

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Донецький національний університет економіки і торгівлі
імені Михайла Туган-Барановського

Кафедра обліку та аудиту

П.Д. Каминський

**КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ З ДИСЦИПЛІНИ
ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНИЙ АНАЛІЗ**

Кривий Ріг
2017

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Донецький національний університет економіки і торгівлі
імені Михайла Туган-Барановського

Кафедра обліку та аудиту

П.Д. Каминський

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ З ДИСЦИПЛІНИ
ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНИЙ АНАЛІЗ

Галузь знань: 07 «Управління та адміністрування»

Спеціальність: 071 «Облік і оподаткування»

Ступінь: магістр

	Затверджено на засіданні кафедри обліку та аудиту Протокол № 14 від “16” травня 2017 р.
	Схвалено навчально-методичною радою ДонНУЕТ Протокол № 8 від “29” травня 2017 р.

Кривий Ріг
2017

УДК 378.147(076.5)
ББК 65.053.011я73
К 18

Рецензенти:

Л.Я. Шевченко, кандидат економічних наук, доцент
Ю.Ф. Гудзь, кандидат економічних наук, доцент

Каминський П.Д.

К 18 Конспект лекцій з дисципліни «Фінансово-інвестиційний аналіз» [Текст] : для студ. спец. 071 «Облік і оподаткування», ступінь магістр / М-во освіти і науки України, Донец. нац. ун-т економіки і торгівлі ім. М. Туган - Барановського, Каф. обліку та аудиту; П.Д. Каминський – Кривий Ріг: [ДонНУЕТ], 2017. – 119 с.

Конспект лекцій розроблено для надання допомоги студентам спеціальності 071 «Облік і оподаткування» у вивченні дисципліни «Фінансово-інвестиційний аналіз». У конспекті лекцій за змістовими модулями викладено зміст тем, а також наведено список рекомендованої літератури, міні-лексикон та питання для самоперевірки знань.

ББК 65.053.011я73

© Каминський П.Д., 2017
© Донецький національний
університет економіки і
торгівлі імені Михайла
Туган - Барановського, 2017

ЗМІСТ

ВСТУП

Змістовий модуль 1. Аналіз капіталу і фінансового стану підприємства

Тема 1. Сутність, значення та основи фінансового аналізу	7
1.1. Зміст і цілі фінансового аналізу в умовах ринкової економіки	7
1.2. Еволюція підходів до аналізу фінансової звітності	10
1.3. Класифікація методів і прийомів фінансового аналізу	12
1.4. Основні типи моделей, використовуваних у фінансовому аналізі	13
Тема 2. Інформаційне забезпечення фінансового аналізу	14
2.1. Вимоги до фінансової звітності	15
2.2. Еволюція балансового звіту	17
Тема 3. Загальна оцінка фінансового становища підприємства	22
3.1. Поняття фінансового стану підприємства і завдання його аналізу	22
3.2. Експрес-аналіз фінансового стану підприємства	23
3.3. Аналіз фінансової сталості підприємства	28
3.4. Аналіз ліквідності балансу і платоспроможності підприємства	33
3.5. Аналіз ділової активності підприємства	37
3.6. Оцінка рентабельності	44
3.7. Аналіз кредитоспроможності підприємства	45
Тема 4. Аналіз грошових потоків підприємства	47
4.1. Види грошових потоків і їх оцінка	48
4.2. Чинники припливу і відпливу коштів та їх еквівалентів	51
4.3. Прогнозування грошового потоку	54
4.4. Моделі оптимізації коштів	56
Тема 5. Аналіз формування й розміщення капіталу	60
5.1. Значення і завдання аналізу формування та розміщення капіталу	60
5.2. Аналіз наявності, складу і динаміки джерел формування капіталу	61
5.3. Аналіз розміщення капіталу підприємства	65
Тема 6. Аналіз стану і використання оборотного капіталу підприємства	70
6.1. Завдання аналізу та класифікація оборотного капіталу	70
6.2. Аналіз наявності оборотного капіталу	74
6.3. Аналіз ефективності використання оборотного капіталу	76

Змістовний модуль 2. Аналіз результативності та інвестиційної діяльності підприємства	79
Тема 7. Оцінка і аналіз результативності діяльності підприємства	79
7.1. Цілі аналізу фінансових результатів	79
7.2. Показники, які характеризують фінансові результати	81
7.3. Методика аналізу валового прибутку	82
7.4. Аналіз прибутку від операційної діяльності і рентабельності	86
Тема 8. Аналіз інвестиційної діяльності підприємства	94
8.1. Методи оцінки інвестиційних проектів	94
8.2. Аналіз альтернативних інвестиційних проектів	98
8.3. Аналіз інвестиційних проектів в умовах ризику й інфляції	100
Тема 9. Аналіз фінансового стану неплатоспроможних підприємств	102
9.1. Поняття неспроможності і банкрутства	102
9.2. Завдання і джерела інформації аналізу фінансового стану неплатоспроможних підприємств	105
9.3. Методика аналізу фінансового стану	106
9.4. Методика аналізу виробничо-господарської діяльності	111
РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА	115

ВСТУП

В умовах ринкової економіки фінансово-інвестиційний аналіз є важливим джерелом для прийняття управлінських рішень. Основним завданням фінансового аналізу підприємства є комплексне вивчення його виробничо-господарської і фінансової діяльності з метою об'єктивної оцінки досягнутих результатів та виявлення реальних можливостей подальшого підвищення ефективності функціонування.

Особливостями формування цивілізованих ринкових відносин є посилення впливу таких чинників, як жорстка конкурентна боротьба, технологічні зміни, комп'ютеризація опрацювання економічної інформації, зміни в податковому законодавстві, зміни процентних ставок і курсів валют на фоні інфляції. І саме в цих умовах перед управлінцем чи фінансовим аналітиком постає велика кількість питань, таких, як: якою повинна бути стратегія і тактика сучасного підприємства в умовах ринкових відносин, як раціонально організувати фінансову діяльність підприємства, як підвищити ефективність управління фінансовими ресурсами? Відповіді на всі ці питання може дати тільки об'єктивний фінансово-інвестиційний аналіз, який дасть змогу найраціональніше розподілити матеріальні, трудові і фінансові ресурси.

Курс «Фінансово-інвестиційний аналіз» є складовою частиною циклу дисциплін, які формують майбутнього магістра з обліку і оподаткування. Пропонований конспект лекцій з дисципліни «Фінансово-інвестиційний аналіз» надасть їм допомогу у цій справі.

Мета - формування професійних знань і навичок, необхідних для організації і проведення фінансово-інвестиційного аналізу на підприємстві, координації діяльності підприємства у відповідності з отриманими результатами щодо його проведення.

Завдання – опанування теоретичних основ фінансового аналізу, сутності фінансово-економічних явищ і процесів, їх взаємозв'язку й взаємозалежності з метою підготування даних для прийняття фінансово-економічних і управлінських рішень; отримання навичок аналізу фінансового стану підприємства при проведенні оцінки інвестиційної привабливості; опанування методик аналізу для раціонального використання фінансових ресурсів підприємства і виявлення можливих резервів підвищення ефективності діяльності; отримання практичних навичок фінансового аналізу, систематизування й моделювання фінансових процесів і явищ, визначення впливу чинників, оцінювання фінансового становища, отримання навичок проведення рейтингової оцінки інвестиційної привабливості підприємства; виявлення резервів підвищення ефективності функціонування підприємства.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1. АНАЛІЗ КАПІТАЛУ І ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

ЛЕКЦІЯ 1

Тема 1. Сутність, значення та основи фінансового аналізу.

Зміст

- 1.1. Зміст і цілі фінансового аналізу в умовах ринкової економіки
- 1.2. Еволюція підходів до аналізу фінансової звітності
- 1.3. Класифікація методів і прийомів фінансового аналізу
- 1.4. Основні типи моделей, використовуваних у фінансовому аналізі

Список рекомендованої літератури: [1,2,3,4,5,7,9,11,12].

Міні-лексикон: зовнішній і внутрішньогосподарський аналіз, систематизований аналіз звітності, методи фінансового аналізу, моделі фінансового аналізу.

1.1. Зміст і цілі фінансового аналізу в умовах ринкової економіки

Фінансовий аналіз є частиною загального, повного аналізу господарської діяльності, що складається з двох тісно взаємозалежних розділів: фінансового аналізу і виробничого управлінського аналізу (рис. 1.1.)

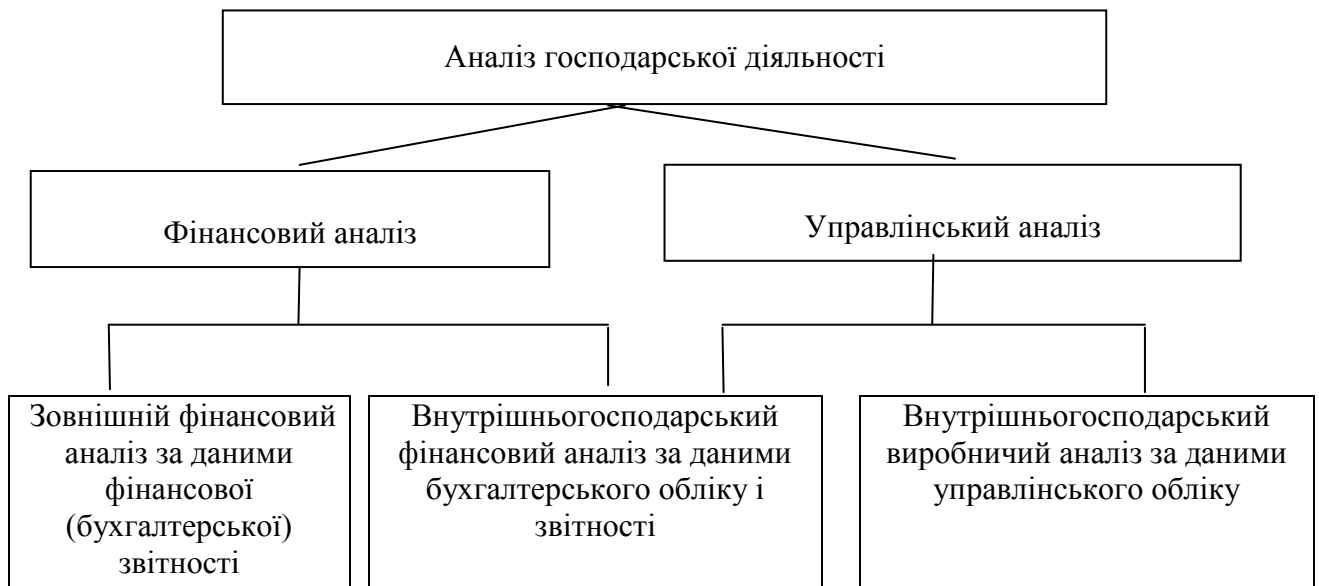


Рисунок 1.1 - Схема фінансового й управлінського аналізу

Поділ аналізу на фінансовий і управлінський обумовлено сформованим на практиці поділом системи бухгалтерського обліку в масштабі підприємства на фінансовий й управлінський. Такий поділ аналізу є дещо умовним, тому що внутрішній аналіз може розглядатися як продовження зовнішнього аналізу, і навпаки. Обидва види аналізу взаємозалежні між собою.

Особливостями зовнішнього фінансового аналізу є:

- велика кількість суб'єктів аналізу, користувачів інформації про діяльність підприємства;
- різноманітність цілей та 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 чинника;
- максимальна відкритість результатів аналізу для користувачів інформації про діяльність підприємства.

Фінансовий аналіз, який ґрунтується на даних тільки бухгалтерської звітності, набуває характеру зовнішнього аналізу, тобто аналізу, проведеного за межами підприємства його зацікавленими контрагентами, власниками або державними органами. Цей аналіз на основі тільки звітних даних, що містять лише дуже обмежену частину інформації про діяльність підприємства, не дозволяє розкрити всіх секретів успіху фірми.

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

- аналіз абсолютних показників прибутку;
- аналіз відносних показників рентабельності;
- аналіз фінансового стану, ринкової сталості, ліквідності балансу, платоспроможності підприємства;
- аналіз ефективності використання позикового капіталу;
- економічна діагностика фінансового стану підприємства і рейтингова оцінка емітентів.

Існує різноманітна економічна інформація про діяльність підприємств і безліч засобів аналізу цієї діяльності. Фінансовий аналіз за даними фінансової звітності називають класичним способом аналізу. Внутрішньогосподарський фінансовий аналіз використовує як джерело інформації й інші дані системного бухгалтерського обліку, дані про технічну підготовку виробництва, нормативну і планову інформацію й ін.

Основний зміст внутрішньогосподарського фінансового аналізу може бути доповнено й іншими аспектами, які мають значення для оптимізації управління, наприклад такими, як аналіз ефективності авансування капіталу, аналіз взаємозв'язку витрат, обороту і прибутку. У системі внутрішньогосподарського управлінського аналізу є можливість поглиблення фінансового аналізу за рахунок використання даних управлінського виробничого обліку, іншими словами, є можливість проведення комплексного економічного аналізу й оцінки ефективності господарської діяльності. Питання фінансового і виробничого аналізу взаємозалежні при обґрунтуванні бізнес-планів, при контролі за їх реалізацією, у системі маркетингу, тобто в системі управління виробництвом та реалізацією продукції, робіт і послуг, орієнтованої на ринок.

Особливостями управлінського аналізу є: орієнтація результатів аналізу на своє керівництво; використання всіх джерел інформації для аналізу;

відсутність регламентації аналізу ззовні; комплексність аналізу, вивчення всіх сторін діяльності підприємства; інтеграція обліку, аналізу, планування й ухвалення рішення; максимальна закритість результатів аналізу з метою збереження комерційної таємниці.

У Росії розквіт науки про аналіз балансу припадає на першу половину ХХ ст. А. К. Роццаховський (1910 р.) вважається першим російським бухгалтером, який по-справжньому оцінив роль економічного аналізу і його взаємозв'язок з бухгалтерським обліком.

У 20-і роки теорія балансознавства, зокрема методика аналізу балансу, була остаточно сформульована в працях А. П. Рудановського, Н. А. Блатова, І. Р. Ніколаєва й ін. Наприкінці ХІХ - початку ХХ ст. активно розвивається і наука про комерційні розрахунки.

Аналіз балансу і комерційні розрахунки і склали, таким чином, суть фінансового аналізу.

В міру будівництва соціалізму фінансовий аналіз порівняно швидко був трансформований в аналіз господарської діяльності з таких причин: природне (у рамках соціалістичної економіки) пониження ролі комерційних розрахунків, посилення контрольної функції, домінування аналізу відхилень фактичних значень показників від планових, зниження значимості балансу як інструмента фінансового управління.

Процес трансформування фінансового аналізу в аналіз господарської діяльності припадає на 30-і роки. На початок 40-х років з'являються перші книги з аналізу господарської діяльності підприємства (С. К. Татур, Д. Андріанов, М. Ф. Дячків, М. И. Баканов і ін.). На початку 70-х років виходять перші книги по теорії аналізу господарської діяльності (М. І. Баканов, А. Д. Шеремет, І. І. Каракоз і ін.).

Трансформація бухгалтерського обліку на початку 90-х років знову повернула до життя такий найважливіший елемент аналітичної роботи, як фінансовий аналіз. У його основі лежать аналіз та управління фінансовими ресурсами суб'єкта господарювання як основним і пріоритетним видом ресурсів.

Основними виконавцями такого аналізу стали бухгалтери і фінансові менеджери. Аналіз господарської діяльності, що розуміється як техніко-економічний аналіз, не скасовується - просто він стає прерогативою лінійних керівників.

Основною метою фінансового аналізу є одержання невеличкого числа ключових (найбільш інформативних) параметрів, що дають об'єктивну і точну картину фінансового стану підприємства, його прибутків і збитків, змін у структурі активів і пасивів, у розрахунках із дебіторами і кредиторами. При цьому аналітика і керуючого (менеджера) може цікавити як поточний фінансовий стан підприємства, так і його проекція на найближчу або більш віддалену перспективу, тобто очікувані параметри фінансового стану.

Але не тільки часові межі визначають альтернативність цілей фінансового аналізу. Вони залежать також від цілей суб'єктів фінансового

аналізу, тобто конкретних користувачів фінансової інформації.

Цілі аналізу досягаються в результаті розв'язання певного взаємозалежного набору аналітичних задач. Аналітична задача являє собою конкретизацію цілей аналізу з обліку організаційних, інформаційних, технічних і методичних можливостей проведення аналізу.

Таким чином, фінансовий аналіз являє собою спосіб накопичення, трансформації і використання інформації фінансового характеру, що має за свою мету: оцінити поточний і перспективний фінансовий стан підприємства; визначити можливі і доцільні темпи розвитку підприємства з позиції їх фінансового забезпечення; виявити доступні джерела коштів і оцінити можливість та доцільність їх мобілізації; спрогнозувати стан підприємства на ринку капіталів.

1.2. Еволюція підходів до аналізу фінансової звітності

Виділення систематизованого аналізу звітності (САФЗ) в окремий розділ фінансового аналізу відбулося порівняно недавно - наприкінці XIX ст.

Сьогодні західними спеціалістами виділяється п'ять самостійних підходів у становленні і розвитку САФЗ.

Перший підхід пов'язаний із діяльністю так званої «школи емпіричних прагматиків» (Empirical Pragmatists School). Її представники - фахові аналітики, які, працюючи в галузі аналізу кредитоспроможності компаній, намагалися обґрунтувати набір відносних показників, придатних для такого аналізу.

Таким чином, їх мета полягала в доборі таких індикаторів, які могли б допомогти аналітику відповісти на питання: чи зможе компанія розплатитися за своїми короткостроковими зобов'язаннями? Цей аспект аналізу діяльності компанії розглядався ними як найважливіший, саме тому всі аналітичні розрахунки будувалися на використанні показників, які характеризували оборотні кошти, власний оборотний капітал, короткострокову кредиторську заборгованість. Представники цієї школи зуміли переконати компанії, які спеціалізувалися в оцінці, аналізі й управлінні фінансовими ресурсами і кредитною політикою, у доцільності такого підходу.

Основним внеском представників цієї школи в розробку теорії САФЗ є те, що вони вперше спробували показати різноманітність аналітичних коефіцієнтів, які можуть бути розраховані за даними бухгалтерської звітності і є корисними для прийняття управлінських рішень фінансового характеру.

Другий підхід обумовлений діяльністю школи «статистичного фінансового аналізу» (Ratio Statisticians School). Основна ідея представників цієї школи полягала в тому, що аналітичні коефіцієнти, розраховані за даними бухгалтерської звітності, корисні лише в тому випадку, якщо існують критерії, з граничними значеннями котрих ці коефіцієнти можна порівнювати.

Розробку подібних нормативів для коефіцієнтів передбачалося робити в розрізі галузей, підгалузей і груп однотипних компаній шляхом опрацювання поділу цих коефіцієнтів за допомогою статистичних методів. Обґрунтоване

відокремлення однотипних компаній у групи, для кожної з яких могли б бути розроблені індивідуальні аналітичні нормативи, було одним з основних завдань, обговорюваних представниками школи. Починаючи з 60-х років у рамках цього напрямку проводяться дослідження, присвячені колінеарності й сталості коефіцієнтів. Зокрема дослідження показали, що коефіцієнтам характерна часова і просторова мультиколінеарність, що обумовило появу нового актуального завдання - класифікації всієї сукупності коефіцієнтів на групи: показники однієї і тієї ж групи корелюють між собою, але показники різних груп - незалежні.

Третій підхід асоціюється з діяльністю школи «мультиваріантних аналітиків» (Multivariate Modellers School). Представники цієї школи виходять з ідеї побудови концептуальних основ САФЗ, що базуються на існуванні безсумнівного зв'язку окремих коефіцієнтів, які характеризують фінансовий стан і ефективність поточної діяльності компанії (наприклад, валовий прибуток, оборотність коштів в активах, запасах, розрахунках і ін.), та узагальнюючих показників фінансово-господарської діяльності (наприклад, рентабельність авансованого капіталу). Основне завдання представники цієї школи бачили в побудові піраміди (системи) показників.

Значного розвитку цей напрямок набув у 70-і роки в рамках побудови комп'ютерних імітаційних моделей взаємозв'язку аналітичних коефіцієнтів і ринкової ціни акцій.

Четвертий підхід пов'язаний з появою «школи аналітиків, зайнятих прогнозуванням можливого банкрутства компаній» (Distress Predictors School). На відміну від першого підходу, представники цієї школи наголошують в аналізі на фінансовій сталості компанії (стратегічний аспект), віддаючи перевагу перспективному аналізу щодо ретроспективного. На їх думку, цінність бухгалтерської звітності визначається виключно її спроможністю забезпечити передбачуваність можливого банкрутства. У закінченому вигляді методика і техніка прогнозування банкрутства подані в роботах Едварда Альтмана (Edward Altman).

П'ятий підхід розвивається з 60-х років представниками школи «учасників фондового ринку» (Capital Marketers School). На їх думку, цінність звітності полягає в можливості її використання для прогнозування рівня ефективності інвестування в ті або інші цінні папери і ступеня пов'язаного з ним ризику. Ключова відмінність цього напрямку від описаних вище полягає в його надмірній теоретизованості; не випадково він розвивається головним чином вченими і поки ще не дістав визнання у практиків.

Що стосується подальших перспектив розвитку САФЗ, то його пов'язують насамперед з розробкою нових аналітичних коефіцієнтів, а також з розширенням інформаційної бази аналізу. Очевидно, що аналітичні розрахунки, особливо перспективного характеру, не можуть бути виконані за даними тільки бухгалтерської звітності, аналітичні можливості котрої, безумовно, обмежені.

1.3. Класифікація методів і прийомів фінансового аналізу

Основа будь-якої науки становлять її предмет і метод. Предмет фінансового аналізу, тобто те, що вивчається в рамках даної науки, - фінансові ресурси і їх потоки.

Зміст і основна цільова настанова фінансового аналізу - оцінка фінансового стану і виявлення можливостей підвищення ефективності функціонування господарюючого суб'єкта за допомогою раціональної фінансової політики. Досягнення цієї мети здійснюється за допомогою властивого даній науці методу.

Метод фінансового аналізу - це система теоретико-пізнавальних категорій, наукового інструментарію і регулятивних принципів дослідження фінансової діяльності суб'єктів господарювання, тобто тріада:

$$M = \{CK, I, P\}, \quad (1.1)$$

де СК - система категорій;

I - науковий інструментарій;

P - система регулятивних принципів.

Перші два елементи характеризують статистичну компоненту методу, останній елемент - його динаміку.

Категорії фінансового аналізу - це найбільш загальні, ключові поняття даної науки. Серед них: чинник, модель, ставка, відсоток, дисконт, опціон, грошовий потік, ризик, леверидж і ін.

Науковий інструментарій (апарат) фінансового аналізу - це сукупність загальнонаукових і конкретно-наукових засобів дослідження фінансової діяльності господарюючих суб'єктів.

Принципи фінансового аналізу регулюють процедурну сторону його методології і методики. До них належать: системність, комплексність, регулярність, спадкоємність, об'єктивність і ін.

Практика фінансового аналізу уже виробила основні правила читання (методику аналізу) фінансових звітів. Серед них можна виділити шість основних методів:

- *горизонтальний* аналіз - порівняння кожної позиції звітності з попереднім періодом;
- *вертикальний (структурний)* аналіз - визначення структури підсумкових фінансових показників з виявленням впливу кожної позиції звітності на результат у цілому;
- *трендовий аналіз* - порівняння кожної позиції звітності з рядом попередніх періодів і визначення тренду, тобто основної тенденції динаміки показника, очищеної від випадкових впливів і індивідуальних особливостей окремих періодів. За допомогою тренду формують можливі значення показників у майбутньому, а отже, ведеться перспективний прогностичний аналіз;

- *аналіз відносних показників* (коефіцієнтів) - розрахунок співвідношень між окремими позиціями звіту або позиціями різних форм звітності, визначення взаємозв'язків показників;
- *порівняльний (просторовий) аналіз* - це як внутрішньогосподарський аналіз зведених показників звітності з окремих показників фірми, дочірніх фірм, підрозділів, цехів, так і міжгосподарський аналіз показників даної фірми з показниками конкурентів, із середньогалузевими і середніми господарськими даними;
- *факторний аналіз* - аналіз впливу окремих чинників (причин) на результативний показник за допомогою детермінованих або стохастичних прийомів дослідження. Причому факторний аналіз може бути як прямим (власне аналіз), коли результативний показник дроблять на складові частини, так і зворотним (синтез), коли його окремі елементи з'єднують у загальний результативний показник.

1.4. Основні типи моделей, використовуваних у фінансовому аналізі

Фінансовий аналіз проводиться за допомогою різноманітного типу моделей, які дозволяють структурувати та ідентифікувати взаємозв'язок між основними показниками.

Можна виділити три основних типу моделей: описові, предикативні і нормативні.

Описові моделі, відомі також як моделі описового характеру, є основними для оцінки фінансового стану підприємства. До них належать: побудова системи звітних балансів, подання фінансової звітності в різноманітних аналітичних розрізах, вертикальний і горизонтальний аналіз звітності, система аналітичних коефіцієнтів, аналітичні записки до звітності. Всі ці моделі ґрунтуються на використанні інформації бухгалтерської звітності.

Система аналітичних коефіцієнтів - головний елемент аналізу фінансового стану, який застосовується різноманітними групами користувачів: менеджери, аналітики, акціонери, інвестори, кредитори й ін. Відомі десятки цих показників, тому для зручності вони підрозділяються на декілька груп.

Найчастіше виділяють п'ять груп показників у таких напрямках фінансового аналізу.

1. Аналіз ліквідності. Показники цієї групи дозволяють описати і проаналізувати спроможність підприємства відповідати за своїми поточними зобов'язаннями.

2. Аналіз поточної діяльності. Основними показниками цієї групи є показники ефективності використання матеріальних, трудових і фінансових ресурсів: виробіт, фондівіддача, коефіцієнти оборотності коштів у запасах і розрахунках.

3. Аналіз фінансової сталості. За допомогою цих показників оцінюються склад джерел фінансування і динаміка співвідношення між ними.

4. Аналіз рентабельності. Показники цієї групи призначені для оцінки

загальної ефективності вкладення коштів у дане підприємство. На відміну від показників другої групи тут абстрагуються від конкретних видів активів, а аналізують рентабельність капіталу в цілому. Основними показниками тому є рентабельність сукупного капіталу і рентабельність власного капіталу.

5. Аналіз стану і діяльності на ринку капіталів. У рамках цього аналізу виконуються просторово-тимчасові зіставлення показників, які характеризують стан підприємства на ринку цінних паперів: дивідендний вихід, прибуток на акцію, цінність акції й ін.

Предикативні моделі - це моделі прогностичного характеру. Вони використовуються для прогнозування прибутків підприємства і його майбутнього фінансового стану. Найбільш поширеними з них є: розрахунок точки критичного обсягу продажів, побудова прогностичних фінансових звітів, моделі динамічного аналізу (жорстко детерміновані факторні моделі і регресивні моделі), моделі ситуаційного аналізу.

Нормативні моделі дозволяють порівняти фактичні результати діяльності підприємств з очікуваними, розрахованими за бюджетом. Використовуються в основному у внутрішньому фінансовому аналізі. Їх суть зводиться до встановлення нормативів щодо кожної статті витрат за технологічними процесами, видами виробів, центрами відповідальності і т.п. та до аналізу відхилень фактичних даних від цих нормативів. Аналіз у значній мірі базується на застосуванні жорстко детермінованих факторних моделей.

Питання для самоперевірки:

1. Особливості зовнішнього і внутрішньогосподарського аналізу.
2. Мета та цілі фінансового аналізу.
3. Історичні підходи до аналізу фінансової звітності.
4. Сутність поняття метод фінансового аналізу.
5. Основні методи фінансового аналізу.
6. Дескриптивні моделі фінансового аналізу.
7. Система аналітичних коефіцієнтів.
8. Предикативні моделі.
9. Нормативні моделі.

ЛЕКЦІЯ 2

Тема 2. Інформаційне забезпечення фінансового аналізу

Зміст

- 2.1. Вимоги до фінансової звітності
- 2.2. Еволюція балансового звіту

Список рекомендованої літератури: [1,2,3,4,8,10,11,12].

Міні-лексикон: баланс, фінансова звітність, принципи бухгалтерського обліку і фінансової звітності.

2.1. Вимоги до фінансової звітності

Закон України «Про бухгалтерський облік і фінансову звітність» від 16 липня 1999 р. N 996-XIV визначає загальні вимоги до фінансової звітності.

На основі даних бухгалтерського обліку підприємства зобов'язані складати фінансову звітність.

Фінансова звітність - бухгалтерська звітність, що містить інформацію про фінансовий стан, результати діяльності і рух коштів підприємства за звітний період. Фінансову звітність підписують керівник і бухгалтер підприємства.

Фінансова звітність підприємства (крім бюджетних установ, представництв іноземних суб'єктів господарської діяльності і суб'єктів малого підприємництва, визнаних такими відповідно до чинного законодавства) включає: баланс, звіт про фінансові результати, звіт про рух коштів, звіт про власний капітал і примітки до звітів.

Для суб'єктів малого підприємництва і представництв іноземних суб'єктів господарської діяльності національними положеннями (стандартами) встановлюється скорочена з показників фінансова звітність у складі балансу і звіту про фінансові результати.

Форми фінансової звітності підприємств (крім банків) і порядок їх заповнення встановлюються Міністерством фінансів України за погодженням з Державним комітетом статистики України.

Форми фінансової звітності банків і порядок їх заповнення встановлюються Національним банком України за погодженням з Державним комітетом статистики України.

Форми фінансової звітності бюджетних установ, органів Державного казначейства України по виконанню бюджетів усіх рівнів і кошторисів витрат, порядок їх заповнення встановлюються Державним казначейством України.

Звітним періодом для упорядкування фінансової звітності є календарний рік. Проміжна звітність складається щокварталу наростаючим результатом з початку звітного року в складі балансу і звіту про фінансові результати. Баланс підприємства складається за станом на кінець останнього дня кварталу (року).

Перший звітний період новоствореного підприємства може бути меншим 12 місяців, але не більшим 15 місяців.

Звітним періодом ліквідованого підприємства є період з початку звітного року до дати ухвалення рішення про його ліквідацію.

Підприємства зобов'язані подавати квартальну і річну фінансову звітність органам, до сфери управління яких вони належать, трудовим колективам на їх вимогу, власникам (засновникам) відповідно до установчих документів, якщо інше не передбачено чинним Законом. Органам виконавчої влади й іншим користувачам фінансова звітність рекомендується відповідно до законодавства. Термін подання фінансової звітності встановлюється Кабінетом Міністрів України.

Фінансова звітність підприємств не становить комерційної таємниці, крім випадків, передбачених законодавством.

Відкриті акціонерні товариства, підприємства - емітенти облігацій, банки, довірчі товариства, валютні і фондові біржі, інвестиційні фонди, інвестиційні компанії, кредитні спілки, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії й інші фінансові установи зобов'язані не пізніше 1 червня наступного за звітним року оприлюднити річну фінансову звітність і консолідовану звітність шляхом публікації в періодичних виданнях або поширення її у вигляді окремих друкованих видань.

При ліквідації підприємства ліквідаційна комісія складає ліквідаційний баланс і у випадках, передбачених законами, публікує його протягом 45 днів.

Метою ведення бухгалтерського обліку й складання фінансової звітності є надання користувачам для прийняття рішень повної, правдивої і неупередженої інформації про фінансовий стан, результати діяльності і рух коштів підприємства.

