення таких *завдань*:

- вивчення обсягів та джерел грошей, що надходять на підприємство;
- дослідження основних напрямків використання грошей;
- аналіз достатності власних коштів для здійснення інвестиційної діяльності;
- виявлення причин невідповідності між величиною отриманого прибутку та фактичною наявністю грошей;
- оптимізація залишку грошей підприємства.

Грошовий потік підприємства формується в результаті надходжень та витрачань коштів внаслідок здійснення різних фінансово-господарських операцій, тому на практиці існує значна кількість видів грошових потоків, які погребують систематизації. Групування видів грошових потоків за основними класифікаційними ознаками сприяє здійсненню повного та ґрунтового аналізу грошових потоків підприємства (табл. 7.1).

Таблиця 7.1

Класифікація грошових потоків підприємства за основними ознаками

Ознака	Класифікація грошових потоків
масштабами обслуговування господарського процесу	ошовий потік підприємства в цілому; ошовий потік за окремими видами господарської діяльності; ошовий потік за окремими структурними підрозділами; ошовий потік за окремими господарськими операціями
видами господарської діяльності	ошовий потік від операційної діяльності; ошовий потік від інвестиційної діяльності; ошовий потік від фінансової діяльності
спрямованістю рухів грошових потоків	ідний (позитивний); хідний (негативний)
методом визначення обсягу	ловий; стий
рівнем достатності обсягу	длишковий (достатній); фіцитний (недостатній)
методом оцінки в часі	перішній грошовий потік;

	йбутній грошовий потік
безперервністю формування в періоді, що розглядається	гулярний; скретний
стабільністю часових інтервалів формування	гулярний грошовий потік з рівномірними тимчасовими інтервалами; гулярний грошовий потік з нерівномірними тимчасовими інтервалами
видами використовуваних валют	ошові потоки в національній валюті; ошові потоки в іноземній валюті
ритмічністю	тмічний; ритмічний
синхронністю	нхронний; синхронний
рівномірністю надходження на витрачання грошових коштів	вномірний; рівномірний

У практиці фінансового аналізу найчастіше використовують класифікацію грошових потоків за видами діяльності і напрямками руху.

Інформаційною базою проведення аналізу руху, якості, збалансованості, ліквідності та ефективності грошових потоків підприємства є дані його фінансової звітності, а саме: Баланс (Звіт про фінансовий стан), Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід), Звіт про рух грошових коштів та Примітки до річної фінансової звітності.

2. Характеристика основних етапів аналізу грошових потоків підприємства.

З використанням вертикального та горизонтального методів, здійснюється аналіз грошових потоків підприємства:

- вертикальний (структурний) аналіз грошових потоків спрямований на дослідження структури грошових потоків в розрізі видів діяльності та окремих фінансово-господарських операцій і може здійснюватися як в цілому по підприємству так і в розрізі окремих структурних підрозділів (центрів відповідальності);

- горизонтальний (часовий) аналіз грошових потоків полягає у вивченні динаміки обсягу формування чистого грошового потоку в розрізі джерел надходжень та витрачань грошових коштів, а також передбачає визначення темпових показників та оцінку загальних тенденцій.

Дослідження грошових потоків підприємства передбачає дослідження різних параметрів їх формування, які можна поєднати в шість етапів аналізу (рис. 7.1).

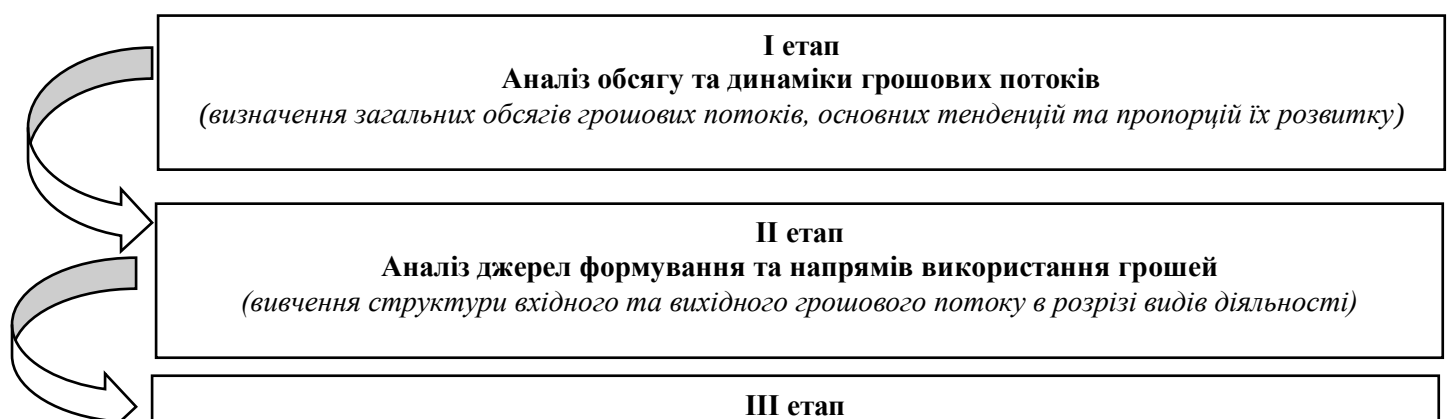


Рис. 7.1. Етапи аналізу грошових потоків підприємства

Аналіз грошових потоків підприємства також передбачає дослідження результатів попередніх періодів та оцінку перспективних показників формування грошового потоку підприємства.

При аналізі грошових потоків попереднього періоду необхідно визначити рівень достатності формування коштів, ефективності їх використання та досягнення збалансованості вхідного та вихідного грошових потоків за обсягом і в часі.

Аналіз грошових потоків проводиться у розрізі підприємства в цілому, основних видів його господарської діяльності та за центрами відповідальності (за окремими структурними підрозділами).

При аналізі грошових потоків попереднього періоду виділяють таку **послідовність проведення аналітичних досліджень:**

1) аналіз вхідних грошових потоків передбачає оцінку динаміки грошових надходжень за джерелами їх утворення. На даному етапі темпи приросту вхідного грошового потоку зіставляються з темпами приросту активів підприємства, обсягу виробництва і реалізації продукції. Особливу увагу потрібно приділити дослідженню співвідношень залучення коштів за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел та оцінки ступеня залежності (від зовнішніх джерел фінансування);

2) аналіз вихідних грошових потоків здійснюється на основі дослідження динаміки обсягу грошових виплат підприємства за видами діяльності. На цьому етапі аналізу визначається наскільки змінилися за рахунок витрат коштів окремі види активів підприємства, що забезпечують приріст його ринкової вартості та за якими напрямками використовувалися кошти, залучені із

зовнішніх джерел. Також необхідно виявити стан погашення фінансових зобов'язань;

3) оцінка збалансованості вхідного і вихідного грошових потоків у загальному обсязі, аналіз динаміки чистого грошового потоку;

4) оцінка синхронності формування вхідного та вихідного грошових потоків у розрізі окремих інтервалів звітного періоду, аналіз динаміки залишків грошових активів;

5) оцінка ефективності грошових потоків.

Крім попереднього аналізу, на підприємстві здійснюють і перспективний аналіз грошових потоків, результати якого дають змогу формувати стратегію управління цими активами.

Здійснення перспективного аналізу грошових потоків передбачає визначення можливих джерел надходження та витрачання грошей і виконується в декілька етапів:

1) розраховується **обсяг можливих грошових надходжень**. Виходячи з того, що основним джерелом надходження грошей є реалізація продукції, яка поділяється на продаж товару готівкою і в кредит, за допомогою балансового методу розраховуються величина грошових надходжень і зміна дебіторської заборгованості:

$$ДЗ_{\pi} + ЧД = ДЗ_{\kappa} + ГН \quad (7.1)$$

де $ДЗ_{\pi}$, $ДЗ_{\kappa}$ - дебіторська заборгованість на початок і кінець періоду;

$ЧД$ - чистий дохід від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг;

$ГН$ - грошові надходження.

За наявності інших суттєвих джерел надходження грошей, їх прогнозна сума додається до суми грошових надходжень від реалізації продукції;

2) розраховується **обсяг витрачання грошей**, основним його складовим елементом є погашення кредиторської заборгованості. До інших напрямків використання грошей відносять заробітну плату, адміністративні та інші матеріальні витрати, а також капітальні інвестиції, сплату податків, дивідендів;

3) розраховується чистий грошовий потік шляхом порівняння грошових надходжень і виплат, що прогножуються;

4) розраховується **сукупна потреба в короткостроковому фінансуванні**, що передбачає визначення розміру короткострокового банківського кредиту на плановий період, необхідного для забезпечення прогнозованого грошового потоку. При розрахунку рекомендується брати до уваги бажаний **мінімум грошей на поточному рахунку**, який доцільно мати як страховий запас, а також для вигідних інвестицій.

Визначення мінімально необхідної потреби в грошах (Г, π , κ ,) для здійснення поточної діяльності спрямоване на установлення нижньої межі залишків необхідних грошей у національній та іноземній валюті.

Існує два методи розрахунків:

$$I'_{min} = \frac{I'_{max}}{1 + \frac{I'_{max}}{I'_{min}}} \quad \text{або} \quad I'_{min} = I'_k + \frac{I'_{max}}{1 + \frac{I'_{max}}{I'_{min}}}, \quad (7.2)$$

де I'_k - залишок грошей на кінець звітного періоду;

$ПО_n$, і $ПО_\phi$, - відповідно плановий та фактичний обсяги платіжного обороту за поточними господарськими операціями;

$Кобг$ - оборотність грошей з урахуванням запланованих заходів щодо прискорення оборотності грошових активів.

Оскільки гроші підприємства являють собою один із випадків інвестування в товарно-матеріальні цінності, то під час аналізу до них можуть бути застосовані аналогічні моделі, які дають змогу оптимізувати величину грошових коштів.

3. Метода розрахунку чистого грошового потоку

Cash Flow, таку назву має чистий грошовий потік у західній практиці. Він слугує, як індикатор прибутковості, та з іншої сторони, як індикатор фінансової стійкості підприємства (як показник оцінки потенціалу внутрішніх джерел фінансування).

У західній практиці чистий грошовий потік має назву Cash Flow. Він використовується, з одного боку, як індикатор фінансової стійкості підприємства (як показник оцінки потенціалу внутрішніх джерел фінансування), з іншого боку, як індикатор прибутковості.

Залежно від вихідних умов та цілей фінансового аналізу використовуються різні інтерпретації показника Cash Flow. Він може розглядатися **як показник наявних внутрішніх фінансових джерел**, а отже, відображати спроможність підприємства за рахунок власних фінансових ресурсів здійснювати інвестиційну діяльність, виконувати боргові зобов'язання та виплачувати дивіденди. У цьому випадку чистий грошовий потік визначається як сума чистого прибутку і амортизаційних відрахувань підприємства.

У широкому розумінні чистий грошовий потік є основним показником Звіту про рух грошових коштів і визначається як різниця між надходженням і витрачанням коштів за певний період часу.

Чистий грошовий потік за всіма видами діяльності визначається як сума чистих грошових потоків, визначених за операційною, інвестиційною і фінансовою діяльністю. Сальдо (чистий рух коштів) повинне бути рівним збільшенню (зменшенню) залишку коштів між двома звітними періодами.

Існує два методи розрахунку чистого грошового потоку підприємства: прямий та непрямий. Враховуючи, що Звіт про рух грошових коштів складається за прямим методом, то в процесі аналізу використовується значення чистого грошового потоку визначеного саме за цим підходом.

Формування грошових потоків у розрізі видів діяльності підприємства та чистого грошового потоку, як результативного показника, можна представити у формалізованому вигляді (табл. 7.2).

Таблиця 7.2

Порядок визначення чистого грошового потоку підприємства

Показник	Алгоритм розрахунку
----------	---------------------

Чистий грошовий потік від операційної діяльності (ЧГП _{од})	<i>за прямим методом</i> $ДР_{рп} + Н_{п} + ЦФ + ІН_{од} - П_{тмц} - ЗП - ПП - ІВ_{од}$ де $ДР_{рп}$ – доход від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг); $Н_{п}$ – надходження від повернення податків і зборів; $ЦФ$ – цільове фінансування; $ІН_{од}$ – сума інших надходжень від операційної діяльності; $П_{тмц}$ – сума коштів, виплачена за придбані товарно-матеріальні цінності; $ЗП$ – сума виплаченої заробітної плати персоналу підприємства та відрахування на соціальні заходи; $ПП$ – сума податкових платежів; $ІВ_{од}$ – сума інших виплат від операційної діяльності <i>за непрямим методом</i> $ФР_{оп} + Ам + \Delta Дз + \Delta З_{тмц} + \Delta Кз + \Delta ДМП + \Delta Р + \Delta АВ_{од} + \Delta АВ_{в}$ де $ФР_{оп}$ – фінансовий результат до оподаткування; $Ам$ – сума амортизації основних засобів і нематеріальних активів; $\Delta Дз$ – зміна суми дебіторської заборгованості; $\Delta З_{тмц}$ – зміна суми запасів і ПДВ за придбаними цінностями, що входять до складу оборотних активів; $\Delta Кз$ – зміна суми кредиторської заборгованості; $\Delta ДМП$ – зміна суми доходів майбутніх періодів; $\Delta Р$ – зміна суми резервів майбутніх витрат і платежів; $\Delta АВ_{од}$ – зміна суми одержаних авансів; $\Delta АВ_{в}$ – зміна суми виданих авансів
Чистий грошовий потік від інвестиційної діяльності (ЧГП _{ід})	$Н_{оз} + Н_{на} + Н_{дфа} + Н_{ва} + Д_{од} + ІН_{ід} - П_{оз} - ІС_{кб} - П_{на} - П_{дфа} - П_{ва} - ІВ_{ід}$ де $Н_{оз}$ – надходження від реалізації основних засобів; $Н_{на}$ – надходження від реалізації нематеріальних активів; $Н_{дфа}$ – надходження від реалізації довгострокових фінансових активів; $Н_{ва}$ – надходження від реалізації раніше викуплених акцій підприємства; $Д_{од}$ – сума одержаних дивідендів і процентів за довгостроковими цінними паперами; $ІН_{ід}$ – сума інших надходжень від інвестиційної діяльності; $П_{оз}$ – сума придбаних основних засобів; $ІС_{кб}$ – інвестиції на капітальне будівництво; $П_{на}$ – сума придбання нематеріальних активів; $П_{дфа}$ – сума придбання довгострокових фінансових активів; $П_{ва}$ – сума викуплених власних акцій підприємства; $ІВ_{ід}$ – сума інших виплат від інвестиційної діяльності
Чистий грошовий потік від фінансової діяльності (ЧГП _{фд})	$З_{вк} + З_{дк} + З_{кк} + ІН_{ф} - В_{дк} - В_{кк} - В_{д} - ІВ_{фд}$ де $З_{вк}$ – сума додаткового залученого із зовнішніх джерелі власного капіталу; $З_{кк}$ – сума додатково залучених довгострокових кредитів і позик; $ІН_{ф}$ – сума інших надходжень від фінансової діяльності; $В_{дк}$ – сума виплат основного боргу за довгостроковими кредитами і позиками; $В_{кк}$ – сума виплат основного боргу за короткостроковими кредитами і позиками; $В_{д}$ – сума виплачених дивідендів; $ІВ_{фд}$ – сума інших виплат від фінансової діяльності
Чистий грошовий потік (ЧГП _{заг})	$ЧГП_{од} + ЧГП_{ід} + ЧГП_{фд}$

Позитивною стороною використання прямого методу є те, що він дає змогу оцінити загальні суми надходжень і витрачання грошей підприємства, а отже, зробити висновки відносно достатності коштів для сплати за рахунками поточних зобов'язань, виділити ті статті, які є основним джерелом надходжень та витрачання грошей.

Недоліком цього методу є те, що він не розкриває взаємозв'язку отриманого фінансового результату зі змінами грошей на рахунках підприємства.

Для подолання цього недоліку у фінансовому аналізі використовують **непрямий метод**, сутність якого полягає в перетворенні чистого прибутку у величину грошей. Відмінність в методиці розрахунку чистого грошового

потоків підприємства в цих двох методах полягає в специфіці визначення чистого руху грошових коштів від операційної діяльності.

Один з аспектів аналізу грошових потоків є визначення достатності генерованого підприємством чистого грошового потоку з позиції фінансування його потреб. Для цього використовують **коефіцієнт достатності чистого грошового потоку** ($K_{дчгп}$), який розраховують за ФОРМУЛОЮ:

$$K_{дчгп} = \frac{ЧГП}{K_{п} + \Delta ВЗ - Д} \quad (7.3)$$

де $ЧГП$ - сума чистого грошового потоку підприємства за аналізований період, тис. грн.;

$K_{п}$ — сума погашення довго- і короткострокових кредитів, тис. грн.;

$\Delta ВЗ$ - приріст виробничих запасів, тис. грн.;

$Д$ - сума виплачених дивідендів, тис. грн.

Негативні наслідки для фінансового стану підприємства має як дефіцитний, так і надлишковий грошові потоки.

Негативні наслідки дефіцитного грошового потоку виявляються у зниженні ліквідності активів і платоспроможності підприємства в цілому, в зростанні недопустимої кредиторської заборгованості, затримках у погашенні кредитів, а в кінцевому результаті - у зниженні рентабельності авансованого капіталу.

Негативні наслідки надлишкового грошового потоку виявляються у зниженні внаслідок інфляції реальної вартості надлишкових коштів, втраті прибутку від не залученого в обіг капіталу.

Для оптимізації дефіцитного грошового потоку застосовують систему прискорення залучення коштів і сповільнення їх видатків. Для оптимізації надлишкового грошового потоку використовують різні форми інвестиційної активності.

4. Оцінка рівномірності та синхронності грошових потоків підприємства

За умовами забезпечення рівномірності та збалансованості (синхронності) вихідних і входних грошових потоків за часом виникнення та обсягами, можлива підтримка платоспроможності підприємства.

Метою аналізу рівномірності та синхронності грошових потоків є дослідження збалансованості входних та вихідних грошових потоків, що дозволяє оцінити платоспроможність та ймовірність стабільності економічного розвитку підприємства.

Для оцінювання ступеня рівномірності формування і синхронності входного і вихідного грошового потоку розраховують такі показники: рівномірність надходження грошей, рівномірність витрачання грошей, коефіцієнт рівномірності надходження грошей, коефіцієнт рівномірності витрачання грошей, коефіцієнт синхронності входних та вихідних грошових потоків, синхронність входних та вихідних грошових потоків (табл. 7.3).

Таблиця 7.3
Характеристика показників ритмічності та синхронності грошового потоку підприємства

Показник	Алгоритм розрахунку	Економічна сутність показника
Рівномірність надходження грошей (P_n)	$P_n = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (\bar{N} - N_n)^2}{n}}$	Показує як вхідний грошовий потік розподіляється у часі протягом звітного періоду: як щоденний грошовий потік відрізняється від середньоденного. Оптимальною тенденцією є наближення значення показника до нуля, що є ознакою рівномірності надходжень грошей. Таке значення показника не обов'язкове для підприємства з сезонним виробництвом
Рівномірність витрачання грошей (P_v)	$P_v = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (\bar{V} - V_n)^2}{n}}$	за своїм економічним навантаженням аналогічний попередньому показнику, але досліджує розподіл у часі вихідного грошового потоку. Значення показника повинне наближатися до нуля, що є свідченням рівномірного розподілу витрачання грошей підприємства у часі
Коефіцієнт рівномірності надходження грошей (K_{pn})	$K_{pn} = \frac{P_n}{N}$	показує частку середнього відхилення вхідного грошового потоку від його середнього значення у обсязі вхідного грошового потоку
Коефіцієнт рівномірності витрачання грошей (K_{pv})	$K_{pv} = \frac{P_v}{V}$	показує частку середнього відхилення вихідного грошового потоку від його середнього значення у загальному обсязі вихідного грошового потоку
Коефіцієнт синхронності вхідних і вихідних грошових потоків (K_c)	$K_c = \frac{C_{гн}}{V}$	показує, яку частку становить середнє відхилення між вхідними та вихідними грошовими потоками у загальному відхиленому грошовому потоці. При наближенні значення до нуля стан грошового потоку є нормальним
Синхронність вхідних і вихідних потоків ($C_{гн}$)	$C_{гн} = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (N - V_n)^2}{n}}$	Показує відповідність у часі та за обсягами вхідних та вихідних грошових витоків підприємства. Це свідчить про узгодженість вхідних та вихідних потоків за обсягами, їх нормальний розподіл за часом, тобто про синхронність грошових потоків

де N - надходження грошей; V - витрачання грошей; n - кількість періодів, $\bar{N}$ - середній розмір надходження грошей, $\bar{V}$ - середній розмір витрачання грошей.

5. Аналіз якості, ліквідності та ефективності грошових потоків підприємства

Узагальнена характеристика структури джерел формування чистого грошового потоку підприємства це - **якість чистого грошового**.

Вона може бути оцінена двома методами: на основі співвідношень чистих потоків у розрізі окремих видів діяльності; на основі аналізу структури надходжень і витрачань коштів.

Відповідно до першого методу виділяють три, види якості чистого грошового потоку, порядок оцінки яких та характеристика подано в таблиці 7.4.

При використанні другого методу оцінки якості чистого грошового потоку необхідно звернути особливу увагу на зміну суми і питомої ваги грошових надходжень від реалізації продукції:

- **висока якість чистого грошового потоку** характеризується зростанням питомої ваги чистого прибутку, отриманого за рахунок збільшення випуску продукції і зниження його собівартості;
- **низька якість чистого грошового потоку** - за рахунок збільшення

частки чистого прибутку, пов'язаного зі зростанням цін на продукцію, здійсненням іншої операційної ДІЯЛЬНОСТІ.

Таблиця 7.4

Оцінка якості грошового потоку підприємства на основі співвідношень чистих потоків у розрізі видів діяльності

Вид якості	Алгоритм оцінки	Характеристика
Висока	$ЧГП_{ОД} > 0$ $ЧГП_{ІД} < 0$ $ЧГП_{ФД} < 0$ $ЧГП_{ЗАГ} > 0$	операційна діяльність підприємства забезпечує достатню кількість коштів для здійснення операційних витрат, фінансування інвестиційних потреб і для здійснення платежів за фінансовою діяльністю
Нормальна	$ЧГП_{ОД} > 0$ $ЧГП_{ІД} < 0$ $ЧГП_{ФД} > 0$ $ЧГП_{ЗАГ} > 0$	підприємство здійснює інвестиції за рахунок коштів отриманих від операційної діяльності і залучених кредитів або додаткових вкладень власників
Кризова	$ЧГП_{ОД} < 0$ $ЧГП_{ІД} > 0$ $ЧГП_{ФД} > 0$ $ЧГП_{ЗАГ} < 0$	підприємство фінансує операційні виплати за рахунок надходжень від інвестиційної та фінансової діяльності. Така структура грошових потоків припустима тільки для новостворених підприємств

Наступним напрямом аналізу грошових потоків є визначення рівня їх ліквідності. Аналіз ліквідності чистого грошового потоку дозволяє дослідити можливості підприємства щодо здійснення необхідних платежів і виконання фінансових зобов'язань. Рівень ліквідності чистого грошового потоку підприємства оцінюється на основі показників, алгоритм розрахунку яких подано в таблиці 7.5.