Бухгалтерський облік і фінансова звітність ґрунтуються на таких основних принципах:

- обачливість - застосування в бухгалтерському обліку методів оцінки, що повинні попереджати заниження оцінки зобов'язань та витрат і завищення оцінки активів та прибутків підприємства;
- повне висвітлення - фінансова звітність повинна містити всю інформацію про фактичні і потенційні результати господарських операцій та подій, спроможних вплинути на рішення, які приймаються на її основі;
- автономність - кожне підприємство розглядається як юридична особа, відособлена від його власників, у зв'язку з чим особисте майно і зобов'язання власників не повинні відображатися у фінансовій звітності підприємства;
- послідовність - постійне (рік у рік) застосування підприємством обраної облікової політики. Зміна облікової політики можлива лише у випадках, передбачених національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку, і має бути обґрунтована і розкрита у фінансовій звітності;
- безперервність - оцінка активів і зобов'язань підприємства здійснюється виходячи з припущення, що його діяльність триватиме;
- нарахування і відповідність прибутків і витрат - для визначення фінансового результату звітного періоду необхідно порівняти прибутки звітного періоду з витратами, здійсненими для одержання цих прибутків. При цьому прибутки і витрати відображаються в бухгалтерському обліку і фінансовій звітності в момент їх виникнення, незалежно від дати надходження або сплати коштів;
- превалювання сутності над формою - операції враховуються відповідно до їх сутності, а не тільки виходячи з юридичної форми;
- історична (фактична) собівартість - пріоритетною є оцінка активів підприємства, виходячи з витрат на їхнє виробництво і придбання;
- єдиний грошовий вимірник - вимір та узагальнення всіх

господарських операцій підприємства в його фінансовій звітності здійснюються в єдиній грошовій одиниці;

- періодичність - можливість поділу діяльності підприємства на певні періоди часу з метою упорядкування фінансової звітності.

Стандарт бухгалтерського обліку 1 "Загальні вимоги до фінансової звітності", затверджений наказом Міністерства фінансів України 31.03.99 N 87, визначає, що фінансова звітність забезпечує інформаційні потреби користувачів щодо: придбання, продажу та володіння цінними паперами; участі в капіталі підприємства; оцінки якості управління; оцінки спроможності підприємства своєчасно виконувати свої зобов'язання; визначення суми дивідендів, що підлягають розподілу; регулювання діяльності підприємства; інших рішень.

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

Фінансові звіти містять статті, склад і зміст яких визначаються відповідними стандартами. Стаття наводиться у фінансовій звітності, якщо відповідає таким критеріям: існує можливість надходження або вибуття майбутніх економічних вигод, пов'язаних з цією статтею; оцінка статті може бути вірогідно визначена.

У фінансову звітність включаються показники діяльності філій, представництв, відділень і інших відособлених підрозділів підприємства.

Інформація, що дається у фінансових звітах, повинна бути дохідлива і розрахована на однозначне тлумачення її користувачами за умови, що вони мають достатні знання і зацікавлені у сприйнятті цієї інформації.

Фінансова звітність повинна містити тільки доречну інформацію, що впливає на прийняття рішень користувачами, дає можливість своєчасно оцінити минулі, теперішні і майбутні події, підтвердити і скоригувати їх оцінки, зроблені в минулому.

Фінансова звітність повинна бути достовірною. Інформація, наведена у фінансовій звітності, є достовірною, якщо вона не містить помилок, які спроможні вплинути на рішення користувачів звітності.

Фінансова звітність повинна надавати можливість користувачам порівнювати: фінансові звіти підприємства за різні періоди; фінансові звіти різноманітних підприємств.

Передумовою зіставлення є наведення відповідної інформації попереднього періоду і розкриття інформації про облікову політику і її зміни.

У примітках до фінансових звітів варто розкривати: облікову політику підприємства; інформацію, яка не наведена безпосередньо у фінансових звітах, але є обов'язковою за відповідними стандартами; інформацію, що містить додатковий аналіз статей звітності, потрібний для забезпечення її зрозумілості.

2.2. Еволюція балансового звіту

Серйозне ставлення до бухгалтерської звітності з'явилося в Росії у зв'язку

зі створенням акціонерних товариств. На кінець XIX ст. і практики, і теоретики, і навіть законодавці всерйоз зацікавилися проблемами бухгалтерської звітності. Порядок складання бухгалтерської звітності й надання її всім зацікавленим фізичним особам у загальному вигляді регулювалися статутом про промисловий податок. Була відсутня форма звітів і балансів.

Причин тому було декілька:

а) кожен власник психологічно був переконаний, що він, і тільки він, може правильно згрупувати статті балансу, а усе, що роблять колеги, неправильне;

б) маючи свободу в групуванні балансових статей, самотійно формуючи план рахунків, бухгалтер počував себе господарем становища у фірмі, тому що тільки він один міг розібратися в такому обліковому хаосі;

в) чим більше різноманітності в обліку, тим складніше було податковим (податним) інспекторам установити суму належного казні податку;

г) особливості характеру російських підприємців і бухгалтерів, які вважали себе вільними натурами і не переносили ніякого інтелектуального насильства.

Вже до початку 1910 р. поряд з акціонерними багато тисяч підприємств інших форм власності також зіткнулися тією або іншою мірою з необхідністю публікації своєї звітності. першим російським вченим, який звернув увагу на необхідність певної упорядкованості звіту і звітності, був А. К. Роццаховський. Він спростував думку про неможливість і недоцільність структурування й уніфікації звітності і запропонував типову форму балансу. Деталізація окремих статей (дебітори, кредитори, нематеріальні активи) залишалась на розсуд упорядників балансу, щодо інших статей рекомендувався склад елементів, доцільних для виділення в балансі.

У 20-і роки робота по складанню й поданню звітності була продовжена. Правилами публічної звітності від 24 серпня 1926 р. державні підприємства, акціонерні товариства, товариства, банки, спілки кооператорів зобов'язувалися публікувати свої звіти в газеті «Экономическая жизнь», проте структура звітів не була регламентованою. Це призводило до значного розмаїття в структурі публікованої інформації, неоднозначного трактування її змісту. Удосконалювання звітності в той час йшло по лінії ускладнення й уніфікації структури основної звітної форми - балансу. Так, відповідно до інструкції ВРНГ СРСР «Форми річного звіту і балансу на 1 жовтня 1929 р.» типова форма балансу госпоргану, підвідомчого ВРНГ (тресту, синдикату, акціонерного товариства), включала 13 розділів статей в активі й у пасиві (табл.2.2). У подальшому методологія складання звітності в нашій країні неодноразово змінювалася.

Відповідно до Положення про бухгалтерські звіти і баланси, затвердженого 29 липня 1936 р., основні засоби відбивалися в балансі по їхній залишковій вартості, а амортизована частина початкової вартості показувалася за балансом. Проте схема балансу не відповідала вимогам його аналітичного використання, тому для аналітичного опрацювання балансу Вказівками по

заповненню форм річного бухгалтерського звіту рекомендувалося заповнювати спеціальні форми його розкладання.

У 1938 р. після проведення балансової реформи, основною метою якої було бажання зробити баланс більш придатним для аналізу фінансового стану підприємства, склад статей і їх розташування змінилися для того, щоб можна було розраховувати безпосередньо за балансом наявність власних оборотних коштів. Крім того, баланс був очищений від ряду регулюючих статей - відхилень від планової собівартості матеріалів і готової продукції, накладення на залишок товарів у підприємствах роздрібної торгівлі й ін. Основні засоби відбивалися в балансі за залишковою вартістю.

9 жовтня 1940 р. Наркомфіном СРСР було затверджено єдиний для всіх галузей промисловості план рахунків бухгалтерського обліку по основній діяльності промислових підприємств. У зв'язку з цим було внесено деякі поправки до схеми бухгалтерського балансу, що стосуються в основному подальшого очищення балансу від регулюючих статей. В роки війни структура балансу також змінювалася; зокрема була введена група статей для виявлення розміру збитку, заподіяного ворожою окупацією.

У подальші роки зміни вже не торкалися процедур очищення, тобто протягом сорока років баланс складався в оцінці бруто. Серед найбільш загальних характерних рис балансів тих років - значна деталізація розділів балансу, а також наявність планових і нормативних показників (нормативи за видами, нормовані оборотні кошти, стійкі пасиви в покриття нормативів).

Переломним став 1990 р., коли Міністерство фінансів СРСР листом від 12 жовтня 1990 р. увело починаючи з 1991 р. єдину звітність для всіх підприємств, об'єднань і організацій. Номенклатури статей було істотно укрупнена, уведено додаткові статті, які відображають появу нових об'єктів бухгалтерського обліку в умовах ринкової економіки (цінні папери, нематеріальні активи, валютний рахунок і ін.).

Вимоги до форми й змісту балансу містить стандарт бухгалтерського обліку 2 «Баланс». Тепер баланс має 3 розділи активів і 5 розділів пасивів.

Структура балансу приведена в повну відповідність з його рівнянням, яке використовується в міжнародній практиці.

Вимога МСБО до структури балансу - це поділ його статей на необоротні й оборотні (довгострокові і поточні) або класифікація за ліквідністю, якщо перше неможливе. Дотримання цієї вимоги значно полегшує аналіз балансу: порівнюючи оборотні активи і поточні зобов'язання, відразу можна зробити висновок про покриття останніх. Критеріями виділення поточних і непоточних активів і зобов'язань є календарний рік або операційний цикл, якщо він перевищує 12 місяців.

Відповідно до МСБО №1 перший критерій застосовується до активів і зобов'язань, що не вважаються частиною операційного циклу (розрахунки по податку з прибутку, банківські кредити та інші позичкові зобов'язання), другий - саме для операційних (виробничих запасів, розрахунків із замовниками і постачальниками, по оплаті праці). Саме такі критерії тепер будуть

застосовуватися й в Україні. Проте виділення розділів «Витрати майбутніх періодів» і «Прибутки майбутніх періодів» дещо порушує порядок розміщення статей у балансі: відповідно до п. 35 і 60 П(С)БО 2 тут будуть відбиватися відповідно затрати або прибутки, здійснені або отримані протягом поточного або попередніх звітних періодів, що належать до наступних звітних періодів. Отже, у складі цих статей будуть як оборотні, так і необоротні активи і зобов'язання. Це ж стосується розділу 2 пасиву балансу «Забезпечення майбутніх витрат і платежів».

Структурні зміни відбулися фактично в кожному розділі балансу. Так, необоротні активи починатимуться з нематеріальних активів. До складу статті «Незавершене будівництво» увійдуть стаття «незавершені капітальні вкладення» і «устаткування».

Стаття «Основні засоби» включатиме статті, що відбиваються як у розділі I, так і в розділі II балансу: основні засоби; частина малоцінних предметів, термін експлуатації яких перевищує один рік, тимчасові нетитульні споруди, предмети прокату; майно в оренді.

Сума відстроченої дебіторської заборгованості виділена зі складу інших необоротних активів і показана окремою статтею.

Нова стаття - «відстрочені податкові активи» - з'являється внаслідок різниці при визначенні податку на прибуток за даними бухгалтерського обліку і на підставі податкової декларації.

Розділ II «Оборотні активи» нового балансу буде об'єднувати розділи II і III балансу за деяким винятком: витрати майбутніх періодів із розділу II активу балансу будуть перенесені в розділ III активу балансу; частина МБП, термін експлуатації яких перевищує один рік, предмети прокату і тимчасові нетитульні споруди будуть входити до складу основних засобів; дебіторська заборгованість по розрахунках з учасниками буде перенесена в розділ I пасиву балансу «Власний капітал» і виділена окремою статтею.

Найсерйозніших структурних змін зазнав пасив балансу, саме розділ «Власний капітал». Вони викликані новим змістом понять «капітал» і «зобов'язання», що ґрунтуються на МСБО. З розділу I пасиву вилучені зобов'язання, які: не є власним капіталом (резерви майбутніх витрат, цільове фінансування, прибутки майбутніх періодів); не належать до реальних зобов'язань і взагалі не підлягають визнанню в балансі (фонди економічного стимулювання, фінансування капітальних вкладень).

У підсумок балансу тепер включатиметься тільки оплачена вартість статутного капіталу, яка перебуває в обігу. Окремою статтею виділено пайовий капітал, формування і використання якого має певні особливості згідно з чинним законодавством. Додатковий капітал поділено на 2 статті: додатковий капітал, який дорівнює емісійному прибутку; інший додатковий капітал.

На відміну від МСБО стаття «Інший додатковий капітал» включає частину резервів капіталу - так звані резерви переоцінки (переоцінка необоротних активів).

Результат щодо цього розділу балансу визначатиметься в такий спосіб:

*Власний капітал = Статутний капітал + Частковий капітал +
Додатковий вкладений капітал + Інший додатковий капітал + Нерозподілений прибуток
(- Непокритий збиток) - Неоплачений капітал - Вилучений капітал*

Тепер розглянемо структурні зміни в складі зобов'язань балансу. Деякі статті розділу I пасиву балансу перекласифіковані в зобов'язання («Спеціальні фонди і цільове фінансування», «Прибутки майбутніх періодів», «Резерви майбутніх витрат і платежів»), що увійшли в два нових розділи пасиву балансу - II «Забезпечення майбутніх витрат і платежів» і V «Доходи майбутніх періодів».

У складі інших довгострокових зобов'язань передбачено відбивати тільки довгострокові зобов'язання по облігаціях, векселях, виданих за фінансовою орендою. Інші довгострокові позикові кошти, щодо яких відсотки не нараховуються, ввійдуть до статті «Інші довгострокові зобов'язання». Поточна частина довгострокових зобов'язань (як кредитів банку, так і інших) перенесена в розділ IV.

При визначенні довгострокових і поточних зобов'язань варто використовувати відповідний критерій (12 місяців від дати балансу або тривалість операційного циклу). Якщо зобов'язання змінило свій початковий характер, це необхідно розкрити в примітках.

Стаття «Відстрочені податкові зобов'язання», як і «Відстрочені податкові активи», є наслідком різниці між прибутком у податковому і фінансовому обліку. Вона ніяк не співвідноситься зі статтею «Відстрочена податкова заборгованість» старої форми балансу.

Інші статті зобов'язань майже цілком відповідають старій формі балансу.

Проте є певні розбіжності між звітністю вітчизняних і зарубіжних підприємств:

1. Звітність зарубіжної компанії може складатися виходячи з різних методологічних посилань. Зокрема європейськими директивами з бухгалтерського обліку рекомендуються чотири формати звіту про прибутки і збитки і два формати бухгалтерського балансу. Один формат визначається балансовим рівнянням $A=CL+E$, другий - рівнянням $A-CL=E$, де A - активи, CL - поточна кредиторська заборгованість, E - інші джерела коштів.

2. Склад статей у зарубіжній звітності не деталізується, у стандартах вказуються лише назви найбільше значних розділів, обов'язкових до включення у звітність. Компанії мають право самостійно вибрати структуру розділів, а також обсяг розшифрувань і коментарів до балансових статей. Цим пояснюється той факт, що на Заході практично неможливо зустріти два однакових баланси.

3. На відміну від вітчизняної облікової традиції, яка виділяє, баланс як основну звітну форму, у зарубіжній практиці певний пріоритет віддається звіту про прибутки і збитки. Саме ця форма наводиться першою у річному звіті фірми. Витоки цього, мабуть, варто шукати у психології - прибуток є найважливішим показником діяльності зарубіжної фірми, тому її і прагнуть продемонструвати в першу чергу зовнішнім користувачам.

4. Варто визнати, що методологія подання звітності в економічно розвинутих країнах вдало поєднує наочність звітної інформації і її аналітичність. Власне, звітність може бути досить агрегованою, водночас для більшості статей наводиться їх детальне розшифрування в додатку, включаючи дані в динаміці.

5. Здебільшого у балансі зарубіжної компанії передбачена інша послідовність розділів і статей: актив - за убунням ліквідності; пасив - за терміном погашення зобов'язань.

6. Всі фонди і резерви, створювані за рахунок прибутку, у західному балансі, як правило, не виділяються і показуються одним рядком «Нерозподілений прибуток», що може займати дуже велику питому вагу в загальній сумі джерел коштів. Таким чином, у пасиві виділяються частіше за все три джерела власних коштів: акціонерний капітал, емісійний дохід і нерозподілений прибуток.

Питання для самоперевірки:

1. Сутність поняття фінансова звітність.
2. Принципи, на яких ґрунтується фінансова звітність.
3. Історія розвитку балансового звіту.
4. Вимога МСБО до структури балансу.
5. Розбіжності між звітністю вітчизняних і зарубіжних підприємств

ЛЕКЦІЯ 3, 4, 5

Тема 3. Загальна оцінка фінансового становища підприємства

Зміст

- 3.1. Поняття фінансового стану підприємства і завдання його аналізу
- 3.2. Експрес-аналіз фінансового стану підприємства
- 3.3. Аналіз фінансової сталості підприємства
- 3.4. Аналіз ліквідності балансу і платоспроможності підприємства
- 3.5. Аналіз ділової активності підприємства
- 3.6. Оцінка рентабельності
- 3.7. Аналіз кредитоспроможності підприємства

Список рекомендованої літератури: [1, 2, 3, 5, 7, 9, 10, 12].

Міні-лексикон: фінансова сталість, ліквідність, платоспроможність, рентабельність, кредитоспроможність

3.1. Поняття фінансового стану підприємства і завдання його аналізу

В умовах переходу до ринкової економіки, коли підприємства зацікавлені у зростанні обсягів виробництва, реалізації товарної продукції і забезпеченні конкурентної переваги на ринку товарів і послуг, істотно зростає роль

економічного аналізу фінансового стану як для самого підприємства, так і для його численних партнерів, власників, фінансових органів.

Посилюється зацікавленість у якості фінансового стану підприємств з боку постачальників, банкірів, акціонерів, податкових органів.

Фінансова стабільність підприємства стає питанням його виживання, оскільки банкрутство підприємства в умовах ринку є ймовірним результатом господарської діяльності поряд з іншими можливостями. У цьому зв'язку аналіз фінансового стану підприємства стає основним важелем, спроможним не тільки діагностувати «фінансове здоров'я» підприємства, але й допомогти уберегти від ризику втрат вкладені кошти.

Фінансовий стан є результатом взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства і тому визначається всією сукупністю виробничо-господарських чинників. Він характеризується забезпеченістю фінансовими ресурсами, необхідними для нормального функціонування підприємства, доцільним їх розміщенням та ефективним використанням, фінансовими взаємовідносинами з іншими юридичними і фізичними особами, платоспроможністю і фінансовою сталістю.

Значення аналізу фінансового стану полягає в тому, що в процесі аналізу з'ясовують загальну суму коштів, яку має підприємство, і джерел їх утворення, ефективність їх використання, платоспроможність, резерви підвищення фінансової сталості, виявляються проблеми економічного і соціального розвитку, перспективні шляхи їх вирішення, оцінюється ефективність використання економічного потенціалу, виробляється стратегія і тактика господарського розвитку.

Мета аналізу фінансового стану полягає у своєчасному виявленні й усуненні недоліків у фінансовій діяльності і виробленні заходів щодо поліпшення (стабілізації) фінансового стану підприємства та його платоспроможності.

Аналіз фінансового стану підприємства ґрунтується головним чином на відносних показниках, оскільки абсолютні показники балансу в умовах інфляції дуже важко привести в порівнянний вигляд.

Деталізація процедурної сторони методики аналізу фінансового стану залежить від поставлених цілей, а також різноманітних чинників інформаційного, часового, методичного, кадрового і технічного забезпечення. Логіка аналітичної роботи припускає її організацію у вигляді двомодульної структури: експрес-аналіз фінансового стану; деталізований аналіз фінансового стану.

3.2. Експрес-аналіз фінансового стану підприємства

Його метою є наочна і проста оцінка фінансового стану і динаміки розвитку господарюючого суб'єкта.

Експрес-аналіз має три етапи: підготовчий етап, попередній огляд бухгалтерської звітності, економічне читання й аналіз звітності.

Мета першого етапу - прийняти рішення про доцільність аналізу фінансової звітності і переконатися в її готовності до читання. Перше завдання вирішується шляхом ознайомлення з аудиторським висновком.

Мета другого етапу - ознайомлення з пояснювальною запискою до балансу. Це необхідно для того, щоб оцінити умови роботи в звітному періоді, визначити тенденції основних показників діяльності, а також якісні зміни в майновому і фінансовому становищі господарюючого суб'єкта. Укладаючи перше подання про динаміку наведених у звітності і пояснювальній записці даних, необхідно звертати увагу на алгоритми розрахунку основних показників. Оскільки розрахунок деяких аналітичних показників (наприклад, рентабельність, прибуток на акцію, частка власних оборотних коштів і т.п.) може супроводжуватися усвідомленим або неусвідомленим різночитанням, багато західних фірм наводять у відповідному розділі річного звіту алгоритми для деяких показників.

Аналізуючи тенденції основних показників, необхідно брати до уваги вплив деяких чинників, які спричиняють огріхи у звіті, зокрема інфляцію. Крім того, не варто забувати, що і самий баланс, будучи основною звітною й аналітичною формою, не вільний від деяких обмежень. Зазначимо найбільш істотні з них.

1. Баланс історичний за своєю природою: він фіксує сформовані на момент його упорядкування результати фінансово-господарських операцій.
2. Баланс відображає статус-кво в коштах і зобов'язаннях підприємства, тобто відповідає на питання, що являє собою підприємство на даний момент відповідно до використовуваного облікової політики, але не відповідає на питання, внаслідок чого склалося таке становище.
3. За даними звітності можна розрахувати цілий ряд аналітичних показників, проте, усі вони будуть марні, якщо їх ні з чим порівняти. Тому аналіз повинен проводитися в динаміці і по можливості доповнюватися оглядом аналогічних показників по споріднених підприємствах, їх середньогалузевими і середньопрогресивними значеннями.
4. Інтерпретація балансових показників можлива лише з залученням даних про обороти. Зробити висновок про те, великі чи малі суми по тій або іншій статті, можна лише після порівняння балансових даних з відповідними сумами оборотів.
5. Баланс є зведення моментних даних на кінець звітного періоду й згідно з цим не відображає адекватно стан коштів підприємства протягом звітного періоду. Це стосується насамперед найбільш динамічних статей балансу. Так, наявність на кінець року великих за питомою вагою запасів готової продукції зовсім не означає, що це становище було протягом року постійним, хоча сама по собі така можливість не виключається.
6. Фінансовий стан підприємства і перспективи його зміни перебувають

під впливом не тільки чинників фінансового характеру, але й багатьох чинників, що взагалі не мають вартісної оцінки. У їх числі: можливі політичні і загальноекономічні зміни, перебудова організаційної структури управління галуззю або підприємством, зміна форм власності, фахова підготовка персоналу і т.п. Тому аналіз бухгалтерської звітності є лише одним з розділів комплексного економічного аналізу, який використовує не тільки формалізовані критерії, але й неформальні оцінки.

7. Одне з істотних обмежень балансу - закладений у ньому принцип використання цін придбання. В умовах інфляції, зростання цін на використовувані на підприємстві сировину й устаткування, багато статей відображають сукупність однакових за функціональним призначенням, але різних за вартістю облікових об'єктів. Природно, істотно перекручуються результати діяльності підприємства, реальна оцінка його господарських коштів, «ціна» підприємства в цілому.
8. Одна з головних цілей функціонування будь-якого підприємства - одержання прибутку. Проте саме цей показник відбитий у балансі недосить повно.
9. Необхідно ще разом підкреслити, що результат балансу зовсім не відбиває тієї суми коштів, котру реально має підприємство, його «вартісної оцінки». Основна причина полягає в можливій невідповідності балансової оцінки господарських коштів реальним умовам внаслідок інфляції, кон'юнктури ринку, використовуваних методів обліку й ін.
10. Дуже актуальним і для обліку, і для аналізу є питання про допустимий і можливий ступінь уніфікації балансу. Рівень агрегованості даних визначає ступінь аналітичності балансу. Причому зв'язок тут обернено пропорційний: чим вищий рівень агрегованості, тим менш аналітичним є баланс.

Третій етап - основний в експрес-аналізі; його мета - узагальнена оцінка результатів господарської діяльності та фінансового стану об'єкта. Такий аналіз проводиться з тією або іншою мірою деталізації в інтересах різноманітних користувачів.

Детальна структура річного звіту не регламентується, проте при його підготовці необхідно враховувати вимоги інших облікових стандартів, що деякою мірою робить непрямий вплив на склад і послідовність матеріалів, які включаються до звіту.

Загалом методикою експрес-аналізу звітності передбачається аналіз ресурсів і їх структури, результатів господарювання, ефективності використання власних і позикових коштів. Зміст експрес-аналізу - добір невеличкої кількості найбільш істотних і порівняно нескладних в обчисленні показників та постійне їх відстеження.

Фінансовий стан підприємства можна оцінювати з точки зору короткострокової і довгострокової перспектив. У першому випадку критерії

оцінки фінансового стану - ліквідність і платоспроможність підприємства, тобто спроможність своєчасно й у повному обсязі зробити розрахунки по короткострокових зобов'язаннях.

Під ліквідністю будь-якого активу розуміють спроможність його трансформуватися в кошти, а ступінь ліквідності визначається тривалістю часового періоду, протягом якого ця трансформація може бути здійснена. Чим коротший період, тим вища ліквідність даного виду активів.

Ліквідність підприємства - це наявність у нього оборотних коштів у розмірі, теоретично достатньому для погашення короткострокових зобов'язань хоча б і з порушенням термінів погашення, передбачених контрактами.

Платоспроможність означає наявність у підприємства коштів і їх еквівалентів, достатніх для розрахунків по кредиторській заборгованості, яку необхідно негайно погасити.

Таким чином, основними ознаками платоспроможності є:

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

Очевидно, що ліквідність і платоспроможність не тотожні поняття. Так, коефіцієнти ліквідності можуть характеризувати фінансове становище як задовільне, проте по суті ця оцінка може бути помилковою, якщо в поточних активах значна питома вага припадає на неліквіди і прострочену дебіторську заборгованість.

Оцінка ліквідності і платоспроможності може бути виконана з певним ступенем точності. Зокрема у рамках експрес-аналізу платоспроможності звертають увагу на статті, які характеризують готівку в касі і на поточних рахунках у банку. Це й зрозуміло: вони виражають сукупність наявних коштів, тобто майна, що має абсолютну цінність, на відміну від будь-якого іншого майна, що має цінність лише відносну. Ці ресурси найбільш мобільні, вони можуть бути включені у фінансово-господарську діяльність у будь-який момент, тоді як інші види активів нерідко можуть включатися лише з певним часовим лагом. Талант фінансового управління саме й полягає в тому, щоб тримати на рахунках лише мінімально необхідну суму коштів, а іншу частину, яка може знадобитися для поточної оперативної діяльності, тримати у активах, які швидко реалізуються.

Таким чином, для експрес-оцінки чим більше кількість коштів на поточному рахунку, тим з більшою вірогідністю можна стверджувати, що підприємство має у своєму розпорядженні достатні кошти для поточних розрахунків і платежів. Водночас наявність незначних залишків на поточному рахунку зовсім не означає, що підприємство неплатоспроможне - кошти можуть надійти на поточний рахунок протягом найближчих днів, деякі види активів при необхідності легко перетворюються в готівку й ін.

Про неплатоспроможність свідчить, як правило, наявність «хворих» статей у звітності («Збитки», «Кредити і позики, не погашені в термін», «Прострочена дебіторська і кредиторська заборгованість», «Векселі видані прострочені»). Слід зазначити, що останнє твердження не завжди правильне.

У найбільш агрегованому вигляді ступінь ліквідності підприємства може бути виражений коефіцієнтом поточної ліквідності, який показує, скільки гривень поточних активів (оборотних коштів) припадає на один гривню поточних зобов'язань (поточна короткострокова заборгованість). За умови виконання підприємством зобов'язань перед кредиторами його платоспроможність з певним ступенем точності характеризується наявністю коштів на розрахунковому рахунку.

З позиції довгострокової перспективи фінансовий стан підприємства характеризується структурою джерел коштів, ступенем залежності підприємства від зовнішніх інвесторів і кредиторів. Яких-небудь єдиних нормативів співвідношення власного і залученого капіталу не існує. Проте поширена думка, що частка власного капіталу повинна бути досить великою - не менше 60%. Умовність цього ліміту очевидна; наприклад, високорентабельне підприємство або підприємство, яке має високу оборотність коштів, може дозволити собі відносно високий рівень позикового капіталу.

У рамках експрес-аналізу на додаток до наведеної вище системи показників доцільно використовувати таку послідовність взаємозалежних і нескладних за структурою і кількістю показників таблиць:

- господарські кошти підприємства і їх структура (містить такі показники, як розмір господарських коштів в оцінці нетто, основні засоби, нематеріальні активи, оборотні кошти, власні оборотні кошти);
- основні засоби підприємства (наводяться вартісна оцінка основних засобів, у тому числі активної їх частини за початковою і залишковою вартістю, частка орендованих основних засобів, коефіцієнти зносу і відновлення);
- структура і динаміка оборотних коштів підприємства (наводиться укрупнене групування статей другого і третього розділів балансу, а також ряд специфічних показників, таких як розмір власних оборотних коштів, їх частка у покритті товарних запасів і ін.);
- основні результати фінансово-господарської діяльності підприємства (виторг від реалізації, доход, рентабельність, рівень валового прибутку, рівень витрат обігу, фондвіддача, виробіток, показники оборотності);
- ефективність використання фінансових ресурсів (містять показники: усього фінансових ресурсів, у тому числі власних, залучених ресурсів, рентабельність авансованого капіталу, рентабельність власного капіталу й ін.).

Експрес-аналіз може завершуватися висновком про доцільність або необхідність більш поглибленого і детального аналізу фінансових результатів та фінансового стану.

3.3. Аналіз фінансової сталості підприємства

Фінансова сталість підприємства - одна з найважливіших характеристик його фінансового стану, яка визначає стабільність діяльності суб'єкта господарювання у довгостроковій перспективі.

Вона пов'язана з загальною фінансовою структурою підприємства, ступенем його залежності від кредиторів і інвесторів. Фінансова сталість підприємства - це надійно гарантована платоспроможність, незалежність від випадковостей ринкової кон'юнктури і поведінки партнерів.

При виникненні договірних відносин між підприємствами в них з'являється обопільний інтерес до фінансової сталості один одного як критерію надійності партнера. Їх цікавить фінансова незалежність підприємства, спроможність маневрувати власними засобами, достатня фінансова забезпеченість безперебійного процесу діяльності.

Показники фінансової сталості характеризують стан і структуру активів підприємства і забезпеченість їх джерелами покриття (пасивами). Їх можна поділити на дві групи: показники, які визначають стан оборотних коштів, і показники, які визначають стан основних коштів.

Стан оборотних коштів відбивається в таких показниках (коефіцієнтах): забезпеченість матеріальних запасів власними оборотними коштами; коефіцієнт маневреності власних коштів.

Стан основних коштів вимірюється індексом постійного активу, коефіцієнтом довгострокового залучення позикових коштів, коефіцієнтом накопичення зносу і коефіцієнтом реальної вартості майна.

У світовій і вітчизняній обліково-аналітичній практиці використовують ще ряд показників, які характеризують з різних боків фінансову сталість підприємства: коефіцієнт автономії (коефіцієнт концентрації власного капіталу), коефіцієнт фінансової залежності і коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів (коефіцієнт капіталізації).

Названі нами коефіцієнти сталості не вичерпують усіх можливих комбінацій у вимірі структурних співвідношень бухгалтерського балансу.

Забезпеченість матеріальних запасів власними оборотними коштами - це частка від поділу власних оборотних коштів на величину матеріальних запасів, тобто показник того, якою мірою матеріальні запаси покриті власними джерелами. Власні оборотні кошти як джерело покриття оборотних активів розраховуються як різниця між власним капіталом (результат 1 розділу пасиву балансу) і необоротними активами (1 розділ активу балансу). У випадку, якщо на ту ж дату в балансі підприємства є певна сума довгострокових зобов'язань (результат 3 розділу пасиву балансу), вони додаються до отриманого результату: довгострокові позикові кошти розглядаються як додаткове джерело покриття основних коштів і необоротних активів.

Коефіцієнт маневреності власних коштів показує, яка частина власного капіталу використовується для фінансування поточної діяльності підприємства, тобто вкладена в оборотні кошти, а яка частина капіталізована.

Він розраховується як частка від поділу власних оборотних коштів на всі джерела власних коштів підприємства. Значення цього показника може варіювати в залежності від структури капіталу і галузевої специфіки підприємства.

Рівень коефіцієнта маневреності залежить і від характеру діяльності підприємства: у фондоемних виробництвах його нормальний рівень має бути нижчим ніж у матеріалоемних (тому що у фондоемних значна частина власних коштів є джерелом покриття основних виробничих фондів). З фінансової точки зору, чим вищий коефіцієнт маневреності, тим кращий фінансовий стан.

У чисельнику обох показників - власні оборотні кошти, тому в цілому поліпшення стану оборотних коштів залежить від випереджального зростання суми власних оборотних коштів у порівнянні із зростанням матеріальних запасів і власних джерел коштів. Залежність можна визначити і виходячи з того, що власних оборотних коштів у підприємства тим більше, чим менше основних коштів і необоротних активів припадає на гривню джерел власних коштів. Проте із цього зовсім не випливає, що доцільно завжди прагнути до зменшення основних коштів і необоротних активів.

У зв'язку з цим розглядати рівень і динаміку коефіцієнтів забезпеченості матеріальних запасів власними оборотними коштами і маневреності власних коштів треба в порівнянні з іншими показниками фінансової сталості.

Оцінка фінансової сталості підприємства була б односторонньою, якби її єдиним критерієм була мобільність власних коштів. Не менше значення має фінансова оцінка виробничого потенціалу підприємства, тобто стани його основних коштів.

Індекс постійного активу - коефіцієнт відношення необоротних активів до власних коштів, або частка необоротних активів у джерелах власних коштів. Якщо підприємство не користується довгостроковими кредитами і позиками, то додавання коефіцієнта маневреності власних коштів і індексу постійного активу завжди дасть одиницю. Власними джерелами покриваються або основні, або оборотні кошти, тому сума основних коштів і необоротних активів та власних оборотних коштів при відсутності в складі джерела довгострокових позикових коштів дорівнює розміру власних коштів (звідси одиниця при додаванні). Здавалося б, у цих умовах збільшення коефіцієнта маневреності можливе лише за рахунок зниження індексу постійного активу, і навпаки. Парадокс, якщо врахувати, що підвищенню фінансової сталості відповідає зростання обох коефіцієнтів.

Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів характеризує структуру капіталу. Зростання цього показника в динаміці - у певному розумінні - негативна тенденція, яка означає, що підприємство дедалі сильніше залежить від інвесторів. За його значенням оцінюють, наскільки інтенсивно підприємство використовує позикові кошти для відновлення і розширення виробництва. Для розрахунку коефіцієнта довгострокового залучення позикових коштів необхідно розмір довгострокових зобов'язань розділити на суму власного капіталу і довгострокових зобов'язань.

Коефіцієнт накопичення зносу розраховується як співвідношення нарахованої суми зносу до початкової балансової вартості основних коштів. Він вимірює, якою мірою профінансовані за рахунок зносу заміна і відновлення основних засобів. Чим довше служать основні засоби, тобто чим більше вони зношені, тим вищим буде цей коефіцієнт. З іншого боку, він може бути високим і за рахунок прискореної амортизації основних засобів, спрямованої на інтенсивне їх відновлення. Щоб розібратися, під впливом якого з чинників сформувався рівень коефіцієнта, доцільно розрахувати відношення суми зносу, нарахованого в даному періоді, до тієї ж початкової вартості основних засобів. Цей показник відповість на питання, скільки зносу нараховано за квартал (рік) у відсотках до початкової вартості основних засобів, і дасть можливість оцінити, чи достатній такий темп накопичення зносу для підприємства.

Дуже важливим показником фінансової сталості є коефіцієнт реальної вартості майна (коефіцієнт реальної вартості основних і матеріальних оборотних коштів у майні підприємства). Він визначає, яку частку у вартості майна становлять засоби виробництва. Найбільш цікавий цей коефіцієнт для підприємств, які виробляють продукцію, хоча певною мірою він важливий і для торгівлі. Коефіцієнт розраховується діленням сумарної величини основних коштів (за залишковою вартістю), виробничих запасів, незавершеного виробництва і МШП (за залишковою вартістю) на вартість активів підприємства (валюту балансу). По суті, цей коефіцієнт визначає рівень виробничого потенціалу підприємства, забезпеченість виробничого процесу засобами виробництва. Він дуже важливий, якщо дане підприємство передбачає встановити договірні відносини з новими партнерами - постачальниками або покупцями. Значення коефіцієнта реальної вартості майна в таких постачальників або покупців допоможе підприємству створити уявлення про їх виробничий потенціал і про доцільність укладення договорів з ними з цієї точки зору.

За нинішніх нестабільних умов та у зв'язку з непередбаченими змінами цін і т.п. валюта балансу залишається найважливішою характеристикою підприємства. Вартість майна характеризує його масштаби діяльності і ступінь надійності. А, отже, і коефіцієнт, що показує, яка частина цього майна є засобами виробництва, також характеризує масштаби діяльності і ступінь надійності.

Коефіцієнт автономії - це відношення власних коштів до всієї суми пасивів. Чим вище значення цього коефіцієнта, тим стійкіше дане підприємство, стабільне і незалежне від зовнішніх кредиторів. Доповненням до цього показника є коефіцієнт концентрації залученого (позикового) капіталу - їх сума дорівнює 1 (або 100%). Найбільш поширена думка, що частка власного капіталу повинна бути досить великою. Вказують і нижню межу даного показника - 0,6 (або 60%). У підприємство з високою часткою власного капіталу кредитори вкладають кошти більш охоче, оскільки воно з більшою можливістю може погасити борги за рахунок власних коштів.

Коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів - результат

розділу розміру позикових коштів на розмір власних. Він показує, яких коштів у підприємства більше - позикових чи власних. Чим більше коефіцієнт перевищує одиницю, тим більше залежність підприємства від позикових коштів. Допустимий рівень залежності визначається умовами роботи кожного підприємства і в першу чергу швидкістю обороту оборотних коштів.

Аналізуючи фінансову сталість за допомогою розглянутих вище показників, необхідно мати на увазі таке:

- коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами і коефіцієнт маневреності власних коштів мають той самий чисельник - власні оборотні кошти. Чим більше зростання власних оборотних коштів, тим вищі обидва коефіцієнти. З іншого боку, вони можуть знижуватися, якщо відповідно темп росту товарно-матеріальних цінностей або власних коштів вищий від темпу росту власних оборотних коштів. Високий темп росту власних оборотних коштів погіршує також динаміку коефіцієнта довгострокового залучення позикових коштів, але покращує динаміку коефіцієнта співвідношення позикових і власних коштів. Тому на підприємстві практично неможливе поліпшення всіх коефіцієнтів фінансової сталості: деякі з них можуть рости тільки за рахунок зниження інших;
- три коефіцієнти (маневреності власних коштів, постійного активу, довгострокового залучення позикових коштів) можна розглядати сумарно, тому що між ними існує алгебраїчна залежність;
- кожний коефіцієнт фінансової сталості має самостійне значення, і в конкретній ситуації підприємству можуть бути необхідні не всі, а лише деякі з них. Наприклад, при вирішенні питання про придбання додаткових матеріальних цінностей - коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами; при залученні позикових джерел коштів - коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів; при появі нового ділового партнера - коефіцієнт реальної вартості майна в партнера і т.п.;
- якщо стоїть задача загальної оцінки динаміки фінансового стану, доцільно користуватися такою формулою:

$$\text{ФС} = \frac{(1+2\text{Кд}+\text{До}+1/\text{Кз} + \text{Кр}+ \text{Кп}) \times 2}{(1+2\text{Кд}+\text{До}+1/\text{Кз} + \text{Кр} + \text{Кп}) \times 1} - 1, \quad (3.1)$$

де ФС - зміна фінансової сталості підприємства в аналізованому періоді в порівнянні з попереднім;

індекси «1», «2» - приналежність показника відповідно до попереднього або аналізованого періоду;

К_о- коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами;

К_р - коефіцієнт реальної вартості майна;

К_п - індекс постійного активу;

К_д - коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів;

Кз - коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів.

Позитивне значення фінансової сталості означає збільшення фінансової сталості, мінусове - зниження. Розмір цього показника свідчить про те, якою мірою виросла або знизилася фінансова сталість підприємства.

Необхідно ще разом підкреслити, що не існує якихось єдиних нормативних критеріїв для розглянутих показників. Вони залежать від багатьох чинників: галузевої приналежності підприємства, принципів кредитування, наявної структури джерел коштів, оборотності оборотних коштів, репутації підприємства й ін. Тому прийнятність значень цих коефіцієнтів, оцінка їх динаміки і напрямків зміни можуть бути встановлені тільки завдяки просторово-часовим порівнянням за групами споріднених підприємств. Можна сформулювати лише одне правило, яке «працює» для підприємств будь-яких типів: власники підприємства (акціонери, інвестори й інші особи, що зробили внесок у статутний капітал) віддають перевагу розумному зростанню у динаміці частки позикових коштів; навпаки, кредитори (постачальники сировини і матеріалів, банки, які надають короткострокові позички, й інші контрагенти) віддають перевагу підприємствам з високою часткою власного капіталу, з більшою фінансовою автономністю.

Стан показників фінансової сталості можна виразити за допомогою критеріїв оцінки, які реалізуються в типах фінансової сталості. Шеремет А.Д., Ковальов В.В. виділяють чотири типи фінансової сталості:

1. Абсолютна сталість фінансового стану, якщо запаси і затрати (З) менші від суми власного оборотного капіталу (ВОК) і кредитів під товарно-матеріальні цінності (КР)

$$З < ВОК + КР; \quad (3.2)$$

Коефіцієнт забезпеченості запасів і затрат джерелами коштів (До.з.) більший за одиницю

$$\text{До.з.} = \frac{ВОК + КР}{З} > 1 \quad (3.3)$$

2. Нормальна сталість, при якій гарантується платоспроможність підприємства, якщо

$$З = ВОК + КР, \quad (3.4)$$

$$\text{До.з.} = \frac{ВОК + КР}{З} = 1. \quad (3.5)$$

3. Нестійкий (передкризовий) фінансовий стан, при якому порушується платіжний баланс, але охороняється можливість відновлення рівноваги платіжних коштів і платіжних зобов'язань за рахунок залучення тимчасово вільних джерел коштів (Дв.с.) в оборот підприємства (резервного фонду, фонду

накопичення), кредитів банку на тимчасове поповнення оборотних коштів, перевищення нормальної кредиторської заборгованості над дебіторською й інші.

$$З = \text{ВОК} + \text{КР} + \text{Д в. с.}; \quad (3.6)$$

$$\text{До.з.} = \text{ВОК} + \text{КР} + \text{Д в. с.} = 1. \quad (3.7)$$

При цьому фінансова нестійкість вважається допустимою, якщо дотримуються такі умови: виробничі запаси і готова продукція рівні або перевищують суму короткострокових кредитів і позикових коштів, які беруть участь у формуванні запасів; незавершене виробництво і витрати майбутніх періодів рівні або менші за суму власного оборотного капіталу.

Якщо ці умови не виконуються, то має місце тенденція погіршення фінансового стану.

4. Кризовий фінансовий стан (підприємство перебуває на грані банкрутства), при котрому

$$З > \text{ВОК} + \text{КР} + \text{Д в. с.}; \quad (3.8)$$

$$\text{До.з.} = \text{ВОК} + \text{КР} + \text{Д в. с.} < 1. \quad (3.9)$$

Сталість фінансового стану може бути відновлена шляхом прискорення оборотності капіталу в поточних активах, внаслідок чого відбудеться відносно його скорочення на гривню товарообігу; обґрунтованого зменшення запасів і затрат (до нормативу); поповнення власного оборотного капіталу за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел.

3.4. Аналіз ліквідності балансу і платоспроможності підприємства

Платоспроможність підприємства в міжнародній практиці означає достатність ліквідних активів для погашення в будь-який момент усіх своїх короткострокових зобов'язань перед кредиторами.

Проте якщо підприємство справді направить всі оборотні кошти на погашення боргів, то в той же момент припиняється його виробнича діяльність, тому що з коштів виробництва в нього залишаться тільки основні засоби, а грошей на придбання матеріальних оборотних коштів немає, - вони повністю пішли на виплату заборгованості. Відтак платоспроможними можна вважати підприємства, у яких сума оборотних коштів значно вища за розмір заборгованості. Таким чином, платоспроможність - це готовність підприємства погасити борги у разі пред'явлення вимог про платежі з боку всіх кредиторів підприємства і спроможність одночасно здійснювати безперебійний процес виробництва й реалізації продукції. Показник, який характеризує рівень платоспроможності, - це відношення ліквідних активів до суми короткострокової заборгованості.

Ліквідні активи - мобільні платіжні кошти, якими можна розплатитися з кредиторами - при настанні терміну платежу або на дострокову вимогу - без зволікання.

Короткострокові (поточні) зобов'язання являють собою суму короткострокових кредитів банків, інших короткострокових позик і кредиторської заборгованості, яка об'єднує заборгованість за розрахунками з постачальниками, підрядчиками і покупцями; заборгованість перед дочірніми і залежними товариствами; векселі на сплату; заборгованість по оплаті праці, по соціальному страхуванню, по податках і інших поточних зобов'язаннях.

Незважаючи на деякі розбіжності використовуваних статей бухгалтерських балансів міжнародного стандарту й українського, важливо підкреслити у першу чергу спільне. Аналіз платоспроможності і фінансової сталості підприємств, прийнятий на Заході, а також відомі дотепер варіанти аналізу фінансового стану підприємств в Україні спираються на статті і розділи бухгалтерських балансів, які містять дані тільки на початок і кінець звітного періоду і є, згідно з цим, статичною характеристикою діяльності підприємства.

Це означає, що аналіз процесів (оборотів) у традиційних методах оцінки фінансового стану підприємства завжди відсутній. Тим часом очевидно, що той або інший стан підприємства на кінець звітного періоду визначається не тільки тим, що було до початку цього періоду, але й усією діяльністю протягом цього періоду, усіма процесами, що відбуваються при цьому.

Оцінка платоспроможності підприємства провадиться за допомогою коефіцієнтів платоспроможності, розрахунок яких ґрунтується на ступені ліквідності поточних активів.

Поняття ліквідності характеризується часом, необхідним для перетворення активів підприємства в кошти. Чим менше потрібно часу для здійснення цього процесу, тим вища ліквідність даного активу.

Ліквідність балансу - це ступінь покриття боргових зобов'язань підприємства його активами, термін перетворення яких у готівку відповідає терміну погашення платіжних зобов'язань. Вона залежить від ступеня відповідності величини наявних платіжних коштів величині короткострокових боргових зобов'язань.

Поняття платоспроможності і ліквідності дуже близькі. Ліквідність балансу є основою платоспроможності підприємства (від ступеня ліквідності балансу залежить рівень платоспроможності). У той же час ліквідність характеризує як поточний стан розрахунків, так і перспективу. Підприємство може бути платоспроможним на звітну дату, але мати несприятливі перспективи на майбутнє.

Аналіз ліквідності балансу полягає в порівнянні коштів за активом, згрупованих за ступенем убуваючої ліквідності, з короткостроковими зобов'язаннями за пасивом, що групуються за ступенем терміновості їх платежу.

Перша група (А 1) містить у собі абсолютно ліквідні активи, такі як готівка і короткострокові (поточні) фінансові інвестиції.

До другої групи (А 2) належать активи, які реалізуються швидко: готова продукція, товари і дебіторська заборгованість. Ліквідність цієї групи поточних активів залежить від своєчасності відвантаження продукції, оформлення банківських документів, швидкості платіжного документообороту в банках, від попиту на продукцію, її конкурентоспроможності, платоспроможності покупців, форм розрахунків і т.п.

Значно більший термін знадобиться для перетворення виробничих запасів і незавершеного виробництва в готову продукцію, а потім у готівку. Тому вони віднесені до третьої групи активів, які повільно реалізуються (А 3).

Четверта група (А 4) - це активи, які важко реалізуються, сюди входять основні засоби, нематеріальні активи, довгострокові фінансові вкладення (інвестиції), незавершене будівництво, довгострокова дебіторська заборгованість.

Відповідно на чотири групи розбиваються і зобов'язання підприємства:

- П 1- найбільш термінові зобов'язання (кредиторська заборгованість і кредити банку, терміни повернення яких настали);
- П 2 - середньострокові зобов'язання (короткострокові кредити банку);
- П 3 - довгострокові кредити банку і позики;
- П 4 - власний (акціонерний) капітал, що перебуває постійно в розпорядженні підприємства.

Баланс вважається абсолютно ліквідним, якщо:

$$A1 > П1; A2 > П2; A3 > П3; A4 < П4. \quad (3.10)$$

Вивчення співвідношень цих груп активів і пасивів за декілька періодів дасть можливість установити тенденції в структурі балансу і його ліквідності.

Для оцінки платоспроможності в короткостроковій перспективі розраховують такі показники:

- коефіцієнт абсолютної ліквідності;
- проміжний коефіцієнт покриття /коефіцієнт швидкої ліквідності/;
- загальний коефіцієнт покриття /коефіцієнт поточної ліквідності/.

Кожний з трьох коефіцієнтів являє собою відношення тієї або іншої групи статей оборотних активів до суми статей пасиву, що виражають короткострокову заборгованість підприємства на момент часу (початок або кінець звітного періоду).

Коефіцієнт абсолютної ліквідності (платоспроможності), обумовлений як відношення коштів (стор.230-240) і поточних фінансових інвестицій (стор.220) до короткострокових зобов'язань, є найбільше жорстким критерієм ліквідності підприємства. Він показує, яка частина короткострокових позикових зобов'язань може бути при необхідності погашена негайно. Практично коефіцієнт абсолютної ліквідності багатьох підприємств вимірюється сотими частками одиниці через відсутність грошей на рахунках, що в сучасних умовах не можна не визнати позитивним чинником, тому що підприємства, з огляду на інфляцію, не беруть гроші на рахунках, а

вкладають їх в оборотні кошти.

Рекомендаційна нижня межа показника, що наводиться в західній літературі, - 0,2. У вітчизняній практиці фактичні середні значення розглянутих коефіцієнтів ліквідності, як правило, значно нижчі від значень, які згадуються в західних літературних джерелах. Оскільки розробка галузевих нормативів цих коефіцієнтів - справа майбутнього, на практиці бажано проводити аналіз динаміки даних показників, доповнюючи його порівняльним аналізом доступних даних по підприємствах, які має аналогічну орієнтацію своєї господарської діяльності.

Коефіцієнт швидкої ліквідності розраховується як відношення коштів, поточних фінансових інвестицій і дебіторської заборгованості до короткострокових зобов'язань. Він формується головним чином залежно від сум дебіторської заборгованості і показує, яку частину короткострокових зобов'язань підприємство може погасити за рахунок цих груп поточних активів.

За смисловим призначенням цей показник аналогічний коефіцієнту поточної ліквідності; проте обчислюється за вужчим колом поточних активів, коли з розрахунку виключена найменш ліквідна їх частина - виробничі запаси. Логіка такого виключення полягає не тільки в значно меншій ліквідності запасів, але, що значно більш важливіше, і в тому, що кошти, які можна виручити у разі вимушеної реалізації виробничих запасів, можуть бути істотно нижчими від затрат на їх придбання. Зокрема в умовах ринкової економіки типовою є ситуація, коли при ліквідації підприємства виручають 40% і менше від облікової вартості запасів. У західній літературі наводиться орієнтовне нижнє значення показника - 1, проте ця оцінка також носить умовний характер. Крім того, аналізуючи динаміку цього коефіцієнта, необхідно звертати увагу і на чинники, які обумовили його зміну. Так, якщо ріст коефіцієнта швидкої ліквідності був пов'язаний в основному з ростом невинуватеної дебіторської заборгованості, навряд чи це характеризує діяльність підприємства з позитивного боку.

Загальний коефіцієнт покриття /коефіцієнт поточної ліквідності/ дає загальну оцінку ліквідності активів, показуючи, скільки гривень поточних активів підприємства припадає на одну гривню поточних зобов'язань. Логіка обчислення даного показника полягає в тому, що підприємство погашає короткострокові зобов'язання в основному за рахунок поточних активів; отже, якщо поточні активи перевищують за величиною поточні зобов'язання, воно може розглядатися як підприємство, яке функціонує успішно (принаймні, теоретично). Розмір перевищення і задається коефіцієнтом поточної ліквідності. Значення показника може варіювати по галузях і видам діяльності, а його розумний ріст у динаміці зазвичай розглядається як сприятлива тенденція. У західній обліково-аналітичній практиці наводиться критичне нижнє значення показника - 2; проте це лише орієнтовне значення, яке вказує на порядок показника, але не на його точне нормативне значення.

Коефіцієнти ліквідності - показники відносні і протягом певного часу не змінюються, якщо пропорційно зростають чисельник і знаменник дробу. Сам

же фінансовий стан за цей час може істотно змінитися, наприклад, зменшиться прибуток, рівень рентабельності, коефіцієнт оборотності й ін. Тому для більш повної й об'єктивної оцінки ліквідності можна використовувати таку факторну модель:

$$\text{Клік.} = \frac{\text{Поточні активи.}}{\text{Балансовий прибуток}} * \frac{\text{Балансовий прибуток}}{\text{Короткострокові зобов'язання}} = A1 \times A2, (3.11)$$

де $A1$ - показник, який характеризує вартість поточних активів, що припадають на гривню прибутку;

$A2$ - показник, який свідчить про спроможність підприємства погашати свої борги за рахунок результатів своєї діяльності. Він характеризує сталість фінансів. Чим вищий його розмір, тим кращий фінансовий стан підприємства.

Для правильного висновку про динаміку і рівень платоспроможності підприємства необхідно взяти до уваги такі чинники:

- характер діяльності підприємства. Наприклад, у підприємств промисловості і будівництва велика питома вага запасів і мала питома вага коштів; у підприємств роздрібної торгівлі відносно висока частка коштів, хоча значні і розміри товарних запасів і т.д.;
- умови розрахунків із дебіторами. Надходження дебіторської заборгованості через короткі проміжки часу після купівлі товарів (робіт, послуг) призводить до невеликої частки в складі оборотних активів боргів покупців, і навпаки;
- стан запасів. У підприємства може бути надлишок або нестача запасів у порівнянні з величиною, необхідною для безперебійної діяльності;
- стан дебіторської заборгованості: наявність або відсутність у її складі прострочених або безнадійних боргів.

3.5. Аналіз ділової активності підприємства

В умовах ринкової економіки стабільність фінансового стану підприємства в значній мірі обумовлюється ступенем його ділової активності.

Саме високий потенціал у діловому співробітництві є гарантом ефективної реалізації економічних інтересів всіх учасників господарської діяльності як самого підприємства, так і його партнерів.

Ділова активність являє собою результат великої кількості окремих рішень на основі вмілого прорахованого управління всією сукупністю виробничих і господарських чинників.

Основними критеріями ділової активності підприємства є: широта ринків збуту продукції, включаючи наявність поставок на експорт; репутація підприємства; відповідність плану основним показникам господарської діяльності підприємства; забезпечення заданих темпів росту; рівень ефективності використання капіталу; сталість економічного зростання й ін.

Ефективність функціонування підприємства може бути оцінена за допомогою різноманітних показників, основними з яких є обсяг реалізації товарної продукції (робіт, послуг), прибуток, величина активів підприємства.

Наприклад, у ряді країн з розвитою ринковою економікою для оцінки ділової активності підприємства розраховують і вивчають обсяг реалізації товарів на одного працівника (або продуктивність праці), прибуток від основної діяльності на одного працівника, додану вартість на одного працівника, віддачу всього капіталу й ін.

Для оцінки ділової активності підприємства доцільно використовувати показники ефективності використання активів.

Якісна оцінка може бути отримана в результаті порівняння підприємств, споріднених за сферою прикладення капіталу, а якісна оцінка може бути дана у двох напрямках: за ступенем виконання плану з основних показників і забезпеченням заданих темпів їх зростання; рівнем ефективності використання ресурсів підприємства.

Для здійснення першого напрямку аналізу необхідно порівняти темпи зміни основних показників на основі оцінки їх динаміки. Оптимальним є таке співвідношення, яке базується на їх взаємозв'язку:

$$T_{пб} > T_{ор} > T_{ак} > 100 \% , \quad (3.12)$$

де $T_{пб}$, $T_{ор}$, $T_{ак}$ - темпи зміни балансового прибутку, обсягу реалізації і суми активів відповідно.

Наведене співвідношення показників означає, що: прибуток підприємства збільшується темпами більш випереджальними, ніж обсяг реалізації, і, як наслідок, це свідчить про відносне зниження витрат обігу; випереджальне зростання обсягу продажів над активами підприємства свідчить про ефективність використання ресурсів підприємства; економічний потенціал підприємства зростає в порівнянні з попереднім роком.

Співвідношення показників у світовій практиці одержало назву “золотого правила економіки підприємства”. Проте при розрахунку варто враховувати відхилення, які порушують дане співвідношення показників, тож не варто розглядати їх як негативні. Так, причинами таких відхилень може бути розширення діяльності підприємства, яке вимагає вкладення коштів у сферу освоєння нових технологій виробництва, переробки, модернізації і реконструкції, котрі можуть окупитися і принести вигоду лише в перспективі. Крім того, варто враховувати наявність негативного впливу інфляції.

Для реалізації другого напрямку розраховують показники, які характеризують використання матеріальних, трудових і фінансових ресурсів.

До основних з них відносять - виробіток, фондівдача, оборотність виробничих запасів, авансованого капіталу. До узагальнюючих показників оцінки ефективності використання ресурсів підприємства і динамічності його розвитку відносять показник ресурсівдачі і коефіцієнт сталості економічного росту.

Ресурсовіддача показує обсяг виторгу від реалізації продукції (робіт, послуг), що припадає на одну грошову одиницю коштів, вкладених у діяльність підприємства. У світовій практиці цей показник дістав назву коефіцієнта оборотності вкладеного капіталу (коефіцієнт загальної оборотності капіталу) і розраховується в такий спосіб :

$$PO = T / ДО, \quad (3.13)$$

де PO - ресурсовіддача;
 Т - реалізація;
 ДО - середній розмір капіталу підприємства.

При аналізі динаміки цього показника виявляються тенденції його зміни. Ріст ресурсовіддачі свідчить про підвищення ефективності використання економічного потенціалу і веде до збільшення рентабельності власних коштів підприємства .

Крім коефіцієнта оборотності вкладеного капіталу, велике значення має оцінка показників фондівіддачі і фондоємності, що характеризують ефективність використання основних фондів.

Фондовіддача визначається як відношення обсягу реалізації продукції до середньорічної вартості основних фондів:

$$Fo = T / OF_{cp}, \quad (3.14)$$

де Fo - фондівіддача, грн;
 Т - обсяг виторгу від реалізації продукції;
 OF - середня вартість основних фондів.

Фондоємність (Фє) - це показник, зворотний фондівіддачі. Він характеризує вартість основних коштів (у копійках), що припадають на одну гривню виторгу від реалізації продукції:

$$\Phi_x = OF / T, \text{ або } \Phi_x = 1 / Fo \quad (3.15)$$

Показник фондівіддачі тісно пов'язаний із продуктивністю і фондоозброєністю праці, яка характеризується вартістю основних фондів, що припадають на одного працівника. Цей взаємозв'язок можна зобразити такою факторною моделлю:

$$Fo = T / OF = (U \times Ч) / (Фв \times Ч), \quad (3.16)$$

де U - продуктивність праці, грн;
 Ч - чисельність працівників, чол;
 Фв – фондоозброєність праці, грн;
 Fo - фондівіддача основних фондів, грн.

Як видно з формули, основною умовою зростання фондівіддачі є

перевищення темпів зростання продуктивності праці над темпами зростання фондоозброєності праці.

Ефективність використання нематеріальних активів вимірюється, як і використання основних фондів, показниками фондовіддачі і фондоемності нематеріальних активів.

У господарській практиці при аналізі ділової активності велика увага приділяється аналізу інтенсивності використання оборотних коштів (поточних активів), тому що саме від швидкості перетворення їх у готівку залежить ліквідність підприємства і його шанси на успіх. У зв'язку з цим виникає необхідність у встановленні й обґрунтуванні критерія ефективності оборотних коштів і методики їх визначення.

Такими критеріями ефективності використання оборотних коштів, а отже, і ділової активності, може бути відносна мінімізація авансованих оборотних коштів, що забезпечує одержання максимально високих виробничих і фінансових результатів діяльності підприємства. Таким чином, ділова активність підприємства може характеризуватися такими показниками: коефіцієнтом випередження темпів росту обсягу реалізації над темпами росту залишків оборотних коштів; збільшенням реалізації продукції на одну грошову одиницю оборотних коштів; відносною економією (додатковим залученням) оборотних коштів; прискоренням оборотності оборотних коштів, іншими показниками (табл.3.1).

Таблиця 3.1 - Показники ділової активності підприємства

Найм. коефіцієнта	Методика розрахунку	Економічний зміст
1	2	3
1. Коефіцієнт загальної оборотності капіталу	Відношення виторгу від реалізації до середньої величини активів	Відбиває швидкість обороту всього капіталу підприємства. Ріст показника означає прискорення кругообігу коштів підприємства або інфляційний ріст цін.
2. Коефіцієнт оборотності мобільних коштів	Відношення виторгу від реалізації до середньої величини поточних активів	Характеризує швидкість обороту всіх мобільних коштів підприємства. Ріст показника розцінюється позитивно.
3. Коефіцієнт оборотності матеріальних оборотних коштів	Відношення виторгу від реалізації до матеріальних оборотних коштів	Відбиває число оборотів запасів і затрат підприємства за аналізований період. Зниження показника свідчить про відносне збільшення виробничих запасів і незавершеного виробництва або про зниження попиту на готову продукцію
4. Коефіцієнт оборотності готової продукції	Відношення виторгу від реалізації до середнього за період розміру готової продукції	Показує швидкість обороту готової продукції. Зростання коефіцієнта означає збільшення попиту на продукцію, а зниження – затоварення продукцією в результаті зниження попиту на неї
5. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Відношення виторгу від реалізації до середнього за період розміру дебіторської заборгованості	Характеризує кратність перевищення виторгу від реалізації над середньою дебіторською заборгованістю. Зростання коефіцієнта показує розширення, а зниження - зменшення комерційного кредиту, наданого підприємством

Продовження таблиці 3.1

1	2	3
6. Середній термін обороту дебіторської заборгованості	360 днів помножити на середню за період дебіторську заборгованість і розділити на виторг від реалізації	Відбиває середній за період термін розрахунків покупців і замовників, тобто термін погашення дебіторської заборгованості. Зниження коефіцієнта оцінюється позитивно
7. Частка дебіторської заборгованості в загальному обсязі поточних активів	Відношення дебіторської заборгованості до поточних активів	Характеризує структуру поточних активів
8. Частка сумнівної дебіторської заборгованості	Відношення сумнівної дебіторської заборгованості до загальної дебіторської заборгованості за даними балансу	Свідчить про “якість” поточних активів
9. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Відношення виторгу від реалізації до середньої за період кредиторської заборгованості	Показує розширення або зниження комерційного кредиту, наданого підприємству; ріст означає збільшення швидкості оплати заборгованості підприємства, а зниження – ріст покупок у кредит.
10. Середній термін обороту кредиторської заборгованості	360 розділити на коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Відбиває середній термін повернення комерційного кредиту підприємством
11. Фондовіддача основних коштів	Відношення виторгу від реалізації до середньої за період величини основних коштів і необоротних активів.	Характеризує ефективність використання основних коштів і інших необоротних активів, що вимірюється розміром продажів
12. Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Відношення виторгу від реалізації до середнього за період розміру джерел власних коштів підприємства	Показує швидкість обороту власного капіталу. Різкий ріст відбиває підвищення рівня продажів, а істотне зниження показує тенденцію до недії частини власних коштів.