Таблиця 7.5

Характеристика показників ліквідності чистого грошового потоку підприємства

Показник	Алгоритм розрахунку	Характеристика показника
ефіцієнт ліквідності грошового потоку	<u>Грошові надходження</u> Грошові витрачання Сума валового вхідного грошового потоку – (Залишок коштів на кінець періоду – Залишок коштів на початок періоду) Сума валового вихідного грошового потоку	ракетризує забезпеченість витрачання грошей їх надходженням. Якщо даний показник менше 1, то підприємству необхідно вжити заходи для додаткового залучення інвестиційних ресурсів
ефіцієнт відношення грошових надходжень до чистого грошового потоку	<u>Грошові надходження</u> Чистий грошовий потік	ракетризує, який обсяг грошових надходжень потрібний для отримання 1 гривні чистого грошового потоку
ефіцієнт інкасації дебіторської заборгованості	<u>Грошові надходження</u> Дебіторська заборгованість	ракетризує ступінь обертання дебіторської заборгованості на основі грошових надходжень
ефіцієнт покриття кредиторської заборгованості надходженням грошей	<u>Грошові надходження</u> Кредиторська заборгованість	ракетризує здатність підприємства виконувати поточні зобов'язання за рахунок надходження грошей
ефіцієнт поповнення грошових коштів	<u>Грошові надходження</u> Залишок грошових коштів	ракетризує ступінь збільшення залишку грошових коштів
ефіцієнт обертання оборотних активів на основі грошових надходжень	<u>Грошові надходження</u> Оборотні активи	ракетризує ступінь обертання оборотних активів підприємства на основі грошових надходжень

Досить важливе значення має оцінка ефективності грошових потоків, метою якої є визначення результативності їх формування та використання, а також виявлення впливу на фінансовий стан і забезпечення сталого економічного зростання підприємства. Ефективне формування грошових потоків означає таке співвідношення між надходженнями і витратами грошових коштів, яке формує вхідний чистий грошовий потік та забезпечує отримання чистого прибутку. У табл. 7.6 подано характеристику показників аналізу ефективності грошових потоків підприємства

Таблиця 7.6

Характеристика показників ефективності грошових потоків підприємства

Показник	Алгоритм розрахунку	Характеристика показника
ефіцієнт притоку грошових коштів	<u>Чистий грошовий потік</u> Грошові надходження	характеризує скільки гривень чистого грошового потоку генерує 1 гривня грошових надходжень
ефіцієнт ефективності грошового потоку	<u>Чистий грошовий потік</u> Грошові витрати	характеризує скільки гривень чистого грошового потоку забезпечує 1 гривня грошових виплат
ефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку	Чистий грошовий потік – <u>Виплачені дивіденди</u> Приріст реальних інвестицій – Приріст довгострокових фінансових інвестицій	вказує частку чистого грошового потоку спрямованого на заміну активів зростання виробництва, і вважається достатнім на рівні 8-10%
ефіцієнт покриття дебіторської заборгованості чистим грошовим потоком	<u>Чистий грошовий потік</u> Дебіторська заборгованість	чистим грошовим потоком – характеризує скільки гривень чистого грошового потоку припадає на 1 гривню майбутніх грошових надходжень
ефіцієнт забезпечення кредиторської заборгованості чистим грошовим потоком	<u>Чистий грошовий потік</u> Кредиторська заборгованість	характеризує ступінь покриття кредиторської заборгованості чистим грошовим потоком підприємства
ефіцієнт чистого поповнення грошових потоків	<u>Чистий грошовий потік</u> Залишок коштів	характеризує ступінь поповнення залишку коштів підприємства за рахунок чистого грошового потоку
ефіцієнт ефективності використання оборотних активів на основі чистого грошового потоку	<u>Чистий грошовий потік</u> Оборотні активи	характеризує розмір чистого грошового потоку, що генерується 1 гривнею оборотних активів підприємства

На збалансованість, ліквідність та ефективність формування грошових потоків підприємства справляє вплив ряд внутрішніх та зовнішніх факторів, які наведено на рис. 7.2.

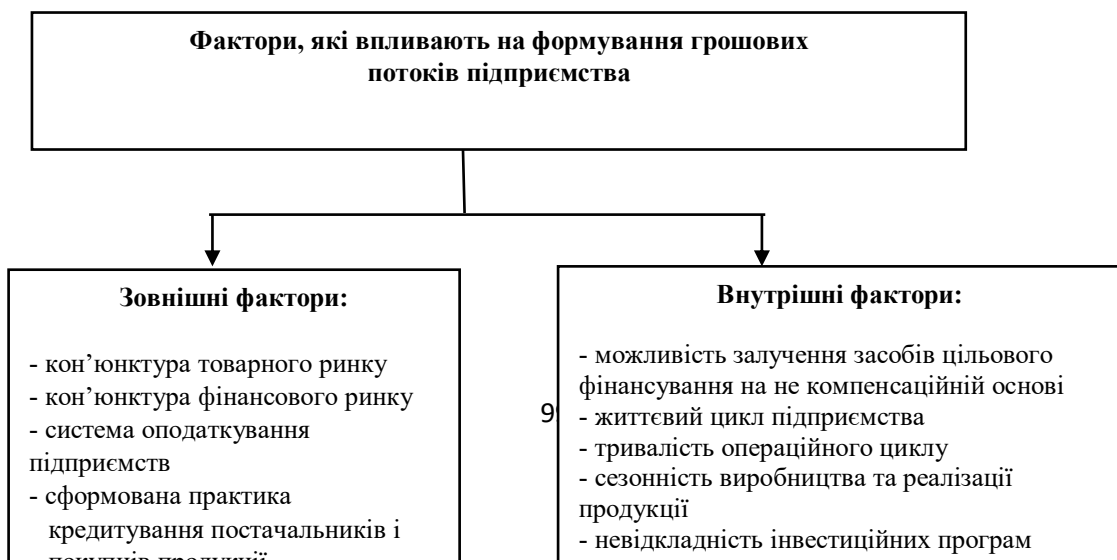


Рис. 7.2 Фактори формування грошових потоків підприємства

Тема 8

Аналіз ділової активності підприємства

1. Сутність і значення аналізу ділової активності підприємства.
2. Фінансовий і операційний цикл клієнта.
3. Аналіз виробництва і реалізації продукції.
4. Аналіз витрат підприємства.
5. Оцінка стійкості економічного загострення.

1. Сутність і значення аналізу ділової активності підприємства.

Оперативний та ґрунтовний аналіз ділової активності сприяє уникненню кризових явищ у виробничо-фінансовій активності підприємства, забезпеченню стабільного економічного розвитку, мінімізує ризики неефективної діяльності в умовах економічної нестабільності ринкового середовища та конкуренції.

Ділова активність доволі широке поняття й охоплює практично всі аспекти роботи підприємства та передбачає оцінку ринкової ситуації, яка характеризується обсягом виробництва, інвестицій, кількістю і розміром угод, станом портфелю замовлень, динамікою зайнятості, цін, завантаження виробничих потужностей, що в кінцевому підсумку у фінансовому аспекті проявляється, передусім, у швидкості обороту його коштів. Ділова активність - характеризує рівень ефективності використання виробничих і фінансових ресурсів, які впливають на фінансовий результат діяльності підприємства.

Виділяють ділову активність підприємств щодо мобілізації внутрішніх ресурсів економічного зростання та активність у зовнішньому економічному середовищі.

Внутрішня активність виражається у зростанні економічного потенціалу підприємств чи підвищенні ефективності його використання. Аналіз

і оцінка внутрішньої ділової активності здійснюється у кількісному і якісному вимірах.

Кількісні параметри оцінки ділової активності виражені динамікою показників виробничо-фінансової діяльності підприємств, що характеризують зміну обсягів виробництва і реалізації продукції, витрат підприємства і швидкості обороту його коштів. Кількісна оцінка і аналіз ділової активності можуть бути здійснені за двома напрямками:

- ступінь виконання плану за основними показниками, що забезпечують задані темпи їх зростання;
- рівень ефективності використання ресурсів.

Ділова активність підприємства у фінансовому аспекті виявляється, насамперед, у швидкості обороту його коштів. Аналіз ділової активності полягає в дослідженні рівнів і динаміки коефіцієнтів оборотності, які у загальному випадку являють собою відношення чистого доходу від реалізації продукції до середньої за період величини коштів або їх джерел.

Якість економічного зростання може характеризуватися узагальнюючими показниками, які визначають ступінь окупності (оборотності) активів і капіталу. До них варто віднести такі показники:

- коефіцієнт оборотності вкладеного капіталу;
- коефіцієнт оборотності власного капіталу;
- коефіцієнт оборотності оборотних активів (мобільних активів, виробничих запасів, готової продукції, дебіторської заборгованості) (табл. 8.1).

Таблиця 8.1

Алгоритм розрахунку показників ділової активності

Показник	Методика розрахунку	Нормативне значення
Коефіцієнт оборотності вкладеного капіталу (коефіцієнт трансформації)	$\frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Середньорічна вартість капіталу}}$	збільшення
Коефіцієнт оборотності власного капіталу (коефіцієнт адекватності інвестування)	$\frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Середньорічна вартість власного капіталу}}$	збільшення
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	$\frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Середньорічна дебіторська заборгованість}}$	збільшення
Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів	$\frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Середньорічна вартість матеріальних запасів}}$	збільшення
Коефіцієнт оборотності основних запасів	$\frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Середньорічна вартість основних засобів}}$	збільшення
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	$\frac{\text{Собівартість реалізованої продукції}}{\text{Середньорічна вартість кредиторської заборгованості}}$	збільшення

Коефіцієнт оборотності вкладеного капіталу (коефіцієнт трансформації) - відображає швидкість обороту (у кількості оборотів за період)

сукупного капіталу підприємства, тобто показує, скільки разів за аналізований період відбувається повний цикл виробництва й обігу, що приносить відповідний ефект у вигляді прибутку, або скільки грошових одиниць реалізованої продукції принесла кожна одиниця активів. Під час аналізу цього коефіцієнту необхідно звертати увагу на те, чи пов'язане його збільшення зі зменшенням балансової вартості основних засобів. Якщо такий факт має місце, це може свідчити про можливі проблеми підприємства з інвестиціями.

Коефіцієнт оборотності власного капіталу (коефіцієнт адекватності інвестування) розраховується як відношення чистого доходу від реалізації до середньорічної величини власного капіталу підприємства. Він свідчить про те, на скільки масштаб діяльності підприємства забезпечується власним капіталом. Якщо в аналізованого підприємства цей коефіцієнт значно перевищує середньо галузевий, це свідчить про те, що підприємство максимальною мірою використовує кожен гривню вкладених власниками коштів.

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості надає можливість визначити, скільки разів протягом періоду обсяги надходжень від реалізації можуть вмістити в собі середній залишок боргових прав. Підвищення оборотності дебіторської заборгованості свідчить про покращення платіжної дисципліни покупців: своєчасне погашення покупцями заборгованості перед підприємством і скорочення продажів з відстрочкою платежу. Значення даного показника залежить від кредитної політики підприємства, від ефективності системи контролю, що **забезпечує** своєчасність надходження оплати. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості оцінюють разом з оборотністю кредиторської заборгованості.

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості характеризує швидкість розрахунків з постачальниками та іншими кредиторами, які обслуговують поточну діяльність підприємства щодо придбання товарно-матеріальних цінностей. Підвищення даного показника в динаміці свідчить про покращення розрахунково-платіжної дисципліни підприємства у відносинах з постачальниками, бюджетом, позабюджетними фондами, персоналом підприємства, іншими кредиторами.

Позитивною тенденцією в організації розрахунків підприємства є перевищення коефіцієнтом оборотності дебіторської заборгованості коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості і навпаки, перевищення коефіцієнтом оборотності кредиторської заборгованості коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості є наслідком про-рахунків підприємства в роботі з покупцями боржниками, зростанням обсягів комерційного кредитування.

Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів - показує число разів поповнення запасів за рік. Зростання значення даного показника в динаміці, свідчить про зменшення обсягів неліквідних статей оборотних активів, що сприяє покращенню структури оборотних активів підприємства в цілому та підвищення рівня його фінансової стійкості. Відповідно зниження коефіцієнта оборотності матеріальних запасів є наслідком відносного збільшення

виробничих запасів і незавершеного виробництва або зниження попиту на готову продукцію.

Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача) характеризує ефективність використання основних засобів. Позитивною тенденцією значення даного коефіцієнту є його зростання в динаміці, а зниження фондовіддачі є результатом зменшення обсягу реалізації або занадто високої вартості капітальних вкладень. Значення коефіцієнта оборотності основних засобів залежить від галузі, в якій функціонує підприємство, від методів нарахування амортизації й підходів щодо оцінки вартості активів. В той же час на практиці можлива така ситуація, що підприємство, яке в своїй діяльності використовує фізично та морально зношене обладнання може мати значення коефіцієнта більш вищим, ніж підприємство, яке постійно здійснює оновлення та модернізацію своїх основних засобів.

Вагомою складовою внутрішнього аналізу ділової активності є оцінка додержання підприємством «золотого правила економіки» (див. тема 2). Зауважимо, що можливе відхилення від нормативної залежності не варто розглядати як негативні аспекти в оцінці ділової активності. Причинами порушення системи нерівностей «золотого правила економіки» можуть бути: освоєння нових перспективних напрямів застосування капіталу, реконструкція та модернізація виробництв, упровадження нововведень тощо. Така діяльність завжди пов'язана із значними вкладеннями фінансових ресурсів, які порушують ідеальне співвідношення показників, але не свідчать про погіршення ділової активності підприємства.

Оцінка ринкової позиції підприємства, тобто його активність у зовнішньому економічному середовищі може оцінюватися за такими кількісними параметрами:

- зміною питомої ваги підприємства на ринку продукції (робіт, послуг). Цей показник свідчить про зміну частки підприємства у виробництві продукції галузей, регіону, національної економіки;
- масштабами партнерських відносин на внутрішньому та зовнішньому ринку країни;
- обсягом зовнішньоекономічного обороту;
- приростом кількості робочих місць;
- динамікою фондової активності, яка виражається збільшенням обсягу реалізації акцій, підвищенням коефіцієнта котирування, зростанням прибутковості та рівня дивідендного доходу акцій.

Якісними параметрами ділової активності підприємств у зовнішньому економічному середовищі можуть бути:

- імідж підприємства, його ділова репутація. Імідж - це не об'єктивне й однозначне вираження позитивних характеристик підприємства, а спроектований фахівцями образ, в основі якого лежать його реальні якості. Від іміджу підприємства залежать її популярність, стабільність, престиж, репутація. Ділова репутація (гудвіл) виступає як нематеріальний актив підприємства, що передбачає комплекс заходів, спрямованих на збільшення активних операцій, враховуючи використання ділового партнерства, здібностей керівників,

домінуючі позиції на ринку тощо. Втрата іміджу може призвести до погіршення економіки підприємства і його банкрутства;

- соціальна активність підприємства, яка виражається у його участі в розв'язанні складних соціальних завдань подолання безробіття, соціального захисту, формуванні соціальної інфраструктури у районах його місцезнаходження. Соціальна активність виявляється у фінансуванні соціальних програм, створенні об'єктів соціальної сфери, доброчинній діяльності тощо;

- природоохоронна активність підприємства, яка виражається у створенні екологічно чистих виробництв, фінансуванні рекреаційних програм, боротьбі зі шкідливими викидами та забрудненням навколишнього середовища, здійсненні доброчинних внесків на охорону природи.

2. Фінансовий і операційний цикл підприємства

Тривалість фінансового та операційного циклу є важливим показником ділової активності підприємства.

Операційний цикл - інтервал часу, протягом якого поточні активи підприємства виконують повний оборот: від придбання запасів для здійснення діяльності до отримання коштів від реалізації виробленої з них продукції.

Специфіка операційного циклу підприємства визначає структуру оборотних коштів.

Тривалість операційного циклу розраховується як сума тривалості виробничого циклу і періоду обороту дебіторської заборгованості.

Виробничий цикл починається з моменту надходження матеріалів на склад підприємства, закінчується в момент відвантаження покупцеві продукції, що була виготовлена з даних матеріалів.

Тривалість виробничого циклу обчислюється як сума періодів обороту всіх нормованих складових оборотних коштів (запасів сировини, незавершеного виробництва, запасів готової продукції).

Фінансовий цикл - часовий інтервал, протягом якого власні оборотні кошти виконують один оборот. Фінансовий цикл починається з моменту оплати за придбані у постачальників матеріали (погашення кредиторської заборгованості) і закінчується в момент одержання грошей від покупців за відвантажену продукцію (погашення дебіторської заборгованості). Фінансовий цикл починається після закінчення періоду обороту кредиторської заборгованості. Але не слід розуміти, що в ряді випадків фінансовий цикл починається пізніше виробничого. Тривалість фінансового циклу менше тривалості операційного циклу на величину періоду обороту кредиторської заборгованості з врахуванням періоду обороту авансів, тобто більше на період обороту виданих авансів і менше на період обороту авансів отриманих.

Він здійснює вирішальний вплив на формування величини і структури власних оборотних коштів. У тих випадках, коли власні оборотні кошти мають від'ємне значення, поняття фінансового циклу не існує.

Сутність даного показника полягає в тому, що чим вище значення фінансового циклу, тим вище потреба підприємства в грошових коштах для придбання оборотних виробничих коштів.

Позитивне значення тривалості фінансового циклу виникає внаслідок значного зниження обсягів кредиторської заборгованості одночасно із зростанням дебіторської заборгованості, що призводить до «вимивання» грошей з підприємства, виникненню потреби в додатковому залученні капіталу для поповнення оборотних коштів.

Від’ємне значення тривалості фінансового циклу є свідченням того, що підприємство в середньому отримує від клієнтів гроші раніше, ніж здійснює платежі своїм кредиторам.

За умови, якщо фінансовий цикл підприємства дорівнює «0», терміни надходження грошових коштів від дебіторів підприємства співпадають із термінами їх повернення кредиторам. Така ситуація є прийнятною для забезпечення безперервного функціонування підприємства, однак, має певний недолік, пов’язаний із неможливістю накопичення грошових коштів на рахунках.

Загальна тривалість і структура операційного і фінансового циклів пов’язані зі специфікою роботи підприємства, зокрема з технологічними особливостями і сформованими традиціями в роботі з постачальниками і споживачами, але також можуть відображати і недоліки в управлінні поточними активами.

Для аналізу ділової активності необхідно не тільки розглянути співвідношення тривалості операційного і фінансового циклів, але і зробити оцінку структури цих циклів, тобто порівняти між собою періоди обороту окремих складових (запасів сировини і матеріалів, незавершеного виробництва, запасів готової продукції, дебіторської і кредиторської заборгованості) (рис. 8.1).



*Рис. 8.1. Взаємозв'язок виробничого, операційного
і фінансового циклів підприємства*

Одним з важелів покращення фінансового стану підприємства є скорочення фінансового циклу при збереженні певного балансу між рахунками дебіторів і кредиторів.

Оскільки тривалість операційного циклу більше тривалості фінансового циклу на період обороту кредиторської заборгованості, то скорочення фінансового циклу забезпечує, зазвичай, зменшення операційного циклу.

Забезпечення скорочення фінансового циклу залежить від термінів обороту його складових елементів. При прагненні до скорочення фінансового циклу підприємство звичайно має у своєму розпорядженні можливості зменшення періодів обороту запасів і готової продукції. Деякою мірою можливості підприємства обмежені при скороченні періоду обороту дебіторської заборгованості і збільшенні періоду обороту кредиторської заборгованості.

3. Аналіз виробництва і реалізації продукції

Так як ділова активність підприємства характеризується показниками ефективності основної діяльності, значною її частиною є реалізація продукції та оцінка обсягів виробництва. При оцінці випуску продукції, слід брати до уваги, що вироблена за даний проміжок часу продукція не ідентична збутій. Продукцію слід відрізнити за ступенем готовності за критерієм виробничого циклу даного підприємства та з погляду потреб споживання.

Вироби, які є закінченими з точки зору виробничого циклу даного підприємства, називаються **готовою продукцією** і призначаються для реалізації зовнішнім споживачам.

Готова продукція є частиною товарної продукції підприємства, яка також включає вироби, навіть незакінчені з позиції виробничого циклу даного підприємства, але призначені для кінцевого споживання даним підприємством та сторонніми суб'єктами господарювання. Крім того, до складу товарної продукції включаються інструменти, приладдя, роботи та послуги, які реалізуються на сторону. Таким чином, **товарна продукція** - це вироби підприємства, які призначені для продажу стороннім суб'єктам господарювання та для внутрішнього споживання на самому підприємстві.

Якщо продукція, що виготовлена цехом, відділом або іншим підрозділом підприємства, призначена не для продажу або споживання, а для подальшого перероблення, вона належить до категорії **напівфабрикатів**.

Товарна продукція без урахування напівфабрикатів, відпущених на сторону, становить готову продукцію.

Продукція, яка на момент аналізу перебуває в цехах підприємства в технологічному процесі і ще не готова для передавання в інші підрозділи підприємства, є **внутрішньоцеховим незавершеним виробництвом**.

Внутрішньоцехове незавершене виробництво разом із напівфабрикатами становить повне незавершене виробництво.

Валова продукція підприємства - це готова продукція, напівфабрикати, інструменти, прилади, роботи (послуги), що реалізовані на сторону, разом зі змінами залишків незавершеного виробництва за звітний період.

Розрізняють валову продукцію нетто (внутрішньоцехове незавершене виробництво не включається) та валову продукцію бруutto.

Сумарний випуск усіх цехів підприємства разом з обсягами напівфабрикатів, перероблених цехами за звітний період, становить **валовий оборот**. Розрізняють валовий оборот нетто та валовий оборот бруutto.

Аналіз обсягів виробництва розпочинається з вивчення динаміки валової і товарної продукції, розрахунку базисних і ланцюгових темпів їх росту або спаду і приросту або його відсутності. Таке порівняння за тривалий період часу, як правило, не менше трьох років, виконується в порівняльних цінах.

Зростання випуску продукції у натуральному та в грошовому виразах (за незмінного рівня ціни) свідчить про успішну роботу підприємства та його гарні перспективи.

Аналіз різних категорій продукції здійснюють у розрізі відповідності досягнутих результатів їх запланованим рівням.

Аналіз виконання завдання з асортименту може проводитися такими підходами:

- а) за найменшим відсотком з певного виробу - у виконання завдання зараховується найнижчий відсоток серед визначених, але не вище за 100 %;
- б) оцінка позицій асортименту - за питомою вагою в загальному переліку найменувань виробів, з яких виконано завдання виробництва продукції;
- в) за середнім відсотком ($\%_{ac}^{сер}$), який розраховується шляхом поділу загального фактичного обсягу продукції в межах завдання на загальний згідно із завданням (продукція, виготовлена понад завдання або непередбачена завданням, не враховується у виконання завдання за асортиментом):

$$\%_{ac}^{сер} = \frac{\sum Bn_i^{nl}_f}{\sum Bn_i^{nl}} \quad (8.1)$$

де $Bn_i^{nl}_f$ — фактичний обсяг продукції в межах планового завдання за *i*-ою асортиментною позицією, тис. грн.;

Bn_i^{nl} — запланований обсяг виробництва виробів *i*-ої асортиментної позиції, тис. грн.

Зміна структури виробництва значно впливає на всі економічні показники діяльності підприємства: обсяг виробництва у вартісному виразі, матеріаломісткість, собівартість товарної продукції та її прибуток і рентабельність.

Якщо збільшується питома вага більш дорогої продукції, то обсяг її виробництва у вартісному виразі зростає, і навпаки. Те саме відбувається з розміром прибутку при зростанні питомої ваги високорентабельної продукції і відповідним зменшенням частки низькорентабельної.

Розрахунок впливу структури виробництва продукції на рівень перерахованих показників можна провести способом ланцюгових підстановок.

$$Bn_{nл\%}^{\phi} = Bn_{ум} = \sum (OB_{\phi} \times \%_{пл\ i\ o} \times Ц_{пл\ i}) \quad (8.2)$$

$$Bn_{nл}^{\phi} = \sum OB_{\phi} \times \%_{\phi\ i} \times Ц_{пл\ i} ; \quad (8.3)$$

$$\Delta Bn_{стр} = Bn_{nл}^{\phi} - Bn_{nл\%}^{\phi} \quad (8.4)$$

де $Bn_{nл\%}^{\phi}$ - фактична вартість продукції в цінах плану при запланованій структурі, тис. грн.;

$Bn_{nл}^{\phi}$ - вартість продукції в цінах плану за фактичним обсягом, тис.грн.;

OB_{ϕ} - фактичний обсяг виробництва в натуральному виразі, од.;

$\Delta Bn_{стр}$ - зміна обсягу виробництва за рахунок структури, тис. грн.;

$\%_{пл\ i\ o}$ - питома вага і-ої продукції за планом і фактично, од.;

$Ц_{пл\ i}$ - планова ціна і-ої продукції, грн.

Обсяг виробництва продукції в цінах завдання фактично при **запланованій структурі** визначають як добуток товарної продукції в цінах плану за плановим обсягом виробництва з кожного виду продукції на коефіцієнт виконання підприємством завдання з товарної продукції в цілому (в натурально-умовних одиницях).

При аналізі впливу структурних змін на обсяги виробництва і реалізації продукції за декілька періодів використовують аналогічну методологію. Замінюючи планові показники на базисні, фактичні - на звітні.

Під час аналізу виробленої продукції використовуються коефіцієнти, які характеризують виробничу діяльність як підприємства в цілому, так і його окремих підрозділів (табл. 8.2).

Для характеристики тривалості виробничого циклу використовують коефіцієнт внутрішньозаводського обороту. Його значення дорівнює одиниці, якщо між різними підрозділами підприємства відсутній внутрішньозаводський оборот, тобто передавання напівфабрикатів з одного технологічного процесу до іншого.

Показником частки товарної продукції в обсязі валової продукції є **коефіцієнт товарності**. Якщо значення показника дорівнює одиниці, то у підприємства відсутнє незавершене внутрішньоцехове виробництво та напівфабрикати, або їх залишки на кінець періоду не змінилися порівняно з величиною на початок періоду.

Таблиця 8.2

**Алгоритм розрахунку показників структурних змін обсягів
виробництва і реалізації продукції**

Показник	Алгоритм розрахунку
----------	---------------------

Коефіцієнт внутрішньозаводського коефіцієнту	<u>Валова продукція</u> Валовий оборот
Коефіцієнт товарності	<u>Товарна продукція</u> Валова продукція
Коефіцієнт готовності	<u>Готова продукція</u> Товарна продукція
Коефіцієнт реалізації	<u>Реалізована продукція</u> Товарна продукція

Для аналізу складу товарної продукції використовується коефіцієнт готовності. Якщо значення цього коефіцієнта знижується протягом кількох періодів, це свідчить про те, що частка напівфабрикатів та іншої неосновної продукції підприємства в загальному обсязі товарної продукції збільшується.

Показником, що характеризує випуск продукції, а точніше — ринкову активність підприємства, є коефіцієнт реалізації.

Основним об'єктом аналітичного пошуку є невикористані резерви виробництва і реалізації продукції. Можливість забезпечити високі темпи росту економічної ефективності виробництва дає лише перехід до інтенсивного типу розвитку. Співвідношення екстенсивності та інтенсивності виробництва аналізується порівнянням якісних та кількісних показників використання виробничих ресурсів.

Оцінка результатів інтенсифікації охоплює таку систему розрахунків:

1) визначення динаміки якісних показників використання ресурсів (коефіцієнтів зростання ресурсовіддачі) окремо в розрізі їх видів - середньо облікова чисельність працюючих, оплата праці, матеріальні витрати, основні фонди, амортизація і оборотні активи);

2) визначення співвідношення приросту ресурсів у розрахунку на 1% приросту обсягу виробництва (реалізації) як відношення темпів зростання обсягів виробничих ресурсів до темпу зростання обсягів виробництва (реалізації);

3) розрахунок частки впливу інтенсифікації на приріст обсягу виробництва (реалізації продукції). Даний розрахунок здійснюється на основі індексного методу. Частка впливу екстенсивного (кількісного) фактору визначається діленням темпу приросту на результативний показник та множенням на 100 %, тобто як добуток приросту ресурсу на 1 % приросту продукції і 100 %. Частка впливу інтенсивного (якісного) фактору є різницею між 100 % зміни і часткою впливу екстенсивного фактору;

4) розрахунок відносної економії виробничих ресурсів;

5) комплексна оцінка всебічної інтенсифікації виробництва здійснюється на основі аналізу динаміки показника загальних витрат (сума матеріальних витрат, оплати праці та амортизації) шляхом повторення дій з 1 по 4.

4. Аналіз витрат підприємства

З точки зору господарства споживання являють собою **витрати** або використання товарів та послуг у процесі отримання доходу.

Витрати - це сукупність виражених у грошовій формі втрат підприємства, пов'язаних з виробництвом продукції, наданням послуг, виконанням робіт і їх реалізацією.

Відповідно до Національних стандартів бухгалтерського обліку, **витратами** звітного періоду називається зменшення економічної вигоди внаслідок вибуття активів, або збільшення зобов'язань, що призводить до зменшення власного капіталу, за умови, що ці витрати можуть бути вірогідно оцінені.

Собівартість продукції є головним ціноутворюючим фактором. Фінансовий потенціал підприємства в умовах конкуренції багато в чому залежить від здатності підтримувати оптимальний рівень собівартості продукції.

Головним завданням періодичного аналізу витрат підприємства є виявлення основних напрямків найраціональнішого використання виробничих ресурсів, внутрішньовиробничих резервів зниження витрат.

Аналіз витрат здійснюється за такими основними напрямками:

- аналіз структури витрат, її динаміки та оптимальності для отримання прибутку;
- аналіз динаміки витрат за узагальненими показниками та факторів їх змін, пошук можливостей усунення факторів зростання витрат;
- аналіз собівартості продукції за статтями калькуляції;
- аналіз загальних факторів зміни собівартості за статтями аналізу собівартості одиниці продукції з метою їх здешевлення (без зниження якісних параметрів) та підвищення конкурентоспроможності;
- виявлення резервів зниження собівартості.

Аналіз структури витрат підприємства є найбільш інформативним для оцінки ефективності діяльності підприємства та розроблення перспективних планів його розвитку, оскільки дає змогу виявити резерви зниження собівартості і відповідно підвищення рентабельності компанії.

Звичайна діяльність охоплює наступні види витрат:

- **операційні витрати** - це витрати підприємства, пов'язані з виробництвом і реалізацією продукції. Операційні витрати підприємства складаються з: витрат, пов'язаних з виробництвом, які становлять виробничу собівартість реалізованої продукції; адміністративних витрат; витрат на збут; інших операційних витрат;
- **фінансові витрати** - це витрати на виплату відсотків (за користування отриманими кредитами, за випущеними облігаціями, за фінансовою орендою) та інші витрати, пов'язані з залученням позикового капіталу;
- **втрати від участі в капіталі** - це витрати, пов'язані зі збитками від інвестицій в асоційовані, дочірні або спільні підприємства;
- **інші витрати** - це витрати, що виникають під час звичайної діяльності, але не пов'язані з виробництвом і реалізацією продукції (собівартість реалізованих фінансових інвестицій, собівартість реалізованих необоротних активів, витрати на ліквідацію необоротних активів, втрати від уцінки необоротних активів, втрати від неопераційних курсових різниць).

Якщо коефіцієнт зростання операційних витрат перевищує коефіцієнт зростання чистого доходу від реалізації, то витрати, які пов'язані з виробничою діяльністю, зростають вищими темпами, ніж доходи від продажу продукції, що свідчить про зниження прибутковості основних видів продукції (робіт, послуг) підприємства. У цьому випадку має бути проведено поглиблений аналіз діяльності підприємства пов'язаної з реалізацією продукції, товарів, послуг, а також складу та структури витрат за елементами.

Аналогічні висновки роблять на підставі зіставлення динаміки собівартості реалізованої продукції і доходів від реалізації. Негативної оцінки заслуговує зниження собівартості реалізованої продукції і витрат на збут, викликане скороченням обсягів реалізації.

Додаткового аналізу потребують елементи витрат, коефіцієнт зростання яких перевищує коефіцієнт зростання суми витрат операційної діяльності на одну гривню реалізованої продукції.

Негативно характеризують фінансово-господарську діяльність підприємства випереджальні темпи зростання адміністративних витрат, витрат на збут, інших операційних витрат та загалом операційних витрат порівняно з темпами зростання собівартості реалізованої продукції.

Основними причинами зростання витрат є **чотири групи факторів:**

- об'ємні - зі зростанням виробництва повні витрати підприємства в абсолютному виразі збільшуються, оскільки збільшується їх змінна частина. При цьому важливим є порівняння темпів зростання обсягів виробництва з темпами зростання нових витрат. Сприятливою для підприємства є ситуація, коли обсяги виробництва зростають швидшими темпами, ніж повні витрати;
- нормативні - джерел зростання два: зміна нормативу витрат будь-яких комплектних у виробництві продукції та зміна принципів розподілу накладних витрат на кожну одиницю виробу;
- цінові (підвищення закупівельних цін на сировину, матеріали, послуги, які необхідні для продовження виробництва);
- якісні (якість сировини, матеріалів, що купуються).

Скорочення суми податку на прибуток і на додану вартість може бути обумовлене, з одного боку, скороченням господарського обороту підприємством і, відповідно, зменшенням бази оподаткування, а з іншого боку, може свідчити про більш ефективне управління податковими платежами (якщо темпи зниження податкових платежів вище темпів зниження чистого прибутку (для податку на прибуток) та валового доходу від реалізації (для ПДВ)).

Витрати за елементами - це витрати звітного періоду на готові вироби та на незавершене виробництво; їх угруповання вказує, що витрачено на виробництво продукції. У процесі аналізу доцільно виокремити такі елементи витрат: матеріальні витрати; витрати на оплату праці; відрахування на соціальні потреби; амортизація основних фондів.

Якщо коефіцієнт зростання витрат на оплату праці перевищує коефіцієнт зростання чистого доходу (виручки) від реалізації, то це свідчить про зниження продуктивності праці.

У процесі аналітичної роботи вивчається структура витрат та її динаміка, що дає змогу визначити матеріаломісткість, трудомісткість, енергомісткість продукції, з'ясувати характер змін та їх вплив на собівартість продукції. Структура витрат аналізується через порівняння питомої ваги окремих елементів за ряд звітних періодів або фактичних з плановими. Крім цього, доцільно визначити абсолютну суму економії або перевитрати за загальною сумою витрат і за кожним елементом, вивчити причини відхилень.

Аналіз витрат на виробництво продукції за економічними елементами дає змогу виявити елементи, які значно вплинули на зростання суми витрат операційної діяльності на одну гривню реалізованої продукції.

В умовах ринкових відносин аналіз собівартості одиниці продукції має значення, по-перше, для формування ринку товарів та залучення покупців; по-друге, для збереження і досягнення достатньо високої ефективності виробництва з метою підвищення конкурентоспроможності. У процесі аналізу вишукуються резерви зниження собівартості окремих виробів.

5. Оцінка стійкості економічного зростання

Якими б вражаючими економічні успіхи не були, рівень ділової активності не слід оцінювати лише за досягнутими на цей період.

Ділова активність є пріоритетом стратегічного виміру, яка виражається за стійкістю економічного зростання.

Очікувану стійкість економічного зростання можна досягнути лише при забезпеченні приросту джерел фінансування для реалізації програм нарощування економічної ваги господарюючого суб'єкта.

Основні показники стійкого економічного зростання:

- 1) стабільні або зростаючі темпи приросту вартості підприємства. Важливо виділити вплив інфляції на зміну ціни капіталу підприємств;
- 2) приріст обсягу довгострокового фінансування (довгострокові інвестиції та довгострокове залучення капіталу) за параметрами реальної прибутковості й оптимістичного ризику;
- 3) збільшення обсягу власного капіталу (абсолютний приріст і стійкі темпи зростання) насамперед за рахунок акціонерної діяльності та фінансових результатів діяльності;
- 4) приріст оборотності активів і капіталу, що зумовлює їх вивільнення для розширення підприємницької діяльності.

Створення умов стійкого економічного зростання мінімізує ризик фінансової кризи та втрати конкурентоспроможності.

Враховуючи, що пріоритетним джерелом забезпечення стійкості економічного зростання є прибуток підприємства, то можливості підприємства у досягненні цієї мети можуть бути оцінені за зростанням коефіцієнта реінвестування прибутку ($K_{рп}$), який визначають з розрахунків:

$$K_{рп} = \frac{чп-д}{вк} \quad (8.5)$$

де *ЧП* - чистий прибуток, що залишається у розпорядженні підприємства, грн.;

Д- дивіденди, які виплачують акціонерам, грн.;

ВК-власний капітал підприємства, грн.

Коефіцієнт реінвестування прибутку засвідчує, якими темпами в середньому збільшується власний капітал підприємства.

Тема 9

Аналіз прибутковості та рентабельності підприємства

1. Значення та завдання аналізу формування фінансових результатів діяльності підприємства.
2. Аналіз рівня, динаміки та структури фінансових результатів діяльності підприємства. Аналіз рівня безбитковості.
- 3.
4. Факторний аналіз фінансових результатів діяльності підприємства.
5. Аналіз розподілу та використання чистого прибутку.
6. Розрахунок показників рентабельності. Факторний аналіз показників рентабельності.

1. Значення та завдання аналізу формування фінансових результатів діяльності підприємства.

Станом використання та формування фінансового результату визначається результативність фінансової діяльності та економічна доцільність функціонування будь-якого підприємства. Фінансовий результат є визначальним критерієм ефективності господарювання та основним джерелом формування фінансових ресурсів підприємства і визначається як різниця між доходами і витратами, що виникають у процесі здійснення підприємницької діяльності. Отже, фінансовий результат як один із найважливіших економічних показників, що узагальнює усі результати фінансово-господарської діяльності, повинен бути постійно об'єктом ретельного фінансового аналізу.

Метою здійснення аналізу фінансових результатів є визначення результативності й ефективності господарської діяльності та загальної оцінки роботи підприємства, а також виявлення факторів, які впливають на фінансові результати для розробки системи заходів щодо підвищення ефективності діяльності підприємства.

Основними **завдання** аналізу фінансових результатів є:

- дослідження рівня, складу та структури фінансових результатів у динаміці;
- контроль за процесом формування фінансових результатів за

видами діяльності;

- оцінка абсолютних і відносних показників формування фінансових результатів від різних видів діяльності;
- виявлення факторів та причин, що справляють вплив на суму чистого фінансового результату і кількісний вимір їх впливу на результативний показник;
- оцінка ефективності розподілу чистого прибутку підприємства;
- виявлення резервів збільшення суми чистого прибутку і рентабельності;
- оцінка роботи підприємства по використанню можливостей збільшення прибутку та рентабельності;
- розробка заходів щодо використання виявлених резервів.

Аналіз фінансових результатів проводить на підставі стандартних методів:

- горизонтального (або трендового), при якому аналіз фінансових результатів базується на вивченні динаміки окремих його показників у часі. На основі даного методу аналізу розраховуються темпи росту (приросту) окремих видів прибутку, визначаються загальні тенденції його зміни (або тренда). Горизонтальний аналіз здійснюється шляхом порівняння показників формування, розподілу і використання фінансових результатів звітного періоду з показниками попереднього періоду, чи показниками аналогічного періоду минулих років;
- вертикального (або структурного), під час якого аналіз фінансових результатів пов'язаний із структурним розкладанням агрегованих показників формування, розподілу і використання. У процесі здійснення цього методу аналізу розраховується питома вага або співвідношення окремих структурних складових агрегованого показника;
- порівняльного аналізу фінансових результатів, що базується на зіставленні значень окремих груп аналогічних його показників з плановими чи нормативними даними, середньогалузевими значеннями чи даними підприємств-конкурентів. Це дозволяє підприємству оцінити ступінь відхилення звітних показників від планових (нормативних) та визначити причини цих відхилень, виявлення конкурентної позиції за рівнем господарювання чи в межах конкретного регіонального ринку та виявлення резервів подальшого підвищення ефективності господарської діяльності;
- факторного аналізу фінансових результатів як «методики комплексного системного вивчення та виміру впливу факторів на величину результативного показника, а саме прибутку підприємства.

Таким чином, аналіз фінансових результатів є підґрунтям для прийняття фінансових і економічних рішень, спрямованих на попередження і скорочення збитків і втрат від різних видів діяльності, ефективне використання ресурсів, вибір якнайкращого варіанта інвестицій, розробки перспективних планів розвитку підприємства.

2. Аналіз рівня, динаміки та структури фінансових

результатів діяльності підприємства. Аналіз рівня беззбитковості

Встановлений порядок визначення фінансових результатів від усіх видів діяльності впливає на формування фінансових результатів підприємства. Це відображається у формі 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» затвердженій Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку I «Загальні вимоги до фінансової звітності».

Фінансові результати в абсолютних сумах визначаються сумою прибутку або збитку і залежать від сфери діяльності, галузі господарства та установлених законодавством умов обліку фінансових результатів.

Різні види операційної діяльності підприємства, що пов'язані з виробництвом та реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), а також наявність фінансової та інвестиційної діяльності формують грошову оцінку в сукупності показників фінансових результатів.

Фінансові результати у Звіті про фінансові результати визначають за видами діяльності:

- основна діяльність - валовий прибуток (збиток);
- фінансовий результат від операційної діяльності - прибуток (збиток);
- фінансовий результат до оподаткування - прибуток (збиток);
- чистий фінансовий результат - чистий прибуток (збиток).

Обов'язковими елементами дослідження фінансових результатів діяльності підприємства є:

- аналіз змін кожного показника за поточний аналізований період (горизонтальний аналіз показників фінансових результатів за звітний період);
- аналіз структури відповідних показників та її змін (вертикальний аналіз);
- дослідження динаміки зміни показників фінансових результатів за ряд звітних періодів (трендовий аналіз).

Оцінка фінансових результатів починається з аналізу динаміки і структури доходів і витрат за різними видами діяльності підприємства, що дає можливість одержати найбільш загальне уявлення про фактори, що вплинули на їх формування.

Комплексне системне виявлення і вимірювання впливу факторів на формування фінансових результатів здійснюють за допомогою адитивних моделей їх розрахунку.

Валовий прибуток (збиток) (ВП(З)) підприємства розраховують як різницю між чистим доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (ЧД) та собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) (СРП):

$$\text{ВП(З)} = \text{ЧД} - \text{СРП} \quad (9.1)$$

Фінансовий результат (прибуток, збиток) від операційної діяльності (ФР_{од}) визначається як алгебраїчна сума валового прибутку (збитку), іншого

операційного доходу, адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат:

$$\Phi P_{\text{ОД}} = \text{ВИ}(3) + \text{ІОД} - \text{АВ} - \text{ВЗ} - \text{ІОВ}, \quad (9.2)$$

де *ІОД*- інші операційні доходи;

АВ - адміністративні витрати;

>

ВЗ - витрати на збут;

ІОВ - інші операційні витрати.

Фінансовий результат до оподаткування (ФР_{ДО}) розраховується як алгебраїчна сума прибутку (збитку) від операційної діяльності, фінансових та інших доходів (прибутків) за мінусом фінансових та інших витрат (збитків):

$$\Phi P_{\text{ДО}} = \Phi P_{\text{ОД}} + \text{ДУК} + \text{ІФД} + \text{ІД} - \text{ФВ} - \text{ВУК} - \text{ІВ}, \quad (9.3)$$

де *ДУК* - дохід від участі в капіталі, тобто дохід, отриманий від інвестицій в асоційовані дочірні або спільні підприємства, облік яких ведеться методом участі в капіталі;

ІФД- інші фінансові доходи, тобто доходи за депозитними сертифікатами, дивіденди одержані, відсотки одержані, інші доходи, отримані від фінансових операцій;

ІД- інші доходи, тобто доходи від реалізації фінансових інвестицій, необоротних активів і майнових комплексів, неопераційних курсових різниць та інші доходи, які виникають у процесі звичайної діяльності;

ФВ - фінансові витрати, тобто витрати, пов'язані з залученням позикового капіталу;

ВУК- втрати від участі в капіталі;

ІВ - інші витрати, до яких відносять втрати від неопераційних курсових різниць та від уцінки необоротних активів, собівартість реалізації фінансових інвестицій, необоротних активів, майнових комплексів; інші витрати, які виникають у процесі звичайної діяльності.

Чистий фінансовий результат (прибуток, збиток) (ЧФР) визначають як алгебраїчна сума фінансового результату до оподаткування, витрат (доходу) з податку на прибуток, прибутку (збитку) від припиненої діяльності після оподаткування.

$$\text{ЧФР} = \Phi P_{\text{ДО}} \pm \text{В(Д)ПП} + \text{П(З)п.д}, \quad (9.4)$$

де *В(Д)ПП* - витрати (дохід) з податку на прибуток;

П(З)п.д. - прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування.