Показники ділової активності підприємства перебуває у взаємозв'язку з показниками ефективності господарської діяльності, а саме: з показником рентабельності капіталу, що може бути виражено такою залежністю:

$$P = (П / Т \times 100 \%) \times \{ 1 / (1 / Д_о + 1 / F_о + 1 / Ф_он) \}, \quad (3.17)$$

- де P - рівень рентабельності капіталу, %;
 П - балансовий прибуток, грн;
 Т - виторг, грн;
 Д_о - коефіцієнт оборотності оборотних коштів;
 F_о - фондовіддача основних фондів, грн;
 Ф_{он} - фондовіддача нематеріальних активів, грн.

Наведений алгоритм розрахунку показує, що рівень капіталу перебуває у прямій залежності від рівня балансового прибутку на одну гривню виторгу, коефіцієнта оборотності оборотних коштів, фондівіддачі основних фондів і нематеріальних активів. Аналіз впливу чинників на рівень рентабельності капіталу визначають за допомогою прийому ланцюгових підстановок.

Велике значення для підприємств має прискорення оборотності оборотного капіталу, що означає економію суспільно необхідного часу і вивільнення коштів з обороту. Це дає підприємствам можливість обходитися меншою сумою оборотних коштів для забезпечення і реалізації товарів або при тому ж обсязі оборотного капіталу збільшити обсяг реалізації і поліпшити якість вироблюваної продукції.

Прискоренню оборотності оборотного капіталу сприяють оптимізація виробничих запасів, ефективне використання матеріальних, трудових і фінансових ресурсів, скорочення діяльності виробничого циклу, скорочення термінів перебування оборотного капіталу в залишках готової продукції й у розрахунках. Для цього використовуються такі показники:

- тривалість одного обороту в днях, яка розраховується за формулою:

$$\text{Про} = (\text{ОК порівн.} \times \text{Д}) / \text{T}, \quad (3.18)$$

де Про - тривалість одного обороту у днях;

ОК порівн. - середня величина оборотного капіталу;

Д - кількість днів у періоді.

- коефіцієнт оборотності, який характеризує число оборотів, зроблених оборотним капіталом за досліджуваний період

$$\text{До про.} = \text{T} / \text{ОК порівн.} \quad (3.19)$$

- сума оборотного капіталу, що припадає на одну грошову одиницю реалізованої продукції; цей показник називають коефіцієнтом закріплення оборотних коштів:

$$\text{Кз} = \text{ОК порівн.} / \text{T} = 1 / \text{Коб.} \quad (3.20)$$

Всі розглянуті показники можна розглядати як додаткові коефіцієнти для повної комплексної оцінки ділової активності підприємства.

В умовах ринкової економіки посилюється можливість і значення обчислення й аналізу окремих показників оборотності за окремими елементами оборотних коштів. Такими показниками є оборотність коштів, вкладених у виробничі запаси, незавершене виробництво, товари. Збільшення швидкості реалізації товарів і запасів позитивно впливає на ліквідність структури балансу. У цілому на ділову активність підприємства позитивно впливає скорочення середнього терміну погашення дебіторської заборгованості за товари (роботи, послуги).

Оцінку ділової активності варто проводити не тільки в окремих напрямках (частинами), але й у цілому комплексно. Таку оцінку може дати аналіз сталості економічного зростання підприємства. Так, у світовій практиці ділова активність підприємства характеризується ступенем сталості економічного зростання або розвитку.

Сталий фінансовий стан, як наслідок економічного зростання, сприяє розвитку підприємства, а несталий стан - припускає можливість банкрутства, яке має бути визначено вже на ранній стадії. Тому одним з важливих завдань підприємства є забезпечення сталих темпів його економічного розвитку.

До методів підтримки сталих темпів зростання підприємства відносять збільшення обсягів діяльності підприємства, які залежать від росту майна (активів). Цьому можуть сприяти додаткові фінансові ресурси (прибуток, емісія акцій), а також банківські кредити, позики, кошти кредиторів, при цьому ріст позикового капіталу повинен бути оптимальним, оскільки будь-яке необдумане кредитування збільшує додаткові витрати, а отже, збільшується і ймовірність банкрутства. Таким чином, темпи економічного розвитку підприємства залежать від багатьох чинників, які відбивають ефективність поточної господарської і фінансової діяльності підприємства.

В експертно-аналітичній практиці можливості підприємства по розширенню основної діяльності визначають за допомогою коефіцієнта сталості росту (К у. р.) :

$$\text{До у.р.} = (\text{Пч} - \text{Д}) / \text{СК} \times 100\% = (\text{Прп} / \text{СК}) \times 100 \%, \quad (3.21)$$

де Пч - чистий прибуток, який залишається в розпорядженні підприємства;

Д - дивіденди, виплачені акціонерами;

Прп - прибуток, направлений на розвиток підприємства;

СК - власний капітал.

Коефіцієнт сталості економічного росту показує, якими темпами в середньому збільшується економічний потенціал підприємства. Для оцінки впливу чинників, які показують ефективність фінансово-господарської діяльності, на ступінь сталого розвитку підприємства звичайно використовують таку модель:

$$\text{Ку. р.} = (\text{Прп} / \text{Пч}) \times (\text{Пч} / \text{Т}) \times (\text{Т} / \text{У}) \times (\text{У} / \text{СК}) \times 100 \% \quad (3.22)$$

Наведений алгоритм розрахунку показує вплив як виробничої (2 і 3 чинники), так і фінансової (1 і 4 чинники) діяльності підприємства на коефіцієнт сталості економічного росту.

Одним із критеріїв банкрутства є незадовільна структура балансу, яка визначається за коефіцієнтом поточної ліквідності, коефіцієнтом забезпеченості поточних активів власними коштами і сумою довгострокових зобов'язань до

власного капіталу.

Якщо прийняти всі ці коефіцієнти на нормативному рівні, а норму розподілу прибутку на накопичення рівною 1,0, то оптимальний розмір сталого темпу росту складе 0,5 рентабельності поточних активів, або 0,05 рентабельності власного оборотного капіталу. Тобто при розрахунку варто врахувати, що коефіцієнт сталості економічного зростання залежить більшою мірою від нестабільності чинників: обсягів і виду діяльності, структури оборотних коштів, інфляції. Іншими словами, можна твердити, що стабільність розвитку є похідною стабільності поточної господарської діяльності.

Оскільки багатофакторні моделі коефіцієнтів сталості економічного росту в аналітичній практиці можуть бути використані в прогнозуванні темпів розвитку підприємства з урахуванням ризику банкрутства, то зроблені раніше висновки мають бути при цьому враховані.

3.6. Оцінка рентабельності

До основних показників цього блоку, які використовуються у країнах з ринковою економікою для характеристики рентабельності вкладень у діяльність того або іншого виду, належать: рентабельність авансованого капіталу, рентабельність власного капіталу.

Економічна інтерпретація цих показників очевидна - скільки гривень прибутку припадає на одну гривню авансованого (власного) капіталу. При розрахунку можна використовувати або загальний прибуток звітного періоду, або чистий прибуток.

Аналізуючи рентабельність у просторово-часовому аспекті, необхідно брати до уваги три ключові особливості цих показників, істотні для формулювання обґрунтованих висновків.

Перша пов'язана з часовим аспектом діяльності підприємства. Так, коефіцієнт рентабельності продукції визначається результативністю роботи звітного періоду; ймовірний і планований ефект довгострокових інвестицій він не відбиває. Коли підприємство робить перехід на нові перспективні технології або види продукції, що потребують великих інвестицій, значення показників рентабельності можуть тимчасово знижуватися. Проте якщо стратегія перебудови була обрана правильно, витрати згодом окупляться, тобто зниження рентабельності у звітному періоді не можна розглядати як негативну характеристику поточної діяльності,

Друга особливість визначається проблемою ризику. Багато управлінських рішень пов'язані з дилемою: «добре їсти чи спокійно спати». Якщо вибирають перший варіант, то приймають рішення, орієнтовані на одержання високої прибутку, хоча б і ціною більшого ризику. При другому варіанті - навпаки. Одним з показників ризиковості бізнесу саме і є коефіцієнт фінансової залежності - чим вище його значення, тим більш ризикованим з позиції акціонерів і кредиторів є підприємство.

Третя особливість пов'язана з проблемою оцінки. Зокрема чисельник і

знаменник показника рентабельності власного капіталу виражені (у певному розумінні) у грошових одиницях різної купівельної спроможності. Чисельник показника, тобто прибуток, є динамічним, він відбиває результати діяльності і сформований рівень цін на товари і послуги в основному за минулий період. Знаменник показника, тобто власний капітал, складався протягом ряду років. Він виражений у книжковій (обліковій) оцінці, що може дуже істотно відрізнятись від поточної оцінки.

Крім того, облікова оцінка власного капіталу не має ніякого відношення до майбутніх прибутків. Справді далеко не усе може бути показане в балансі. Наприклад, престиж фірми, торгова марка, суперсучасні технології, класний управлінський персонал не мають грошової оцінки (мова не йде про продаж фірми в цілому) у звітності. Тому ринкова ціна акцій може значно перевищувати їх облікову вартість. Таким чином, високе значення коефіцієнта рентабельності власного капіталу зовсім не еквівалентне високій віддачі на інвестований у фірму капітал; при виборі рішень фінансового характеру необхідно, отже, орієнтуватися не тільки на цей показник, але і брати до уваги ринкову вартість фірми.

3.7 Аналіз кредитоспроможності підприємства

Одним із найважливіших видів внутрішніх ризиків діяльності будь-якого підприємства в умовах ринкової економіки є так званий кредитний ризик.

Він виникає в процесі ділового спілкування підприємства з його кредиторами, контрагентами, різноманітними контактними аудиторіями (акціонерами). Рівень кредитного ризику визначається ступенем кредитоспроможності і платоспроможності підприємства.

Під кредитоспроможністю розуміють наявність передумов для одержання кредиту, спроможність повернути його. Розширення самостійності підприємств, нові форми власності - усе це збільшує ризик повернення позички і потребує оцінки кредитоспроможності при укладенні кредитних договорів, вирішенні питань про можливість і умови кредитування. Кредитоспроможність характеризується показниками, які свідчать про його акуратність у розрахунках за раніше отримані кредити. Таким чином, кредитоспроможність - більш вузьке поняття в порівнянні з платоспроможністю.

Аналіз кредитоспроможності починають із якісної оцінки підприємства, що проводиться кредитною установою ще до вирішення питання про можливість і умови видачі кредиту, тобто дозволяє передбачати спроможність і готовність клієнта повернути узяті ним у борг кошти відповідно до умов кредитного договору.

Ступінь кредитоспроможності виявляють за допомогою певного набору стандартних коефіцієнтів і індексів. Розглянемо їх.

1. Коефіцієнт автономії, який виражається відношенням загальної суми власних коштів до всього розміру капіталу підприємства. Оптимальне значення 0,5-0,6. Це означає, що сума власних коштів підприємства повинна бути більше

половини всіх його коштів. Цей коефіцієнт є наріжним каменем аналізу ділової активності спільних, малих, акціонерних і інших підприємств, оскільки характеризує інтереси засновників, власників акцій і кредиторів. При аналізі кредитоспроможності в західній практиці вважають, що коефіцієнт автономії бажано підтримувати на достатньо високому рівні, тому що він відбиває стабільну фінансову структуру саме тих коштів, якій віддають перевагу кредитори. Вона виражається в невисокій питомій вазі позикового капіталу і більш високому рівні фондів, забезпечених власними коштами. Це знижує рівень кредитного ризику, тому що є захистом від великих втрат у періоди депресії і гарантією одержання кредиту. Аналіз цього коефіцієнта в динаміці дає можливість прогнозувати фінансову сталість підприємства.

2. Коефіцієнт маневреності розраховується як відношення власного оборотного капіталу до власного капіталу підприємства. Розмір цього коефіцієнта також не повинен бути меншим 0,5. З його допомогою аналізують ефективність використання власних коштів, слідкуючи за станом запасів ТМЦ і своєчасним погашенням дебіторської і кредиторської заборгованості. Коефіцієнт маневреності вказує на рівень гнучкості використання власних коштів підприємства, тобто яка частина власного капіталу не закріплена в цінностях іммобільного характеру і перебуває у формі, яка більш-менш дозволяє вільно маневрувати цими коштами.

3. Коефіцієнт покриття розраховується як сума оборотних коштів підприємства, поділений на суму короткострокової заборгованості. Орієнтовно значення коефіцієнта повинно бути не менше 2,0 - 2,5. Це означає, що на кожну гривню короткострокових зобов'язань припадає не менше двох гривень ліквідних коштів.

4. Коефіцієнт абсолютної ліквідності. Він визначає ступінь мобільності активів підприємства, яка забезпечує своєчасну оплату заборгованості, і виражається відношенням високоліквідних коштів до короткострокової заборгованості. Орієнтовно його значення повинно бути не менше 0,5, тобто на кожну гривню короткострокових зобов'язань повинно припадати не менше 50 копійок коштів і дебіторської заборгованості.

5. Коефіцієнт іммобілізації, або коефіцієнт реальної вартості основних фондів, являє собою відношення реального основного капіталу або вартості основних фондів (за вирахуванням зносу) до підсумку балансу підприємства. Цей показник служить для визначення ефективності використання коштів, які є в розпорядженні підприємства з точки зору їх застосування в підприємницькій діяльності, а також визначає приналежність позичальника до тієї або іншої галузі виробництва. Звичайно розмір цього коефіцієнта не повинен перевищувати 0,6.

6. Коефіцієнт модернізації - це відношення суми нарахованої амортизації до початкової вартості всього основного капіталу, включаючи нематеріальні активи. Він характеризує інтенсивність вивільнення коштів, вкладених в основні засоби. оптимальне значення 0,3-0,5. Його розмір залежить від специфіки підприємства і галузі, стану основних фондів і т.п.

7. Коефіцієнт заборгованості виражається відношенням суми позикового капіталу до власного. Він показує, скільки позикових коштів припадає на 1 грошову одиницю власних.

8. Коефіцієнт покриття інвестицій характеризує частину активу балансу, яка фінансується за рахунок стійких джерел, а саме: власних коштів, середньо- і довгострокових позикових зобов'язань.

$$\text{До} = \frac{\text{сума власного капіталу} + \text{середньо- і довгострокові кредити}}{\text{Підсумок балансу}} \quad (3.23)$$

У процесі експрес-аналізу кредитоспроможності підприємства насамперед обчислюють перераховані вище показники і порівнюють їх з оптимальними значеннями. Якщо отримані розміри приблизно дорівнюють еталонним, то можна не продовжувати аналіз, тому що підприємство кредитоспроможне і рівень кредитного ризику контролюється.

Але нерідко одні показники свідчать про те, що підприємство кредитоспроможне, а інші відхиляються від оптимальних значень. У такому разі однозначну оцінку рівня кредитоспроможності дати досить складно й аналіз необхідно продовжити. Звичайно проводиться подальша структуризація тих коефіцієнтів, розмір яких відхиляється від оптимального.

Питання для самоперевірки:

1. Поняття фінансового стану підприємства.
2. Етапи експрес-аналізу фінансового стану підприємства.
3. Показники фінансової сталості підприємства.
4. Сутність понять ліквідність і платоспроможність.
5. Показники ліквідності і платоспроможності підприємства.
6. Оцінка ділової активності підприємства.
7. Показники ділової активності підприємства.
8. Поняття рентабельності діяльності.
9. Показники кредитоспроможності підприємства.

ЛЕКЦІЯ 6, 7

Тема 4. Аналіз грошових потоків підприємства

Зміст

- 4.1. Види грошових потоків і їх оцінка
- 4.2. Чинники припливу і відтоку коштів та їх еквівалентів
- 4.3. Прогнозування грошового потоку
- 4.4. Моделі оптимізації коштів

Список рекомендованої літератури: [1, 2, 5, 6, 7, 8, 10, 11, 12].

Міні-лексикон: грошовий потік, ануїтет, еквівалент коштів, готівка, прогноз грошового потоку, модель Міллера-Орра, модель Баумола.

4.1. Види грошових потоків і їх оцінка

Одним з основних елементів фінансового аналізу є оцінка грошового потоку C_1, C_2, \dots, C_n , що генерується протягом ряду часових періодів у результаті реалізації якогось проекту або функціонування того або іншого виду активів.

Елементи потоку C_i можуть бути або незалежними, або пов'язаними між собою певним алгоритмом. Часові періоди найчастіше передбачаються рівними. Крім того, для простоти викладу матеріалу передбачається, що елементи грошового потоку мають один напрям, тобто немає чергування відпливів і припливів коштів. Також вважається, що генеровані в рамках одного часового періоду надходження, мають місце або в його початку, або на його кінці, тобто вони не розподілені усередині періоду, а сконцентровані на одній з його меж. У першому випадку потік називається потоком *пренумерандо*, або *авансовим*, у другому - потоком *постнумерандо* (рис. 4.1).

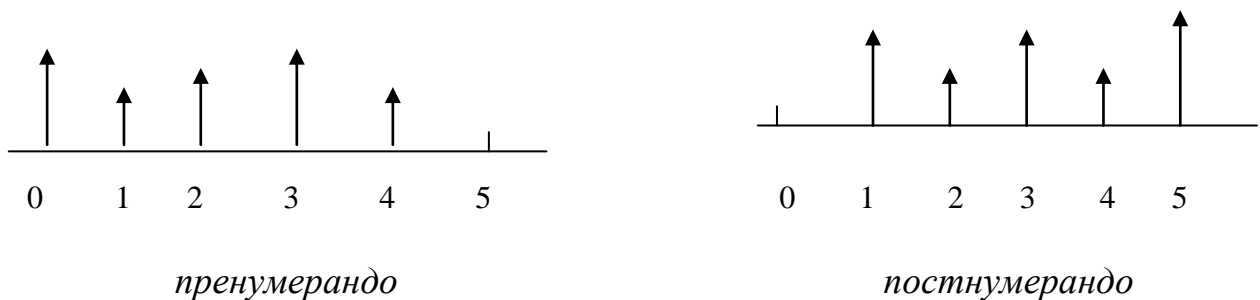


Рисунок 4.1 - Види грошових потоків

На практиці більшого поширення набув потік постнумерандо, зокрема саме цей потік лежить в основі методик аналізу інвестиційних проектів. Деякі пояснення цьому можна дати виходячи з загальних принципів обліку, згідно з якими прийнято підбивати підсумки й оцінювати фінансовий результат тієї або іншої дії по закінченні чергового звітного періоду. Що стосується надходження коштів у рахунок оплати, то на практиці воно найчастіше розподілено в часі нерівномірно і тому зручніше умовно віднести всі надходження на кінець періоду. Завдяки цій угоді формуються рівні часові періоди, що дає можливість розробити зручні формалізовані алгоритми оцінки. Потік пренумерандо має значення при аналізі різних схем накопичення коштів для подальшого їх інвестування.

Оцінка грошового потоку може виконуватися в рамках розв'язання двох задач: прямої, тобто проводиться оцінка з позиції майбутнього (реалізується схема нарощення); оберненої, тобто проводиться оцінка з позиції теперішнього (реалізується схема дисконтування).

Пряма задача припускає сумарну оцінку нарощеного грошового потоку,

тобто в її основі лежить майбутня вартість. Зокрема, якщо грошовий потік являє собою регулярні нарахування відсотків на вкладений капітал (P) за схемою складних відсотків, то в основі сумарної оцінки нарощеного грошового потоку лежить формула

$$F_n = P(1+r)^n, \quad (4.1)$$

де r - річна ставка,

F - майбутня вартість через n років.

Обернена задача припускає сумарну оцінку дисконтованого (приведеного) грошового потоку. Оскільки окремі елементи грошового потоку генеруються в різні часові інтервали, а гроші мають тимчасову цінність, безпосереднє їхнє підсумовування неможливе. Приведення грошового потоку до одного моменту часу здійснюється за допомогою формули

$$P = \frac{F_n}{(1+r)^n} \quad (4.2)$$

Основним результатом розрахунку є визначення загального розміру приведенного грошового потоку. Використовуванні при цьому розрахункові формули різні залежно від виду потоку - постнумерандо або пренумерандо.

Необхідно відзначити, що ключовим моментом у розглянутих схемах є мовчазна передумова про те, що аналіз ведеться з позиції «розумного інвестора», тобто інвестора, що не накопичує отримані кошти в скрині, а інвестує негайно їх з метою одержання додаткового прибутку. Саме цим пояснюється той факт, що при оцінці потоків в обох випадках, тобто і при нарощенні, і при дисконтуванні, передбачається капіталізація за схемою складних відсотків.

Ситуація, коли грошові надходження за роками варіюють, є найбільше поширеною. Загальна постановка задачі в цьому випадку така.

Нехай C_1, C_2, \dots, C_n - грошовий потік; r - коефіцієнт дисконтування. Потік, всі елементи якого за допомогою дисконтуючих множників приведені до одного моменту часу, а саме - до теперішнього моменту, називається приведеним. Потрібно знайти вартість даного грошового потоку з позиції майбутнього і з позиції теперішнього.

Пряма задача припускає оцінку з позиції майбутнього, тобто на кінець періоду.

Таким чином, вартість вихідного грошового потоку постнумерандо FV_{pst} може бути оцінена як сума нарощених надходжень, тобто загалом формула має вигляд:

$$FV = \sum_{k=1}^n C_k(1+r)^{n-k} \quad (4.3)$$

Обернена задача передбачає оцінку з позиції сучасного моменту, тобто на

кінець періоду 0. У цьому випадку реалізується схема дисконтування, а розрахунки необхідно вести за приведеним потоком. Елементи приведенного грошового потоку вже можна підсумовувати; їхня сума характеризує приведену, або поточну, вартість грошового потоку, яку при необхідності можна порівнювати з розміром початкової інвестиції. Приведена вартість грошового потоку постнумерандо PV_{pst} у загальному випадку може бути розрахована за формулою:

$$PV = \sum_{k=1}^n \frac{C_k}{(1+r)^k} \quad (4.4)$$

Майбутня вартість потоку пренумерандо

$$FV = \sum_{k=1}^n (C_k 1+r)^{n-k+1} \quad (4.5)$$

Приведена вартість потоку пренумерандо

$$PV = \sum_{k=1}^n \frac{C_k}{(1+r)^{k-1}} \quad (4.6)$$

Як і у випадку з майбутньою вартістю, очевидно, що

$$PV_{pre} = PV_{pst} \cdot (1+r). \quad (4.7)$$

Одним з ключових понять у фінансових і комерційних розрахунках є поняття *ануїтету*. Логіка, закладена в схему ануїтетних платежів, широко використовується при оцінці боргових і часткових цінних паперів, в аналізі інвестиційних проектів, а також в аналізі оренди.

Ануїтет являє собою окремий випадок грошового потоку, а саме: це потік, у якому грошові надходження в кожному періоді однакові за величиною. Якщо число рівних часових інтервалів обмежено, ануїтет називається терміновим. У цьому випадку:

$$C_1 = C_2 = \dots = C_n = A \quad (4.8)$$

Як і в загальному випадку, виділяють два типи ануїтетів: постнумерандо і пренумерандо.

Прикладом термінового ануїтету постнумерандо можуть служити рентні платежі, які надходять регулярно за користування зданою в оренду земельною ділянкою у випадку, якщо договором передбачається регулярна оплата оренди після закінчення чергового періоду. Як терміновий ануїтет пренумерандо виступає, наприклад, схема періодичних грошових внесків на банківський рахунок на початку кожного місяця з метою накопичення достатньої суми для

значної покупки.

Для оцінки майбутньої і приведеної вартості ануїтету можна скористатися такими формулами.

Майбутня вартість термінового ануїтету постнумерандо:

$$F = A \cdot \sum_{k=1}^n (1+r)^{n-k} = A \cdot \frac{(1+r)^n - 1}{r} \quad (4.9)$$

Майбутня вартість термінового ануїтету пренумерандо

$$F = A \cdot \sum_{k=1}^n (1+r)^{n-k+1} = A \cdot (1+r) \cdot \frac{(1+r)^n - 1}{r} \quad (4.10)$$

Приведена вартість термінового ануїтету постнумерандо

$$P = \sum_{k=1}^n \frac{A}{(1+r)^k} = A \cdot \frac{1 - (1+r)^{-n}}{r} \quad (4.11)$$

Приведена вартість термінового ануїтету пренумерандо

$$P = \sum_{k=1}^n \frac{A}{(1+r)^{k-1}} = A \cdot (1+r) \cdot \frac{1 - (1+r)^{-n}}{r} \quad (4.12)$$

Ануїтет називається *безстроковим*, якщо грошові надходження тривають досить довгий час (у західній практиці до безстрокового належать ануїтети, розраховані на 50 і більше років).

У цьому випадку пряма задача значення не має.

Приведена вартість безстрокового ануїтету

$$P = A / r \quad (4.13)$$

Наведена формула використовується для оцінки доцільності придбання безстрокового ануїтету. У цьому випадку відомий розмір річних надходжень; за коефіцієнт дисконтування звичайно береться гарантована відсоткова ставка.

4.2. Чинники припливу і відтоку коштів та їх еквівалентів

Кошти - готівка, гроші на рахунках у банках і депозити до запитання.

Еквіваленти коштів - короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, які вільно конвертуються у певні суми коштів і характеризуються незначним ризиком зміни їх вартості (П(С)БО 4).

Для розрахунку приросту або зменшення коштів внаслідок виробничо-

господарської діяльності необхідно здійснити такі операції:

1) розрахувати оборотні активи і короткострокові зобов'язання виходячи з методу грошових потоків. При коректуванні статей оборотних активів слід їх приріст вирахувати із суми чистого прибутку, а їх зменшення за період, додати до чистого прибутку. Це обумовлено тим, що, оцінюючи оборотні активи по методі потоку коштів, ми завищуємо їх суму, тобто занижуємо прибуток. Насправді приріст оборотних коштів не спричиняє збільшення коштів такою ж мірою, що і прибутку. При коректуванні короткострокових зобов'язань, навпаки, їх зростання варто додати до чистого прибутку, тому що цей приріст не означає відпливу коштів; зменшення короткострокових зобов'язань вираховується з чистого прибутку;

2) коректування чистого прибутку на витрати, які не вимагають виплати коштів. Для цього відповідні витрати за період необхідно додати до суми чистої прибутку. Прикладом таких витрат є амортизація матеріальних необоротних активів;

3) виключити вплив прибутків і збитків, отриманих від неординарної діяльності, таких як результати від реалізації необоротних активів і цінних паперів інших компаній. Вплив цих операцій, врахований також при розрахунку суми чистого прибутку в звіті про прибуток, елімінується, щоб уникнути повторного розрахунку: збитки від цих операцій варто додати до чистого прибутку, а прибутки - відняти із суми чистого прибутку.

Інвестиційна діяльність включає в основному операції, які стосуються змін у необоротних активах.

Фінансова сфера включає такі операції, як зміни в довгострокових зобов'язаннях фірми і власному капіталі, продаж і купування власних акцій, випуск облігацій компанії, виплата дивідендів, погашення компанією своїх довгострокових зобов'язань. У кожному розділі окремо наводяться дані про надходження коштів і про їх витрачання по кожній статті, на підставі чого визначається загальна зміна коштів на кінець періоду як алгебраїчна сума коштів на початок періоду і зміни за період.

Розглянемо алгоритм роботи зі звітом про рух коштів.

У розділі виробничо-господарської діяльності сума чистого прибутку коректується на такі статті:

- додаються до чистого прибутку: амортизація, зменшення рахунків на момент одержання, збільшення витрат майбутніх періодів, збитки від реалізації нематеріальних активів, зростання заборгованості у сплаті податку;
- вираховуються: прибуток від продажу цінних паперів, збільшення авансових виплат, збільшення МВЗ (матеріально-виробничих запасів), зменшення рахунків до оплати, зменшення зобов'язань, зменшення банківського кредиту.

У розділі інвестиційної діяльності:

- додаються: продаж цінних паперів і матеріальних необоротних активів.

- вираховуються: купівля цінних паперів і матеріальних необоротних активів.

У сфері фінансової діяльності:

- додаються емісії звичайних акцій;
- вираховуються: погашення облігацій і виплата дивідендів.

На завершення аналізу провадиться розрахунок коштів на початок і кінець року, що дає можливість говорити про зміни у фінансовому становищі фірми.

Чинниками зміни прибутку є витрати, що включаються до собівартості продукції, зміна обсягу продажів у кредит, нарахування податків і дивідендів та ін.

Звітний прибуток коректується також на величину поправок, що не відображають руху коштів:

- амортизація основних засобів і нематеріальних активів;
 - збиток від реалізації основних засобів і нематеріальних активів;
 - прибуток від реалізації основних засобів;
 - витрати на науково-дослідні і дослідно-конструкторські роботи.
- Сума коректування звітного прибутку складе величину ΔP .

$$\Delta P = a + b - v - z. \quad (4.14)$$

Разом “грошовий” прибуток або реальний приплив готівки складе величину D :

$$D = P + \Delta P, \quad (4.15)$$

- де: D - зміна коштів за балансом;
 P - прибуток звітний за ф. № 2;
 ΔP - сума коректування.

Причиною розбіжності між величинами P та D є, як відзначалося вище, метод обліку прибутків:

Важливою компонентою фінансового стану є рух оборотного капіталу або поточних активів підприємства. З обороту мобільних активів ніби починається весь процес обігу капіталу, приводиться в рух весь ланцюжок господарської активності підприємства. Тому чинникам прискорення оборотних коштів, синхронізації руху оборотного капіталу з прибутком і коштами варто приділяти максимум уваги.

Чинниками “припливу” оборотного капіталу є: реалізація товарів; реалізація майна; ріст дебіторської заборгованості; реалізація акцій і облігацій за готівку.

Чинниками “відтоку” оборотного капіталу є: закупівля сировини і матеріалів, придбання об'єктів основних засобів; виплата заробітної плати; сплата % за кредити; збільшення резерву щодо сумнівних боргів; списання запасів товарно-матеріальних цінностей як втрати; нарахування на заробітну

плату.

Для узгодження змін прибутку, оборотного капіталу і коштів необхідно виконати декілька попередніх розрахунків.

Перший розрахунок - це визначення обсягу закупівель матеріалів за звітний період:

$$M = RP + \Delta KZ, \quad (4.16)$$

де: M - обсяг закупівель,

RP - плата постачальникам за матеріали,

ΔKZ - зміна залишків кредиторської заборгованості.

Другий розрахунок - це визначення суми матеріальних затрат, які включаються в собівартість продукції:

$$MZ = M - \Delta Z, \quad (4.17)$$

де: MZ - матеріальні затрати, які включаються в собівартість продукції;

ΔZ - зміна залишків виробничих запасів і затрат.

Третій розрахунок - це визначення суми грошових надходжень від дебіторів:

$$DZ = N - \Delta RA, \quad (4.18)$$

де: DZ - грошові надходження від дебіторів;

N - виторг від реалізації продукції без податку на додану вартість;

ΔRA - зміна залишків дебіторської заборгованості за звітний період.