Під час аналізу фінансових результатів здійснюють оцінку загальної

величини валового прибутку та його структури в розрізі основних складових, якими є:

- фінансовий результат від операційної діяльності;
- фінансовий результат до оподаткування;
- чистий фінансовий результат.

У ході аналізу основну увагу необхідно акцентувати на валовому та чистому прибутках, як основних складових фінансових результатів підприємства.

Позитивна зміна всіх доходних складових та скорочення всіх витратних статей при формуванні чистого прибутку призводить до його зростання в розмірі, що дорівнює цій зміні. Додатково проводиться розрахунок і аналіз відносного показника частки зміни за певним фактором до загальної зміни прибутку, що дозволяє виявити провідні фактори. Дані такого аналізу повинні бути використані для пошуку резервів зростання прибутку (резервами зростання прибутку є вплив на ті складові його формування, зміна яких в аналізованому періоді призвела до скорочення прибутку).

Взаємозв'язок показників доходу від реалізації продукції, витрат та прибутку можна встановити на основі проведення операційного аналізу, який базується на розрахунку таких показників як: маржинальний дохід та точка беззбитковості. Характеристика показників та алгоритм їх розрахунку подано в табл. 9.1.

Таблиця 9.1

Алгоритм розрахунку показників беззбитковості підприємства

Показник	Алгоритм розрахунку	Економічна сутність показника
Маржинальний дохід ($M\partial$)	$M\partial = ЧД - ЗВ = ПВ + П_{од}$	характеризує обсяг доходу від реалізації, якого достатньо для покриття постійних витрат і формування фінансового результату від операційної діяльності
Ефіцієнт маржинального доходу ($k_{M\partial}$)	$k_{M\partial} = \frac{M\partial}{ЧД} = \frac{ПВ + П_{од}}{ЧД}$	вказує частку маржинального доходу у сумі чистого доходу від реалізації
Точка беззбитковості: натуральному вираженні (T_n)	$T_n = \frac{ЗВ}{\frac{ЧД}{П}} = \frac{ЗВ \cdot П}{ЧД}$	вказує обсяг продажу продукції, при якому забезпечується беззбиткова діяльність
Точка беззбитковості: вартісному вираженні (T_v)	$T_v = \frac{ЗВ}{\frac{ЧД}{П}}$	
Обсяг реалізації необхідний для отримання певної суми прибутку (O_b)	$O_b = \frac{ЗВ + П}{\frac{ЧД}{П}}$	вказує обсяг доходу від реалізації, досягнення якого забезпечує отримання запланованої суми прибутку

$ЗВ$ – змінні витрати; $ЗВ_{од}$ – змінні витрати на одиницю продукції; $ПВ$ – постійні витрати; $П_{од}$ – прибуток від операційної діяльності; $Ц$ – ціна; $П$ – плановий прибуток.

У процесі аналізу показники беззбитковості досліджуються в динаміці.

Операційний аналіз спрямований на: визначення беззбиткового обсягу виробництва, продажу при заданих рівнях цін, постійних і змінних витрат; визначення необхідного обсягу продажу для отримання заданої суми прибутку; визначення критичного рівня постійних витрат при заданому рівні маржинального доходу; визначення критичної ціни реалізації при заданому обсязі продажу і рівні постійних та змінних витрат; обрання варіанту зміни виробничої потужності; обрання варіанту структури асортименту продукції;

обґрунтування ціни на нову продукцію; обґрунтування вибору устаткування, технології виробництва; обґрунтування придбання комплектуючих виробів; оцінка ефективності прийняття додаткового замовлення тощо.

3. Факторний аналіз фінансових результатів діяльності підприємства

Різні фактори впливають на формування фінансових результатів підприємства. Внутрішні фактори впливу на фінансові результати можна поділи на виробничі, до числа яких відносяться: обсяг необоротних і оборотних активів; рівень фондівіддачі та оборотності оборотних активів; сума власних та позикових фінансових ресурсів й рівень їх використання; чисельність персоналу та рівень продуктивності праці; фонд робочого часу; час роботи устаткування та невиробничі: постачальницько-збутова діяльність; соціальні умови праці; облікова політика; стадія життєвого циклу підприємства та продукції; фактори, пов'язані з порушенням господарської дисципліни, що призводять до штрафних санкцій та інші. Систему зовнішніх факторів, що впливають на фінансові результати діяльності підприємства становлять: соціально- економічні умови; рівень інфляції; ціни на виробничі ресурси; рівень насиченості ринків товарами; рівень конкуренції в галузі; державне регулювання цін, тарифів; фінансово-кредитна та податкова політика держави; рівень розвитку зовнішньоекономічних зав'язків; природні умови тощо.

Для виявлення впливу факторів на результативний показник використовують прийоми елімінування (ланцюгових підстановок, абсолютних різниць тощо), що є одним із методів проведення факторного аналізу. Елімінувати означає усунути, вилучити вплив усіх чинників крім одного на величину результативного показника.

Факторний аналіз фінансових результатів проводиться у розрізі видів діяльності підприємства. Важливе місце в процесі факторного аналізу фінансових результатів відводиться аналізу валового прибутку, як ключовому показнику, що характеризує результати здійснення основної діяльності.

Методика проведення факторного аналізу валового прибутку визначається цілями аналізу, а відповідно, і складом інформаційних джерел, що використовуються при даному аналізі. Так, внутрішній аналіз валового прибутку дозволяє оцінити вплив факторів більш детально, у той час як при зовнішньому аналізі, при якому обсяг інформації, що використовується для його проведення значно менший, і це дозволяє окреслити тільки основні тенденції щодо впливу факторів.

Методичні положення зовнішнього аналізу валового прибутку передбачають оцінку впливу таких факторів:

- 1) обсягу реалізації продукції в натуральному вираженні;
- 2) структури й асортименту реалізованої продукції;
- 3) рівня витрат на 1 грн. реалізованої продукції.

Розрахунок здійснюється в такому порядку:

1. Вплив зміни обсягу реалізації ($\Delta BП_{OP}$) визначається за формулою:

$$\Delta\Pi_{\text{пр}} = \text{ВП}_n \cdot \left(\frac{\text{ЧД}_1}{\text{ЧД}_0} - 1 \right) \quad (9.5)$$

де ВП_n - валовий прибуток базисного періоду;

$\text{СРП}_1, \text{СРП}_n$ - собівартість реалізованої продукції звітного і базисного періодів відповідно;

2. Вплив зміни структури й асортименту реалізованої продукції ($\Delta\Pi_{\text{стр}}$) визначається за формулою:

$$\Delta\Pi_{\text{стр}} = \text{ВП}_n \cdot \left(\frac{\text{ЧД}_1}{\text{ЧД}_0} - \frac{\text{ЧД}_1}{\text{ЧД}_0} \right) \quad (9.6)$$

де $\text{ЧД}_1, \text{ЧД}_0$ - чистий дохід від реалізації звітного і базисного періодів відповідно;

3. Вплив зміни рівня витрат на 1 грн. реалізованої продукції ($\Delta\Pi_{\text{рв}}$) визначається за формулою:

$$\Delta\Pi_{\text{рв}} = \text{ЧД}_1 \cdot \left(\frac{\text{ЧД}_1}{\text{ЧД}_0} - \frac{\text{ЧД}_1}{\text{ЧД}_0} \right)$$

Найбільш імовірною причиною скорочення фінансових результатів від реалізації продукції є погіршення кон'юнктури ринку, внаслідок чого відбувається зниження обсягу реалізації в натуральному вираженні, і підприємство змушене знижувати ціни. Крім зниження цін, зростання витрат на 1 грн. реалізованої продукції викликано скороченням обсягу реалізації й, відповідно, збільшенням питомої ваги умовно-постійних витрат і собівартості одиниці продукції. Негативний вплив структурного фактору свідчить про збільшення питомої ваги низькорентабельних виробів в обсязі реалізованої продукції.

Більш точно оцінити вплив факторів на зміну валового прибутку дозволяє внутрішній аналіз. Традиційна методика внутрішнього аналізу дає можливість визначити вплив наступних факторів:

- обсягу реалізації в натуральному вираженні,
- структури реалізованої продукції;
- рівня цін реалізації;
- собівартості реалізованої продукції (табл. 9.2).

Таблиця 9.2

Розрахунок впливу внутрішніх факторів на обсяг валового прибутку підприємства

Фактор	Модель оцінки впливу фактора на зміну валового прибутку
Зміна фізичного обсягу реалізації	$\Delta\Pi_{\text{фоп}} = \text{ВП}_0 \cdot \frac{\text{ЧД}_1}{\text{ЧД}_0} - \text{ВП}_0 = (\text{ЧД}_0 - \text{СРП}_0) \cdot \frac{\text{ЧД}_1}{\text{ЧД}_0} - (\text{ЧД}_0 - \text{СРП}_0)$
Зміна структури й асортименту	$\Delta\Pi_{\text{стр}} = (\text{ЧД}_{\text{ум}} - \text{СРП}_{\text{ун}}) - (\text{ЧД}_0 - \text{СРП}_0) \cdot \frac{\text{ЧД}_1}{\text{ЧД}_0} = \left(\sum (K_1 \cdot C_0) - (K_1 \cdot C_0) \right) - (\text{ЧД}_0 - C_0) \cdot \frac{\text{ЧД}_1}{\text{ЧД}_0}$

реалізовано ї продукції	
Зміна цін реалізації	$\Delta ВП_{ц} = (ЧД_1 - C_{ум}) - (ЧД_{ум} - C_{ум}) =$ $= (ЧД_1 - C_1 - \sum (K_1 \cdot C_0) - \sum (K_1 \cdot C_0) \sum (K_1 \cdot C_0))$
Зміна собівартості	$\Delta ВП_c = (ЧД_1 - C_1) - (ЧД_1 - C_{ум}) = (ЧД_1 - C_1) - (ЧД_1 - \sum (K_1 \cdot C_0))$

$ЧД_{ум}$, $C_{ум}$ - чистий дохід від реалізації і собівартість реалізованої продукції звітнього обсягу реалізації при базисному рівні цін відповідно;

K_0 , K_1 - обсяг реалізації продукції і-го виду в натуральному вираженні за базисний та звітній періоди відповідно;

C_0 - ціна реалізації і-го виду продукції базисного періоду,

C_1 , C_0 - собівартість реалізованої і-го виду продукції звітнього і базисного періодів відповідно.

Наступним етапом є проведення факторного аналізу чистого фінансового результату. Розмір чистого фінансового результату підприємства може залежати від наступних факторів: обсягу реалізації, собівартості реалізованої продукції, адміністративних витрат, витрат на збут, інших операційних доходів інших операційних витрат, фінансових результатів від інвестиційної та фінансової діяльності.

Вплив факторних показників на чистий фінансовий результат (прибуток чи збиток) підприємства можна подати у вигляді адитивної моделі (9.8):

$$\begin{aligned} \text{ЧФР} = & \text{ЧД} - \text{СРП} + \text{ЮД} - \text{АВ-ВЗ} - \text{ІОВ} + \\ & + \text{ДУК} + \text{ІФД} + \text{ІД} - \text{ФВ} - \text{ВУК} - \text{ІВ} - \text{ПП} \end{aligned} \quad (9.8)$$

Алгоритм розрахунку впливу представлених у моделі 9.8 факторів на чистий фінансовий результат підприємства подано в табл. 9.3.

Таблиця 9.3

Розрахунок впливу внутрішніх факторів на формування чистого фінансового результату підприємства

Фактор	Модель оцінки впливу фактора на зміну чистого фінансового результату
Чистий дохід від реалізації продукції: - загальна зміна	$\Delta ЧД_{заг} = ЧД_1 - ЧД_0$
- за рахунок зміни ціни	$\Delta ЧД_{ц} = ЧД_1 - \frac{ЧД_1}{I_{ц}}$ $I_{ц}$ – індекс середньої ціни реалізації
- за рахунок зміни обсягу реалізації	$\Delta ЧД_{об} = \frac{ЧД_1}{I_{ц}} - ЧД_0$
Собівартість реалізованої продукції: - загальна зміна	$\Delta СРП_{заг} = СРП_1 - СРП_0$
- за рахунок зміни ціни	$\Delta СРП_{ц} = СРП_1 - \frac{СРП_1}{I_{ц}}$
- за рахунок зміни обсягу реалізації	$\Delta СРП_{об} = \frac{СРП_1}{I_{ц}} - СРП_0$
Зміна інших операційних доходів	$\Delta ІП_{дог} = ІОД_1 - ІОД_0$

Зміна адміністративних витрат, витрат на збут і інші операційні витрати*	$\Delta\text{ЧФР}_{\text{ВЮД}} = [(AB_1 + BЗ_1 + IOB_1) - (AB_0 + BЗ_0 + IOB_0)]$
Зміна величини доходів від інвестиційної та фінансової діяльності	$\Delta\text{ЧФР}_{\text{ДФД}} = [(ДУК_1 + ІФД_1 + ІД) - (ДУК_0 + ІФД_0 + ІД_0)]$
Зміна витрат від інвестиційної та фінансової діяльності*	$\Delta\text{ЧФР}_{\text{ВІФД}} = [(ВУК_1 + ФВ_1 + ІВ) - (ВУК_0 + ФВ_0 + ІВ_0)]$
Зміна величини сплаченого податку на прибуток*	$\Delta\text{ЧФР}_{\text{ПП}} = -(\text{ПП}_1 - \text{ПП}_0)$ $\text{ПП}_1, \text{ПП}_0$ – сума сплаченого податку на прибуток

**витрати є факторами зворотного впливу на чистий фінансовий результат підприємства, що враховується знаком мінус у відповідних моделях.*

4. Аналіз розподілу та використання чистого фінансового результату

Порядок використання та розподілу у першу чергу чистого прибутку аналізується після того як виявлені основні фактори формування чистого фінансового результату.

Чистий фінансовий результат є одним із основних джерел фінансування господарської діяльності підприємства та можливістю здійснення інвестицій.

Завдання аналізу розподілу чистого прибутку полягає у виявленні відповідності між розподілом чистого прибутку та результатами роботи підприємства.

Чистий прибуток підприємства використовується на фінансування відповідних витрат та формування відповідних децентралізованих грошових фондів. Пропорції розподілу та напрями використання чистого прибутку визначається підприємством самостійно відповідно до установчих документів.

Інформація про розподіл прибутку міститься у формах № 1 «Баланс», № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупні доходи)», № 4 «Звіт про рух власного капіталу» та фінансовому плані.

Важливою проблемою оптимального використання чистого прибутку є раціональний його розподіл між витратами на накопичення та споживання з урахуванням умов ринкової кон'юнктури. Підприємство самостійно визначає, яку частку чистого прибутку використати на накопичення, тобто капіталізувати його з метою розширення обсягів виробництва або підприємницької діяльності, а яку направити на споживання, тобто на створення заохочувальних заходів та соціальний розвиток.

Розподіл прибутку визначається об'єктивними і суб'єктивними факторами.

До об'єктивних належить зміна нормативно-правової бази відрахувань з прибутку за ставками оподаткування, зміна структури пільг в оподаткуванні, зміна граничних рівнів рентабельності при ціноутворенні.

Суб'єктивні - це зміни політики дивідендних виплат і реінвестування.

Напрями розподілу чистого прибутку зазначаються у статуті чи установчих документах підприємства і можуть передбачати створення наступних фондів:

- резервного;
- фонду сплати дивідендів;
- фонду розвитку виробництва;
- фонду заохочення;
- фонду соціального розвитку та ін.

У процесі аналізу виявляються пропорції розподілу чистого прибутку та тенденції їх зміни протягом аналізованого періоду, тобто здійснюється структурний аналіз розподілу чистого прибутку в розрізі основних напрямів (виплата дивідендів, реінвестований прибуток, інші цілі).

Причинами виявлених змін в розподілі прибутку можуть бути:

- зміна прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства;
- зміна коефіцієнта відрахування з прибутку.

Суму розподіленого прибутку за відповідним напрямом (C_n) можна визначити як:

$$C_n = ЧП \cdot K_n, \quad (9.9)$$

де $ЧП$ - чистий прибуток;

K_n - коефіцієнт відрахування з прибутку за відповідним напрямом.

5. Розрахунок показників рентабельності. Факторний аналіз показників рентабельності

У процентах до втрат майна чи коштів визначається відносна дохідність чи прибутковість, їх характеризують показники рентабельності.

Місце показників рентабельності у системі економічних категорій подано на рис. 9.1.

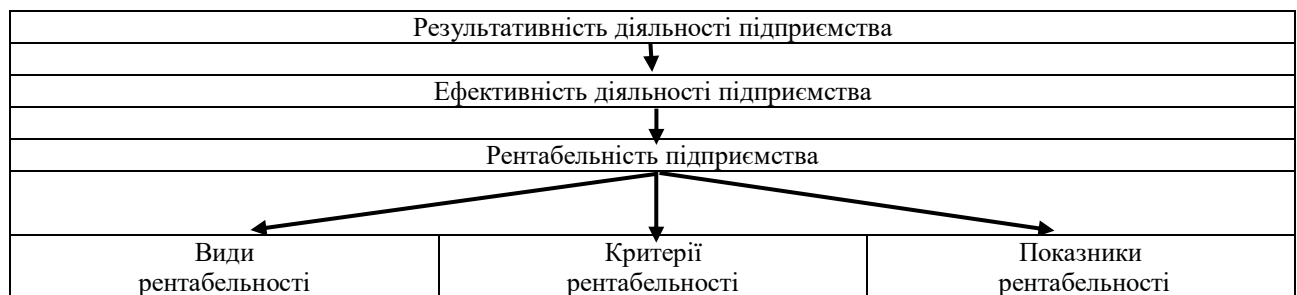


Рис. 9.1. Місце рентабельності в системі економічних категорій

Показники рентабельності можна об'єднати в кілька груп:

- 1) показники, що характеризують рентабельність (окупність) витрат виробництва й інвестиційних проектів;
- 2) показники, що характеризують рентабельність продажів;
- 3) показники, що характеризують прибутковість капіталу і його складових.

Рентабельність можна розраховувати на основі валового прибутку, прибутку від операційної діяльності, прибутку до оподаткування й чистого

прибутку. Вибір визначається цілями діагностики та прийнятою методикою розрахунків для окремих показників.

Розрахунок показників рентабельності здійснюється за середньорічними показниками капіталу або майна. В окремих випадках, наприклад, факторний аналіз рентабельності, допускається їх розрахунок на початок та на кінець аналізованого періоду (табл. 9.4).

Таблиця 9.4

Характеристика показників рентабельності підприємства

Показник	Алгоритм розрахунку	Характеристика показника
Показники, що характеризують рентабельність (окупність) витрат виробництва й інвестиційних проектів		
Рентабельність виробничих витрат	$\frac{\text{Валовий прибуток (збиток)}}{\text{Собівартість реалізованої продукції}}$	Показує скільки валового прибутку (збуту) припадає на 1 гривню виробничих витрат. Повинна зберігати тенденція до зростання
Рентабельність операційних витрат	$\frac{\text{Валовий прибуток (збиток)}}{\text{Операційні витрати}}$	Характеризує рівень прибутку отриманий в результаті здійснення операційних витрат
Коефіцієнт окупності виробничих витрат	$\frac{\text{Чистий дохід від реалізації}}{\text{Собівартість реалізованої продукції}}$	За скільки обертів окупаються витрати
Показники, що характеризують рентабельність продажів		
Рентабельність продажів (комерційна рентабельність ROS)	$\frac{\text{Чистий фінансовий результат (чистий прибуток)}}{\text{Чистий дохід від реалізації}}$	Показує, наскільки ефективно й прибутково підприємство веде свою діяльність
Рентабельність реалізованої продукції	$\frac{\text{Валовий прибуток} + \text{Інші операційні доходи} - \text{Інші операційні витрати}}{\text{Собівартість реалізованої продукції} + \text{Адміністративні витрати} + \text{Витрати на збут}}$	Характеризує рівень прибутковості операційної діяльності
Показник	Алгоритм розрахунку	Характеристика показника
Показники, що характеризують прибутковість капіталу і його складових		
рентабельність сукупних активів (рентабельність сукупного капіталу, економічна рентабельність, ROA)	$\frac{\text{Фінансовий результат до оподаткування}}{\text{Сума активів}}$	Характеризує рівень прибутку, генерованого всіма активами підприємства, що перебувають у його використанні за балансом. Зменшення рівня рентабельності активів може свідчити про скорочення попиту на продукцію підприємства та про перенагромадження активів
Рентабельність власного капіталу (фінансова рентабельність, ROE)	$\frac{\text{Чистий фінансовий результат (чистий прибуток)}}{\text{Власний капітал}}$	характеризує рівень прибутковості власного капіталу, тому найбільший інтерес представляє для наявних і потенційних власників й акціонерів
Рентабельність виробничих активів	$\frac{\text{Чистий фінансовий результат (чистий прибуток)}}{\text{Середньорічна вартість основних виробничих засобів і матеріальних оборотних коштів}}$	Показує рівень прибутковості основних й оборотних виробничих активів

Залежно від виду прибутку, що використовується в процесі аналізу, виділяють валову, операційну й чисту рентабельність продажів.

Валова рентабельність продажів (коефіцієнт валового прибутку) показує ефективність виробничої діяльності і цінової політики підприємства.

Операційна рентабельність продажів характеризує здатність підприємства генерувати прибуток. Високий рівень даного показника вказує на те,

що дохід зростає швидше, ніж операційні витрати.

Чиста рентабельність продажів характеризує ефективність всіх видів діяльності підприємства, відображає повний вплив структури капіталу й фінансування підприємства на його рентабельність.

Зміни у рівні показників рентабельності реалізації продукції можуть відбуватися під впливом змін структури реалізації продукції та індивідуальної рентабельності окремих видів продукції (робіт, послуг).

На зміну **рентабельності виробничих активів** (K_{PBA}) впливають зміни рівнів фондівддачі та обертання матеріальних оборотних коштів, а також рентабельності (дохідності) обсягу реалізації продукції:

$$K_{PBA} = \frac{P}{K_{OVB} \cdot MOA} = \frac{P}{OVB \cdot MOA} \quad (9.10)$$

де ОФВ - вартість основних виробничих фондів;

МОА - вартість матеріальних оборотних активів.

Усі перелічені коефіцієнти доцільно застосовувати для оцінювання ефективності використання прибутку в динаміці за ряд періодів. Результати аналізу дають змогу зробити висновок про можливість максимізації прибутку підприємства.

Використовуючи детерміновані факторні моделі і методи елімінування можна визначити ступінь впливу факторів на рентабельність підприємства.

Для оцінки впливу факторів на рівень рентабельності найбільш широко використовується факторна модель, розроблена фірмою DuPont, що дозволяє визначити вплив зміни рентабельності продажів й оборотності активів на рівень рентабельності активів.

Факторна модель рентабельності активів (ROA):

$$ROA = \frac{P}{A} = \frac{P}{S} \cdot \frac{S}{A} \quad (9.11)$$

де A - середньорічна вартість активів підприємства.

На основі розглянутої моделі фірми DuPont також була розроблена факторна схема **рентабельності власного капіталу**:

1) трьох факторна модель - залежність рентабельності власного капіталу від структури капіталу, оборотності активів і чистої рентабельності продажів (ROE):

$$ROE = \frac{P}{E} = \frac{P}{S} \cdot \frac{S}{A} \cdot \frac{A}{E} \quad (9.12)$$

2) чотирьох факторна модель - залежність рентабельності власного капіталу від частки чистого прибутку в загальній сумі прибутку до оподаткування, структури капіталу (мультиплікатору капіталу), оборотності активів і рентабельності продажів:

$$ROE = \frac{P}{E} = \frac{P}{S} \cdot \frac{S}{A} \cdot \frac{A}{E} \cdot \frac{E}{S} \cdot \frac{S}{A}$$

де *Поп* - прибуток підприємства до оподаткування.

Тема 10

Аналіз інвестиційної привабливості підприємства

1. Сутність, значення та необхідність аналізу інвестиційної діяльності підприємства
2. Особливості оцінки інвестиційної привабливості та інвестиційної активності підприємства.
3. Методи аналізу ефективності інвестиційної діяльності, особливості їх застосування.
4. Оцінка ефективності фінансового інвестування.

1. Сутність, значення та необхідність аналізу інвестиційної діяльності підприємства

Сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо вкладення інвестицій у формування потенціалу суб'єктів господарювання – це **інвестиційна діяльність**. При цьому інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті чого створюється прибуток і чистий дохід в сумі амортизаційних відрахувань, або досягається соціальний ефект.

Аналіз інвестиційної діяльності - це процес оцінювання і прогнозування фінансових результатів інвестиційної діяльності та їх впливу на фінансовий стан підприємства на основі грошових потоків інвестиційного проекту, а також бухгалтерської та фінансової звітності підприємства.

Метою аналізу інвестиційної діяльності підприємства є інформаційно-аналітичне забезпечення прийняття ефективних управлінських рішень щодо здійснення інвестиційної діяльності.

Основними завданнями проведення аналізу інвестиційної діяльності підприємства є:

- визначення потреби у фінансових ресурсах для здійснення інвестиційної діяльності;
- формування оптимальної структури джерел фінансування інвестиційної діяльності;
- оцінка рівня інвестиційної привабливості об'єкта інвестування;
- аналіз інвестиційної активності підприємства;
- аналіз ефективності інвестиційної діяльності підприємства;

Об'єктом аналізу інвестиційної діяльності є безпосередньо інвестиційна діяльність підприємства або окремі операції з фінансового чи реального інвестування.

Суб'єктами аналізу інвестиційної діяльності можуть бути замовники та користувачі, які з певних причин зацікавлені в результатах інвестиційної діяльності підприємства.

Аналіз інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання ґрунтується на вивченні:

- балансу інвестиційних потоків грошових коштів (фінансових ресурсів) і витрат на формування об'єктів інвестицій;
- інвестиційних ресурсів підприємства за їх величиною, структурою і динамікою;
- інвестиційних об'єктів за обсягами, функціональним призначенням, цільовим спрямуванням та розміщенням;
- ефективності відшкодування вкладених коштів в інвестиційні об'єкти за рахунок доходів від реалізації товарів, продукції, робіт і послуг та отриманого прибутку, що забезпечує рентабельність інвестицій не нижче бажаного для підприємства рівня.

Аналіз інвестиційної діяльності складається з наступних етапів (рис. 11.1).

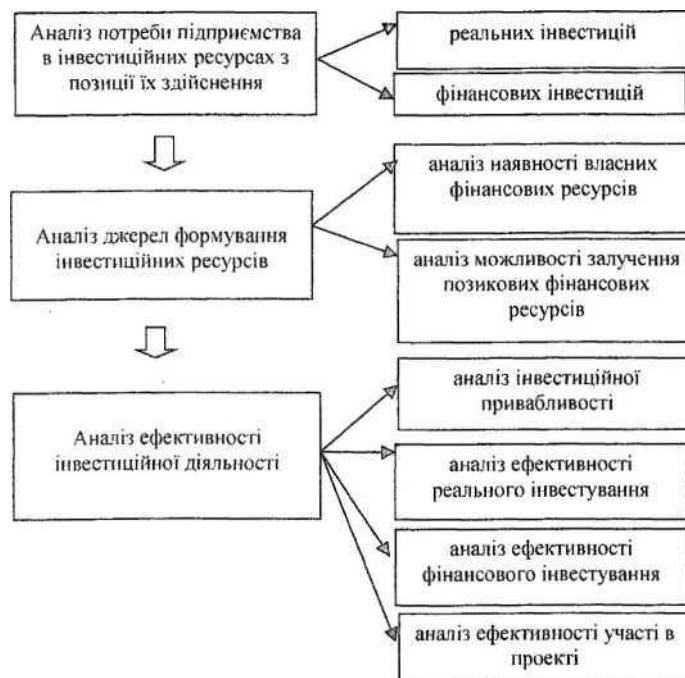


Рис. 11.1. Основні етапи аналізу інвестиційної діяльності підприємства

Джерелами для отримання такої інформації є баланс підприємства (звіт про фінансовий стан); звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід); звіт про рух грошових коштів; примітки до фінансової звітності; форма статистичної звітності № 2-інвестиції (квартальна) «Капітальні інвестиції» та інші.

На основі даних розділу III форми № 5 «Примітки до фінансової звітності» здійснюється горизонтальний та вертикальний аналіз капітальних інвестицій. При цьому дослідження складу, структури та тенденції зміни капітальних інвестицій вивчаються в розрізі таких їх складових:

- капітальне будівництво;
- придбання (виготовлення) основних засобів;
- придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних активів;
- придбання (створення) нематеріальних активів;
- формування основного стада;
- інші.

Збільшення незавершеного будівництва може негативно позначитися на результатах фінансово-господарської діяльності підприємства. Оскільки результативність інвестиційної діяльності в капітальному будівництві опосередковано відображається в динаміці незавершеного будівництва, то в аналізі інвестиційної активності доцільно порівнювати темпи зростання незавершеного будівництва з темпами зростання валюти балансу. Якщо показник зростання сукупних активів є меншим ніж відповідний показник для незавершеного будівництва, то поточна діяльність підприємства в сфері капітального будівництва є низько ефективною. В цьому разі необхідно детально вивчити склад капітальних інвестицій будівництва та показники ефективності окремих проектів реального інвестування з метою виявлення тих, від яких доцільно відмовитися або за якими можна прискорити процес введення об'єктів в експлуатацію. Також дослідження ефективності окремих проектів у складі незавершеного будівництва необхідно здійснювати, якщо вартість незавершеного будівництва є незмінною або несуттєво зменшується (коефіцієнт зростання становить від 0,9 до 1).

Доцільність інвестування в окремі об'єкти капітальних інвестицій визначається величиною і швидкістю повернення інвестору вкладених коштів через грошові потоки, що генерують ці інвестиції.

Склад, структура та динаміка фінансових інвестицій вивчається на основі даних розділу IV форми № 5 «Примітки до фінансової звітності», який передбачає їх поділ на такі складові:

- фінансові інвестиції за методом участі в капіталі, які, в свою чергу, диференціюються на інвестиції в асоційовані підприємства, дочірні підприємства, спільну діяльність;- інші фінансові інвестиції, в складі яких виділяють: частки і паї у статутному капіталі інших підприємств; акції; облігації; інші.

Поглиблене дослідження ефективності та обґрунтованості вкладання коштів в об'єкти, що є предметом довгострокового фінансового інвестування, обов'язково необхідно проводити, якщо за даними балансу підприємства коефіцієнт зростання вартості всіх активів є меншим, ніж показник зростання довгострокових фінансових інвестицій. Це пов'язано з тим, що збільшення таких інвестиційних вкладень вказує на відволікання коштів з основної виробничої діяльності, що може призводити до погіршення загального фінансового стану підприємства. Якщо в результаті подальшого аналізу підприємство буде визнане неплатоспроможним, рекомендується додатково вивчати склад інвестиційних паперів підприємства, дати оцінку їх ліквідності, а також доцільності відволікання коштів на дані вкладення.

Оцінка доцільності вкладання коштів в фінансові інвестиції оцінюється шляхом порівняння ринкової та внутрішньої вартості фінансових інструментів.

Загальна оцінка розвитку інвестиційної діяльності підприємства може бути здійснена за показниками еластичності, тобто розрахунку відношення темпів приросту інвестицій і одержаних результатів від інвестування (чистого прибутку, доданої вартості, чистого доходу тощо). Показники еластичності показують, на скільки процентів змінюється результат інвестування в результаті зміни величини інвестицій на 1%. При цьому чим вищим буде значення показника еластичності, тим більш ефективним є додаткове інвестування. Розрахунок показників еластичності доцільно здійснювати за обсягами інвестицій в цілому, а також окремо за видами та об'єктами інвестування.

2. Особливості оцінки інвестиційної привабливості та інвестиційної активності підприємства

Головним чинником у процесі функціонування, так і створення є інвестиційна привабливість підприємств. На початковому етапі господарської діяльності інвестиційна привабливість має вплив на модель формування та управління фінансовими ресурсами. Інвестиційна привабливість, в процесі розвитку підприємства, є одним із основних факторів у розробці стратегії управління акціонерним капіталом, а також дозволяє мінімізувати можливі ризики.

Згідно з Методикою інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій інвестиційна привабливість підприємства- це рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників.

Науково-методичні підходи до визначення сутності поняття інвестиційна привабливість підприємства можна поєднати у чотири групи:

- як ефективність інвестування, відповідно до якої під інвестиційною привабливістю розуміють існування економічного ефекту від вкладення коштів у підприємство при мінімальному рівні ризику;
- як умова розвитку підприємства, що передбачає інтегральну кількісну та якісну характеристику його зовнішнього та внутрішнього середовища;
- як порівняльний показник, що дозволяє потенційному інвестору оцінити, наскільки те або інше підприємство привабливіше для вкладення коштів;
- як сукупність факторів, розглядається з позиції формування системи показників діяльності підприємства, яка визначає для інвестора оптимальні значення інвестиційної поведінки.

Нормативна методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій базується на розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості, що включає фінансові показники, які

характеризують майновий стан, фінансову стійкість, ліквідність, прибутковість підприємства, а також його ділову та ринкову активність на певний момент часу, при цьому не враховуючи перспектив розвитку об'єкту інвестування.

Методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства, що використовуються в сучасній практиці, можна систематизувати в три групи:

- на основі розрахунку коефіцієнтів фінансового стану;
- на основі розрахунку інтегрального показника;
- на основанні матричного підходу.

Характеристика виділених підходів щодо оцінки інвестиційної привабливості підприємства подано в таблиці 11.1.

Таблиця 11.1

Характеристика методичних підходів до оцінки інвестиційної привабливості

Аналіз на основі фінансового стану	На основі інтегрального показника	Аналіз побудови матриці
- оцінка майнового стану; - оцінка фінансової стійкості; - оцінка ліквідності активів, - оцінка ділової активності; - оцінка ринкової активності - оцінка прибутковості	- визначення груп показників; - розрахунок вагомості певного показника у своїй групі; - визначення фактичних значень показників; - розрахунок інтегрального значення показника інвестиційної привабливості	- вибір груп показників та їх складових; - співставлення отриманих значень з нормативом, - побудова матриці; - співставлення суми показників матриці зі шкалою оцінки

Для всебічного аналізу інвестиційної діяльності підприємства важливе значення має оцінювання його інвестиційної активності.

Інвестиційна активність підприємства - це інтенсивність залучення довгострокових інвестицій в капітал підприємства.

Оцінка інвестиційної активності може бути здійснена на основі розрахунку ряду показників, перелік яких наведений в табл. 11.2.

Таблиця 11.2

Група показників	Показники	
	Загальні	Специфічні
Вільні власні кошти	1. Показники складу, структури, динаміки оборотних коштів, джерел фінансування, зобов'язань. 2. Показники ефективності використання оборотних коштів. Показники динаміки та ефективності використання власних оборотних коштів.	1. Рентабельність оборотного капіталу. 2. Питома вага позикових коштів в джерелах фінансування. Рентабельність власних оборотних коштів.
Потенціал розвитку та перспективної	1. Показники складу, структури, динаміки за елементами потенціалу	1. Коефіцієнти оновлення, введення, фондівддачі. 2. Показники структури запасів, оборотних коштів. 3. Коефіцієнт реальної вартості майна. 4. Коефіцієнт постійного активу. Система нерівностей, яка узагальнює показник економічної стійкості.
Окремі інвестиційні	1. Показники ефективності руху грошових коштів: коефіцієнт ефективності руху	1. Показник оцінки окремих видів інвестиційних операцій

	грошових коштів, коефіцієнт реінвестування 2. Частка додатного (від'ємного) грошового потоку від інвестиційної діяльності в загальному потоці	
--	--	--

В зовнішньому аналізі інвестиційної діяльності підприємства за даними фінансової звітності також можна використовувати таку систему показників інвестиційної активності:

- коефіцієнт співвідношення реальних та фінансових інвестицій, який розкриває характер спрямованості інвестиційної діяльності **суб'єкті господарювання - участь у фінансуванні інвестиційних проектів або вкладання коштів у цінні папери та інші фінансові Інструменти, Даний показник відображає скільки капітальних Інвестицій припадає на 1 гривню фінансових інвестицій, здійснюваних підприємством за період, що аналізується;**

- коефіцієнт співвідношення довгострокових та поточних фінансових інвестицій, який показує рівень ліквідності фінансових інвестицій підприємства. Чим менше значення цього показника тим вищою є мобільність фінансових інвестицій, але разом з тим, менш стабільними є склад та структура таких інвестицій, що зумовлює підвищення вимог до якості аналітичного обґрунтування інвестиційних рішень в процесі формування інвестиційного портфеля підприємства;

- питома вага інвестиційних доходів в річному вхідному грошовому потоці опосередковано відображає ефективність інвестиційної діяльності та її вплив на якість руху грошових коштів суб'єкта господарювання. Зростання даного показника, як правило, оцінюється позитивно, якщо він не перевищує внесок основної діяльності у формування надходжень грошових коштів суб'єкта господарювання;

- питома вага інвестицій в річному вихідному грошовому потоці як і попередній коефіцієнт є показником ефективності інвестиційної діяльності. В оцінках цього показника необхідно враховувати, що якість грошового потоку підприємства буде залишатися нормальною навіть при високому рівні видатків грошових коштів за інвестиційною діяльністю, оскільки інвестиції, здійснені в поточному періоді призводять до зростання грошових надходжень від операційної та інвестиційної діяльності в майбутньому;

- коефіцієнт ліквідності грошового потоку від інвестиційної діяльності, який розраховується як відношення надходжень грошових коштів від інвестиційної діяльності до відповідних видатків коштів за період. Якщо даний показник менше 1, то підприємство для фінансування інвестицій додатково залучає інвестиційні ресурси, сформовані за іншими видами діяльності - операційною та фінансовою. Зменшення показника вказує на збільшення використання операційного прибутку, амортизаційних відрахувань, позикового капіталу в реалізації інвестиційних завдань.

- коефіцієнт ефективності грошового потоку від інвестиційної діяльності, який показує обсяг чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності у

розрахунку на 1 грошову одиницю використання грошових коштів для реального та фінансового інвестування. Від'ємне значення цього показника не завжди вказує на неефективність інвестиційної діяльності, оскільки переважання інвестиційних видатків над надходженням грошових коштів в поточному періоді при низькій ризикованості та високій ефективності відповідних інвестицій може зумовити майбутнє зростання коефіцієнта ефективності грошового потоку. Зростання даного показника завжди оцінюється позитивно, оскільки вказує на зростання доходності.

Оцінка інвестиційної активності підприємства може бути здійсненна шляхом визначення її рівня. Рівень інвестиційної активності підприємства визначається на основі індексу інвестиційної активності (I_{ia}), який обчислюється за такою формулою:

$$I_{ia} = (B_d + Z_d) : (Z_n + ЧП) \quad (11.1)$$

де B_d - обсяги інвестицій, які було вкладено в основний капітал підприємства у звітному періоді за рахунок внутрішніх джерел коштів, грн.;

Z_d - обсяги інвестицій, які було вкладено в основний капітал підприємства у звітному періоді за рахунок зовнішніх джерел коштів, грн.;

Z_n - сума нарахованого зносу необоротних активів підприємства у звітному періоді, грн.;

ЧП - чистий прибуток підприємства у звітному періоді, грн.

Залежно від значення індексу інвестиційної активності виділяють такі рівні інвестиційної активності підприємства:

- високий рівень інвестиційної активності підприємства досягається за умови виконання такої нерівності:

$$I_{ia} > I \quad (11.2)$$

- середній рівень інвестиційної активності підприємства, коли виконується умова:

$$(Z_n + 0,5 ЧП) / (Z_n + ЧП) < I_{ia} < 1; \quad (11.3)$$

- низький рівень інвестиційної активності за умови, якщо:

$$Z_p / (Z_n + ЧП) < I_{ia} < (Z_n + 0,5 ЧП) / (Z_n + ЧП) \quad (11.4)$$

3. недостатній рівень інвестиційної активності, якщо виконується така нерівність:

$$0 < I_{ia} < Z_p / (Z_n + ЧП) \quad (10.5)$$

3. Методичні підходи до аналізу ефективності інвестиційної діяльності, особливості їх застосування

Використовують різні методи та прийоми оцінки ефективності, теорії та практики аналізу інвестиційного аналізу, які за характером інструментарію, що використовується, можна поділити на дві групи - формалізовані та неформалізовані

Формалізовані методи передбачають використання математичного апарату для розрахунку показників ефективності, що забезпечує високий рівень об'єктивності та достовірності прийнятих на їх основі рішень, а неформалізовані - евристичних підходів, результат яких в значній мірі зумовлюється якістю організації роботи експертів, спрямованої на усунення об'єктивного суб'єктивізму їх індивідуальних оцінок.

Основу методології оцінки ефективності інвестиційної діяльності становлять формалізовані методи, які в свою чергу за способом зіставлення різночасових грошових витрат та результатів поділяються на:

- статичні, тобто методи, в котрих не враховується зміна вартості грошей з часом. Статичні методи оцінки інвестицій належать до найбільш старих і широко використовувалися ще до того, як концепція дисконтування грошових потоків придбала загальне визнання як спосіб отримання найточнішої оцінки прийнятності інвестицій. Причиною їх використання в сучасних умовах є можливість отримання деякої додаткової інформації, яка дозволяє знижувати ризик невдалого вкладення грошових коштів;
- динамічні, тобто такі, які базуються на процедурі дисконтуванні.

Алгоритм розрахунку критеріїв оцінки ефективності реального інвестування подано в таблиці 11.3.

Розрахунок **простого періоду окупності** інвестицій полягає у визначенні того терміну, який знадобиться для відшкодування суми початкових інвестицій. Простий термін окупності використовується для оцінки того, чи відшкодуються початкові інвестиції протягом терміну економічного життєвого циклу інвестиційного проекту.

Показник простої рентабельності інвестицій є зворотним за змістом терміну окупності інвестицій і відображає ефективність інвестицій у вигляді процентного відношення грошових надходжень до суми первинних інвестицій.

Чисті грошові надходженнями – накопичений ефект (за потоком реальних грошей) за розрахунковий період.

Таблиця 11.3

Алгоритм розрахунку показників оцінки ефективності інвестицій

Показник	Алгоритм розрахунку	Критерій оцінки
Статичні показники		
Простий період окупності інвестицій (PP)	$\frac{IC}{CF_{CP}}$ IC – інвестиційні витрати; CF_{CP} – середньорічні грошові надходження від реалізації інвестиційного проекту	Менше тривалості життєвого циклу

Показник простої рентабельності інвестицій (ARR)	$\frac{IC}{CF_{CF}}$	> 1
Чисті грошові надходження (NV)	$NV = \sum_m (P_m - C_m)$ P_m – надходження грошових коштів на кроці m; C_m – видатки грошових коштів на кроці m;	> 0
Індекс прибутковості інвестицій (IR)	$1 + \frac{NV}{IC}$	> 1
Динамічні показники		
Чиста поточна вартість (NPV)	$\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - \sum_{j=1}^m \frac{IC_j}{(1+i)^j}$ i – бажана ставка дисконтування, n – тривалість життєвого циклу проекту	≥ 0
Індекс прибутковості дисконтованих інвестицій (PI)	$\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} / \sum_{j=1}^m \frac{IC_j}{(1+i)^j}$	> 1
Внутрішня норма доходності (IRR)	$i_1 + \frac{NPV(i_1)}{NPV(i_1) - NPV(i_2)} \cdot (i_1 - i_2)$ i_1, i_2 – найближчі один до одного значення коефіцієнта дисконтування, що задовольняють умовам зміни знаку функції з «+» на «-»	> i
Дисконтований термін окупності (DPP)	$\sum_{j=1}^m \frac{IC_j}{(1+i)^j} / \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}}{n}$	Менше тривалості життєвого циклу

Індекс прибутковості інвестицій - відношення суми елементів грошового потоку від операційної діяльності до абсолютної величини суми елементів грошового потоку від інвестиційної діяльності.

Найважливішим динамічним показником ефективності інвестиційного проекту є **чиста поточна вартість** - накопичений дисконтований ефект за розрахунковий період. Логіка використання даного критерію для прийняття рішень щодо доцільності реалізації проекту очевидна:

- якщо $NPV > 0$, то проект можна рекомендувати до реалізації,
- якщо $NPV < 0$ - це збитковий проект і його необхідно відхилити,
- якщо $NPV = 0$, в разі прийняття рішення про реалізацію такого проекту надходжень від нього вистачить лише для відновлення вкладеного капіталу та досягнення прогнозованого рівня доходності

Індекс прибутковості дисконтованих інвестицій - відносний показник, який характеризує рівень доходів на одиницю затрат, тобто ефективність інвестування - чим більше значення цього показника, тим вищий рівень віддачі від інвестованого капіталу. Якщо $PI > 1$, то проект можна рекомендувати до реалізації і він представляє собою гарну можливість вкладення коштів, якщо $PI < 1$, то від проекту слід відмовитись, оскільки він принесе збитки. У випадку, коли $PI = 1$ - проект забезпечує тільки відшкодування вкладеного капіталу.