4.3. Прогнозування грошового потоку

Прогнозування грошового потоку відіграє важливу роль у забезпеченні нормальної діяльності підприємства. Необхідність у цьому нерідко виникає при кредитуванні в банку, коли банк, бажаючи застрахуватися від неплатежів, бажає побачити, чи буде підприємство спроможним на конкретну дату погасити перед банком свої зобов'язання. Проте цим далеко не обчислюються усі важливі моменти, які ставлять перед фінансовим менеджером завдання прогнозування грошових потоків.

Даний розділ роботи фінансового менеджера зводиться до обчислення можливих джерел надходження і відпливу коштів. Використовується та ж схема, що й в аналізі руху коштів, тільки для простоти деякі показники можуть агрегуватися.

Оскільки більшість показників досить важко спрогнозувати з великою точністю, нерідко прогнозування грошового потоку зводять до побудування бюджетів коштів у планованому періоді, враховуючи на лише основні складі потоку: обсяг реалізації, частку виторгу за готівку, прогноз кредиторської

заборгованості й ін. Прогноз здійснюється на якийсь період у розрізі підперіодів: рік за кварталами, рік за місяцями, квартал за місяцями тощо.

У будь-якому випадку процедури методики прогнозування виконуються в такій послідовності: прогнозування грошових надходжень за підперіодами; прогнозування впливу коштів за підперіодами; розрахунок чистого грошового потоку (надвишок/нестача) за підперіодами; визначення сукупної потреби в короткостроковому фінансуванні в розрізі підперіодів.

Зміст першого етапу полягає в тому, щоб розрахувати обсяг можливих грошових надходжень. Певні труднощі у подібному розрахунку можуть виникнути в тому випадку, якщо підприємство застосовує методику визначення виторгу в міру відвантаження товарів. Основним джерелом надходження коштів є реалізація товарів, що підрозділяється на продаж товарів за готівку й у кредит. На практиці більшість підприємств відслідковує середній період часу, який потрібен покупцям для того, щоб оплатити рахунки. Виходячи з цього, можна розрахувати, яка частина виторгу за реалізовану продукцію надійде в тому ж підперіоді, а яка в наступному. Далі за допомогою балансового методу ланцюговим способом розраховують грошові надходження і зміна дебіторської заборгованості. Базове балансове рівняння має вигляд:

$$ДЗ_{Н} + ВР = ДЗ_{К} + ДП, \quad (4.19)$$

де $ДЗ_{Н}$ - дебіторська заборгованість за товари і послуги на початок підперіоду;

$ДЗ_{К}$ - дебіторська заборгованість за товари і послуги на кінець підперіоду;

$ВР$ - виторг від реалізації за підперіод;

$ДП$ - грошові надходження в даному підперіоді.

Більш точний розрахунок припускає класифікацію дебіторської заборгованості за термінами її погашення. Така класифікація може бути виконана шляхом накопичення статистики й аналізу фактичних даних про погашення дебіторської заборгованості за попередні періоди. Аналіз рекомендується робити за місяцями. Таким чином, можна встановити усереднену частку дебіторської заборгованості з терміном погашення відповідно до 30 днів, до 60 днів, до 90 днів і т.д. При наявності інших істотних джерела надходження коштів (інша реалізація, позареалізаційні операції) їх прогнозна оцінка виконується методом прямого рахунку; отримана сума додається до суми грошових надходжень від реалізації за даний підперіод.

На другому етапі розраховується вплив коштів. Основним його складовим елементом є погашення кредиторської заборгованості. Вважається, що підприємство оплачує свої рахунки вчасно, хоча до певної міри воно може відстрочити платіж. Процес затримки платежу називають "розтягуванням" кредиторської заборгованості; відстрочена кредиторська заборгованість у цьому випадку виступає як додаткове джерело короткострокового фінансування. У країнах із розвинутою ринковою економікою існують

різноманітні системи оплати товарів, зокрема розмір оплати диференціюється в залежності від періоду, протягом якого зроблено платіж. При використанні подібної системи відстрочена кредиторська заборгованість стає досить дорогим джерелом фінансування, оскільки втрачається частина наданої постачальником знижки. До інших напрямків використання коштів належать заробітна плата персоналу, адміністративні й інші постійні і змінні витрати, а також капітальні вкладення, виплати податків, відсотків, дивідендів.

Третій етап є логічним продовженням двох попередніх. Шляхом зіставлення прогнозованих грошових надходжень і виплат розраховується чистий грошовий потік

На четвертому етапі розраховується сукупна потреба в короткостроковому фінансуванні. Зміст етапу полягає у визначенні розміру короткострокової банківської позички за кожним підперіодом, необхідної для забезпечення прогнозованого грошового потоку. При розрахунку рекомендується брати до уваги бажаний мінімум коштів на поточному рахунку, який доцільно мати як страховий запас, а також для можливих не прогнозованих заздалегідь вигідних інвестицій.

4.4. Моделі оптимізації коштів

Різноманітні види поточних активів мають різноманітну ліквідність, під якою розуміють часовий період, необхідний для конвертації даного активу в кошти, і витрати по забезпеченню цієї конвертації.

Тільки коштам властива абсолютна ліквідність. Для того щоб вчасно оплачувати рахунки постачальників, підприємство повинно мати певний рівень абсолютної ліквідності. Його підтримка пов'язана з деякими витратами, точний розрахунок яких у принципі неможливий. Тому прийнято як ціну за підтримку необхідного рівня ліквідності приймати можливий доход від інвестування середнього залишку коштів у державні цінні папери. Підставою для такого рішення є передумова, що державні цінні папери є безризиковими, точніше, ступенем ризику, пов'язаного з ними, можна знехтувати. Таким чином, гроші і подібні цінні папери належать до класу активів з однаковим ступенем ризику, отже, доход (витрати) по них є порівняним.

Проте це не означає, що запас коштів не має верхньої межі. Справа в тому, що ціна ліквідності збільшується в міру того, як зростає запас готівки. Якщо частка коштів в активах підприємства невисока, невеличкий додатковий приплив їх може бути конче корисним, а не навпаки. Перед фінансовим менеджером стоїть завдання визначити розмір запасу коштів виходячи з того, щоб ціна ліквідності не перевищила маржинального відсоткового доходу для державних цінних паперів.

З позиції теорії інвестування кошти являють собою один з випадків інвестування в товарно-матеріальні цінності. Тому до них можна застосувати загальні вимоги. По-перше, необхідний базовий запас коштів для виконання поточних розрахунків. По-друге, необхідні певні кошти для покриття

непередбачених витрат. По-третє, доцільно мати певний розмір вільних коштів для забезпечення можливого або прогнозованого розширення діяльності.

Таким чином, до коштів можуть бути застосовані моделі, розроблені в теорії управління запасами, які дають змогу оптимізувати розмір коштів. Мова йде про те, щоб оцінити:

- загальний обсяг коштів і їх еквівалентів;
- яку їх частку варто тримати на поточному рахунку, а яку у вигляді швидкоореалізованих цінних паперів;
- коли й у якому обсязі здійснювати взаємну трансформацію коштів і швидкоореалізованих активів.

У західній практиці найбільше поширення одержали модель Баумола і модель Міллера-Орра. Перша була розроблена В. Баумолом (W. Baumol) у 1952 р., друга - М. Міллером (M. Miller) і Д. Орром (D. Orr) у 1966 р. Безпосереднє застосування цих моделей у вітчизняній практиці поки пов'язане з труднощами через сильну інфляцію, аномальні дисконтні ставки, нерозвиненість ринку цінних паперів і т.п., тому зробило лише стислий теоретичний опис даних моделей і їх застосування на умовних прикладах.

Модель Баумола. Передбачається, що підприємство починає працювати, маючи максимальний і доцільний для нього рівень коштів, і потім постійно витрачає їх протягом певного періоду часу. Всі кошти, які надходять від реалізації товарів і послуг, підприємство вкладає в короткострокові цінні папери. Як тільки запас коштів вичерпується, тобто дорівнює нулю або досягає певного заданого рівня безпеки, підприємство продає частину цінних паперів і тим самим поповнює запас коштів до розміру, який має напочатку. Таким чином, динаміка залишку коштів на поточному рахунку являє собою "пілкоподібний" графік.

Сума поповнення (Q) обчислюється за формулою:

$$Q = \sqrt{\frac{2 * V * c}{r}}, \quad (4.20)$$

де V - прогнозована потреба в коштах у періоді (рік, квартал, місяць);

c - витрати по конвертації коштів у цінні папери;

r - прийнятний і можливий для підприємства відсотковий дохід по короткострокових фінансових вкладеннях, наприклад, у державні цінні папери.

Таким чином, середній запас коштів складає Q/2, а загальна кількість угод по конвертації цінних паперів у кошти (k) дорівнює:

$$k = V : Q. \quad (4.21)$$

Загальні витрати (OP) по реалізації такої політики управління коштами складуть:

$$OP = c * k + r * \frac{Q}{2}. \quad (4.22)$$

Перший доданок у цій формулі являє собою прямі витрати, другий - упущена вигода від зберігання коштів на поточному рахунку, замість того щоб інвестувати їх у цінні папери.

Модель Баумола проста й у досить прийнятна для підприємств, грошові витрати яких стабільні і прогнозовані. Насправді таке трапляється рідко; залишок коштів на поточному рахунку змінюється випадково, причому можливі значні коливання.

Модель Міллера-Орра. Ця модель являє собою компроміс між простотою і реальністю. Вона допомагає відповісти на питання: як підприємству варто управляти своїм грошовим запасом, якщо неможливо передбачити щоденний відплив або приплив коштів? Міллер і Опп використовують при побудові моделі процес Бернуллі - стохастичний процес, у якому надходження і витрата грошей від періоду до періоду є незалежними випадковими подіями.

Логіка дій фінансового менеджера по управлінню залишком коштів на поточному рахунку подана на рис. 4.2 і полягає ось у чому.

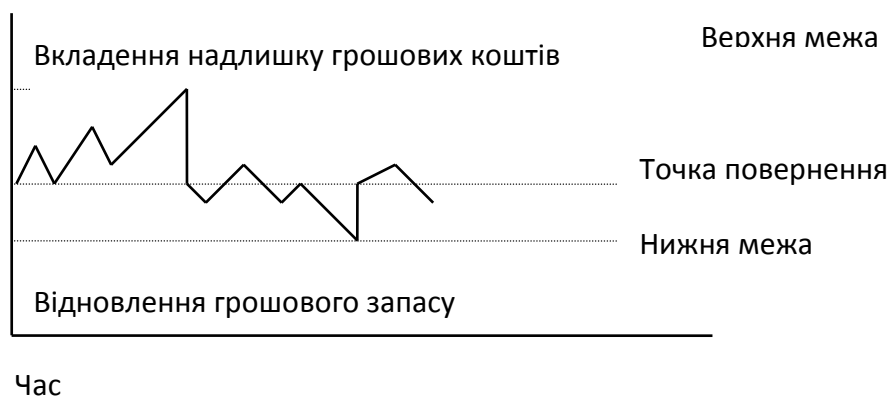


Рисунок 4.2 - Модель Міллера-Орра

Залишок коштів на рахунку хаотично змінюється доти, поки не досягає верхньої межі коштів. Підприємство вкладає надлишкові кошти, поки не досягає певного нормального рівня (точка повернення). Якщо запас коштів досягає нижньої межі, то в цьому випадку підприємство продає свої цінні папери й у такий спосіб поповнює запас коштів до нормального межі.

При вирішенні питання про розмах варіації (різниця між верхньою і нижньою межами) рекомендується дотримуватися такої політики: якщо щоденна мінливість грошових потоків велика або постійні затрати, пов'язані з купівлею і продажем цінних паперів, високі, то підприємству варто збільшити розмах варіації, і навпаки. Також рекомендується зменшити розмах варіації, якщо є можливість одержання доходу завдяки високій відсотковій ставці на цінні папери.

Реалізація моделі здійснюється декількома етапами.

1. Встановлюється мінімальна величина коштів (ВІН), яку доцільно

постійно мати на поточному рахунку (вона визначається експертним шляхом виходячи із середньої потреби підприємства в оплаті рахунків, можливих вимог банку й ін.).

2. За статистичними даними визначається варіація щоденного надходження коштів на поточний рахунок (v).

3. Визначаються витрати (P_x) по зберіганню коштів на поточному рахунку (звичайно їх приймають у сумі ставки щоденного доходу за короткострокові цінні папери, що циркулюють на ринку) і витрати (P_T) по взаємній трансформації коштів і цінних паперів (цей розмір передбачається постійним; аналогом такого виду витрат, який має місце у вітчизняній практиці, є, наприклад, комісійні, що сплачуються в пунктах обміну валюти).

4. Розраховують розмах варіації залишку коштів на поточному рахунку (S) за формулою:

$$S = 3 \cdot \sqrt[3]{\frac{3 \cdot P_T \cdot v}{4 \cdot P_x}}. \quad (4.23)$$

5. Розраховують верхню межу коштів на поточному рахунку (O_B), при перевищенні якої необхідно частину коштів конвертувати в цінні короткострокові папери:

$$O_B = \text{ВІН} + S. \quad (4.24)$$

6. Визначають точку повернення (T_B) - розмір залишку коштів на поточному рахунку, до якого необхідно повернутися у разі, якщо фактичний залишок коштів на поточному рахунку виходить за межі інтервалу (ВІН , O_B):

$$T_B = \text{ВІН} + \frac{S}{3}. \quad (4.25)$$

Питання для самоперевірки:

1. Види грошового потоку.
2. Задачі оцінки грошового потоку.
3. Ануїтет.
4. Алгоритм роботи зі звітом про рух грошових коштів.
5. Прогнозування грошового потоку.
6. Модель оптимізації коштів Міллера-Орра.
7. Модель оптимізації коштів Баумола.

ЛЕКЦІЯ 8, 9

Тема 5. Аналіз формування й розміщення капіталу

Зміст

- 5.1. Значення і завдання аналізу формування та розміщення капіталу
- 5.2. Аналіз наявності, складу і динаміки джерел формування капіталу
- 5.3. Аналіз розміщення капіталу підприємства

Список рекомендованої літератури: [2, 3, 5, 6, 8, 9, 11, 12].

Міні-лексикон: основний капітал, запозичений капітал, капітал підприємства, оборотні активи, дебіторська заборгованість

5.1 Значення і завдання аналізу формування та розміщення капіталу

Будь-який бізнес починається з постановки і відповіді на такі три ключових питання:

1. Якими повинні бути величина і оптимальний склад активів підприємства, котрі дають можливість досягти поставлені перед підприємством цілі та завдання?
2. Де знайти джерела фінансування і яким має бути їх оптимальний склад?
3. Як організувати поточне і перспективне управління фінансовою діяльністю, яке забезпечує платоспроможність і фінансову сталість підприємства?

Вирішення цих питань в умовах ринкової економіки потребує першочергової уваги, тому що від того, який капітал має підприємство, наскільки оптимальна його структура, наскільки доцільно він трансформується в основні й оборотні фонди, залежить фінансовий добробут підприємства і результати його діяльності. Тому аналіз наявності, джерел формування і розміщення капіталу має винятково важливе значення.

Капітал - це кошти, які має суб'єкт господарювання для здійснення своєї діяльності з метою одержання прибутку.

У процесі аналізу формування і розміщення капіталу вирішуються такі завдання: оцінка умов функціонування суб'єкта господарювання; встановлення змін у наявності і структурі капіталу за звітний період та оцінка змін, що сталися; вишукування шляхів нарощування капіталу, підвищення рівня його віддачі і зміцнення фінансової сталості підприємства.

Мета аналізу формування і розміщення капіталу полягає не тільки в тому, щоб встановити й оцінити структуру та динаміку джерел формування капіталу і напрямків його розміщення, але також і в тому, щоб оцінити ступінь впливу на фінансовий стан підприємства додатково залученого капіталу. Керівництво суб'єкта господарювання повинно постійно проводити роботу, спрямовану на ефективне використання наявного потенціалу.

Аналіз формування і розміщення капіталу показує, в яких конкретних напрямках треба проводити цю роботу.

Основними джерелами інформації для аналізу стану фінансів

підприємства, формування і розміщення його капіталу служить баланс, звіт про фінансові результати, дані первинного й аналітичного бухгалтерського обліку, які розшифровують і деталізують окремі статті балансу.

5.2 Аналіз наявності, складу і динаміки джерел формування капіталу

Фінансовий стан підприємства багато в чому залежить від того, які кошти воно має у своєму розпорядженні і куди вони вкладені. Простежити структурні зрушення і виявити тенденції зміни в складі капіталу підприємства можливо на основі балансу.

Інформація, що міститься в пасиві балансу, дає можливість не тільки оцінити зміни в структурі капіталу, але й визначити, скільки залучено в оборот довгострокових і короткострокових позикових коштів.

За ступенем приналежності використовуваний капітал підрозділяється на власний і позиковий. За тривалістю використання розрізняють капітал довгостроковий (постійний, перманентний) і короткостроковий.

Необхідність у власному капіталі обумовлена вимогами самофінансування підприємств. Власний капітал є основою незалежності підприємства. Проте потрібно враховувати, що фінансування діяльності підприємств тільки за рахунок власних коштів не завжди вигідне для нього, особливо в тих випадках, коли виробництво носить сезонний характер. Тоді в окремі періоди будуть накопичуватися великі кошти на рахунках у банку, а в інші періоди їх буде бракувати. Крім того, варто взяти до увазі, якщо ціни на фінансові ресурси невисокі, а підприємство може забезпечити більш високий рівень віддачі на вкладений капітал, ніж сплачує за кредитні ресурси, то, залучаючи позикові кошти, воно може підвищити рентабельність власного капіталу. У той же час, якщо кошти підприємства створені в основному за рахунок короткострокових зобов'язань, то його фінансове становище буде нестійким, тому що з капіталами короткострокового використання необхідна постійна оперативна робота, спрямована на контроль за їх своєчасним поверненням і залучення в оборот на нетривалий час інших капіталів.

Отже, від того, наскільки оптимальне співвідношення власного і позикового капіталу, багато в чому залежить фінансовий стан підприємства.

Структуру пасивів підприємства характеризують: коефіцієнт автономії (фінансової незалежності), який дорівнює відношенню власного капіталу до загального розміру капіталу підприємства; коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів, який розраховується як відношення суми позикового капіталу до власного. (Він показує частку майна підприємства, що фінансується за рахунок залучених коштів. Високий коефіцієнт (більше 1) свідчить про неблагополучну з економічної точки зору ситуацію, оскільки значну частину доходів підприємство змушене буде віддавати у вигляді відсотків за кредити і позики).

У процесі аналізу пасивів підприємства в першу чергу варто вивчити зміни в їхньому складі, структурі і дати їм оцінку, як показано на прикладі табл.5.1.

Таблиця 5.1 - Аналітичне групування й аналіз статей пасиву балансу

Пасив балансу	На початок періоду		На кінець періоду		Абсолютне відхилення, тис. грн.	Темп росту, %
	Тис. грн.	Відсоток до підсумку	Тис. грн.	Відсоток до підсумку		
Джерела майна, всього	4672,0	100,0	7882,0	100,0	3210,0	168,7
в тому числі: власний капітал	3802	81,4	6719	85,2	2917	176,7
Позичений капітал, в тому числі:	870	18,6	1163	14,8	293	133,7
Забезпечення майбутніх Видатків та платежів	22	0,5	6	0,1	-16	27,3
Довгострокові зобов'язання	220	4,7	300	3,8	80	136,4
Поточні зобов'язання	578	12,4	747	9,5	169	129,2
Доходи майбутніх періодів	50	1,0	110	1,4	60	220

Дані, наведені в табл.5.1, показують, що фінансові ресурси підприємства за рік зросли на 3210 тис. грн., або на 68,7% (більш ніж у 1,5 рази). Розмір власного капіталу збільшився в абсолютному вираженні на 2917 тис. грн., або на 76,7%. Частка власного капіталу також зросла і склала під кінець року 85,2% проти 81,4% на початок року.

Частка позикового капіталу за звітний період знизилася на 3,8% і склала 14,8%, що свідчить про підвищення ступеня фінансової незалежності підприємства від зовнішніх інвесторів і кредиторів. Проте розмір позикового капіталу зріс за роки на 293 тис. грн. або на 33,7%. Цей ріст був обумовлений збільшенням суми доходів майбутніх періодів на 60 тис. грн., довгострокових зобов'язань на 80 тис. грн., поточних зобов'язань підприємства на 169 тис. грн.

Оцінка змін, що відбулися в структурі капіталу, може бути різною з позиції інвесторів і з позиції підприємства. Для банків і інших інвесторів ситуація більш надійна, якщо частка власного капіталу в клієнта більше 50%. Це виключає фінансовий ризик.

Підприємства ж, як правило, зацікавлені в залученні позикових коштів. Отримавши позикові кошти під менший відсоток, ніж рентабельність підприємства, можна розширити діяльність, підвищити прибутковість власного капіталу.

Для більш повного аналізу стану фінансів необхідно вивчити структуру власного і позикового капіталу, з'ясувати причини зміни окремих його складових і дати оцінку цих змін за звітний період. Розглянемо аналіз динаміки власного капіталу в табл.5.2.

Як свідчать дані, наведені в табл.5.2, зміни в розмірі і структурі власного капіталу були обумовлені такими чинниками: ростом статутного капіталу на

230 тис. грн., значним збільшенням іншого додаткового капіталу на 2629 тис. грн., незначним підвищенням розміру резервного капіталу на 20 тис. грн. і суми нерозподіленого прибутку на 8 тис. грн.

Таблиця 5.2 - Аналіз динаміки структури власного капіталу

Пасив балансу	На початок періоду		На кінець періоду		Абсолютне відхилення, тис. грн.	Темп росту, %
	Тис. грн.	Відсоток до підсумку	Тис. грн.	Відсоток до підсумку		
Власний капітал, всього в тому числі:	3802	100,0	6719	100,0	2917	176,7
- статутний капітал	3600	94,7	3830	57,0	230	106,4
- додатковий вкладений капітал	200	5,3	200	2,98	-	100,0
- інший додатковий капітал	-	-	2629	39,13	2629	-
- резервний капітал	50	1,3	70	1,04	20	140,0
- нерозподілений прибуток	2	0,05	10	0,15	8	500,0
- несплачений капітал	(30)	0,79	(10)	0,15	-20	33,3
- вилучений капітал	(20)	0,5	(10)	0,15	-10	50,0

Загальна сума власного капіталу за рік зросла на 2917 тис. грн., або на 76,7%. На фоні росту абсолютних значень складових власного капіталу слід зазначити різке зниження частки статутного капіталу з 94,7% на початок року до 57% на кінець звітної періоду, або на 37,7 відсоткового пункту.

Це зниження було обумовлено структурними зрушеннями в складі складників власного капіталу, а саме: ростом під кінець року частки іншого додаткового капіталу на 39,13%. Внаслідок цього дещо знизилася і частка додатково вкладеного капіталу - з 5,3% до 2,98%, або на 2,3 відсоткового пункту.

Для оцінки динаміки структурних змін у складі позикового капіталу звернемося до табл.5.3.

Таблиця 5.3 – Аналіз динаміки структури позиченого капіталу

Пасив Балансу	На початок періоду		На кінець періоду		Абсолютне відхилення, тис. грн.	Темп росту %
	Тис. грн.	Відсоток до підсумку	Тис. грн.	Відсоток до підсумку		
Позичений капітал, в тому числі:	870	100,0	1163	100,0	293	133,7
Забезпечення майбутніх видатків і платежів, в тому числі:	22	2,5	6	0,5	-16	27,3
- виплат персоналу	10	1,15	6	0,5	-4	60
- інше	2	0,2	-	-	-2	-
- цільове фінансування	10	1,15	-	-	-10	-
Довгострокові зобов'язання, в тому числі	220	25,3	300	25,8	80	136,4
- довгострокові кредити банків	200	22,99	250	21,5	50	125,0
- інші	20	2,3	50	4,3	30	250

Поточні зобов'язання, в и.ч.	578	66,4	747	64,2	169	129,2
-короткострокові кредити банків	120	13,79	190	16,3	70,0	158,3
- поточна заборгованість по довгострокових зобов'язаннях	20	2,3	20	1,72	-	100
- векселі видані	60	6,89	130	11,18	70	216,6
- кредиторська заборгованість за товари	250	28,7	225	19,35	-25,0	90,0
- за отримані аванси	50	5,7	110	9,5	60,0	220
- за розрахунки з бюджетом	10	1,15	20	1,72	10	200
- позабюджетні платежі	3	0,34	4	0,34	1	133,3
- за розрахунки з органами соцстраху	7	0,8	3	0,26	-4	42,9
- по оплаті праці	18	2,1	10	0,86	-8	55,6
- за розрахунки з учасниками	30	3,4	35	3	5	116,7
- інші	10	1,15	-	-	-10	-
Доходи майбутніх періодів	50	5,7	110	9,5	60	220

З даних таблиці випливає, що за аналізований період сума позикових коштів підприємства виросла на 293 тис. грн., або на 33,7%. Найбільшу питому вагу в структурі капіталу займають поточні зобов'язання, їхня частка на початок року становила 66,4%, і довгострокові зобов'язання - 25,3%. Під кінець року істотних структурних зрушень відзначено не було.

Незначно знизилася частка кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги - на 9,35 відсоткового пункту, а в абсолютному вираженні цей розмір склав 25 тис. грн. На 8 тис. грн. знизилася заборгованість в оплаті праці, на 4 тис. грн. - органам соціального страхування, на 10 тис. грн. - іншим учасникам. Щодо всіх інших статей поточних зобов'язань спостерігається ріст як в абсолютному, так і відносному вираженні.

Залучення позикових коштів в оборот в умовах ринкової економіки - явище нормальне. Це сприяє тимчасовому поліпшенню фінансового стану за умови, що вони не заморожуються на тривалий час в обороті і своєчасно повертаються. У протилежному разі може виникнути прострочена кредиторська заборгованість, що, в кінцевому підсумку, призведе до виплати штрафів і погіршення фінансового стану підприємства. Тому в процесі аналізу необхідно вивчити склад, давність появи кредиторської заборгованості, наявність, частоту і причини утворення простроченої заборгованості постачальникам продукції, за видані векселі, за отримані аванси, персоналу підприємства на оплату праці, бюджету, визначити суму виплаченої пені за прострочення платежів.

Не можна не відзначити істотне (більш ніж у 2 рази) підвищення суми доходів майбутніх періодів, їх розмір під кінець року склав 110 тис. грн. проти 50 тис. грн. на початок року.

У підприємства росте сума довгострокових зобов'язань, їх загальний приріст склав 80 тис. грн., або зріс більш ніж в 1,3 рази. У звітному році підприємство має погасити 20 тис. грн. довгострокових зобов'язань, причому ця сума залишається незмінною протягом усього звітного року.

Оскільки темп росту довгострокових зобов'язань на 7 відсоткових пунктів (129,2 - 136,4) випереджає ріст поточних зобов'язань, то, очевидно, підприємство здійснює вкладення коштів у капітальне будівництво і придбання

основних засобів для розширення своєї діяльності. Цей факт свідчить про зниження «безплатних» джерел покриття потреби підприємства в оборотному капіталі.

Аналізуючи поточні зобов'язання, варто розрахувати середню тривалість (у днях) використання кредиторської заборгованості в обороті підприємства (Пкр.):

$$\text{Пкр.} = \frac{\text{Середні залишки поточної заборгованості} * \text{Дні періоду}}{\text{Сума дебетових оборотів за рахунками із кредиторами}} \quad (5.1)$$

У процесі аналізу треба порівняти суму дебіторської заборгованості з кредиторською, бо остання є одночасно джерелом покриття першої. Цей факт варто враховувати при визначенні пайової участі власного капіталу у формуванні товарних запасів. Якщо дебіторська заборгованість перевищує кредиторську, то це свідчить про іммобілізацію власного капіталу в дебіторську заборгованість. Якщо кредиторська заборгованість перевищує дебіторську в 2 і більше рази, то фінансовий стан підприємства можна вважати нестабільним. На даному підприємстві сума поточних зобов'язань на початок і кінець року дещо перевищує розмір дебіторської заборгованості. Незначне перевищення поточної заборгованості над рахунками дебіторів у даному випадку можна розглядати як додаткове джерело покриття цієї дебіторської заборгованості.

Таким чином, аналіз структурних змін у складі власного і позикового капіталу необхідний для оцінки раціонального формування джерел фінансування діяльності підприємства і його ринкової сталості.

5.3 Аналіз розміщення капіталу підприємства

Інформація про розміщення капіталу, що перебуває в розпорядженні підприємства, тобто про вкладення в конкретне майно і матеріальні цінності, про витрати підприємства і про залишки вільної готівки міститься в активі балансу. Кожному виду розміщеного капіталу відповідає окрема стаття балансу.

За даними, наведеними в активі балансу, можна встановити, які зміни відбулися в активах підприємства, яку частину становить нерухомість підприємства, а яку оборотні кошти, у тому числі в сфері виробництва і сфері обігу. Укрупнена схема структури активів балансу наведена на рис.5.1.

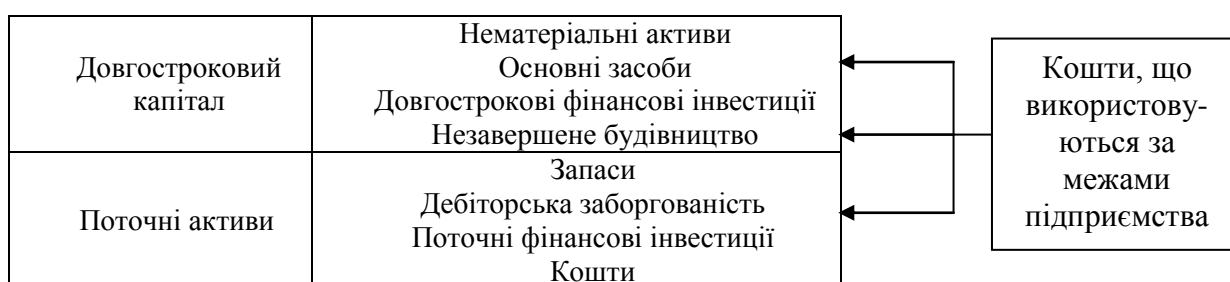


Рис. 5.1 - Схема структури активів балансу

Основною ознакою групування статей активу балансу вважається ступінь їхньої ліквідності (швидкість перетворення в готівку). За цією ознакою всі активи балансу підрозділяються на довгострокові, або основний капітал (I розділ активу балансу), і поточні (оборотні) активи (II,III розділи активу балансу).

Кошти підприємства можуть використовуватися в його внутрішньому обороті і за його межами (дебіторська заборгованість, придбання цінних паперів, акцій, облігацій інших підприємств).

Розміщення коштів підприємства має дуже велике значення у фінансовій діяльності і підвищенні її ефективності. Від того, які кошти вкладені в основні й оборотні фонди, скільки їх знаходиться в сфері виробництва (запаси, незавершене виробництво, витрати майбутніх періодів) і сфері обігу (готова продукція на складах і відвантажена покупцям, кошти в розрахунках, поточні фінансові інвестиції, готівка в касі і на рахунках у банках, товари й ін.), у грошовій і матеріальній формі, наскільки оптимальне їх співвідношення, багато в чому залежать результати господарської діяльності, отже, і фінансовий стан підприємства.

У зв'язку з цим у процесі аналізу активів підприємства в першу чергу варто вивчити зміни в їхньому складі, структурі (табл.5.4) і дати їм оцінку.