Внутрішня норма доходності - це та ставка дисконту, за якої дисконтовані доходи від проекту дорівнюють дисконтованим інвестиційним витратам, тобто при якій $NPV = 0$: $IRR = i$, при якій $NPV = 0$. IRR визначає максимально прийнятну ставку дисконту, за якої можна інвестувати кошти без будь-яких втрат для власника. Економічний сенс цього показника полягає в тому, що він показує очікувану норму доходності або максимально допустимий рівень

витратна оцінюваний проект. У вітчизняній літературі IRR іноді називають перевірочним дисконтом, оскільки вона дозволяє знайти граничне значення норми дисконту, що розділяє граничні інвестиції на прийнятні і не вигідні. Для цього IRR порівнюють з прийнятою для проекту нормою дисконту. Принцип порівняння цих показників такий:

- якщо $IRR > i$ - проект прийнятний, оскільки NPV в цьому випадку має позитивне значення; якщо $IRR < i$ - проект не прийнятний, оскільки NPV негативна;
- якщо $IRR = i$ - можна ухвалювати будь-яке рішення.

Терміном окупності інвестицій з урахуванням дисконтування

називається тривалість періоду від початкового моменту до моменту окупності з урахуванням дисконтування. Метод розрахунку дисконтованого терміну окупності найбільш виправданий у випадку, коли інвестиції мають високий ступінь ризику, тому чим менший термін окупності, тим менш ризикованим є проект.

4. Оцінка ефективності фінансового інвестування

Шляхом порівняння двох видів здійснюється оцінка вартості ефективності фінансового інвестування:

- поточної ринкової ціни (P_m);
- поточної внутрішньої вартості (U_i).

При цьому слід враховувати, що кожен інвестор має своє уявлення про внутрішню вартість активу залежно від необхідного для нього рівня доходності. В процесі аналізу може виникати одна з трьох ситуацій:

- якщо $P_m > V$, то даний актив продається в даний момент часу за завищеною ціною, тому інвестору немає сенсу купувати його на ринку;
- якщо $P_m < V$, то ціна активу занижена, а тому є сенс його купити;
- якщо $P_m = V$, то поточна ціна цілком відображає внутрішню вартість активу, тому спекулятивні операції з його купівлі-продажу навряд чи доцільні.

Згідно з положеннями теорії фундаментального аналізу поточна внутрішня вартість будь-якого цінного папера визначається методом капіталізації вартості та в загальному вигляді може бути розрахована за формулою:

$$V_t = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i}$$

де CF_i - очікуваний грошовий потік доходів від інвестування в фінансовий інструмент в i -му періоді (як правило, році), грош. одн.;

r - ставка доходності, одн.

Необхідно звернути увагу на те, що поданий алгоритм оцінки передбачає капіталізацію очікуваних доходів (відсотки, дивіденди) із ставкою, прийнятою

за норму дисконту при визначенні поточної вартості. Оцінка облігації, отримана за допомогою вищенаведеної формули, буде правильна тільки в тому випадку, якщо відсотки за нею не використовуються для споживання, а негайно інвестуються в ті ж самі цінні папери з тією ж прибутковістю і ступенем ризику. Крім того, горизонт прогнозування при визначенні внутрішньої вартості варіює залежно від виду фінансового інструменту. Так, для облігацій горизонт прогнозування, як правило, обмежений, для звичайних і привілейованих акцій - дорівнює безкінечності.

Основними об'єктами інвестування на фінансовому ринку є акції, оскільки шляхом їх розміщення створюється власний капітал акціонерних товариств як новостворюваних, так і діючих, та облігації, так як вони виступають одним із джерел формування позикового капіталу підприємств. Алгоритм розрахунку показників оцінки інвестиційної привабливості акцій та облігацій подано в табл. 11.4.

Таблиця 11.4

Алгоритм розрахунку показників оцінки інвестиційної привабливості цінних паперів

Показник	Алгоритм розрахунку
Акції	
Внутрішня ціна акції (P _a)	$\sum_{s=1}^n \frac{CF_s}{(1+r)^s}$ а) постійне зростання дивідендів за акціями: $\sum_{t=1}^n \frac{D_t \times (1+g)^t}{(1+r)^t}$ g – коефіцієнт зростання; б) наднормальне зростання дивідендів за акціями: $\sum_{t=1}^n \frac{D_t \times (1+g)^t}{(1+r)^t} + \frac{D_m \times (1+g_{m+1})}{(r-g_{m+1}) \times (1+r)^{m+1}}$ g_t, g_{m+1} – коефіцієнт зростання дивідендів в періодах t та m+1 відповідно, одн.
Показник середньої річної доходності (ARR)	а) якщо тривалість інвестування декілька років: $\frac{\frac{P_s - P_p + D}{n}}{0,5 \times (P_s + P_p)}$ п – число років від купівлі до продажу акції; б) якщо тривалість інвестування менше одного року: $\frac{P_s - P_p + D}{P_p} \times \frac{365}{t}$ t – число днів з моменту купівлі до продажу акції
Ефективність інвестицій в акції (R)	$\frac{P_s - P_p + D}{P_p}$ P_s – ціна продажу акцій, грош.од.; P_p – ціна придбання акцій, грош.одн.; D – дивіденди, отримані під час володіння акцією, грош.одн.
Дивідендна модель оцінки вартості акції (P _a)	$\sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+r)^t} \times \frac{P_n}{(1+r)^n}$ D_t – дивіденд на одну акцію в періоді t, грош.одн.; P_n – ціна продажу акції, грош.одн.
Оцінка вартості акції (модель Гордона) (P _a)	$\frac{D_0 \times (1+g)}{r-g}$ D₀ – дивіденд, сплачений за акцією в період перед її придбанням, грош.одн.
Вартість облігації (P _o)	а) процентні платежі є фіксованими: $I \times \frac{1-(1+r)^{-n}}{r} \times \frac{N}{(1+r)^n}$ I – річний процентний платіж, грош.од.

	б) процентні платежі за облігаціями, нараховуються один раз на рік (за півріччями, кварталами): $I \times \frac{1-(1+r)^{-n}}{m \times \left(\frac{m}{(1+r)^m} - 1\right)} \times \frac{N}{(1+r)^n}$ m – періодичність сплати процентного доходу за облігацією протягом року, раз
Курс облігації(P_k)	$\frac{P_p}{N} \times 100\%$ P_p – ринкова ціна купівлі облігації, грош.одн.; N – номінал облігації, грош.одн.
Купонний дохід(D_k)	$\frac{N \times g}{100\%}$ g – купона доходність,%.
Поточна доходність(D_t)	$\frac{D_k \times 100\%}{P_p}$
Повна доходність (ставка розміщення)(r)	а) для облігацій, придбаних з дисконтом: $\frac{D_k \times \frac{N - P_p + H}{n}}{0.5 \times (P_p + N)} \times 100\%$ б) для облігацій, придбаних з премією: $\frac{D_k - \frac{N - P_p + H}{n}}{0.5 \times (P_p + N)} \times 100\%$ n – кількість років, що залишилися до погашення

Внутрішня ціна акції визначається з врахуванням того, що:

- строк інвестування в акції, як правило, необмежений;
- очікуваний грошовий потік від інвестування у вигляді дивідендів в майбутніх періодах прогнозується з певною імовірністю. Відповідно очікуваний дохід за простими акціями може бути спрогнозований лише умовно;
- крім дивідендів очікуваний грошовий потік може включати ринкову вартість акцій на час їх продажу інвестором (якщо період інвестування обмежений).

При цьому слід зазначити, що ціна продажу акції залежить від вартості майбутніх дивідендів після завершення періоду володіння цим цінним папером, а ціна придбання акції інвестором визначається всім потоком дивідендних доходів за необмежений час існування даного цінного паперу на ринку, починаючи з часу її купівлі.

Основними характеристика інвестиційної привабливості облігації є: вартість облігації, курс облігацій, купонний дохід, поточна доходність, ставка розміщення.

З метою забезпечення порівнюваності ринкових цін здійснюється розрахунок **курсу облігацій** - ціни купівлі облігації в розрахунку на 100 грошових одиниць номіналу.

При оцінці ефективності інвестування в облігації необхідно враховувати, що:

- якщо ринковий курс облігації $P_k < 100$ або $r > g$, то облігація продається з дисконтом (нижче номіналу), а якщо $P_k > 100$ або $g > r$, то з премією;
- курс облігації, купленої з премією, при наближенні моменту її викупу, знижується, оскільки більша частина прибутків за облігацією вже сплачена і на час викупу залишається отримати лише її номінальну вартість;

- курс облігації, купленої з дисконтом, при наближенні моменту її викупу, буде зростати, бо інвестор придбав облігацію за ціною нижче номіналу, а в момент погашення отримає дохід в обсязі її номіналу.

Для облігацій, які погашаються у кінці терміну, на який вони випущені, ефективність інвестування вимірюється купонною, поточною та повною доходністю.

Купонна доходність - це норма відсотка, що вказана на облігації й яку емітент зобов'язаний виплатити з кожного купона. Платежі з купонів можуть здійснюватись раз у квартал, за півріччями або раз у рік.

Поточна доходність облігації показує виражену у відсотках величину річного купонного доходу за облігацією у розрахунку на 100 грошових одиниць ціни її придбання. Поточна доходність облігації не враховує зміни її ціни протягом всього періоду інвестування. Це недолік показника усувається шляхом оцінки повної доходності облігації, яка часто називається ставкою розміщення.

Повна доходність враховує всі джерела доходу з облігацій і вимірюється відсотковою ставкою. Нарахування відсотків за цією ставкою на ціну придбання облігації дає дохід, еквівалентний фактичному доходу від облігації за весь період її існування.

Тема 11

Комплексний аналіз фінансового стану підприємства

1. Сутність, завдання та етапи проведення комплексної оцінки фінансового стану підприємства.
2. Методи узагальнюючої оцінки фінансового стану підприємства.
3. Ранжування фінансових показників та коефіцієнтів.
4. Комплексний аналіз на основі порівняльної характеристики розрахункових показників із їх еталонними величинами.
5. Розрахунок абсолютної величини інтегрального показника фінансового стану підприємства

1. Сутність, завдання та етапи проведення комплексної оцінки фінансового стану підприємства

Спільна оцінка фінансового стану підприємства завбачує формулювання фінансового потенціалу суб'єкта господарювання, вона дає змогу забезпечити ідентифікацію його місця в економічному середовищі. Структурна модель комплексного аналізу фінансового стану підприємства наведена на рисунку 11.1.

Оцінка майнового та фінансово-економічного стану підприємства створює необхідну інформаційну базу для прийняття різноманітних управлінських та фінансових рішень щодо проблемних питань купівлі-продажу бізнесу, напрямків виробничого розвитку, залучення чи здійснення інвестицій тощо.

Комплексний фінансовий аналіз використовується власниками для обґрунтування рішень стратегічного характеру, менеджерами підприємств - для інформаційного забезпечення потреб оперативного фінансового планування.

Такий аналіз є складовою інструментарію антикризового управління та методологічною базою провадження справи про банкрутство.

Результативні показники комплексного аналізу потенційним інвесторам підприємства необхідні для розроблення інвестиційних проектів та прийняття рішень щодо фінансування, кредиторам - для обґрунтування рішень про надання кредиту, його обсягів та умов.

Вважається, що цей вид аналізу, який уможливорює проведення як ретроспективної, так і перспективної оцінки фінансового стану підприємства, оптимально відповідає вимогам виконання таких завдань:

- залучення фінансових ресурсів;
- пошук високорентабельних проектів;
- оцінка надійності партнерів;
- оцінка доцільності інвестування;
- оптимізація фінансової діяльності підприємства;
- комплексне фінансове оздоровлення суб'єкта господарювання.

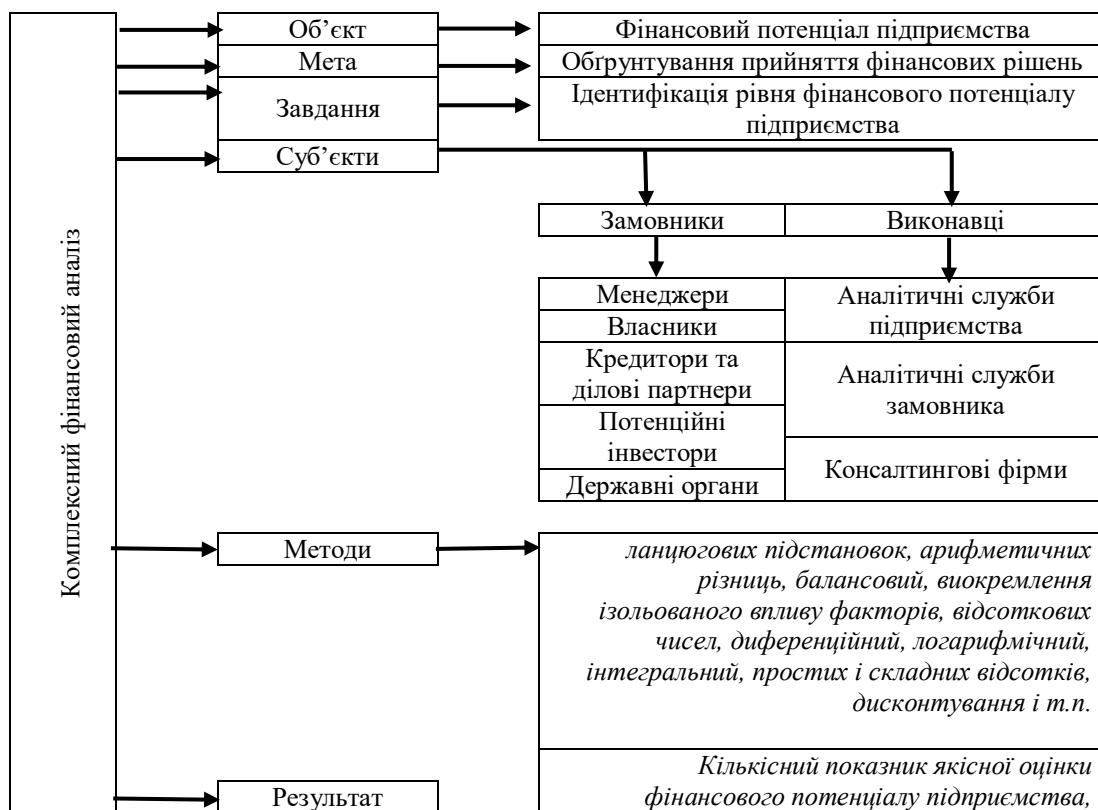




Рис. 12.1. Структурна модель комплексного аналізу фінансового стану підприємства

В організації процесу комплексного фінансового аналізу можна виділити кілька взаємопов'язаних етапів (рис. 12.2).

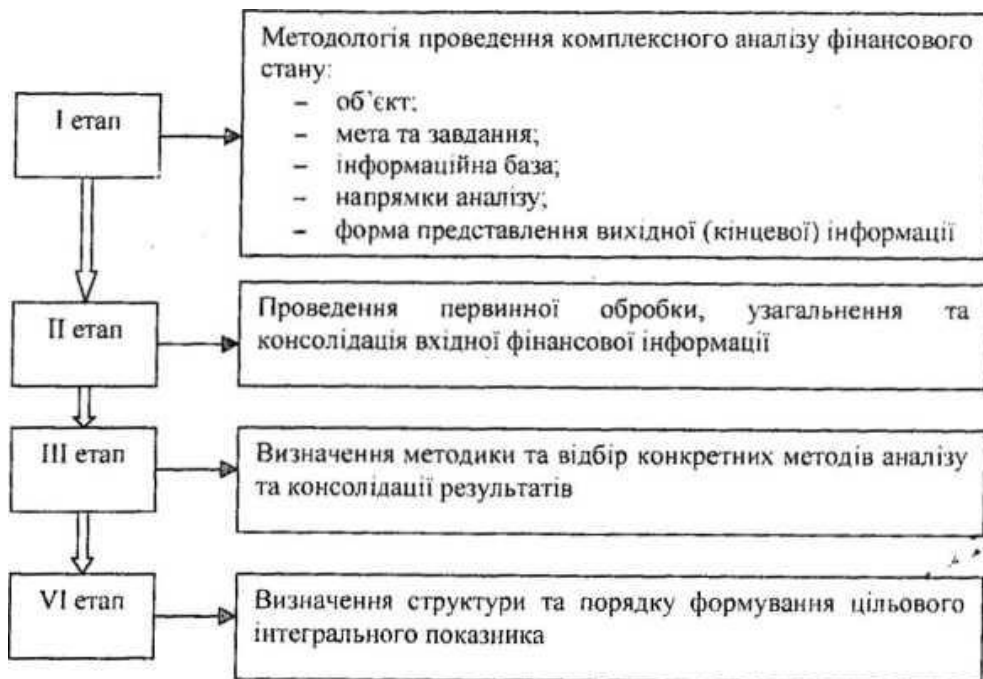


Рис. 12.2. Етапи комплексного фінансового аналізу

Інструментарій, що може бути використаний виконавцем комплексного аналізу для обробки вхідної фінансової інформації, широко представлений у літературі з питань фінансового аналізу цілим рядом формалізованих методик, які, відповідно до специфіки їх загальних характеристик, можна об'єднати у три великі групи:

- ранжування фінансових показників та коефіцієнтів;
- розрахунок інтегрального показника фінансового стану підприємства;
- порівняння розрахункових показників з еталонними величинами.

2. Методи узагальнюючої оцінки фінансового стану підприємства

Значну кількість методичних рекомендацій нараховує сучасна практика аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства щодо комплексної оцінки фінансового стану підприємства - від класичних моделей Альтмана, Лісу, Спрінгейта, Тафлера, Чессера, Конана і Гольдера до адаптованих до вітчизняних умов господарювання, розроблених Р.С. Сайфулінім і Г.Г. Кадиковим, О. О. Терещенком та ін. Характеристика

існуючих науково-методичних підходів до здійснення комплексної оцінки фінансового стану підприємства представлена в таблиці 12.1.

Таблиця 12.1

Методики комплексної оцінки фінансового стану підприємства

<i>Назва методики</i>	<i>Розрахункова формула</i>	<i>Фактори, що включені в модель</i>
<i>Модель Альмана</i>	$Z_5 = 1.2K_1 + 1.4K_2 + 3.3K_3 + 0.6K_4 + 0K_5$	K_1 - частка чистого оборотного капіталу в активах; K_2 - відношення накопиченого (чистого) прибутку до активів; K_3 - рентабельність активів; K_4 - відношення ринкової вартості емітованих акцій до власних та довгострокових залучених коштів; K_5 - відношення чистого доходу від реалізації продукції до активів підприємства
<i>Модель Таффлера</i>	$Z = 0.53 K_1 + 0.13 K_2 + 0.18 K_3 + 0.16 K_4$	K_1 - відношення валового прибутку до короткострокових зобов'язань; K_2 - відношення оборотних активів до середньорічної величини зобов'язань; K_3 - відношення короткострокових зобов'язань до суми активів; K_4 - відношення чистого доходу від реалізації продукції до суми активів
<i>Модель Ліса</i>	$Z = 0.063X_1 + 0.057X_2 + 0.092X_3 + 0.001X_4$	X_1 - частка оборотних активів у вартості активів; X_2 - нерозподілений прибуток до суми активів; X_3 - рентабельність активів; X_4 - відношення власного капіталу до зобов'язань
<i>Модель Спрінгейта</i>	$z = 1.03X_1 + 3.07X_2 + 0.66X_3 + 0.4X_4$	X_1 - відношення власних оборотних коштів до суми активів; X_2 - відношення прибутку до оподаткування та сплати відсотків до суми активів; X_3 - відношення прибутку до оподаткування до поточних зобов'язань; X_4 - відношення чистого доходу від реалізації продукції до суми активів
<i>Модель Чессера</i>	$Z = -2.0434 - 5.24K_1 + 0.053K_2 - 6.650K_3 + 4.4009K_4 - 0.0791 K_5 - 0.102K_6$	K_1 - відношення грошових коштів та ліквідних цінних паперів до суми активів; K_2 - відношення чистого доходу від реалізації продукції до грошових коштів та ліквідних цінних паперів; K_3 - відношення прибутку до оподаткування та сплати відсотків до суми активів; K_4 - відношення сукупної заборгованості до суми активів; K_5 - відношення основного капіталу до чистих активів; K_6 - відношення оборотного капіталу до чистого доходу від реалізації продукції
<i>Модель Канта і Гольдера</i>	$Z = 0.16X_1 - 0.22X_2 + 0.87X_3 + 0.1X_4 - 0.24X_5$	X_1 - частка дебіторської заборгованості та грошових надходжень в активах; X_2 - частка необоротних активів у загальній сумі активів; X_3 - частка фінансових витрат у чистому доході від реалізації продукції; X_4 - частка витрат на персонал у доданій вартості; X_5 - відношення валового прибутку до величини зобов'язань
<i>Модель Р.С. Сайфуліна та Р.Р. Кадикова</i>	$R = 2K_0 + 0.1K_1 + 0.08K_2 + 0.45K_3 + K_4$	K_0 - коефіцієнт забезпеченості власними коштами; K_1 - коефіцієнт поточної ліквідності; K_2 - коефіцієнт оборотності активів; K_3 - комерційна маржа; K_4 - рентабельність власного капіталу

<i>Модель О.О.Терещенка</i>	$Z = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,3X_5 + 0,1X_6$	X_1 - відношення грошових надходжень до зобов'язань; X_2 - відношення валюти балансу до зобов'язань; X_3 - відношення чистого прибутку до середньорічної суми активів; X_4 - відношення чистого прибутку до чистого доходу від реалізації продукції; X_5 - відношення виробничих запасів до чистого доходу від реалізації продукції; X_6 - відношення чистого доходу від реалізації продукції до основного капіталу
--	---	---

Методологічна база комплексного аналізу повинна базуватись на таких методиках, які давали б змогу в обмежені строки оцінити фінансовий стан суб'єкта господарювання. Слід відзначити, що за тривалістю процедура проведення комплексного аналізу серед інших видів фінансового аналізу підприємства посідає друге місце, поступаючись лише експрес-аналізу.

Якщо експрес-аналіз протягом одного-двох днів, то комплексний фінансовий аналіз протягом двох-трьох тижнів має на меті не тільки ідентифікувати проблеми, а й зробити обґрунтовані висновки щодо формування тенденції зміни фінансового стану суб'єкта господарювання в цілому.

Залежно від поставленого завдання щодо організації комплексного фінансового аналізу конкретного об'єкта (підприємства) необхідно насамперед визначитись з оптимальною базою для порівняння значень аналітичних індикаторів - фінансових показників. Так, базою для забезпечення порівняльного аналізу можуть слугувати такі показники: середньогалузеві значення показників; показники фінансово-господарської діяльності підприємств, що є лідерами у галузі, до якої належить об'єкт дослідження; певні нормативні значення фінансових показників відповідно до законодавчих та/або внутрішніх нормативних документів, рекомендацій науковців; цільові значення фінансових показників, визначені потенційними інвесторами або замовниками дослідження: оптимальні та/або критичні значення фінансових показників, розраховані аналітиками для підприємства, яке аналізується, враховуючи специфіку та особливості його фінансово-господарської діяльності; усереднені за часом значення фінансових показників, обчислені за даними фінансово-господарської діяльності підприємства у найбільш сприятливі періоди його функціонування.