Таблиця 5.4 - Аналітичне групування й аналіз статей активу балансу

Актив балансу	На початок періоду		На кінець періоду		Абсолютне відхилення, тис.грн.	Темп росту, %
	Тис. грн.	Відсоток до підсумку	Тис. грн.	Відсоток до підсумку		
Майно, всього	4672,0	100,0	7882,0	100,0	3210,0	168,7
Імобілізовані активи	2130,0	45,6	5093,0	64,6	2963,0	239,1
Оборотні активи, всього	2542,0	54,4	2789,0	35,4	247,0	109,7
в тому числі:						
Запаси	1730	37,0	1988,0	25,2	258,0	114,9
Дебіторська заборгованість	512,0	10,9	505,0	6,4	-7,0	98,6
Грошові кошти	190,0	4,1	206,0	2,7	16,0	108,4
Інші	110,0	2,3	90,0	1,1	-20,0	81,8

За даними таблиці 5.4 очевидно, що за звітний період структура активів аналізованого підприємства істотно змінилася: збільшилася частка основного капіталу на 19%, а оборотного відповідно зменшилася. У зв'язку з цим змінилася органічна структура капіталу: на початок року відношення основного капіталу до оборотного складало 0,84, а на кінець - 1,8, що негативно позначиться в майбутньому на фінансовому стані підприємства, тому що основна частка коштів підприємства вкладена не в оборотні активи, а в незавершене будівництво й основні засоби.

У процесі подальшого аналізу необхідно детальніше вивчити склад, структуру і динаміку основного й оборотного капіталу.

Основний капітал, або довгострокові активи, - це вкладення коштів з довгостроковою метою в нерухомість, облігації, акції, запаси корисних

копалин, спільні підприємства, нематеріальні активи тощо.

Таблиця 5.5 - Склад і динаміка основного капіталу

Актив балансу	На початок періоду		На кінець періоду		Абсолютне відхилення, тис.грн.	Темп росту, %
	Тис. грн.	Відсоток до підсумку	Тис. грн.	Відсоток до підсумку		
Імобілізовані активи, в тому числі:	2130	100,0	5093	100,0	2963,0	239,1
Нематеріальні активи	300,0	14,1	310,0	6,0	+10,0	103,3
Незавершене будівництво	1200	56,4	2100	41,2	+900,0	175,0
Основні засоби	500,0	23,5	2570	50,5	+2070,0	514,0
Довгострокові фінансові інвестиції	130	6,0	110,0	2,2	-20,0	84,6
Відстрочені податкові активи	-	-	3,0	0,06	+3,0	-

З табл.5.5 очевидно, що за аналізований період сума основного капіталу збільшилася на 2963 тис. грн., або на 139% ($5093/2130 \times 100 - 100$). Значно зросла сума коштів, вкладених в основні засоби і незавершене будівництво, що свідчить про розширення господарської діяльності підприємства. Так, за рік розмір основних засобів підприємства зріс на 2070 тис. грн., або більш ніж у 5 разів, а сума коштів, вкладених у незавершене будівництво, зросла більш ніж у 1,5 рази.

Трохи виросла і сума нематеріальних активів, тоді як розмір довгострокових фінансових інвестицій трохи знизився.

За аналізований період у складі основного капіталу підприємства відбулися значні структурні зрушення. Якщо на початку року основну питому вагу займала стаття «Незавершене будівництво» (56,4%), то під кінець року основна частка коштів припадає вже на статтю «Основні засоби» (50,5%).

У процесі аналізу розміщення капіталу особливу увагу необхідно приділити зміні складу і динаміці поточних активів як найбільш мобільної частини капіталу, від стану яких значною мірою залежить фінансове становище підприємства.

При цьому варто мати на увазі, що стабільна структура оборотного капіталу свідчить про добре налагоджений процес виробництва і реалізації (збуту) продукції. Істотні її зміни говорять про нестабільну роботу підприємства.

Як бачимо з наведених в табл.5.6 даних, найбільшу питому вагу в оборотних активах займають запаси. На їх частку на початок року припадало 68,1%, а на кінець року - 71,3% поточних активів.

Причому основна роль у запасах належить статті «Товари», на частку якої припадає 70,4% (на кінець року). За аналізований період істотно зросли (у 6 разів) кошти, вкладені в незавершене виробництво і готову продукцію (більш

ніж в 3,5 рази).

Таблиця 5.6 - Аналіз динаміки і складу оборотних активів

Актив балансу	На початок періоду		На кінець періоду		Абсолютне відхилення, тис.грн.	Темп росту, %
	Тис. грн.	Відсоток до підсумку	Тис. грн.	Відсоток до підсумку		
Оборотні активи, всього	2542,0	100	2789	100	247,0	109,7
в тому числі: кошти	190,0	7,5	206,0	7,3	16,0	108,4
Поточні фінансові інвестиції	50	1,9	20	0,7	-30	40,0
Дебіторська заборгованість	512,0	20,1	505,0	18,1	-7,0	98,6
Запаси, в тому числі	1730	68,1	1988	71,3	258,0	114,9
Виробничі	400	23,1	450	22,6	+50,0	112,5
Незавершене виробництво	10	0,6	60	3,0	+50,0	600,0
Готова продукція	20	1,2	78	3,9	+58,0	390,0
Товари	1300	75,1	1400	70,4	+100	107,7
Інші оборотні активи	10,0	0,4	-	-	-10,0	-
Видатки майбутніх періодів	50	1,9	70	2,5	+20	140,0

Під кінець року трохи знизилася частка дебіторської заборгованості (-2%), що в абсолютному вираженні склало 7 тис. грн., істотно знизилася і сума поточних фінансових інвестицій (30 тис. грн.).

У цілому розмір поточних активів за рік збільшився на 247 тис. грн., що у відсотках на початок року склало 9,7%. Якщо звернутися до основного капіталу, то темп його приросту склав 139%. Таким чином, основний капітал підприємства росте набагато більшими темпами, ніж оборотний капітал. Така ситуація характерна для підприємств, які відчувають нестачу виробничих приміщень або устаткування для здійснення виробничої діяльності.

Збільшення коштів на рахунках у банку на 16 тис. грн. свідчить, як правило, про зміцнення фінансового стану підприємства. Їх сума має бути такою, щоб забезпечити погашення всіх першочергових платежів. Наявність великих залишків коштів протягом тривалого часу може бути результатом неправильного використання оборотного капіталу. Вони повинні швидко пускатися в оборот з метою одержання прибутку шляхом розширення свого виробництва, обсягів продажів або вкладення в акції і цінні папери інших підприємств.

У процесі аналізу необхідно звернути увагу на динаміку, склад, причини і давність утворення дебіторської заборгованості, встановити, чи немає в її складі сум, нереальних для стягнення, або таких, щодо яких минають терміни позовної давності. Якщо вони є, то необхідно терміново вжити заходів щодо їх стягнення, включаючи звертання в судові органи. Для аналізу дебіторської заборгованості, крім балансу, використовують матеріали первинного й

аналітичного обліку.

Особливої актуальності проблема неплатежів набуває в умовах інфляції. Останнім часом дебіторська заборгованість підприємств досягла астрономічної суми, значна частина якої в ході інфляції втрачається.

При інфляції, наприклад, 30% на рік наприкінці року можна придбати усього 70% того, що можна було купити на початку роки. Звідси роль і значення цього розділу аналізу для життєдіяльності будь-якого підприємства. Техніка аналізу полягає ось у чому. Падіння купівельної спроможності грошей за період характеризується за допомогою коефіцієнта K_i , зворотного розміру індексу цін.

Якщо встановлена договором сума для одержання складає величину S , а динаміка цін характеризується індексом I_c , то реальна сума грошей з урахуванням їх купівельної спроможності в момент оплати складе $K_i = S/I_c$. Припустимо, що за період ціни виросли на 30%, тоді індекс цін I_c складе 1,3. Відповідно, виплата 1000 гривень у цей момент рівнозначна сплаті $1000 : 1,3 = 769,23$ грн. у реальному вимірі. Тоді $1000 - 769,23 = 230,77$ грн. - реальна втрата виторгу у зв'язку з інфляцією.

У рамках цієї величини знижка з договірної ціни, надана за умови дострокової оплати, дає змогу знизити втрати підприємства, пов'язані зі знецінюванням грошей.

Великий вплив на фінансовий стан підприємства робить стан виробничих і товарних запасів. Наявність менших за обсягом, але більш рухливих запасів означає, що менша сума наявних фінансових ресурсів знаходиться в запасі. Накопичення великих запасів свідчить про спад активності підприємства.

На багатьох підприємствах велику питому вагу в поточних активах займають готова продукція і товари, особливо останнім часом, у зв'язку з конкуренцією, втратою ринків збуту, низкою купівельною спроможністю суб'єктів господарювання і населення, неритмічністю випуску і відвантаження й іншими чинниками.

Збільшення залишків готової продукції на складах підприємства призводить до тривалого заморожування оборотних коштів, відсутності готівки, потреби в кредитах і сплаті відсотків за них, зростання кредиторської заборгованості постачальникам, бюджету, працівникам підприємства на оплату праці тощо. Сьогодні - це одна з основних причин спаду виробництва, зниження його ефективності, низької платоспроможності підприємств і їх банкрутства.

Для аналізу складу, тривалості і причин утворення наднормативних залишків готової продукції і товарів використовуються дані аналітичного і складського обліку, інвентаризації й оперативних даних відділу збуту, служби маркетингу.

З метою розширення і пошуку нових ринків збуту необхідно вивчити шляхи зниження собівартості продукції, підвищення її якості і конкурентоспроможності, структурної перебудови економіки підприємства, організації ефективної реклами тощо.

Питання для самоперевірки:

1. Мета і задачі аналізу формування та розміщення капіталу.
2. Аналіз наявності і складу джерел формування капіталу.
3. Аналіз динаміки джерел формування капіталу.
4. Дебіторська і кредиторська заборгованість.
5. Аналіз розміщення капіталу підприємства.
6. Розміщення коштів підприємства.

ЛЕКЦІЯ 10, 11

Тема 6. Аналіз стану і використання оборотного капіталу підприємства

Зміст

- 6.1. Завдання аналізу та класифікація оборотного капіталу
- 6.2. Аналіз наявності оборотного капіталу
- 6.3. Аналіз ефективності використання оборотного капіталу

Список рекомендованої літератури: [2,4, 6,7,8,9,10,11].

Міні-лексикон: кругообіг капіталу, оборотні кошти, оборотний капітал, операційний цикл, фінансовий цикл

6.1. Завдання аналізу та класифікація оборотного капіталу

Важливе місце в майні підприємства займає оборотний капітал - частина капіталу, вкладена в поточні активи. *Основними завданнями* аналізу оборотного капіталу є: вивчення зміни складу і структури оборотного капіталу; групування оборотного капіталу за основними ознаками; визначення основних джерел формування оборотного капіталу; визначення основних показників ефективності використання оборотного капіталу.

Важливе значення для проведення економічного аналізу оборотного капіталу є його класифікація (табл.6.1).

Основними джерелами інформації для аналізу оборотного капіталу служать баланс, звіт про фінансові результати, дані первинного бухгалтерського обліку, які розшифровують і деталізують окремі статті балансу.

Елементами оборотних коштів є: предмети праці (сировина, матеріали, паливо); готова продукція на складах підприємства, товари для перепродажу; кошти в розрахунках, короткострокові фінансові вкладення (інвестиції), гроші.

Функціональна роль оборотних коштів у процесі виробництва докорінно відрізняється від ролі основного капіталу. Оборотні кошти забезпечують безперервність процесу виробництва. Характерною рисою їх є швидкість обороту.

Речовинні елементи оборотного капіталу (предмети праці) цілком споживаються в кожному виробничому циклі, можуть утрачати свою

натурально-речовинну форму і повністю включаються у вартість виготовленої продукції(виконаних робіт, зроблених послуг).

Таблиця 6.1 - Класифікація оборотних коштів

<i>Класифікаційна ознака</i>	<i>Види оборотних коштів</i>
1. За функціональною роллю в процесі виробництва	1. Оборотні виробничі фонди; 2. Фонди обігу.
2. За матеріально-речовинним змістом	1. Виробничі запаси; 2. Незакінчене виробництво; 3. Готова продукція; 4. Товари; 5. Кошти; 6. Розрахунки; 7. Інші активи.
3. За практикою контролю, планування і управління	1. Нормовані; 2. Ненормовані.
4. За ступенем ліквідності (швидкості перетворення в готівку)	1. Абсолютно ліквідні кошти; 2. Швидко реалізовані; 3. Повільно реалізовані оборотні кошти.
5. За ступенем ризику вкладення капіталу	1. Оборотний капітал з мінімальним ризиком; 2. Оборотний капітал із середнім ризиком; 3. Оборотний капітал з високим ризиком.
6. За стандартами обліку і відбитку в балансі підприємства	1. Оборотні кошти в запасах; 2. Розрахунки; 3. Кошти; 4. Інші активи.
7. За джерелами формування	Власні; Позикові; Залучені.

Будь-який бізнес починається з певної суми коштів, що вкладаються у певну кількість ресурсів для виробництва (або товару для продажу). На стадії закупівель оборотний капітал з грошової форми переходить у виробничу (предмети праці або товари).

На стадії виробництва ресурси втілюються в продукцію, роботи або послуги. Результатом цієї стадії є перехід оборотного капіталу з виробничої форми в товарну.

На стадії реалізації оборотний капітал із товарної форми знову переходить у грошову. Розміри початкової суми грошей (Г) і виторг (Г') від реалізації продукції (робіт, послуг) не збігаються за величиною. Отриманий фінансовий результат бізнесу (прибуток, збиток) пояснює причини розбіжності.

Стадії кругообігу оборотного капіталу подані на рис.6.1.

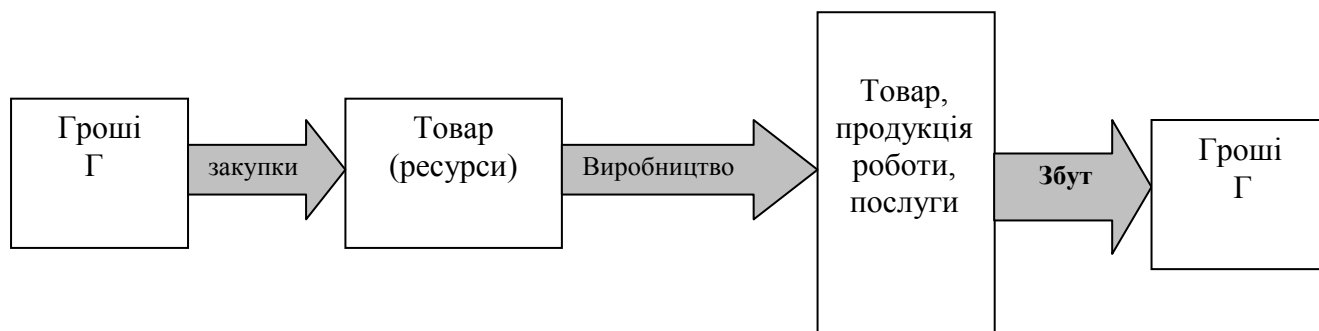


Рис. 6.1 - Стадії кругообігу капіталу

Кругообіг капіталу охоплює три стадії: заготівельну (закупівлі); виробничу; збутову.

Чим швидше капітал зробить кругообіг, тим більше підприємство одержить і реалізує продукції при одній і тій же сумі капіталу за певний відрізок часу. Затримка руху коштів на будь-якій стадії веде до уповільнення оборотності капіталу, потребує додаткового вкладення коштів і може викликати значне погіршення стану підприємства.

Досягнутий внаслідок прискорення оборотності ефект виражається в першу чергу у збільшенні випуску продукції без додаткового залучення фінансових ресурсів. Крім того, за рахунок прискорення оборотності капіталу відбувається збільшення суми прибутку, оскільки звичайно до вихідної грошової форми він повертається зі збільшенням.

Підвищення прибутковості капіталу досягається раціональним і ощадливим використанням усіх ресурсів, недопущенням їхньої перевитрати, втрат на всіх стадіях кругообігу. Завдяки цьому капітал повернеться до свого вихідного стану в більшій сумі, тобто з прибутком.

Для оцінки складу і структури оборотних коштів необхідно проаналізувати зміни по кожній статті поточних активів балансу.

Залежно від особливостей формування оборотні кошти підрозділяються на нормовані і ненормовані.

До нормованих коштів належать, як правило, всі оборотні фонди, а також та частина фондів обігу, що перебуває у вигляді залишків нереалізованої готової продукції на складі підприємства. Нормовані оборотні кошти відбиваються у фінансових планах підприємства.

До ненормованих коштів належать всі інші елементи фондів обігу, тобто відправлена споживачам, але ще не оплачена продукція і всі види коштів та розрахунків.

Розподіл оборотних коштів на власні і позикові вказує джерела походження і форми надання підприємству оборотних коштів у постійне або тимчасове користування.

Власні оборотні кошти формуються за рахунок власного капіталу підприємства (статутний капітал, резервний капітал, пайовий капітал, нерозподілений прибуток і ін.). Розмір власного оборотного капіталу визначається як різниця між результатом суми I і III розділів пасиву балансу і результатом I розділу активу балансу.

Для нормальної забезпеченості господарської діяльності оборотними коштами розмір їх встановлюється в межах $1/3$ величини власного капіталу. Власні оборотні кошти знаходяться в режимі постійного використання.

Позикові оборотні кошти формуються у вигляді банківських кредитів, а також кредиторської заборгованості. Вони даються підприємству в тимчасове користування. Частина з них платна (кредити і позики), інша - безплатна (кредиторська заборгованість).

Потреба підприємства в позикових оборотних коштах є об'єктом планування і відбивається в бізнес-плані (стратегії фінансування). У різних

країнах використовуються різноманітні співвідношення між власним і позиковим капіталом. У Росії застосовують співвідношення 50/50, у США - 40/60, а в Японії - 20/80.

Джерела формування оборотних коштів нерозрізнені в процесі кругообігу капіталу. Проте система формування оборотних коштів впливає на швидкість обороту, уповільнюючи або прискорюючи її.

Крім того, характер джерел формування і принципи різноманітного режиму використання власних і позикових оборотних коштів є вирішальними чинниками, які впливають на ефективність використання оборотних коштів і всього капіталу.

Групування оборотних коштів за способом відбитку в балансі підприємства дозволяє виділити такі їх групи: матеріальні оборотні кошти. Сюди входять матеріали, незавершене виробництво, витрати майбутніх періодів, готова продукція, товари, інші запаси і витрати; дебіторська заборгованість. До її складу включаються такі статті: розрахунки з дебіторами та інші оборотні активи; кошти. У їх склад входять такі статті балансу: кошти і їх еквіваленти (у національній і іноземній валюті), поточні фінансові інвестиції.

Класифікація оборотних коштів за ступенем їх ліквідності і ступенем фінансового ризику характеризує якість коштів підприємства, що знаходяться в обороті. Завдання такої класифікації - виявлення поточних активів, можливість реалізації яких вважається малоюмовірною.

Ефективне управління оборотним капіталом підприємства передбачає не тільки пошук та залучення додаткових джерел фінансування, але й раціональне їх розміщення в активах підприємства, особливо в поточних активах.

Розподіл оборотних коштів на швидко реалізовані і повільно реалізовані (табл. 6.2) не є абсолютним і залежить від конкретної реальної ситуації, що складається в кожний звітний період діяльності підприємства. Може скластися так, що залишки готової продукції на складі підприємства реалізуються швидше (за готівку), ніж настають терміни погашення дебіторської заборгованості.

Таблиця 6.2 - Склад і структура оборотних коштів за ступенем ліквідності

Група оборотних коштів	Склад статей активу, що включаються до балансу
1. Найбільш ліквідні активи	1.1. Кошти і їхні еквіваленти; 1.2. Поточні фінансові інвестиції
2. Швидко реалізовані активи	2.1. Короткострокова дебіторська заборгованість; 2.2. Векселі отримані; 2.3. Інші оборотні активи.
3. Повільно реалізовані активи	3.1. Запаси

Ліквідність поточних активів є головним чинником, що визначає ступінь ризику вкладень капіталу в оборотні кошти. Накопичені статистичні дані швидкості реалізації тих або інших видів оборотних коштів за тривалий період часу дозволяють визначити можливість ризику вкладень у ці активи (табл. 6.3).

Таблиця 6.3 - Склад і структура оборотних коштів за ступенем ризику вкладень капіталу

Група оборотних коштів	Склад статей активу, що включаються до балансу
1. Оборотні кошти із мінімальним ризиком вкладення	1.1. Кошти і їх еквіваленти; 1.2. Поточні фінансові інвестиції.
2. Оборотні кошти з малим ризиком вкладень	2.1. Дебіторська заборгованість (за відрахуванням сумнівної); 2.2. Виробничі запаси (за відрахуванням залежаних); 2.3. Залишки готової продукції і товарів (за відрахуванням тих, що не користуються попитом)
3. Оборотні кошти із середнім ризиком вкладень	3.1. Незавершене виробництво; 3.2. Витрати майбутніх періодів.
4. Оборотні кошти з високим ризиком вкладень	4.1. Сумнівна дебіторська заборгованість; 4.2. Залежані виробничі запаси; 4.3. Готова продукція і товари, що не користуються попитом; 4.4. Інші елементи оборотних коштів, що не увійшли в попередні групи.

Групування оборотних коштів за ступенем ризику вкладень капіталу важливе для фінансового менеджера, завданням якого є контроль за раціональним розміщенням капіталу в поточних активах.

6.2. Аналіз наявності оборотного капіталу

Важливим питанням аналізу оборотного капіталу є оцінка його наявності. Для розрахунку величини оборотного капіталу й оцінки його динаміки побудуємо аналітичну табл.6.4.

Таблиця 6.4 - Розрахунок наявності оборотного капіталу й оцінка його динаміки

Показник	На початок року	На кінець року	Зміна	Темп зміни
Запаси	1730	1988	+258	114,9
Дебіторська заборгованість за товари	300	320	+20	106,6
Дебіторська заборгованість за рахунками	62	15	-47	24,2
Кошти та їх еквіваленти	190	206	+16	108,4
Інші оборотні активи	210	190	-20	90,5
Видатки майбутніх періодів	50	70	+20	140,0
Всього оборотних активів	2542	2789	+247	109,7
Всього коштів, що знаходяться в розпорядженні підприємства	4672	7882	+3210	168,7
Питома вага обігових активів	54,4	35,4	-19,0	65,1

Як свідчать дані, наведені в таблиці, величина оборотного капіталу за рік зросла на 247 тис. грн., або 9,7%. Його питома вага в загальній валюті балансу знизилася з 54,4% на початок року до 35,4% під кінець року, тобто на 19 відсоткових пунктів. У структурі оборотного капіталу знизився розмір дебіторської заборгованості по рахунках на 47 тис. грн і інших оборотних активів на 20 тис. грн. Щодо інших складових елементів спостерігається ріст: запасів на 258 тис. грн., дебіторської заборгованості за товари на 20 тис. грн., коштів і їх еквівалентів на 16 тис. грн., витрат майбутніх періодів на 20 тис. грн.

Система формування оборотного капіталу, як уже згадувалося раніше, впливає на швидкість його обороту й ефективність використання.

Надлишок оборотного капіталу означає, що частина капіталу підприємства не діє і не приносить доходу. Водночас нестача оборотного капіталу буде гальмувати хід виробничого процесу, уповільнюючи швидкість господарського обороту коштів підприємства.

Питання про джерела формування оборотних коштів важливе ще з однієї позиції. Кон'юнктура ринку постійно змінюється, тому потреби підприємства в оборотному капіталі є нестабільними.

Покрити ці потреби тільки за рахунок власних джерел стає практично неможливим. Тому основним завданням управління процесом формування оборотного капіталу є забезпечення ефективності залучення позикових коштів.

Оборотний капітал може формуватися за рахунок власних джерел, позикових або додатково залучених.

Інформація про розміри власних джерел коштів подана в основному в розділі I пасиву балансу підприємства і формі №4 «Звіт про власний капітал».

Як правило, мінімальна потреба підприємства в оборотному капіталі покривається за рахунок власних джерел - прибутку, статутного капіталу, резервного капіталу й ін. Проте в силу ряду об'єктивних причин (інфляція, ріст обсягів виробництва, затримки в оплаті рахунків клієнтів і ін.) у підприємства виникають тимчасові додаткові потреби в оборотних коштах. У цих випадках фінансове забезпечення господарської діяльності супроводжується залученням позикових джерел - банківських і комерційних кредитів, позик, інвестиційного податкового кредиту й ін.

Фінансовий стан підприємства перебуває в безпосередній залежності від того, наскільки швидко кошти, вкладені в активи, перетворюються в реальні гроші. Окремі види активів підприємства мають різну швидкість обороту. Так, найбільший період обороту має нерухоме майно та інші необоротні активи (основні засоби, нематеріальні активи й ін.), які являють собою засоби, призначені для довгострокового використання підприємством. Всі інші активи, які називаються поточними (оборотними), будучи призначеними для реалізації або споживання, можуть неодноразово змінювати свою форму (матеріально-речову на грошову, і навпаки) протягом одного операційного циклу підприємства.

Згідно з П(С)БО 2 "операційний цикл - проміжок часу між придбанням запасів для здійснення діяльності й одержанням коштів від реалізації

виготовленої з них продукції або товарів і послуг”.

Взаємозв’язок фінансового та операційного циклу наведено на рис.6.2.

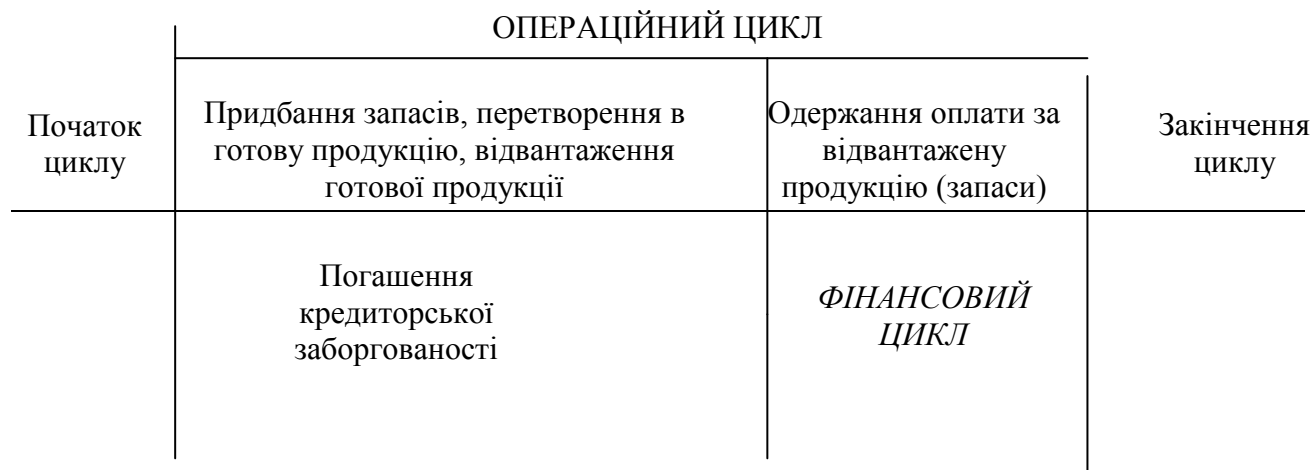


Рис. 6.2 – Взаємозв’язок операційного та фінансового циклу

6.3. Аналіз ефективності використання оборотного капіталу

Ефективність використання оборотних коштів характеризується насамперед їх оборотністю.

Під оборотністю коштів розуміють тривалість проходження коштами окремих стадій виробництва й обігу. Оборотність оборотних коштів обчислюється:

- тривалістю одного обороту в днях (оборотність оборотного капіталу в днях);
- кількістю оборотів за звітний період (коефіцієнт оборотності).

Оборотність оборотного капіталу в днях являє собою відношення суми середнього залишку оборотного капіталу до суми одноденного виторгу за аналізований період:

$$PPO = \frac{OK * D}{P}, \quad (6.1)$$

де PPO - оборотність оборотного капіталу, дні;

OK- середній залишок оборотного капіталу за аналізований період, грн;

D - число днів аналізованого періоду;

P - виторг від реалізації продукції (послуг) за аналізований період, грн.

Середній залишок оборотного капіталу визначається як середня хронологічна моментного ряду, обчислювана за сукупністю значень показника в різні моменти часу:

$$OK = \frac{1/2 OK1 + OK2 + \dots + 1/2 OKn}{n - 1}, \quad (6.2)$$

де ОК1, ОК2, ОКn - залишки капіталу на перше число кожного місяця, грн; n- число місяців.

Коефіцієнт оборотності капіталу (ДО) характеризує розмір обсягу виторгу від реалізації продукції в розрахунку на одну гривню оборотного капіталу:

$$Д_о = P/ОК \quad (6.3)$$

Ріст коефіцієнта оборотності свідчить про більш ефективне використання оборотного капіталу. Коефіцієнт оборотності одночасно показує число оборотів оборотного капіталу за аналізований період і може бути розрахований діленням кількості днів аналізованого періоду на тривалість одного обороту в днях:

$$Д_о = Д / О. \quad (6.4)$$

Крім показників оборотності, ефективність використання оборотного капіталу характеризується його *прибутковістю* (рентабельністю) - відношенням суми прибутку до середньорічної вартості оборотного капіталу.

Застосування засобів факторного аналізу (ланцюгових підстановок, інтегрального, абсолютних різниць) дозволить виміряти вплив кожного чинника на зміну показників оборотності капіталу.

Внаслідок уповільнення або прискорення обороту капіталу втягується (вивільняється) певна сума оборотних коштів підприємства. Економічний ефект внаслідок прискорення оборотності капіталу виражається у відносному вивільненні коштів з обороту, а також у збільшенні суми виторгу та суми прибутку. Для визначення цієї величини необхідно зміну оборотності оборотного капіталу (у днях) помножити на одnodенну величину виторгу від реалізації товарів, продукції, послуг.

Такий же результат можна одержати й іншим способом, використовуючи коефіцієнт оборотності капіталу. Для цього з фактичної середньорічної суми оборотного капіталу звітного року варто відняти розраховану його величину, яка знадобилася б для забезпечення фактичної суми обороту при коефіцієнті оборотності капіталу минулого року (частка від ділення виторгу від реалізації звітного року на коефіцієнт оборотності оборотного капіталу минулого року).

Від ефективності використання оборотного капіталу підприємств торгівлі залежать найважливіші показники їх господарської діяльності. Так, щоб установити вплив коефіцієнта оборотності на зміну суми виторгу, можна використати таку модель:

$$P = ОК \times ДО \quad (6.5)$$

Взаємозв'язок між показниками рентабельності продажів і оборотністю коштів, вкладених в оборотний капітал, виражається такою залежністю:

$$П / P = П / ОК * ОК / P, \quad (6.6)$$

де П/Р - рентабельність продажів;

П/ОК - рентабельність оборотного капіталу;

ОК/Р - оборотність оборотного капіталу в кількості оборотів.

Використовуючи спосіб ланцюгових підстановок, абсолютних різниць або інтегральний, розраховують вплив чинників на обсяг продажу і рентабельність реалізації.

На закінчення аналізу розробляють заходи щодо прискорення оборотності оборотного капіталу. Основні шляхи прискорення оборотності капіталу: скорочення тривалості виробничого циклу за рахунок підвищення продуктивності праці, використання новітніх технологій, більш повного й ефективного використання трудових і матеріальних ресурсів; поліпшення організації матеріально-технічного постачання з метою безперебійного забезпечення виробництва необхідними матеріальними ресурсами і скорочення часу перебування капіталу в запасах; прискорення процесу відвантаження продукції й оформлення розрахункових документів; скорочення часу перебування коштів у дебіторській заборгованості; підвищення рівня маркетингових досліджень, спрямованих на прискорення просування товарів.

Питання для самоперевірки:

1. Класифікація оборотних коштів.
2. Стадії кругообігу оборотного капіталу.
3. Структура оборотних коштів за ступенем ліквідності.
4. Структура оборотних коштів за ступенем ризику вкладень капіталу.
5. Аналіз наявності оборотного капіталу.
6. Взаємозв'язок операційного та фінансового циклу.
7. Аналіз ефективності використання оборотного капіталу.
8. Модель оптимізації коштів Баумола.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2. АНАЛІЗ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

ЛЕКЦІЯ 12, 13, 14

Тема 7. Оцінка і аналіз результативності діяльності підприємства.