Для здійснення комплексного аналізу необхідно забезпечити формування оптимальної групи показників, які б у своїй сукупності відповідали вимогам комплексної характеристики поточного стану підприємства та перспектив його подальшого розвитку. При цьому слід пам'ятати, що використання надлишкової кількості фінансових коефіцієнтів може спричинити втрату часу на математичне та аналітичне забезпечення дослідження функціонально взаємозалежних між собою показників. Це, у свою чергу, значно знизить оперативність комплексного аналізу, яка є критичною характеристикою його ефективності.

Наповненість цільової сукупності тими чи іншими фінансовими показниками залежатиме від завдань, які поставлені перед аналізом його

замовниками у кожному конкретному випадку. Серед таких вимог, що висуваються до потенційних показників, можна виділити невелику сукупність критичних значень. При проведенні фінансового аналізу за коефіцієнтами мають враховуватися галузеві особливості підприємств (табл. 12.2).

Таблиця 12.2

**Оцінка ефективності діяльності підприємства з урахуванням
галузевої специфікації**

Коефіцієнт оборотності активів	Коефіцієнт рентабельності діяльності	Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	Оцінка з урахуванням галузевої специфіки
Високе значення	Високе значення	Високе значення	Задовільно для всіх підприємств
Низьке значення	Низьке значення	Середнє значення	Задовільно для підприємств видобувної промисловості
Низьке значення	Середнє значення	Середнє значення	Задовільно для підприємств сільського господарства
Середнє значення	Високе значення	Низьке значення	Задовільно для будівельних підприємств
Високе значення	Низьке значення	Середнє значення	Задовільно для підприємств переробної, харчової промисловості, торгівлі
Низьке значення	Низьке значення	Низьке значення	Незадовільно для всіх підприємств

Ефективність комплексного аналізу значною мірою залежить від можливості побудови адекватної системи однозначності інтерпретації результатів з метою попередження та уникнення двозначності висновків.

3. Ранжування фінансових показників та коефіцієнтів

Методики побудовані на використанні методу суми місць є найпростішим варіантом реалізації порівняльного аналізу підприємств. Таке комплексне порівняння може здійснюватися за показниками одного підприємства за різні періоди часу або показниками різних підприємств.

Метод суми місць передбачає попереднє ранжування всіх порівнюваних об'єктів за кожним з оціночних показників, тобто визначення місць об'єктів дослідження за фактичними значеннями показників.

Для показників-стимуляторів вищому значенню показника серед пропонованих об'єктів оцінювання призначається 1 місце, далі - за зростанням порядку місця при зниженні значення показника.

Для показників-дестимуляторів місця розподіляються за зростанням порядку місця при зростанні значення показника.

Комплексна оцінка розраховується за визначеними значеннями місць показників для кожного об'єкта дослідження за формулою:

$$R_i = \sum_{j=1}^n a_{ij} \quad (12.1)$$

або з врахуванням значущості показників:

$$R_i = \sum_{j=1}^n w_j \times a_{ij} \quad (12.2)$$

де R_i - інтегральний показник комплексного оцінювання i -ого об'єкту дослідження;

a_{ij} - місцевого показника i -ого об'єкту дослідження;

w_j - коефіцієнт значущості j -ого показника.

Критерій оцінки з врахуванням порядку ранжуванням оціночних показників - мінімальне значення інтегрального показника.

У сучасній практиці комплексного аналізу поширеною методикою комплексної оцінки є розроблення системи ранжування, відповідно до якої кожному значенню цільового показника відповідає однозначно визначений ранг, а сума рангів, отриманих даним підприємством за результатами аналізу, слугує підставою для однозначної характеристики його фінансово-економічного становища, розвитку тенденцій його зміни та перспектив подальшого функціонування.

Ранжування здійснюється за обмеженою сукупністю показників, згрупованих за напрямками оцінки фінансового стану (наприклад, показники майнового стану, ліквідності і платоспроможності, фінансової стійкості тощо).

Для здійснення інтегральної оцінки визначаються:

1) інтервали розрахункових значень кожного цільового показника. Тобто встановлюються межі діапазонів можливих значень для кожного з показників, що відповідають певним обраним якісним рівням оцінки фінансової ситуації на підприємстві. Наприклад, незадовільний (кризовий), нормальний, достатній, високий рівень.

Межі інтервалів залежать від специфіки підприємства; вони можуть вільно варіювати відповідно до цілей та завдань комплексного аналізу, які ставляться його замовниками.

2) ранг кожного інтервалу, тобто кількість балів, яку отримує той чи інший показник за відповідність його розрахункового значення встановленим рівням якісної оцінки фінансової ситуації згідно з визначеними межами інтервалів можливих значень. При цьому більш високому якісному рівню фінансової ситуації має відповідати більше значення рангу, а нижчому якісному рівню - менше. Можливе використання нульових, позитивних і негативних значень рангів.

Порядок рангу того чи іншого інтервалу має враховувати поточну ринкову позицію підприємства - об'єкта дослідження та його цілей у довгостроковому періоді.

3) інтервали сукупного рангу підприємства відповідно до визначених якісних рівнів фінансової ситуації. Максимальне і мінімальне значення сукупного рангу - добуток кількості цільових показників та максимального і мінімального рангу відповідно.

При цьому основою для обґрунтування встановлення тих чи інших меж інтервалів може слугувати досвід попередніх комплексних досліджень

підприємства, нормативно-правові вимоги, індикативні показники, розроблені вітчизняними і зарубіжними практиками та науковцями тощо.

Абсолютне значення приведеного рангу підприємства - об'єкта дослідження розраховується за такою формулою:

$$Z = \sum_{j=1}^m (\alpha_j \sum_{i=1}^n \beta_{ij} K_{ij}) \quad (12.3)$$

де α_j - коефіцієнт ваги j -ого напрямку дослідження (j -ої групи показників);

β_{ij} - коефіцієнт ваги i -ого цільового показника j -ого напрямку дослідження;

K_{ij} - визначений за фактичним значенням ранг i -ого цільового показника j -ого напрямку дослідження;

n - загальна кількість показників в u -тій групі (напрямі дослідження);

m - загальна кількість задіяних напрямів дослідження (груп показників).

Вагові коефіцієнти встановлюються шляхом розподілу 100 % можливого впливу між групами показників (або показниками і групі) з врахуванням реальної їх значущості, побажань замовників та попереднього досвіду оцінки. При рівнозначності напрямів дослідження і цільових показників в групі загальний можливий вплив розподіляється рівномірно, тобто:

$$\alpha_j = \frac{1}{m} \text{ та } \beta_{ij} = \frac{1}{n} \quad (12.4)$$

Подання кінцевої інформації передбачає визначення:

- порядку рангу кожного фінансового показника чи коефіцієнта;
- розрахунок сукупного рангу підприємства, а також приведеного рангу підприємства - об'єкта дослідження (за відповідністю інтервалу сукупного рангу певному діапазону зміни рангів цільових показників в межах визначеного рівня якості фінансової ситуації).

Відповідно до запитів замовників дослідження в кожному конкретному випадку методика ранжування може бути відмінною за складом напрямків дослідження, системою цільових показників, вагою фінансових показників та коефіцієнтів у структурі загального рангу підприємства тощо.

За допомогою ранжування вирішуються такі специфічні завдання комплексного аналізу:

- деталізоване відстеження ситуації щодо окремих фінансових індикаторів, які використовуються під час дослідження;
- формування потенційних напрямків впливу на фінансово господарську діяльність підприємства з метою реалізації його економічного потенціалу;
- ідентифікація слабких місць підприємства, які проявляються у формі незадовільного рівня значень цільових показників.

4. Комплексний аналіз на основі порівняльної

характеристики розрахункових показників із їх еталонними величинами

Метою комплексного аналізу на основі порівняльної характеристики розрахункових показників із їх еталонними величинами буде не тільки визначення економічного потенціалу підприємства, а й його порівняння з певним ринковим еталоном — сукупністю інших підприємств, середньо та галузевими показниками тощо.

Вихідною інформацією для використання методів багатомірної комплексної оцінки слугує матриця (або таблиця), елементами якої є значення оціночних показників (табл. 12.3).

Таблиця 12.3

Вихідна матриця для комплексної оцінки

Об'єкти дочлiдження	Показники			
	1	2	...	n
1	X_{11}	X_{12}		X_{1n}
2	X_{21}	X_{22}		X_{2n}
...				
m	X_{m1}	X_{m2}		X_{mn}
Ваговий коефіцієнт	K_1	k_2		k_n
Напрямок дії	S_1	S_2		S_n

Кожний j -ий показник для i -ого об'єкту задається величиною x_{ij}

Однакові показники різних об'єктів мають бути виражені у зіставних величинах. Тобто необхідно організувати процедуру оцінки так, щоб індивідуальні особливості окремих показників не впливали на підсумкову оцінку, отже зіставлення, порівняння має здійснюватися не за абсолютними значеннями показників, а на основі їх відносної варіації або за стандартизованими значеннями.

Для того, щоб поєднати в розрахунках оціночні показники з різними одиницями виміру здійснюється їх нормування (стандартизація) шляхом ділення значень показників на значення показника еталонного об'єкта.

Таким чином, задана матриця X , рядки якої характеризують роботу окремого об'єкту за n показниками.

До вихідної матриці X додаються два вектори (або рядка):

1) характеристика рівня значущості k_j , вагомості показників у формуванні комплексної інтегральної оцінки, тобто розподіл показників за рівнем значущості. Якщо вагомість всіх показників однакова, то $\bar{k}_j = 1$.

2) напрямки дії оціночних показників S_j :

Множина оціночних показників може містити:

а) показники-стимулятори, збільшення яких поліпшує загальну оцінку роботи об'єкта і елементи $s_j = +1$;

б) показники-дестимулятори, збільшення яких погіршує загальну оцінку роботи об'єкта і елементи $s_j = -1$.

Оснoву методoлoгії порівняння з еталонними значеннями становить метод відстаней, який полягає в тому, що найкращу оцінку отримує об'єкт, оціночні показники якого максимально наближені до своїх еталонних значень.

Важливим методологічним питанням застосування даного методу є вибір еталонних значень, який може бути здійснений за таким підходами:

1) за еталон приймається умовний об'єкт з найкращими серед наведених в вихідних даних для аналізу значеннями за всіма показниками, тобто:

$$x_{\text{еталон } j} = \max_i (x_{ij}); i = 1, \dots, m \text{ при } s_j = +1;$$

$$x_{\text{еталон } j} = \min_i (x_{ij}); i = 1, \dots, m \text{ при } s_j = -1;$$

2) еталон встановлюється за середніми рівнями аналізованих показників в досліджуваній сукупності;

3) при застосуванні в аналізі показників виконання плану за еталон приймається 100 %-ове виконання плану за всіма показниками, що передбачає небажаність як недовиконання, так і перевиконання планового завдання.

Комплексну оцінку обчислюють за формулою евклідової відстані від еталонного до конкретного значення показників досліджуваних об'єктів.

Для кожного об'єкта розраховують відстань до еталону за формулою:

$$R_i = \sqrt{\sum_{j=1}^n \left(1 - \frac{x_{ij}}{x_{\text{еталон } j}}\right)^2} \quad (12.5)$$

або з врахуванням вагомості оціночних показників:

$$R_i = \sqrt{\sum_{j=1}^n k_j \times \left(1 - \frac{x_{ij}}{x_{\text{еталон } j}}\right)^2} \quad (12.6)$$

Критерій оцінки найкращого об'єкту - мінімальне значення інтегрального показника.

Однією з форм порівняльного аналізу є **бенчмаркінг** (англ. - benchmarking) як форма динамічного аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства.

Усі порівнювані підприємства мають належати до однієї галузі, що дає змогу забезпечити повну зіставність фінансових показників та коефіцієнтів без додаткових перетворень відповідно до специфіки фінансово-господарської діяльності.

В практиці порівняльного аналізу найбільше використовується бенчмаркінг, зорієнтований на конкурентів, коли за еталонні величини беруться відповідні дані по інших підприємствах, які є прямими конкурентами підприємства.

На основі вхідних даних по кожному підприємству розраховуються абсолютні значення цільових показників, а результати формуються у матрицю вихідних даних.

Наступним етапом є нормалізація порівняльної матриці відповідно до напрямку дії показника на основі таких формул:

$$\text{Для показників стимуляторів: } k_{ij} = \frac{x_{ij}}{\max(x_j)} \quad (12.7)$$

$$\text{Для показників-дестимуляторів: } k_{ij} = \frac{\min(x_j)}{x_{ij}} \quad (12.8)$$

де j - номер показника, i - номер об'єкту.

Пропонована нормалізація коефіцієнтів дає змогу забезпечити зіставність різних показників та врахувати різнонаправленість їх впливу на фінансову ситуацію на підприємстві.

З нормалізованих значень показників формується порівняльна матриця, в якій доцільно застосовувати різні способи вирівнювання для максимальних, мінімальних та проміжних значень. Наприклад, максимальні значення можуть бути вирівняні по правому краю, мінімальні - по лівому; проміжні значення - відцентровані.

Інтегральний показник (Z_i) знаходиться як середнє арифметичне значення з нормалізованих цільових показників підприємства: без врахування ваги фінансових показників:

$$Z_i = \frac{\sum_{j=1}^n k_{ij}}{n} \quad (12.9)$$

з врахуванням ваги фінансових показників

$$Z_i = \sum w_j \times k_{ij}$$

де w_j - ваговий коефіцієнту j -ого фінансового показника;

n - кількість цільових показників.

Абсолютне значення інтегрального показника змінюється у проміжку від 0 до 1. Максимальне значення цільової функції відповідає абстрактному підприємству, значення цільових показників якого сформовано на основі їх найкращих значень для підприємств вибірки, яка досліджується.

Відповідно до визначених за таким алгоритмом основних слабких місць у фінансово-господарській діяльності підприємства має бути сформований арсенал заходів щодо впливу на стан підприємства та забезпечення реалізації його потенціалу.

Специфіка комплексного фінансового аналізу на основі порівняльної характеристики розрахункових показників з її еталонними величинами свідчить про доцільність його використання насамперед третіми особами, тобто потенційними кредиторами чи інвесторами.

5. Розрахунок абсолютної величини інтегрального показника фінансового стану підприємства

Ця методика передбачає формування сукупності цільових показників, згрупованих за напрямками дослідження і рівнями значущості.

Розрахункові значення цільових показників, які визначаються відповідно до даних вхідної інформаційної бази, формують *матрицю вихідних значень* цільових показників.

Крім цього, для проведення комплексної оцінки за даною методикою необхідна матриця оптимальних значень цільових показників, які визначаються з урахуванням таких критеріїв:

- галузева приналежність підприємства;
- нормативно-правові вимоги щодо обов'язкового дотримання певних значень окремих фінансових показників та коефіцієнтів;
- цілі та вимоги комплексного аналізу в окремо взятому випадку;
- вимоги власників підприємства та його кредиторів тощо.

Значеннями елементів матриці можуть бути планові величини абсолютних значень цільових окремих показників за необхідності інтегральної оцінки рівня виконання плану щодо дотримання певних меж фінансового стану підприємства.

На основі цих двох матриць формується матриця, що відображає рівень відповідності фактичних значень цільових показників їх оптимальним значенням.

Елемент нової матриці дорівнює відношенню фактичного значення цільового показника до його оптимального значення або 1, якщо таке розрахункове значення цільового показника краще за оптимальне (тут враховується характер впливу показника - стимулюючий або де стимулюючий).

На основі нормалізованих цільових показників визначається **абсолютне значення інтегрального показника (Z)**, розрахунок якого можна здійснювати двома методами.

1. Зважування на основі відносної ваги цільового показника:

$$Z = \sum_{j=1}^n w_{ij} \times k_{ij} \quad (12.11)$$

де w_{ij} - ваговий коефіцієнт показник j-ого рівня значущості i-ого напрямку дослідження;

k_{ij} - нормалізоване значення показника.

Вага окремого цільового показника розраховується шляхом множення визначеної ваги відповідного напрямку дослідження на ваговий коефіцієнт рівня значущості коефіцієнту.

2. Визначення середнього геометричного значення:

$$Z = n \times m \sqrt{\prod_{i=1}^n \prod_{j=1}^m (k_{ij})} \quad (12.12)$$

де n - кількість напрямків дослідження;

m - кількість груп цільових показників за рівнем значущості.

Загалом використання даної методики комплексного аналізу можна рекомендувати для випадків:

- визначення факту виконання завдань у відповідності до пріоритетних напрямків забезпечення фінансової стійкості підприємства;
- однозначної кількості оцінки фінансового потенціалу підприємства з метою використання її у наступних розрахунках;
оцінка рівня виконання плану (дотримання планових показників).

Важливою складовою комплексної оцінки фінансового стану підприємства має бути рейтингова оцінка. Для цього необхідно на підставі комплексу оцінних показників надати узагальнюючу кількісну оцінку фінансовому стану кожного підприємства.

Узагальнююча рейтингова оцінка фінансового стану кожного підприємства визначається методом середньоквадратичного відхилення:

$$R = \sqrt{(1 - x_{1j})^2 + (1 - x_{2j})^2 + (1 + x_{nj})^2} \quad (12.13)$$

де R - узагальнююча рейтингова оцінка;

x_{0j} - n-й оцінний показник j-го об'єкта.

Якщо в результаті експертної оцінки значущість різних показників фінансового стану підприємства не однакова, то для розрахунків використовують встановлені експертами коефіцієнти:

$$R = \sqrt{k_1(1 - x_{1j})^2 + k_2(1 - x_{2j})^2 + \dots k_n(1 + x_{nj})^2} \quad (12.14)$$

де k - коефіцієнт значущості.

Після визначення інтегрального показника здійснюється ранжирування підприємств від нижчого до вищого. Отже, узагальнююча оцінка фінансового стану підприємства сприяє встановленню за різними оцінними показниками резервів щодо поліпшення його фінансового стану.

Тема 12

ПРОГНОЗУВАННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

1. Сутність прогнозування фінансового стану підприємств. Види прогнозів.
2. Методи прогнозування фінансового стану. Особливості застосування експертних методів при прогнозуванні.
3. Формалізовані (кількісні) методи прогнозування фінансового стану.

1. Сутність прогнозування фінансового стану підприємства. Види прогнозів

Об'єктивну потребу у дослідженні тенденцій зміни фінансового стану та визначення перспективних фінансових можливостей суб'єктів господарювання викликає функціонування сучасних підприємств в умовах невизначеності та повної відповідальності за результати своєї діяльності. Саме для вирішення даних задач застосовується фінансове прогнозування та фінансове планування.

Прогнозування показників фінансового стану та змін у фінансово господарській діяльності підприємства дає змогу визначати на короткострокову та довгострокову перспективу потреби підприємства у фінансових ресурсах; виважено будувати відносини з контрагентами, у тому числі з покупцями, постачальниками, а також фінансово-кредитними установами і державою; обґрунтовано приймати управлінські рішення та реалізовувати довгострокові проекти, зокрема інвестиційні.

Важливість прогнозування фінансового стану підприємств в сучасних умовах полягає у необхідності дослідження впливу різних ризиків на їх функціонування та здійснення при потребі відповідних заходів щодо їх мінімізації з метою запобігання виникненню кризових процесів на підприємстві, погіршенню ліквідності чи фінансової стійкості.

Таким чином, **під прогнозуванням фінансового стану підприємства** варто розуміти процес передбачення майбутніх надходжень та розміщення фінансових ресурсів суб'єкта господарювання, який ґрунтується на вивченні динаміки його розвитку та впливу чинників середовища функціонування підприємства із застосуванням наукових методів пізнання.

Прогнозування фінансового стану підприємства здійснюється у декілька етапів, які включають:

1. Визначення об'єктів прогнозу, мети і задач.
2. Відбір об'єктів, які прогнозуються, встановлення ієрархічності, взаємозв'язків між ними.
3. Визначення часових горизонтів прогнозу.
4. Формування інформаційної бази даних для прогнозування.
5. Вибір методів прогнозування, їх обґрунтування, оцінювання точності прогнозу.
6. Складання прогнозу.
7. Відстеження результатів.

В процесі прогнозування фінансового стану підприємства основними **об'єктами прогнозу**, як правило, виступають грошові потоки у розрізі видів діяльності, а також обсяги фінансових ресурсів, що формуються на підприємстві протягом періоду, для якого здійснюється прогноз. Базовим показником, що відображає сформований за досліджуваній період обсяг власних фінансових ресурсів підприємства за вирахуванням усіх витрат та сплати податків, є сума чистого прибутку та амортизаційних відрахувань. Крім зазначених, об'єктами прогнозування можуть бути ліквідність,

платоспроможність, раціональне розміщення основних і оборотних коштів та інші показники, що характеризують фінансовий стан підприємства.

Враховуючи існування досить широкого кола об'єктів прогнозування, встановлення різних цілей і масштабів здійснення прогнозів, вони можуть бути класифіковані за відповідними ознаками у декілька груп (рис. 13.1).

В залежності від того, на який період складається прогноз, розрізняють оперативні, короткострокові, середньострокові і довгострокові прогнози.

Короткострокове прогнозування фінансового стану здійснюється на період до 1 року і характеризується досить високим ступенем точності прогнозів. В рамках короткострокового прогнозування визначаються прогнозні показники по основних статтях фінансової звітності підприємства (прогнозний баланс, прогнозний звіт про фінансові результати тощо). Оперативні прогнози можуть розглядатися як складова короткострокових прогнозів, покликаних вирішувати конкретні завдання діяльності підприємства та забезпечувати передбачення наслідків прийняття поточних управлінських рішень.

Середньострокове прогнозування здійснюється на період від 1 до 5 років та, на відміну від короткострокового прогнозування, в ньому надаються більш узагальнені показники, які в основному стосуються пропорцій розподілу і пріоритетних напрямків розміщення фінансових ресурсів.



Рис. 13.1. Види прогнозів фінансового стану підприємства

Довгострокові прогнози формуються на період від 5 років і стосуються оцінки фінансових можливостей для досягнення перспективних цілей підприємства. Проблемою довгострокових прогнозів є низька точність

прогнозування внаслідок високого ступеня невизначеності як щодо діяльності самого підприємства, так і макроекономічної ситуації в цілому. Найчастіше довгострокові прогнози застосовуються виключно з метою вибору стратегічного спрямування розвитку підприємства, формування та реалізації інноваційних стратегій.