Зміст

- 7.1. Цілі аналізу фінансових результатів
- 7.2. Показники, які характеризують фінансові результати
- 7.3. Методика аналізу валового прибутку
- 7.4. Аналіз прибутку від операційної діяльності і рентабельності

Список рекомендованої літератури: [3,5,7,8,9,10,11].

Міні-лексикон: фінансові результати, валовий прибуток, чистий прибуток, прибуток від реалізації, зона безпеки, рентабельність

7.1. Цілі аналізу фінансових результатів

Прибуток є найважливішим якісним показником ефективності господарської і фінансової діяльності підприємства і являє собою форму додаткового продукту в умовах товарно-грошових відносин.

Саме прибуток в умовах ринкових відносин становить основу економічного розвитку підприємства, забезпечуючи його життєздатність. Він виступає не тільки як основне джерело фінансування діяльності підприємств, але і як найважливіша складова доходів державного і місцевого бюджетів.

Відповідно до П(С)БО 3 *прибуток* - це сума, на яку доходи перевищують пов'язані з ними витрати.

За величиною прибутку визначають рівень віддачі (ефективність) авансованих коштів і прибутковість вкладень в активи даного підприємства. Він являє собою ефект від господарської діяльності, а для його оцінки розраховують відносну ефективність господарювання у вигляді показників рентабельності.

Прибуток підприємства торгівлі одержують головним чином від реалізації товарної продукції, а також від здачі в оренду основних фондів, від операцій, не пов'язаних з реалізацією товарів і т.п.

Основним джерелом формування прибутку від реалізації товарів у торгівлі виступають реалізовані торговельні надбавки. Чим більше величина надбавки, тим більша і сума прибутку, який одержить підприємство за умови продажу цього товару. Проте не варто випустити з уваги, що величина надбавки може не тільки не принести очікуваного прибутку, але і призвести до збитків.

Підприємства будь-яких організаційно-правових форм прагнуть до максимізації прибутку. Це впливає з основних функцій, які він виконує, а саме:

- очікуваний прибуток є основою прийняття інвестиційних рішень;

- отриманий прибуток виступає індикатором успішності господарської діяльності;
- частина отриманого прибутку виступає джерелом самофінансування;
- інша частина прибутку використовується як винагорода власникам капіталу.

Для встановлення, оцінки і кількісного виміру причин, що викликали зміну прибутку, оптимізації величини валового прибутку, виявлення резервів зростання прибутку використовується інструментарій економічного аналізу.

Мета внутрішнього аналізу фінансових результатів полягає в забезпеченні процесу управління своєчасною і якісною аналітичною інформацією про прибутки і витрати, прибуток і рентабельність для вироблення і прийняття грамотного, обґрунтованого аналітичними розрахунками рішення. Саме цей вид аналізу відіграє вирішальну роль у розробці найважливіших питань конкурентної політики підприємства, які використовуються при оцінці виконання поставлених завдань розробки програм розвитку на перспективу. Саме внутрішній аналіз дає можливість вивчити механізм досягнення підприємством максимальної прибутку.

Метою зовнішнього аналізу, проведеного банками, фондовими біржами, аудиторськими фірмами, є оцінка рентабельності роботи підприємства його життєздатності й ефективності використання капіталу,

У зв'язку з цим, перед аналізом фінансових результатів постають такі завдання:

- вивчити систему формування планових показників прибутку і рентабельності підприємства з тим, щоб оцінити обґрунтованість планового завдання і сприяти удосконалюванню планування;
- вивчити складові і дати оцінку динаміці фінансових результатів;
- визначити і кількісно виміряти вплив чинників на фінансові результати;
- виявити резерви збільшення суми прибутку (подолання збитковості - якщо це має місце в діяльності підприємства) і рентабельності;
- розробити заходи щодо залучення резервів росту високих фінансових результатів і ефективності використання усіх видів коштів підприємства в перспективі;
- вивчити напрямки використання прибутку і чи оцінити забезпечене фінансування за рахунок власних коштів розвитку підприємства.

З усього спектра перерахованих завдань впливає, що одним з основних є оцінка господарської діяльності з точки зору максимізації прибутку і виявлення резервів його зростання, які можна використовувати в поточній діяльності або в перспективі.

Від рішення завдань аналізу фінансових результатів залежить багато в чому від якісного інформаційного забезпечення. Воно містить у собі планову, нормативно-довідкову і фактографічну інформацію.

Нормативно-довідкова інформація наведена в законодавчих актах, що стосуються економічних питань (наприклад, Закон України «Про

оподатковування прибутку підприємств», Закон України «Про бухгалтерський облік і фінансову звітність»).

Формування прибутку від усієї фінансово-господарської діяльності підприємства відбивається у формі №2 «Звіт про фінансові результати». Крім того, у процесі аналізу використовуються дані бухгалтерського обліку: реєстри по рахунках класу 7 «Доходи від реалізації», «Фінансові результати», класу 4 «Прибутки і збитки нерозподілені», класу 9 «Витрати на збут», первинні документи.

7.2. Показники, які характеризують фінансові результати

Для оцінки фінансового результату й ефективності господарської діяльності використовують систему аналітичних показників - показників прибутку і показників рентабельності. Виділяють такі показники прибутку:

- *валовий прибуток*, який визначається як різниця між чистим прибутком від реалізації товарів і собівартістю реалізованої продукції;
- *прибуток від операційної (основної) діяльності*, який розраховується як алгебраїчна сума валового прибутку (збитку), іншого операційного доходу, адміністративних витрат, витрат на збут і інших операційних витрат;
- *прибуток від звичайної діяльності*, величина якого визначається як алгебраїчна сума прибутку (збитку) від основної діяльності, фінансових і інших доходів (прибутків), фінансових і інших витрат (збитків);
- *чистий прибуток*, який розраховується як алгебраїчна сума прибутку (збитку) від звичайної діяльності і надзвичайного прибутку, надзвичайного збитку і податків з надзвичайного прибутку.

Для проведення аналізу фінансових результатів недостатньо тільки абсолютних показників прибутку, тому використовують систему відносних аналітичних показників рентабельності (прибутковості) роботи підприємства. Результативність діяльності торговельного підприємства, виконання плану прибутку, динаміку чистого прибутку і прибутку від основної діяльності можна простежити на основі абсолютних показників прибутку. Проте в сучасних умовах, які характеризуються інфляційними процесами, абсолютні показники не дають можливості об'єктивно оцінити фінансові результати.

Саме тому варто оцінювати результативність і ефективність господарської діяльності за допомогою відносних показників, які практично не піддаються інфляції.

Розглянемо ці показники в таблиці 7.1.

Тенденція до зниження першого показника - рентабельності продажів - є тривожним сигналом, оскільки свідчить про зниження конкурентоспроможності підприємства (попит на його товари падає). Показник рентабельності капіталу показує, скільки прибутку отримано на кожен гривню, вкладену в активи підприємства. Рентабельність витрат характеризує їх ефективність.

Показники рентабельності більш повно, ніж прибуток, відбивають

остаточні результати господарювання, тому що їх величина показує співвідношення ефекту з наявними або використаними ресурсами. Їх використовують для оцінки діяльності підприємства і як інструмент в інвестиційній політиці та ціноутворенні.

Таблиця 7.1 - Показники рентабельності діяльності торговельних підприємств

Найменування показника	Алгоритм розрахунку	Умовні позначення
1. Рентабельність продажів	$U_p = P_o / T$	U_p - рівень рентабельності; P_o - прибуток від основної діяльності; T - обсяг реалізованих товарів.
2. Рентабельність активів	$P_a = P_o / A$	P_f - рентабельність фондів; A - активи підприємства.
3. Рентабельність основних фондів	$P_f = P_o / O_f$	P_r - рентабельність фондів; O_f - середньорічна вартість основних фондів
4. Рентабельність затрат (окупність витрат)	$P_z = P_o / B_o$	P_z - рентабельність затрат; B_o - витратки обігу.
5. Рентабельність матеріальних затрат	$P_{mz} = P_o / M_z$	P_{mz} - рентабельність матеріальних затрат; M_z - матеріальні затрати.
6. Рентабельність трудових затрат	$P_{tz} = P_o / T_z$	P_{tz} - рентабельність трудових затрат; T_z - трудові затрати.
7. Рентабельність праці	$P_t = P_o / \text{Ч}$	P_t - рентабельність праці; Ч - чисельність працівників
8. Рентабельність поточних активів	$P_{ta} = P_o / T_a$	P_{ta} - рентабельність поточних активів; T_a - поточні активи.
9. Рентабельність власного (акціонерного) капіталу	$P_{ak} = P_o / C_c$	P_{ak} - рентабельність акціонерного капіталу; C_c - сума власного капіталу.
10. Рентабельність позичкового капіталу	$P_{zk} = P_o / Z_k$	P_{zk} - рентабельність позичкового капіталу; Z_k - позичковий капітал.
11. Рентабельність інвестиційного капіталу	$P_{ik} = P_o / I_k$	P_{ik} - рентабельність інвестиційного капіталу; I_k - інвестиційний капітал (власні кошти + довгострокові зобов'язання)

Показники рентабельності можна об'єднати в кілька груп: показники, які характеризують окупність витрат; показники, які характеризують прибутковість продажів; показники, які характеризують доходність капіталу і його частин.

Всі показники, наведені в таблиці 7.1, можуть розраховуватися не тільки на основі операційного прибутку, але і на основі прибутку від звичайної діяльності і чистої прибутку.

7.3. Методика аналізу валового прибутку

Валовий прибуток - важливий показник фінансово-господарської діяльності підприємств торгівлі, який складається з суми реалізованих торговельних надбавок. У практиці економічного аналізу їх вивчають за сумою

і за рівнем.

Валовий прибуток є джерелом формування прибутку підприємств торгівлі. Від його величини залежить і рівень фінансової сталості. Для його визначення варто розрахувати критичний обсяг валового прибутку, використовуючи таку факторну модель:

$$\text{ВДкр.} = \text{ПЗ} : (1 - \text{ЧУЗВО у ВД}), \quad (7.1)$$

де ВДкр. - валовий прибуток критичного рівня без ПДВ;

ПЗ - сума умовно-постійних затрат;

ЧУЗВО у ВД - частка умовно-змінних витрат обігу у валовому прибутку без ПДВ.

Запас фінансової міцності (зона безпеки) являє собою різницю між фактичним і беззбитковим обсягами валового доходу.

Як свідчать дані статистики, кількість збиткових підприємств у сфері торгівлі росте з кожним роком. Так, якщо в 1996 році серед зареєстрованих торговельних підприємств Донецької області збитковими були 40%, то в 1999 році їхня кількість склала вже більш як 50%. На низьку рентабельність і збитковість підприємств торгівлі вплинули у першу чергу усі чинники макроекономічного рівня - падіння обсягів вітчизняного виробництва і платоспроможного попиту населення, бурхливе зростання кількості й обсягів діяльності неформального та нелегального ринків.

Серед чинників підприємницького походження необхідно виділити такі як: невміння підприємців організованої торгівлі вести конкурентну боротьбу зі стихійним ринком, низька ефективність та практична відсутність маркетингової діяльності, ігнорування, а іноді і нездатність розробити стратегію саморозвитку. На всі ці чинники необхідно звертати увагу при оцінці стану і динаміки валового доходу.

Мета аналізу валового прибутку - оцінити рівень його достатності для забезпечення умов розвитку підприємства і зростання його фінансової потужності.

Для реалізації цієї мети варто вирішити ряд завдань, а саме: вивчити обґрунтованість установлені величини торговельних надбавок; вивчити виконання планового завдання і динаміку суми та рівня торговельних надбавок; вивчити вплив чинників на зміну суми і рівня валового прибутку; розробити заходи щодо оптимізації валового прибутку на основі стратегії розвитку підприємства.

При оцінці обґрунтованості величини торговельних надбавок визначають доцільність застосування методики, яка лежить в основі їх формування: витратний підхід, ринковий підхід, диференційований підхід.

Вивчаючи виконання планового завдання і динаміку валового прибутку, розраховують ступінь виконання плану з валового прибутку, абсолютне відхилення від планової величини і рівня минулого року, темп зміни величини валового прибутку і його рівня.

$$PBC = \frac{\sum ВД}{T} \times 100\%, \quad (7.2)$$

де РВД - рівень валового прибутку;

ВД - сума валового прибутку;

T - обсяг продажів.

Рівень будь-якого показника в торгівлі являє собою відношення відповідного показника до роздрібного товарообігу. Рівні не тільки вимірюють прибутковість і видаткоємність реалізації товарів, але несуть і інше змістове навантаження. Так, рівень валового прибутку дає кількісну оцінку частки торгового підприємства в роздрібній ціні. Чим вищий рівень валового прибутку, тим вища частка підприємства в ціні, тим вища різниця між ціною купівлі і ціною продажу. Рівень валового прибутку є для торгівлі показником ціни, змінюючи який, підприємство може збільшувати або скорочувати обсяг попиту, обираючи тим самим оптимальні їхній поєднання, домагаючись найбільшого обсягу валового прибутку. Обидва чинники в поданій вище моделі підпорядковуються чинності закону попиту. Збільшення рівня валового прибутку при еластичному попиті веде до зниження обсягу товарообігу, тому за допомогою факторного аналізу валового прибутку можна дати оцінку веденої на підприємстві цінової політики.

З іншого боку, рівень валового прибутку підприємства є усередненим показником прибутковості окремих найменувань товарів і зазнає впливу від структурних зрушень.

Розглянемо розрахунок основних показників стану і динаміки валового прибутку на прикладі (табл.7.2.)

Таблиця 7.2 - Аналіз виконання планового завдання і динаміки валового прибутку

Показники	Факт за минулий рік	Звітний рік			Абсолютне відхилення		Темп змін,%
		план	факт	% виконання	від минулого року	від плану	
Товарообіг, тис. грн.	1549,4	1695,91	1339,9	79,0	-209,5	-356,01	86,5
Валовий прибуток, тис. грн.	199,8	230,3	202,1	87,8	+2,3	-28,2	101,2
Рівень валового прибутку, %	12,89	13,58	15,08	111,0	+2,19	+1,5	117,0

Дані свідчать, що план товарообігу було виконано на 79%, а в абсолютному вираженні підприємство недоодержало 356,01 тис. грн. У порівнянні з минулим роком зниження обсягу продажів склало 209,5 тис. грн., або 86,5% рівня минулого року. Зниження реалізації товарів відбилося і на сумі валового прибутку: планове завдання було виконано лише на 87,8%, хоча величина валового прибутку, отриманого у звітному році, на 2,3 тис. грн. вища від рівня минулого року. Ріст рівня валового прибутку на 1,5% у порівнянні з планом забезпечило виконання планового завдання на 111%. Темп росту рівня валового прибутку у звітному році на 17% вищий від рівня минулого року.

На такому етапі розраховують вплив чинників на зміну середнього рівня валового прибутку. Він може змінюватися внаслідок зміни складу і структури товарообігу, норм (розмірів) торговельної надбавки на окремі товари і товарні групи, наявності наднормативних товарних втрат, уцінки й іншої витрати товарів.

Істотний вплив на розмір валового прибутку робить зміна структури товарообігу. Збільшення в товарообігу частки товарів з більш високими відсотками торговельних надбавок веде до підвищення середнього рівня валового прибутку, і навпаки. Проте вплив структурних зрушень на зміну рівня валового прибутку потребує організації обліку прибутковості по кожній товарній групі.

Вплив структури товарообігу на рівень валового прибутку визначають способом відсоткових чисел із застосуванням прийому різниць (табл.7.3).

Зміна структури товарообігу призвела до зниження рівня валового прибутку на 0,12 відсоткових пункти до обороту (13,46 -13,58).

$$\Delta \text{Рвп (d)} = \% \text{ число} - \text{Рвп. пл.} \quad (7.3)$$

Щоб визначити вплив структурних зрушень у вартісному вираженні, отримані значення необхідно помножити на обсяг товарообігу за звітний період. Цей розмір складе 1,6 тис. грн. (1339,9 x 0,12 : 100).

$$\Delta \Sigma \text{ВП(d)} = (\text{Рвп (d)} \times T_1) : 100 \quad (7.4)$$

Таблиця 7.3 - Розрахунок впливу структури на середній рівень валового прибутку

Товари і товарні групи	Питома вага в реалізації, %		Рівень валового прибутку за планом, %	% число (гр.3 x гр.4 : 100)
	план	факт		
Плаття	11,4	11,5	15,4	1,771
Блузки	18,9	19,0	12,1	2,299
Пальта	5,0	5,1	16,3	0,83
Костюми	7,4	7,6	18,0	1,368
Білизна	4,7	5,3	10,2	0,54
Всього	100,0	100,0	13,58	13,46

Крім структури товарообігу на суму валового прибутку впливає обсяг товарообігу і рівень торговельних надбавок. Алгоритм розрахунку впливу зазначених чинників розглянемо в табл. 7.4.

Так, зниження обсягу реалізації товарів на 356,01 тис. грн. призвело до недоотримання суми валового прибутку на 48,35 тис. грн., а ріст середнього рівня валового прибутку на 1,5% сприяло збільшенню суми валового прибутку на 20,09 тис. грн. У цілому підприємство не виконало планове завдання по валовому прибутку внаслідок негативного впливу на його величину зниження обсягу товарообігу.

Аналогічно вивчають вплив чинників на динаміку валового прибутку.

Таблиця 7.4 - Алгоритм розрахунку впливу чинників на суму валового прибутку

Чинники	Алгоритм розрахунку	Значення
1. Зміна обсягу товаро-обігу в тому числі за рахунок зміни цін	$\Delta\Sigma\Pi(\tau)=\Delta T \times R_{\text{вд.пл.}} : 100$ $\Delta\Sigma\Pi(\tau)=(T_{\text{ф}}-T_{\text{с.ц.}}) \times R_{\text{вд.пл.}} : 100$ $T_{\text{с.ц.}} = T_{\text{ф.}} : I_{\text{цен}}$	$\Delta\Sigma\Pi(\tau)= - 356,01 \times 13,58 : 100 = - 48,35$
2. Зміна середнього рівня валового прибутку в % к обороту	$\Delta\Sigma\Pi(R_{\text{вд}})=T_{\text{ф}} \times \Delta U_{\text{ВД}} : 100$	$\Delta\Sigma\Pi(R_{\text{вд}})=1339,9 \times (15,08 - 13,58) : 100 = + 20,09$
Всього	202,1 – 230,3	- 28,2

Заключним етапом аналізу є розробка заходів щодо оптимізації розміру валового прибутку на основі стратегії розвитку.

7.4. Аналіз прибутку від операційної діяльності і рентабельності

Об'єктом особливої уваги на будь-якому підприємстві є прибуток від реалізації, тому що його розмір становить основну частину прибутку від звичайної діяльності підприємства.

У процесі аналізу вивчаються динаміка, виконання плану прибутку від реалізації товарів і визначаються чинники, які впливають на зміну його суми. Аналітична оцінка виконання планового завдання і динаміки прибутку і рентабельності проводяться для того, щоб визначити, якою мірою підприємство виконало встановлене завдання прибутку і рентабельності, наскільки фактичний фінансовий результат відхиляється від заданого і які тенденції розвитку цих показників.

Для оцінки виконання плану і динаміки прибутку та рентабельності розраховують аналітичні показники, наведені в табл. 7.5.

Таблиця 7.5 - Показники оцінки виконання плану і динаміки прибутку та рентабельності торговельного підприємства

Показники	Алгоритм розрахунку	Умовні визначення
1. Ступінь виконання плану (%)	$\% \Pi = \Pi_{\text{факт}} / \Pi_{\text{пл.}} \times 100\%$	$\Pi_{\text{факт}}$ – прибуток фактичний; $\Pi_{\text{пл.}}$ – прибуток за планом.
2. Абсолютне відхилення ($\Delta\Pi$)	$(\Delta\Pi) = \Pi_{\text{факт}} - \Pi_{\text{пл.}}$ $(\Delta R) = R_{\text{факт}} - R_{\text{пл.}}$	$R_{\text{факт}}$ – рентабельність фактична; $R_{\text{пл.}}$ – рента-бельність за планом.
3. Абсолютний приріст ($\Delta\Pi'$)	$(\Delta\Pi') = \Pi_{\text{отч.г.}} - \Pi_{\text{пр.г.}}$ $(\Delta R') = R_{\text{отч.г.}} - R_{\text{пр.г.}}$	$\Pi(P)_{\text{отч.г.}}$ – прибуток (рентабельність) звітного року; $\Pi(P)_{\text{пр.г.}}$ – прибуток (рентабельність) минулого року.
4. Темп зміни (ТИ)	$\text{ТИ} = \Pi(P)_{\text{отч.г.}} / \Pi(P)_{\text{пр.г.}} \times 100\%$	
5. Питома вага елементів прибутку (d)	$(d) = \Pi_i / \Pi_{\text{общ.}} \times 100\%$	Π_i – сума прибутку окремого структурного підрозділу, виду діяльності.

Всі зазначені показники розраховуються в цілому по підприємству, по структурних підрозділах і узагальнюються в аналітичних таблицях, на основі

інформації яких роблять висновок про виконання плану і динаміки прибутку та рентабельності.

Такий етап аналізу прибутку і рентабельності - вивчення впливу чинників на їх зміну, а саме: обсягу товарообігу, рівня валового доходу, рівня витрат обігу, позареалізаційних доходів і витрат продуктивності праці, цін на товари і послуги, ефективності використання основних фондів і ін.

Обсяг реалізації продукції робить позитивний вплив на суму прибутку в тому випадку, якщо росте обсяг продажів. Збільшення реалізації рентабельної продукції призводить до пропорційного збільшення прибутку, і навпаки.

Роздрібний продаж майже всіх товарів приносить доход, у вигляді реалізованих торговельних надбавок. І чим вища їх величина, тим більша сума прибутку.

Витрати обігу перебувають в обернено пропорційній залежності: зниження витрат призводить до відповідного зростання суми прибутку, і навпаки.

Враховуючи, що прибуток від реалізації товарів складає основну частку всього прибутку підприємства, основний акцент буде зроблений на аналіз саме цього виду прибутку.

Залежність прибутку від зазначених чинників підтверджується моделлю розрахунку прибутку:

$$\text{Пр} = \text{ВП} - \text{ВО} , \quad (7.5)$$

де Пр - прибуток від реалізації товарів;

ВП- Валовий прибуток (стаття «валовий прибуток», ф.№2);

ВО - витрати обігу.

Ця модель являє собою рівність, і, отже, зміни в праворуч її викликають зміни в ліворуч. Крім цього, проглядається характер залежності прибутку від показників: прямий - валовий прибуток, і зворотний - витрати обігу.

Показники валового прибутку і витрат обігу є комплексними і залежать від товарообігу і відповідних рівнів. Щоб не допустити впливу обсягу продажів при оцінці впливу валового прибутку і витрат обігу на прибуток, використовуються рівні цих показників. Факторна модель прибутку в цьому випадку буде мати вигляд:

$$\text{Пр.} = \frac{(\text{T} \times \text{Рвп.})}{100} - \frac{(\text{T} \times \text{Рво.})}{100} = \frac{\text{T} (\text{Рвп.} - \text{Рво.})}{100} = \frac{\text{T} \times \text{Рр}}{100} , \quad (7.6)$$

де Рво. - рівень витрат обігу;

Рр. - рівень рентабельності.

При наявності роздільного обліку постійних і змінних витрат проводиться маржинальний аналіз прибутку; факторна модель прибутку має вигляд:

$$\text{Пр.} = \frac{\text{T} (\text{Рвп.} - \text{Рво.зм.})}{100} - \text{ВОпост.} , \quad (7.7)$$

де Рво.зм. - рівень перемінних витрат;
 ВОпост. - витрати постійні.

Розглянемо приклад факторного аналізу прибутку від реалізації для торговельного підприємства за даними, приведеним у табл.7.6.

Таблиця 7.6 - Дані для аналізу прибутку від реалізації в динаміці

Показник	Ум. позн	Базисний період	Звітний період	Відхилення, ±	Темп змін, %
Роздрібний товарообіг, тис. грн.	Т	1549,4	1339,9	- 209,5	86,5
Валовий прибуток, тис. грн.	ВП	199,8	202,1	+2,3	101,2
Рівень валового прибутку, %	Увд	12,89	15,08	+2,19	117
Змінні видатки, тис. грн.	Юпер	108,5	103,4	-5,1	95,3
Рівень перемінних видатків, %	Рвозм.	7,0	7,72	+0,72	110,3
Маржинальний доход, тис. грн. (ВП– ВО пер)	МД	91,3	98,7	+7,4	108,1
Рівень маржинального доходу, %	Рмд	5,89	7,37	+1,48	125,1
Постійні видатки, тис. грн.	ВОпос	68,3	69,7	+1,4	102,1
Прибуток від реалізації, тис. грн.	Пр	23,0	29,0	+6,0	111,5
Рівень прибутку, % (рентабельність продаж)	Рр	1,48	2,16	+0,68	145,9

З зіставлення відхилень і темпів зміни показників, що є чинниками прибутку, випливає, що позитивний вплив на ріст розміру маржинального прибутку і прибутку справило збільшення валового прибутку, що стало наслідком зростання його середнього рівня.

Для кількісного виміру впливу чинників на прибуток використовуємо спосіб абсолютних різниць.

Для кількісного виміру впливу чинників на прибуток використовуємо спосіб абсолютних різниць:

- вплив товарообігу:

$$\Delta \text{Пр} (Т) = \Delta Т * (Р_{\text{вп.0}} - Р_{\text{во.зм.0}}) = \Delta Т \times У_{\text{мд.0}} ; \quad (7.8)$$

$$\Delta \text{Пр} (Т) = \frac{- 209,5 * 5,89}{100} = - 12,34 \text{ тис. грн.}$$

- вплив рівня валового прибутку:

$$\Delta \text{Пр} (Р_{\text{вп.}}) = Т_1 * \Delta Р_{\text{вп.}} ; \quad (7.9)$$

$$\Delta \text{Пр} (Р_{\text{вп.}}) = \frac{1339,9 * 2,19}{100} = +29,34 \text{ тис.грн.}$$

- вплив змінних витрат (оцінюється за рівнем):

$$\Delta \text{Пр} (Р_{\text{во.зм.}}) = - (Т_1 * \Delta Р_{\text{во.зм.}}); \quad (7.10)$$

$$\Delta \text{Пр (Рво. зм.)} = \frac{- (1339,9 * 0,72)}{100} = - 9,65 \text{ тис. грн.}$$

- вплив постійних витрат (приймається в розмірі абсолютного відхилення із зворотним знаком):

$$\Delta \text{Пр (ВО пост.)} = - \Delta \text{ВО пост.}; \quad (7.11)$$

$$\Delta \text{Пр (ВО пост.)} = - 1,4 \text{ тис. грн.}$$

Загальний вплив розміру валового прибутку на зміну прибутку на 6,0 тис. грн. (29,0 - 23,0) перевищує негативний вплив інших чинників.

Сила впливу товарообігу на прибуток оцінюється за допомогою розрахунку ефекту операційного важеля, який показує, на скільки відсоткових пунктів збільшується (зменшується) прибуток при зміні виторгу на один відсотковий пункт. Таким чином, операційний важіль дорівнює відношенню маржинального доходу до прибутку.

$$\text{ЕОВ} = \text{МД} / \text{П} \quad (7.12)$$

У нашому прикладі сила впливу товарообігу складе 3,96 (91,3:23,0). Отриманий результат показує, що при збільшенні товарообігу на 1 відсотковий пункт прибуток зростає на 3,96%. Темп приросту товарообігу (див. табл.6) склав - 13,5%, прибуток під впливом цього чинника повинна знизитися на - 13,5 x 3,96 = -53,46%.

Зміна прибутку під впливом обсягу продажів складає 23,0 x (-53,46) /100 = - 12,29 тис. грн. Отриманий результат тотожний результату, розрахованому методом абсолютних різниць (незначне відхилення пояснюється похибкою при округленні даних).

Розглянутий метод розрахунку впливу товарообігу на прибуток дає можливість оцінити зміну прибутку внаслідок зміни обсягу реалізації товарів при незмінному співвідношенні змінних і постійних витрат як за звітний період, так і при упорядкуванні бюджету по прибутку на планований період. За допомогою операційного важеля оцінюється «чутливість» прибутку до зміни товарообігу. Чим вище значення операційного важеля, тим вища «чутливість», тобто тим більший приріст прибутку забезпечує один відсоток приросту товарообігу. У той же час операційний важіль є одним з показників підприємницького ризику. Чим вище значення важеля, тим вище ступінь підприємницького ризику, тому що при високому значенні операційного важеля зниження обсягу продажів на один відсоток призводить до багаторазового зниження прибутку.

Величина операційного важеля залежить від співвідношення змінних і постійних витрат. Чим вища частка постійних витрат, тим більша різниця між маржинальним доходом і прибутком, тим відповідно вище співвідношення між

цими показниками. Таким чином, підприємство, яке має у складі свого майна високу частку основних фондів, з експлуатацією й утриманням яких пов'язані в основному постійні витрати, схильне до високого підприємницькому ризику. Причому чим ближче до точки беззбитковості працює підприємство, тим значнішим буде вплив зміни обсягу продажів на прибуток, що викликає необхідність постійного контролю за масштабом діяльності підприємства.

Для розрахунку точки беззбитковості обсягу товарообігу в торгівлі (точка критичного обсягу продажів), коли діяльність підприємства не приносить ані прибутку, ані збитків, використовується формула:

$$T_{\text{беззб.}} = \text{ВО пост} / \text{Рвп} - \text{Рво. зм} \times 100\% \quad (7.13)$$

З поняттям «беззбитковий обсяг» тісно пов'язане поняття «запас фінансової міцності». Запас фінансової міцності (зона безпеки) являє собою різницю між фактичним і беззбитковим обсягами. Розглянемо порядок розрахунку показників на прикладі (табл. 7.7).

Таблиця 7.7 - Розрахунок критичного обсягу зони безпеки

Показник	Умовне позначення	Базисний період	Звітний період	Відхилення, ±
Роздрібний товарообіг, тис. грн.	Т	1549,4	1339,9	- 209,5
Валовий прибуток, тис. грн.	ВП	199,8	202,1	+2,3
Рівень валового прибутку, %	Рвп	12,89	15,08	+2,19
Змінні видатки, тис. грн.	Юпер.	108,5	103,4	-5,1
Рівень перемінних видатків, %	Рю.пер	7,0	7,72	+0,72
Постійні видатки, тис. грн.	Юпост.	68,3	69,7	+1,4
Критичний обсяг продажів, тис. грн.	Тбеззб	1159,59	947,0	-212,59
Запас фінансової міцності, тис. грн.	ЗФМ	389,81	392,9	3,09

Запас фінансової міцності в підприємства виріс на 3,09 тис. грн. при зниженні обсягу продажів на 209,5 тис. грн. Позитивний вплив на цей показник зробило зниження точки критичного обсягу на 212,59 тис. грн. Цей факт обумовлений значним підвищенням рівня валового доходу (на 2,19%) на фоні незначного зростання величини постійних витрат (+1,4 тис. грн).

Використовуючи факторний аналіз (метод ланцюгової підстановки), визначимо вплив кожного чинника на зміну беззбиткового обсягу продажів:

1) $T_{\text{беззб.0}} = 1159,59$ тис. грн.

2) $T_{\text{беззб}} = 69,7 / (12,89 - 7,0) \times 100\% = 1183,36$ тис. грн.
 $(T_{\text{беззб}} (\text{ВОпост}) = 1183,36 - 1159,59 = +23,77$ тис. грн.