Певний взаємозв'язок із терміном прогнозування має класифікація прогнозів за характером їх реалізації. Відповідно до останньої виділяють прогнози, що реалізуються в реальному часі, етапні прогнози та необмежені за часом прийняття рішень. Прогнози, що реалізуються в реальному часі, пов'язані із складанням оперативних прогнозів та прийняттям поточних управлінських рішень, вони реалізуються настільки швидко, що їх результати можуть бути відслідковані уже в поточному періоді. Етапні прогнози характеризуються тим, що їх складання і прийняття відповідних управлінських рішень відбувається на одному етапі (в одному періоді), а результати та реалізація прийнятих рішень - у наступному. Етапні прогнози взаємопов'язані із короткостроковим та середньостроковим прогнозуванням, зокрема складанням прогнозних балансів, фінансових планів, прогнозуванням руху грошових потоків. В необмежених за часом прийняття рішень прогнозах час на здійснення прогнозування та прийняття рішень не обмежений, цей вид прогнозів найчастіше відповідає довгостроковому прогнозуванню.

Залежно від поставлених цілей може застосовуватися 2 підходи до прогнозування - нормативний та пошуковий. **Нормативне або цільове прогнозування** ґрунтується на встановленні кінцевого результату, який повинен бути досягнутий у майбутньому, при цьому дослідження взаємозв'язку та послідовності явищ розглядається у напрямку від майбутнього до сучасного. Іншими словами, в процесі нормативного прогнозування визначаються шляхи і терміни досягнення встановлених цільових показників, а також заходи, які необхідно здійснити для отримання нормативно заданого результату в перспективі.

При **пошуковому прогнозуванні**, навпаки, дослідження відбувається у напрямку від сучасного стану до майбутнього на основі виявлених закономірностей розвитку у минулому і поточному періодах, встановлених причинно-наслідкових зв'язків. Результатом пошукового прогнозування є передбачення кінцевих результатів розвитку об'єкта, його стану в майбутньому.

Пошуковому прогнозуванню більшою мірою відповідає застосування методів індукції (підхід від одиничного до загального) - на основі наявних фактичних даних про об'єкт визначається загальна тенденція його розвитку, яка використовується для обґрунтування прогнозу. Для нормативного прогнозування більш застосовуваними є дедуктивні методи (розгляд проблеми від одиничного до загального), оскільки дозволяють на основі визначеної загальної перспективи і закономірностей розвитку встановити напрямки зміни окремих складових, розрахувати конкретні прогнозні параметри для цільових показників.

2. Методи прогнозування фінансового стану. особливості застосування експертних методів при прогнозуванні

Вибір методу прогнозування є одним із найважливіших етапів в процесі здійснення прогнозування фінансового стану підприємств від правильності та обґрунтованості якого залежить точність і надійність визначених прогнозних показників.

Залежно від обсягів і надійності наявних статистичних даних, ступеня визначеності умов функціонування підприємства та інших параметрів його діяльності всі методи прогнозування фінансового стану підприємства можна розділити на експертні та формалізовані (рис. 13.2).



Рис. 13.2. Методи прогнозування фінансового стану підприємства

Експертні методи прогнозування: фінансового стану підприємства ґрунтуються на використанні професійного досвіду, інтуїції експертів та формуванні ними суджень стосовно перспектив розвитку об'єктів прогнозування. При застосуванні експертних методів можуть проводитися одно-чи багатоступеневі опитування, анкетування, застосовуватися різноманітні матриці, таблиці тощо.

В цілому експертні методи є простими у застосуванні та, як правило, дають змогу сформулювати прогноз досить швидко. Ступінь достовірності прогнозів, отриманих на основі експертних методів, визначається за частотою підтвердження думки експерта фактичними змінами об'єкта прогнозування.

Комплекс експертних методів прогнозування включає індивідуальні (метод «інтерв'ю», аналітичний метод, метод сценаріїв тощо) та колективні

методи (метод колективної генерації ідей або «мозкового штурму», метод Дельфі, метод комісій, метод дерева рішень, матричний та інші). Загальна їх характеристика наведена у таблиці 13.1.

Кожен із індивідуальних та колективних експертних методів прогнозування залежно від цілей прогнозування та необхідної точності прогнозів може використовуватися як із застосуванням аналітичного обґрунтування, так і без нього.

Індивідуальні експертні методи є найпростішими у використанні та дозволяють отримувати максимально швидкі прогнози розвитку досліджуваних об'єктів. Проте їх застосування обмежується сферою знань конкретного експерта, тому є неефективним при розробці загальних стратегій розвитку підприємства. **Колективні експертні методи** є відносно точнішими, але їх ефективність значно залежить від правильності формування відповідної експертної групи та вибору конкретного методу прогнозування.

Експертні методи, як правило, застосовуються при середньостроковому та довгостроковому прогнозуванні, коли висока точність прогнозів не може бути забезпечена застосуванням кількісних методів.

Крім того, важливість застосування експертних методів прогнозування підвищується в умовах економічної нестабільності, зростання кон'юнктурних коливань та відкритості економік, що призводить до появи нових факторів впливу на діяльність господарюючих суб'єктів, які важко формалізувати та врахувати при моделюванні.

Таким чином, умовами, що визначають доцільність застосування експертних методів при прогнозуванні фінансового стану підприємств є наступні:

- 1) майбутній розвиток об'єктів та фактори, що на нього впливають, не можуть бути математично формалізовані;
- 2) проводиться середньострокове та довгострокове прогнозування, особливо що включає реалізацію інноваційних стратегій, вихід підприємства на нові ринки, розробку нових видів продукції тощо;
- 3) високий ступінь непередбачуваності умов середовища функціонування, що робить ненадійними прогнози, засновані на кількісних методах;
- 4) відсутня достатня або надійна статистична інформація, що характеризує об'єкт прогнозування;
- 5) необхідність прийняття швидких рішень, обмеженість часу або ресурсів для застосування формалізованих методів прогнозування;
- 6) складність застосування методів моделювання внаслідок відсутності необхідного технічного чи програмного забезпечення;
- 7) виникнення непередбачуваних обставин.

Таблиця 13.3

Експертні методи прогнозування фінансового стану

Види методів		Зміст методу	Переваги	Недоліки
Індивідуальні	Метод «інтерв'ю»	Безпосереднє спілкування прогнозіста з експертом за схемою «питання-відповідь» стосовно перспектив	Швидкість формування прогнозів	Психологічний тиск на експерта, суб'єктивність

		розвитку об'єкта прогнозування		прогнозу, значно залежить від професіоналізму експерта; обмежені знаннями
	Аналітичний метод	Передбачає самостійну тривалу роботу експерта над аналізом тенденцій розвитку об'єкта прогнозування та формування за результатами дослідження аналітичної записки	Порівняно з методом «інтерв'ю» дозволяє експерту сформулювати більш обґрунтовані висновки	
	Метод сценаріїв	Передбачає вивчення факторів, що впливають на об'єкт прогнозу, та передбачення можливих варіантів його розвитку в майбутньому залежно від різних умов	Дозволяє сформулювати декілька варіантів розвитку об'єкта	
Колективні	Метод комісій	Отримання погоджених висновків експертів щодо перспектив розвитку об'єкта прогнозування шляхом обговорення оцінок, сформульованих раніше окремими спеціалістами	Вища точність прогнозів порівняно з індивідуальними оцінками	Експерти початково налаштовані на знаходження компромісу, що може дати викривлені результати прогнозування
	Метод генерації ідей	Інтелектуальна діяльність експертів, що характеризуються неоднорідністю знань і досвіду та незалежністю один від одного, з метою колективного аналізу і генерації ідей на принципах ініціативності, змагальності та творчого підходу	Оригінальні ідеї щодо вирішення проблем, отримання результатів за короткий час	Обмежена об'єктивність і надійність
	Метод Дельфі	Проведення анкетування експертів щодо об'єкта прогнозування у декілька етапів, що виключають прямі дебати між експертами, але передбачають можливість перегляду своєї думки на основі ознайомлення з відповідями інших учасників опитування	Забезпечує більш повне врахування експертами всіх факторів, що впливають на об'єкт прогнозування	Не завжди дозволяє прийти до єдиної точки зору експертів; довготривалий
	Прогнозування	Ґрунтується на використанні матриць, що відображають вплив факторів на об'єкт прогнозування	Наочність результатів	Обмеженість застосування

3. Формалізовані методи прогнозування фінансового стану

Формалізовані (кількісні) методи складають другу узагальнену групу методів прогнозування фінансового стану підприємств, до них відносяться стохастичні, детерміновані методи та методи економіко-математичного моделювання. Загальною характеристикою формалізованих методів є оцінювання майбутнього стану прогнозованих об'єктів з визначенням кількісних прогнозних показників, що їх характеризують, на основі вивчення ретроспективи їх розвитку.

Кількісні методи прогнозування мають надзвичайно важливе значення при управлінні фінансовими ресурсами підприємства та прогнозуванні його фінансового стану, хоча застосування даних методів також має певні обмеження. По-перше, будь-який формалізований метод прогнозування не дозволяє врахувати абсолютно всі фактори, що впливають на цільовий параметр, а лише спрощено відображає взаємозв'язки між показниками.

По-друге, для кожного прогнозного показника можуть бути сформовані

декілька варіантів прогнозу, кожен із яких матиме високу ймовірність реалізації, що не дозволяє робити однозначних висновків про динаміку розвитку явищ, базуючись виключно на кількісних показниках.

Найбільш ефективним є застосування кількісних методів при побудові прогнозів на короткостроковий період, коли є можливим досягнення достатньо точних прогнозних оцінок зміни показників.

Оснoву формалізованих методів прогнозування складають **стохастичні методи**, у тому числі методи екстраполяції тренду, регресійного та комбінованого аналізу (комбінованого . 13.2). Стохастичні методи ґрунтуються на ймовірнісному характері взаємозв'язку між змінними, точність формалізації якого зростає при збільшенні масиву вхідних емпіричних даних.

Стохастичні методи мають багато варіацій та можуть бути пристосовані практично до будь-яких потреб прогнозування, що робить їх найбільш поширеними з-поміж досліджуваних методів. Основним недоліком застосування даних методів є можливість отримання суттєвих помилок у прогнозуванні внаслідок впливу випадкових коливань на зміну показників.

Таблиця 13.2

Стохастичні методи прогнозування фінансового стану

Види методів	Зміст методу	Математична формалізація	Переваги і недоліки
Екстраполяція тренду	У моделях часових рядів виділяють тренд, сезонну, циклічну і випадкову компоненти. Тренд відображає загальну спрямованість зміни показників, яка пов'язується виключно з фактором часу. Тренд може бути описаний різними видами залежностей (лінійною, логарифмічною, степеневою тощо).	Рівняння тренду, що описується прямолінійною функцією: $y_t = a_0 + a_1 * t$ Рівняння тренду, що описується параболічною функцією: $y_t = a_0 + a_1 * t + a_2 * t^2$ де y_t - прогнозне значення показника в момент часу; a_0, a_1, a_2 - параметри функції; t - період.	Переваги: простий у застосуванні, може використовуватися при обмежених обсягах наявних статистичних даних; недоліки: інерційність прогнозування, не враховується вплив інших факторів
Регресійний аналіз	Використовується у випадку, коли відношення між змінними можуть бути виражені кількісно у вигляді деякої комбінації цих змінних. Побудова прогнозу для ендогенної змінної відбувається на основі виявленого взаємозв'язку між ними та іншими (екзогенними) змінними.	Лінійна модель рівняння парної регресії має вигляд: $y = a_0 + a_1 * x_1$ Рівняння множинної регресії: $y_t = a_0 + a_1 * x_1 + a_2 * x_2 + \dots + a_k * x_k$ де y – ендогенна змінна; $a_0, a_1, \dots, a_k$ - коефіцієнт регресії; $x_0, x_1, \dots, x_k$ - екзогенні змінні.	Переваги: аналітичне відображення взаємозв'язків між змінними; можливість оцінки впливу як окремих факторів, так і їх сукупності на показник; достатньо вірогідні результати прогнозування
Авторегресійні залежності	ґрунтується на припущенні, що значення будь-якого економічного показника у визначений момент часу залежить від його значень у попередніх періодах	Загальний вигляд авторегресійної залежності: $y_t = a_0 + a_1 * y_{t-1} + a_2 * y_{t-2} + \dots + a_k * y_{t-k} + \varepsilon_t$ де y_t - прогнозне значення показника у в момент часу t ; y_{t-1} - значення показника у в $(t-1)$ момент часу; $a_0, a_1, \dots, a_k$ - коефіцієнти регресії.	Переваги: достатньо висока точність прогнозів недоліки: інерційність прогнозування, не враховується вплив інших факторів

Для знаходження значень параметрів рівнянь регресії при застосуванні

стохастичних методів прогнозування найчастіше використовується метод найменших квадратів. У випадку, коли рівняння регресії містить одну екзогенну змінну, розрахунок параметрів параболічної та лінійної функції за методом найменших квадратів здійснюватиметься за формулами (13.1)-(13.3):

$$a_0 = \frac{\sum y - a_1 \sum x}{n} \quad (13.1)$$

$$a_1 = \frac{\sum xy - \frac{\sum x \sum y}{n}}{\sum x^2 - \frac{(\sum x)^2}{n}} \quad (13.2)$$

$$a_2 = \frac{\sum y^2 - \frac{(\sum y)^2}{n}}{\sum x^2 - \frac{(\sum x)^2}{n}} \quad (13.3)$$

де y - ендогенна змінна;

x - екзогенна змінна;

a_0, a_1, a_2 - коефіцієнти регресії;

n - кількість років (періодів).

Визначення параметрів функції для багатофакторних регресійних моделей передбачає проведення більш складних розрахунків, тому для їх здійснення доцільно використовувати спеціальне програмне забезпечення.

При застосуванні методів екстраполяції необхідно мати на увазі, що на об'єктивність отриманих результатів прогнозу можуть здійснювати негативний вплив випадкові коливання, тому при аналізі часових рядів часто виникає потреба у «згладжуванні» - усередненні значень аналізованого показника з метою побудови більш точного тренду та підвищення надійності прогнозування. З цією метою можуть застосовуватися наступні підходи:

- метод простої середньої - використовується для згладжування випадкових і сезонних коливань шляхом заміни фактичних показників часового ряду їх середніми значеннями;

- метод ковзної середньої - обчислення нового середнього значення відбувається кожного разу при появі нового спостереження; при цьому і новим, і старим даним присвоюються однакові ваги;

- метод експоненціального згладжування - при складанні прогнозу останнім спостереженням надаються більші вагові коефіцієнти, оскільки вважається, що вони надають більше інформації про ймовірну динаміку зміни досліджуваного показника у майбутньому.

Наступною складовою формалізованих методів прогнозування є **детерміновані методи**, зміст яких полягає у визначенні функціональних або чітких детермінованих зв'язків між показниками, коли кожному значенню факторної ознаки ставиться у відповідність визначене, не ймовірнісне значення результативного показника. Розглянемо сутність детермінованих методів прогнозування фінансового стану у розрізі двох основних його різновидів - прогнозування на базі пропорційних залежностей та балансових моделей прогнозування.

Метод прогнозування на основі пропорційних залежностей ґрунтується на положенні щодо ідентифікації базового показника, який є ключовим у характеристиці діяльності підприємства, та вираженні через нього

прогнозних значень інших показників шляхом встановлення простих пропорційних залежностей. Найчастіше у якості таких «базових» показників застосовується чистий дохід/виручка від реалізації продукції та собівартість.

Наприклад, використовуючи у ролі базового показника чистий дохід від реалізації продукції можуть бути розраховані прогнозні значення валового і чистого прибутку, чистого грошового потоку тощо. Для цього робиться припущення, що частка зазначених показників у складі чистого доходу залишається порівняно незмінною за умов відсутності різких змін в економічній політиці держави, а приріст показників доходів і витрат підприємства відбувається рівномірно. Маючи дані про співвідношення досліджуваних показників до обсягу чистого доходу у звітному періоді та застосовуючи їх до прогнозного значення базового показника, отримуються відповідні прогнозні значення валового і чистого прибутку, чистого грошового потоку та інших цільових показників.

У загальному вигляді алгоритм застосування методу прогнозування уа основі пропорційних залежностей може бути представлений наступним чином:

- 1) Вибір базового показника;
- 2) Визначення необхідних цільових показників;
- 3) Встановлення виду залежності (як правило, лінійної) для кожного цільового показника від базового параметру;
- 4) Варіювання темпів зміни базового показника та побудова декількох варіантів прогнозів з відповідними значеннями цільових параметрів. Вибір найкращого варіанта прогнозу здійснюється з урахуванням неформалізованих (експертних) критеріїв.

Різновидом детермінованих прогнозів є складання прогнозних форм звітності підприємства із застосуванням **балансової моделі прогнозування**, що передбачає опис показників фінансової звітності різноманітними балансовими рівняннями, які відображають взаємозв'язок між активами і пасивами підприємства.

В процесі прогнозування із застосуванням балансової моделі може формуватися як деталізована за усіма статтями прогнозна звітність, так і агрегована (аналітична), що включає лише укрупнені статті відповідно до цілей прогнозу. Основною перевагою складання прогнозної фінансової звітності є можливість проведення комплексної оцінки фінансового стану підприємства у плановому періоді та використання отриманих даних для прийняття більш обґрунтованих управлінських рішень.

Розробка прогнозних фінансових звітів повинна здійснюватися у чіткій послідовності, що передбачає складання наступних бюджетів та фінансових звітів: бюджету поточної діяльності, консолідованого грошового бюджету з урахуванням показників фінансового та інвестиційного планів, та на завершальному етапі - прогнозних фінансових звітів (рис. 13.3).

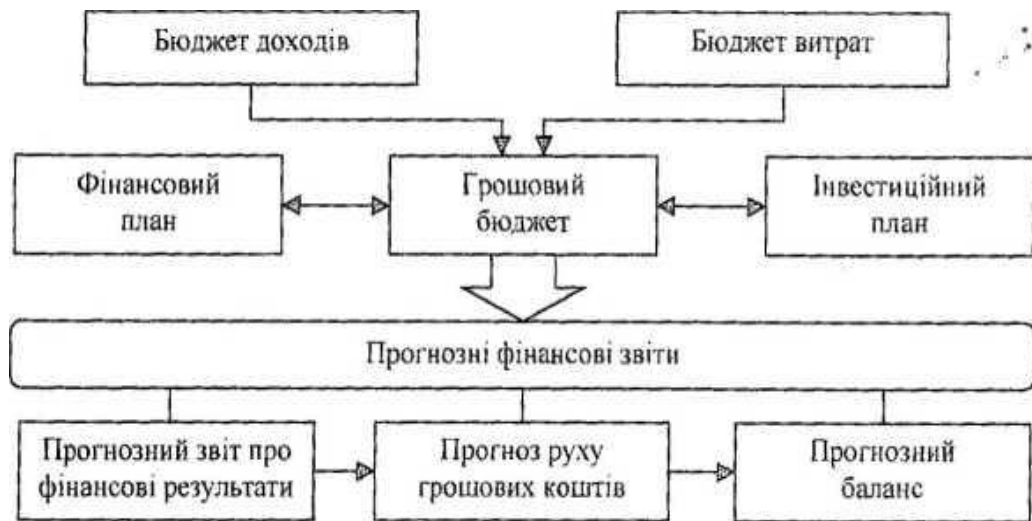


Рис. 13.3. Порядок складання прогнозних фінансових звітів

Складання прогнозних фінансових звітів розпочинають зі звіту про фінансові результати, оскільки розрахований в ньому чистий фінансовий результат є вихідним показником при складанні інших прогнозних форм звітності.

В прогнозному балансі розраховуються, перш, за все, планові значення статей активу на основі даних про обсяг планових надходжень власних фінансових ресурсів підприємства. їх розподіл за статтями активу здійснюється з урахуванням додержання досягнутого рівня ліквідності і платоспроможності або покращення відповідних показників в разі їх незадовільного рівня.

Визначення прогнозних значень для статей пасиву балансу відбувається шляхом їх балансування із показниками активу з визначенням потреби у залученні зовнішніх джерел фінансування: отримання банківського кредиту, випуску боргових цінних паперів, а також проведення додаткової емісії акцій для акціонерних товариств.

До окремої групи формалізованих методів прогнозування необхідно віднести **економіко-математичне моделювання**, яке на відміну від розглянутих вище підходів, дозволяє будувати складні моделі, що враховують великий перелік кількісних і якісних параметрів та зводяться до розв'язання систем лінійних чи нелінійних рівнянь.

На сьогодні економіко-математичне моделювання є досить популярним засобом прогнозування, що пов'язано із розвитком технічних можливостей для його застосування, автоматизованістю розрахунків, а також основною перевагою даного методу - забезпеченням можливості врахування максимальної кількості зовнішніх і внутрішніх факторів при прийнятті будь-яких планових рішень.

Незважаючи на існування великої кількості підходів до розробки фінансових прогнозів, завжди існує ймовірність похибки, оскільки всі прогнози ґрунтуються на ряді припущень та не можуть враховувати вплив усіх чинників та непередбачуваних подій.

Необхідною умовою забезпечення високої надійності і точності прогнозів є повнота та достовірність вхідних даних, які до них включаються, а також можливість зіставлення інформації в часі за кількісними і якісними показниками.

Для кожного методу прогнозування точність прогнозів буде залежати від різних факторів. При застосуванні стохастичних методів до вхідних даних застосовуються конкретні вимоги (достовірність, співставність, достатність за обсягом для виявлення закономірностей, однорідність та стійкість), недотримання яких не дозволяє гарантувати точність прогнозу.

Оцінка похибки прогнозування при застосуванні стохастичних методів може бути математично формалізована. Наприклад, розрахунок похибки при використанні методу найменших квадратів здійснюється за формулою (13.4):

$$E = \sqrt{\sum_{i=1}^n (y_i - y_i^*)^2}; \quad (13.4)$$

де y_i^* - прогнозне значення показника у в момент часу t ;

y_i - фактичне значення показника у в момент часу t ;

n - кількість періодів дослідження.

Оцінка достовірності прогнозів при використанні економіко-математичного моделювання є складнішою, оскільки передбачає використання в моделі великої кількості параметрів і дослідження різних взаємозв'язків між ними. Перевірка на об'єктивність таких моделей може здійснюватися наступними основними способами:

1) порівняння отриманих за допомогою моделі результатів із фактичними показниками через певний проміжок часу;

2) побудова моделі на основі скороченого масиву вхідних даних та порівняння отриманих прогнозних показників із невикористаними при моделюванні даними.

Не зважаючи на можливість допущення похибки, прогнозування фінансового стану підприємства є надзвичайно важливим для вибору найкращих альтернатив його майбутнього розвитку, своєчасного виявлення можливих проблем та ефективного управління фінансовими ресурсами.