3) $T_{\text{беззб.1}} = 947,0$ тис. грн.
 $\Delta T_{\text{беззб}} (\text{Умд}) = 947,0 - 1183,36 = - 236,36$ тис. грн.

Загальний вплив: $23,77 + (-236,36) = - 212,59$ тис. грн.

Зниження точки критичного обсягу продажів пояснюється підвищенням частки маржинального доходу в ціні товару.

Якщо на підприємстві відсутній роздільний облік постійних і змінних витрат, то розрахунок впливу чинників на прибуток від реалізації товарів провадиться за такими факторними моделями:

для розрахунку впливу товарообігу:

$$\Delta \text{Пр} (T) = \Delta T \times Pp_0; \quad (7.14)$$

для розрахунку впливу рівня валового доходу:

$$\Delta \text{Пр} (P_{\text{вп}}) = T_1 \times \Delta P_{\text{вп}}; \quad (7.15)$$

для розрахунку впливу рівня витрат:

$$\Delta \text{Пр} (P_{\text{во}}) = - (T_1 \times \Delta P_{\text{во}}) \quad (7.16)$$

Великий вплив на прибуток підприємства в умовах нестабільності ринкової економіки робить зміна роздрібних цін на товари і послуги. Із збільшенням роздрібних цін росте товарообіг, а отже, і прибуток підприємства. Вплив цінового чинника на прибуток вимірюється прийомом абсолютних різниць. При цьому зміну товарообігу за рахунок підвищення або зниження цін множать на базисний рівень прибутку від реалізації товарів (плановий або рівень минулого року).

$$\text{Пр} (ц) = (T(ц) \times U_{p0} / 100); \quad (7.17)$$

$$T(ц) = T_{\text{факт}} - T_{\text{с.ц.}}; \quad (7.18)$$

$$T_{\text{с.ц.}} = T_{\text{факт}} / I_{\text{цен}} \quad (7.19)$$

Якщо припустити, що в звітному році ціни були підвищені в середньому на 4%, то товарообіг у порівнянних цінах складе 1288,36 тис. грн. (1339,9/1,04). Тоді розмір прибутку за рахунок цього чинника виросте на 0,76 тис. грн. (1339,9-1288,36 x 1,48). А негативна роль товарообігу в сумі прибутку пояснюється зниженням кількості проданих товарів, внаслідок підвищення рівня торговельної надбавки.

Істотний вплив на прибуток робить продуктивність **праці**, завдяки зростанню якої забезпечується збільшення товарообігу, а отже, і прибутку. Для визначення впливу цього чинника на прибуток слід приріст товарообігу за рахунок продуктивності праці помножити на базисний рівень прибутку від реалізації товарів:

$$\text{Пр} (\text{продукт}) = (T(\text{продукт}) \times Pp_0 / 100). \quad (7.20)$$

Аналогічно розраховується і вплив на прибуток *ефективності використання основних засобів* - фондovіддача. Для цього приріст товарообігу за рахунок цього чинника множать на базисний рівень рентабельності продажів:

$$(\text{Пр}(\phi_0) = (\text{T}(\phi_0) \times \text{Ур}_0 / 100. \quad (7.21)$$

Вивчені чинники впливають і на рівень рентабельності підприємства. Виміряти їх вплив можна способом пайової участі, суть якого полягає в тому, щоб за часткою впливу чинника на зміну суми прибутку визначити розмір його впливу на рівень рентабельності продажів.

Для розрахунку впливу чинників на окремі показники рентабельності застосовують методи розширення, скорочення або подовження моделей, наприклад:

1. *Рентабельність продажів* можна подати у вигляді:

$$\frac{\text{П}}{\text{T}} = \frac{\text{П}}{\text{ВO}} * \frac{\text{ВO}}{\text{Ч}} * \frac{\text{Ч}}{\text{T}}, \quad (7.22)$$

де П/ВO - рентабельність витрат;
 ВO/Ч - витрати на одного працівника;
 Ч/Т - трудомісткість одиниці товарообігу.

2. *Рентабельність майна (активів)*:

$$\frac{\text{П}}{\text{A}} = \frac{\text{П}}{\text{T}} * \frac{\text{T}}{\text{A}}, \quad (7.23)$$

де П/Т - рентабельність реалізації;
 Т/А – оборотність коштів, вкладених в активи підприємства.

3. *Рентабельність інвестиційного капіталу* (власних коштів і довгострокових пасивів):

$$\frac{\text{П}}{\text{ІК}} = \frac{\text{П}}{\text{T}} * \frac{\text{T}}{\text{ТА}} * \frac{\text{ТА}}{\text{ІК}}, \quad (7.24)$$

де Т/АТ - оборотність коштів, вкладених у поточні активи;
 ТА/ІК - частка поточних активів в інвестиціях.

4. *Рентабельність трудових ресурсів*:

$$\frac{\text{П}}{\text{Ч}} = \frac{\text{S}}{\text{Ч}} * \frac{\text{T}}{\text{S}} * \frac{\text{П}}{\text{T}}, \quad (7.25)$$

де S/Ч - забезпеченість торговельною площею;
 Т/S - ефективність використання торговельної площі.

Різноманітність показників рентабельності визначає альтернативність пошуку шляхів її підвищення. Кожний з вихідних показників розкладається у факторну систему з різним ступенем деталізації, яка задає межі виявлення й оцінки внутрішньогосподарських резервів.

Факторні моделі рентабельності розкривають найважливіші причинно-наслідкові зв'язки між показниками фінансового стану підприємства і фінансових результатів. Тому вони є незамінним інструментом оцінки такої ситуації.

Використовуючи різноманітні способи факторного аналізу (спосіб абсолютних різниць, ланцюгових підстановок) кількісно вимірюють вплив чинників на зміну рентабельності. Розглянемо механізм використання способу абсолютних різниць на прикладі другої факторної моделі:

$$\frac{\Pi}{A} = \frac{\Pi}{T} * \frac{T}{A}, \quad (7.26)$$

тоді

$$P_{pa} = P_p * O_a, \quad (7.27)$$

де P_{pa} - рентабельність активів;

P_p - рентабельність продажів;

O_a - оборотність активів.

$$\Delta P_{pa}(P_p) = \Delta P_p * O_{a0}; \quad (7.28)$$

$$\Delta P_{pa}(O_a) = P_{p1} * \Delta O_a. \quad (7.29)$$

Таким чином, чим більша рентабельність продажів і вища швидкість обороту активів підприємства, тим більша рентабельність капіталу.

Показники рентабельності зручні для практичного використання різними учасниками господарського процесу. Для менеджерів і власників необхідно знати рентабельність продажів, яка характеризує частку прибутку в ринковій ціні, для інвесторів і кредиторів - віддачу на вкладений капітал і тенденцію її зміни, для власників і засновників - прибутковість акцій (прибуток до ринкової вартості акцій).

Для кредиторів, позичальників і акціонерів велике значення мають три показники рентабельності, обчислені як відношення чистого потоку коштів до обсягу продажів, окремо до величини сукупного капіталу й окремо до власного капіталу. Ці показники широко використовуються в країнах з розвинутою ринковою економікою.

Кожне підприємство повинно оцінити, який мінімально необхідний обсяг товарообігу дає можливість забезпечити відшкодування витрат і роботу без збитків, не забезпечує одержання прибутку і не має збитків. Вище була викладена методика розрахунку точки беззбитковості.

Якщо попит на даний товар менший, ніж обсяг товарообігу, який

забезпечує збитковість, то процес реалізації не буде окупати себе.

У багатьох випадках збитковість пояснюється необґрунтовано високим розміром витрат обігу і наявності різного роду втрат. У цьому випадку необхідно виконати комплексний фінансовий аналіз найбільш значимих показників з тим, щоб з'ясувати, як добитися прибуткової роботи.

Питання для самоперевірки:

1. Мета аналізу фінансових результатів.
2. Завдання аналізу фінансових результатів.
3. Показники, які характеризують фінансові результати.
4. Показники рентабельності.
5. Показники стану і динаміки валового прибутку.
6. Аналіз прибутку від операційної діяльності.
7. Показники оцінки виконання плану і динаміки прибутку.
8. Розрахунок критичного обсягу зони безпеки.

ЛЕКЦІЇ 15, 16

Тема 8. Аналіз інвестиційної діяльності підприємства

Зміст

- 8.1. Методи оцінки інвестиційних проектів
- 8.2. Аналіз альтернативних інвестиційних проектів
- 8.3. Аналіз інвестиційних проектів в умовах ризику й інфляції

Список рекомендованої літератури: [2, 3, 5, 7, 8, 9, 10, 11, 12].

Міні-лексикон: інвестиційний проект, ефективність інвестицій, норма рентабельності інвестицій, дисконтування

8.1. Методи оцінки інвестиційних проектів

Всі підприємства в тією чи іншою мірою пов'язані з інвестиційною діяльністю. Прийняття рішень щодо інвестування ускладнюється різними чинниками:

- вид інвестиції;
- вартість інвестиційного проекту;
- множинність доступних проектів;
- обмеженість фінансових ресурсів, доступних для інвестування;
- ризик, пов'язаний із прийняттям того або іншого рішення, і т. п.

Причини, що обумовлюють необхідність інвестицій, можуть бути різними, проте в цілому їх можна підрозділити на три види:

- поновлення наявної матеріально-технічної бази,
- нарощування обсягів виробничої діяльності,

- освоєння нових видів діяльності.

Прийняття рішень інвестиційного характеру, як і будь-який інший вид управлінської діяльності, ґрунтується на використанні різноманітних формалізованих і неформалізованих методів.

В основі процесу прийняття управлінських рішень інвестиційного характеру лежать оцінка і порівняння обсягу передбачувальних інвестицій і майбутніх грошових надходжень. Оскільки порівнювані показники стосуються різноманітних моментів часу, ключова проблема тут - їх порівнянність. Сприймати її можна по-різному залежно від існуючих об'єктивних і суб'єктивних умов: темпу інфляції, розміру інвестицій і генерованих надходжень, горизонту прогнозування, рівня кваліфікації аналітика і т.п.

Методи, використовувані в аналізі інвестиційної діяльності, можна підрозділити на дві групи:

- а) основані на дисконтованих оцінках;
- б) основані на облікових оцінках.

Метод розрахунку чистого приведеного ефекту

Цей метод оснований на зіставленні розміру вихідної інвестиції (IC) із загальною сумою дисконтованих чистих грошових надходжень, що генеруються нею протягом прогнозованого терміну. Оскільки приплив коштів розподілений у часу, він дисконтується за допомогою коефіцієнта, який встановлюється аналітиком (інвестором), самостійно виходячи із щорічного відсотка повернення, який він хоче або може мати на інвестований ним капітал.

Припустимо, робиться прогноз, що інвестиція (IC) буде генерувати протягом n років річні доходи в розмірі P_1, P_2, \dots, P_n . Загальний накопичений розмір дисконтованих доходів (PV) і чистий приведений ефект (NPV) відповідно розраховуються за формулами:

$$PV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k}, \quad (8.1)$$

$$NPV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} - IC, \quad (8.2)$$

Очевидно, що коли $NPV > 0$, то проект варто прийняти;

$NPV < 0$, то проект варто відкинути;

$NPV = 0$, то проект ні прибутковий, ні збитковий.

При прогнозуванні доходів за роками необхідно по можливості враховувати усі види надходжень як виробничого, так і невиробничого характеру, що можуть бути асоційовані з даним проектом. Так, якщо по закінченні періоду реалізації проекту планується надходження коштів у

вигляді ліквідаційної вартості устаткування або вивільнення частини оборотних коштів, вони повинні бути враховані як доходи відповідних періодів.

Необхідно відзначити, що показник NPV відбиває прогнозну оцінку зміни економічного потенціалу підприємства у разі прийняття аналізованого проекту. Цей показник є адитивним у тимчасовому аспекті, тобто NPV різноманітних проектів можна підсумовувати. Це дуже важлива властивість, яка виділяє цей критерій з всіх інших і дає можливість використовувати його як основний при аналізі оптимальності інвестиційного портфеля.

Метод розрахунку індексу рентабельності

Цей метод є по суті наслідком попереднього. Індекс рентабельності (PI) розраховується за формулою:

$$PI = \sum \frac{P_k}{k(1+r)^k} \div IC \quad (8.3)$$

- Очевидно, що коли $PI > 1$, то проект варто прийняти;
- $PI < 1$, то проект варто відкинути;
- $PI = 1$, то проект ні прибутковий, ні збитковий.

На відміну від чистого приведенного ефекту, індекс рентабельності є відносним показником. Завдяки цьому він дуже зручний при виборі одного проекту з ряду альтернативних, які мають приблизно однакові значення NPV, або при комплектуванні портфеля інвестицій з максимальним сумарним значенням NPV.

Метод розрахунку норми рентабельності

Під *нормою рентабельності*, або внутрішньою нормою прибутку, інвестиції (IRR) розуміють значення коефіцієнта дисконтування, при якому NPV проекту дорівнює нулю:

$$IRR = r, \text{ при якому } NPV = f(r) - 0. \quad (8.4)$$

Зміст розрахунку цього коефіцієнта при аналізі ефективності планованих інвестицій полягає ось у чому: IRR показує максимально допустимий відносний рівень витрат, що можуть бути асоційовані з даним проектом. Наприклад, якщо проект цілком фінансується за рахунок позички комерційного банку, то значення IRR показує верхню межу допустимого рівня банківської відсоткової ставки, перевищення якого робить проект збитковим.

На практиці будь-яке підприємство фінансує свою діяльність, у тому числі й інвестиційну, із різних джерел. Як плату за користування авансованими в діяльність підприємства фінансовими ресурсами воно сплачує відсотки, дивіденди, винагороди і т.п., тобто несе деякі обґрунтовані витрати на підтримку свого економічного потенціалу. Показник, який характеризує відносний рівень цих витрат, можна назвати ціною авансованого капіталу (CC).

Цей показник відображає сформований на підприємстві мінімум повернення на вкладений у його діяльність капітал, його рентабельність і розраховується за формулою середньої арифметичної зваженої.

Економічний зміст цього показника полягає в тому, що підприємство може приймати будь-які рішення інвестиційного характеру, рівень рентабельності яких не нижчий від поточного значення показника СС (або ціни джерела коштів для даного проекту, якщо він має цільове джерело). Саме з ним порівнюється показник IRR, розрахований для конкретного проекту, при цьому зв'язок між ними такий.

Якщо $IRR > CC$, то проект варто прийняти;
 $IRR < CC$, то проект варто відкинути;
 $IRR = CC$, то проект ні прибутковий, ні збитковий.

Практичне застосування даного методу ускладнене, якщо в розпорядженні аналітика немає спеціалізованого фінансового калькулятора.

Метод розрахунку терміну окупності інвестицій

Цей метод - один з найпростіших і значно поширений у світовій обліково-аналітичній практиці, не передбачає тимчасової упорядкованості грошових надходжень.

Алгоритм розрахунку терміну окупності (РР) залежить від рівномірності розподілу прогнозованих доходів від інвестиції. Якщо доход розподілений за роками рівномірно, то термін окупності розраховується розподілом витрат на розмір річного доходу, обумовленого ними. При одержанні дробового числа воно округляється у бік збільшення до найближчого цілого. Якщо прибуток розподілений нерівномірно, то термін окупності розраховується прямим підрахунком числа років, протягом яких інвестиція буде погашена кумулятивним доходом. Загальна формула розрахунку показника РР має вигляд:

$$PP = \min N, \text{ при якому } \sum P_k > IC \quad (8.5)$$

Деякі спеціалісти при розрахунку показника РР усе ж рекомендують враховувати часовий аспект. У цьому випадку до уваги беруться грошові потоки, дисконтовані за показником ціни авансованого капіталу. Очевидно, що термін окупності збільшується.

Показник терміну окупності інвестиції дуже простий у розрахунках, водночас він має ряд хиб, які необхідно враховувати в аналізі.

Існує ряд ситуацій, при яких застосування методу, оснований на розрахунку терміну окупності витрат, може бути доцільним. Зокрема це ситуація, коли керівництво підприємства більшою мірою стурбовано вирішенням проблеми ліквідності, а не прибутковості проекту - головне, щоб інвестиції окупилися, і якомога швидше. Метод також слухний у ситуації, коли інвестиції поєднані з високим ступенем ризику, тому чим коротший термін

окупності, тим менш ризикованим є проект. Така ситуація характерна для галузей або видів діяльності, яким властива велика можливість досить швидких технологічних змін.

Метод розрахунку ефективності інвестицій

Цей метод має дві характерні риси: по-перше, він не передбачає дисконтування показників доходу; по-друге, дохід характеризується показником чистого прибутку PN (балансовий прибуток за мінусом відрахувань у бюджет).

Алгоритм розрахунку виключно простий, що і визначає широке використання цього показника на практиці: коефіцієнт ефективності інвестиції (ARR) розраховується діленням середньорічного прибутку PN на середній розмір інвестиції (коефіцієнт береться у відсотках). Середня величина інвестиції знаходиться діленням вихідної суми капітальних вкладень на два, якщо передбачається, що після закінчення терміну реалізації аналізованого проекту всі капітальні затрати будуть списані; якщо допускається наявність залишкової або ліквідаційної вартості (RV), то її оцінка повинна бути врахована.

$$ARR = \frac{PN}{1/2*(IC+RV)} \quad (8.6)$$

Даний показник порівнюється з коефіцієнтом рентабельності авансованого капіталу, який розраховується діленням загального чистого прибутку підприємства на загальну суму коштів, авансованих у його діяльність (результат середнього балансу - нетто).

Метод, оснований на коефіцієнті ефективності інвестиції, також має ряд істотних хиб, обумовлених в основному тим, що він не враховує часового складника грошових потоків. Зокрема метод не робить різниці між проектами з однаковою сумою середньорічного прибутку, але сумою прибутку, що варіює за роками, а також між проектами, які мають однаковий середньорічний прибуток, але генерований протягом різної кількості років, і т.п.

8.2 Аналіз альтернативних інвестиційних проектів

Дуже буденною є ситуація, коли менеджеру необхідно зробити вибір з кількох можливих для реалізації інвестиційних проектів. Причини можуть бути різними, у тому числі й обмеженість доступних фінансових ресурсів.

Вище відзначалося, що залежно від прийнятого критерію вибір буде різним. Незважаючи на те, що між показниками NPV, PI, IRR, CC є очевидні взаємозв'язки:

якщо $NPV > 0$, то одночасно $IRR > CC$ і $PI > 1$;

якщо $NPV < 0$, то одночасно $IRR < CC$ і $PI < 1$;

якщо $NPV = 0$, то одночасно $IRR = CC$ і $PI = 1$, зробити однозначний висновок не завжди можливо.

Методи, основані на дисконтованих оцінках, з теоретичної точки зору є більш обґрунтованими, оскільки враховують, часову компоненту грошових потоків. Водночас вони відносно більш трудомісткі в обчислювальному плані.

Таким чином, можна зробити головний висновок, що з усіх розглянутих критеріїв найбільш прийнятними для прийняття рішень інвестиційного характеру є критерії NPV, IRR і PI. Незважаючи на відзначений взаємозв'язок між цими показниками, при оцінці альтернативних інвестиційних проектів проблема вибору критерію усе ж залишається. Основна причина полягає в тому, що NPV - це абсолютний показник, а PI і IRR - відносні.

Якщо проекти А і Б розглядаються ізольовано, то кожний з них повинен бути схвалений, оскільки вони задовольняють усі критерії. Проте якщо проекти є альтернативними, то вибір не очевидний, тому що проект А має вище значення NPV, зате проект Б має кращі показники IRR і PI.

При ухваленні рішення можна керуватися такими рекомендаціями:

- рекомендується вибирати варіант з більшим NPV, оскільки цей показник характеризує можливий приріст економічного потенціалу підприємства (нарощування економічної могутності підприємства є однією з найбільше пріоритетних цільових настанов);
- якщо $IRR > CC$, то витрати виправдані і доцільно прийняти проект з більшими капітальними вкладеннями.

Дослідження, проведені визначними спеціалістами в галузі фінансового аналізу, показали, що найкращим критерієм є критерій NPV. Основних аргументів на користь цього критерію два: він дає ймовірну оцінку приросту капіталу підприємства у разі прийняття проекту; критерій повною мірою відповідає основній меті діяльності управлінського персоналу, якою, як відзначалося раніше, є нарощування економічного потенціалу підприємства; він має властивість адитивності, що дає можливість складати значення показника NPV за різними проектами і використовувати агреговану величину для оптимізації інвестиційного портфеля.

Що стосується показника IRR, те він має ряд серйозних хиб. Коротко охарактеризуємо їх.

1. У порівняльному аналізі альтернативних проектів критерій IRR можна використовувати досить умовно. Так, якщо розрахунок критерію IRR для двох проектів показав, що його значення для проекту А більше, ніж для проекту Б, то у певному розумінні проект А може розглядатися як кращий, оскільки допускає більшу гнучкість у варіюванні джерелами фінансування інвестицій, ціна яких може істотно різнитися. Проте така перевага носить дуже умовний характер. Оскільки IRR є відносним показником, на його основі неможливо зробити правильні висновки про альтернативні проекти з позиції їх можливого внеску у збільшення капіталу підприємства; цей недолік особливо опукло проявляється, якщо проекти істотно різняться за величиною грошових потоків.

2. Критерій IRR показує лише максимальний рівень затрат, що може бути асоційований з оцінюваним проектом. Зокрема, якщо ціна інвестицій в обидва альтернативних проекти менша, ніж значення IRR для них, вибір може бути

зроблено лише за допомогою додаткових критеріїв. Більше того, критерій IRR не дозволяє розрізняти ситуації, коли ціна капіталу змінюється.

3. Одним з істотних недоліків критерію IRR є й те, що, на відміну від критерію NPV, він не має властивості адитивності, тобто для двох інвестиційних проектів А і Б, які можуть бути здійснені одночасно:

$$NPV(A+B) = NPV(A) + NPV(B),$$

але $IRR(A+B)$ не дорівнює $IRR(A) + IRR(B)$.

8.3. Аналіз інвестиційних проектів в умовах ризику й інфляції

При оцінці ефективності капітальних вкладень необхідно по можливості враховувати вплив інфляції. Це можна робити коригуванням на індекс інфляції (і) або майбутніх надходжень, або коефіцієнта дисконтування.

Найбільш коректною, але й більш трудомісткою в розрахунках є методика, яка передбачає коригування всіх чинників, що впливають на грошові потоки порівнюваних проектів. Серед основних чинників: обсяг виручки і змінні витрати. Коригування може здійснюватися з використанням різноманітних індексів, оскільки індекси цін на продукцію підприємства і споживану ним сировину можуть істотно відрізнитися від індексу інфляції. За допомогою таких перерахунків обчислюються нові грошові потоки, які й порівнюються між собою за допомогою критерію NPV.

Простішою є методика коригування коефіцієнта дисконтування на індекс інфляції. Насамперед розглянемо логіку такого коригування на найпростішому прикладі.

Можна написати загальну формулу, яка зв'язує звичайний коефіцієнт дисконтування (r), застосований в умовах інфляції, номінальний коефіцієнт дисконтування (p) і індекс інфляції (i):

$$1+p=(1+r)*(1+i). \quad (8.7)$$

Дану формулу можна спростити:

$$1+p=(1+r)*(1+i)=1+r+i+r*i. \quad (8.8)$$

Величиною $r*i$ через її малість у практичних розрахунках зневажають, тому остаточна формула має вигляд.:

$$P= r+i. \quad (8.9)$$

Аналіз в умовах ризику ґрунтується на схожих ідеях. Розглянемо кілька найбільш простих підходів.

1. Імітаційна модель оцінки ризику

Перший підхід пов'язаний із коригуванням грошового потоку і наступного розрахунку NPV для всіх варіантів (імітаційне моделювання).

Методика аналізу в цьому випадку така:

- по кожному проєкті будують три його можливих варіанти розвитку: песимістичний, найбільше ймовірний, оптимістичний;
- по кожному з варіантів розраховується відповідний NPV, тобто одержують три розміри: NPV_n , NPV_v , NPV_o ;
- для кожного проєкту розраховується розмах варіації NPV за формулою:

$$R(NPV) = NPV_o - NPV_n; \quad (8.10)$$

з двох порівнюваних проєктів той вважається більш ризиковим, у якого розмах варіації NPV більший.

Існують модифікації розглянутої методики, які передбачають застосування кількісних ймовірних оцінок. У цьому випадку методика може мати вигляд:

- по кожному варіанту розраховуються песимістична, найбільше ймовірна й оптимістична оцінки грошових надходжень і NPV;
- для кожного проєкту значенням NPV_n , NPV_g , NPV_o присвоюються вірогідності їх здійснення;
- для кожного проєкту розраховуються ймовірне значення NPV, зважене за присвоєними вірогідностями, і середнє квадратичне відхилення від нього;
- проєкт з більшим значенням середнього квадратичного відхилення вважається більш ризиковим.

2. Методика зміни грошового потоку

На відміну від попередньої методики, в цьому випадку намагаються оцінити можливість появи заданої величини грошового надходження для кожного року і кожного проєкту. Після цього складаються нові проєкти на основі відкоректованих за допомогою знижуючих коефіцієнтів грошових потоків і для них розраховуються NPV (знижуючий коефіцієнт являє собою можливість появи аналізованого грошового надходження). Перевага віддається проєкту, откоректований грошовий потік якого має найбільший NPV; цей проєкт вважається менш ризиковим.

Таким чином, методика має вигляд:

- встановлюється вихідна ціна капіталу, призначеного для інвестування CC ;
- визначається (наприклад, експертним шляхом) ризик, який асоціюється з даним проєктом: для проєкту А- Рд, для проєкту Б-Рб;
- розраховується NPV із коефіцієнтом дисконтування p :
для проєкту А: $p = CC + Pa$;
для проєкту Б: $p = CC + Pб$;
проєкт з більшим NPV вважається кращим.

Питання для самоперевірки:

1. Метод розрахунку чистого приведеного ефекту.
2. Метод розрахунку індексу рентабельності.
3. Метод розрахунку норми рентабельності.
4. Метод розрахунку терміну окупності інвестицій.
5. Метод розрахунку ефективності інвестицій.
6. Альтернативні інвестиційні проекти та їх аналіз.
7. Імітаційна модель оцінки ризику інвестиційних проектів.
8. Методика зміни грошового потоку.

ЛЕКЦІЇ 17, 18

Тема 9: Аналіз фінансового стану неплатоспроможних підприємств

Зміст

- 9.1. Поняття неспроможності і банкрутства
- 9.2. Завдання і джерела інформації аналізу фінансового стану неплатоспроможних підприємств
- 9.3. Методика аналізу фінансового стану
- 9.4. Методика аналізу виробничо-господарської діяльності

Список рекомендованої літератури: [2, 3, 5, 7, 8, 9, 10, 12].

Міні-лексикон: аналіз фінансового стану, санація, неплатоспроможне підприємство, банкрутство, платоспроможність

9.1 Поняття неспроможності і банкрутства

Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 30 червня 1999 року N 784-XIV встановлює умови і порядок відновлення платоспроможності суб'єкта підприємницької діяльності - боржника або визнання його банкрутом і застосування ліквідаційної процедури, повного або часткового задоволення вимог кредиторів. Дає визначення таким поняттям.

Неплатоспроможність - нездатність суб'єкта підприємницької діяльності виконати після настання встановленого терміну їх сплати грошові зобов'язання перед кредиторами, у тому числі по заробітній платі, а також виконати зобов'язання по сплаті податків і зборів (обов'язкових платежів) не інакше як шляхом відновлення платоспроможності.

Боржник - суб'єкт підприємницької діяльності, неіездатний виконати свої грошові зобов'язання перед кредиторами, у тому числі зобов'язання по сплаті податків і зборів (обов'язкових платежів), протягом трьох місяців після настання встановленого терміну їх сплати.

Банкрутство - визнана арбітражним судом нездатність боржника відновити свою платоспроможність і задовольнити визнані судом вимоги

кредиторів не інакше як шляхом застосування ліквідаційної процедури.

Суб'єкт банкрутства (далі - банкрут) - боржник, нездатність якого виконати свої грошові зобов'язання встановлена арбітражним судом. Суб'єктами банкрутства не можуть бути відособлені структурні підрозділи юридичної особи (філії, представництва, відділення і т.п.).

Санація - система заходів, здійснюваних при судовому розгляді справи про банкрутство з метою попередження визнання боржника банкрутом і його ліквідацію, спрямована на оздоровлення фінансово-господарського становища боржника, а також задоволення в повному обсязі або частково вимог кредиторів шляхом кредитування, реструктуризації підприємства, боргів і капіталу і (або) зміни організаційно-правової і виробничої структури боржника.

Досудова санація - система заходів щодо відновлення платоспроможності боржника, які може здійснювати власник майна (орган, уповноважений управляти майном) боржника, інвестор, з метою попередження банкрутства боржника шляхом реорганізаційних, організаційно-господарських, управлінських, інвестиційних, технічних, фінансово-економічних, правових заходів відповідно до законодавства до початку порушення виробництва в справі про банкрутство.

Розпорядник майна - фізична особа, на яку встановленому чинним Законом порядку покладаються повноваження по нагляду і контролю за керуванням і розпорядженням майном боржника на період судового розгляду справи про банкрутство в порядку встановленому чинним Законом.

Реструктуризація підприємства - здійснення організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних заходів, спрямованих на реорганізацію підприємства, зокрема шляхом його поділу з переходом боргових зобов'язань до юридичної особи, що не підлягає санації, якщо це передбачено планом санації, на зміну форми власності, керування, організаційно-правової форми, що буде сприяти фінансовому оздоровленню підприємства, збільшенню обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підвищенню ефективності виробництва і задоволенню вимог кредиторів.

Керуючий санацією - фізична особа, яка відповідно до рішення арбітражного суду організує здійснення санації боржника.

Ліквідація - припинення діяльності суб'єкта підприємницької діяльності, визнаного арбітражним судом банкрутом, з метою здійснення заходів щодо задоволення визнаних судом вимог кредиторів шляхом продажу його майна.

Ліквідатор - фізична особа, яка відповідно до рішення арбітражного суду організує здійснення ліквідаційної процедури боржника, визнаного банкрутом, і забезпечує задоволення визнаних судом вимог кредиторів у встановленому чинним законом порядку.

Арбітражний керуючий (розпорядник майна, який управляє санацією, ліквідатор) - фізична особа, яка має ліцензію, видану у встановленому законодавством порядку, і діє на підставі визначення арбітражного суду. Та сама особа може виконувати функції арбітражного керуючого (розпорядника майна, який управляє санацією, ліквідатора) на всіх стадіях розгляду справи

про банкрутство відповідно до вимог чинного закону. У разі якщо арбітражному суду не запропонована кандидатура арбітражного керуючого у встановленому чинним законом порядку, арбітражний суд має право призначити арбітражним керуючим працівника державного органу з питань банкрутства, назвавши останнього.

Мирова угода - домовленість між боржником і кредитором (групою кредиторів) про відстрочку і (або) розстрочку платежів або припинення зобов'язання за згодою сторін (далі - прощення боргів);

Державну політику по попередженню банкрутства, а також забезпеченню умов реалізації процедур відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом щодо державних підприємств і підприємств, у статутному фонді яких частка державної власності перевищує двадцять п'ять відсотків, суб'єктів підприємницької діяльності інших форм власності у випадках, передбачених чинним законом, здійснює державний орган з питань банкрутства, який діє на підставі положення, затвердженого у встановленому порядку.

Заходи щодо попередження банкрутства боржника і позасудові процедури:

1. Засновники (учасники) боржника - юридичної особи, власник майна, центральні органи виконавчої влади, органи місцевого самоврядування в межах своїх повноважень зобов'язані вживати своєчасних заходів щодо попередження банкрутства підприємства-боржника.

2. Власником майна боржника державного або приватного підприємства, засновниками (учасниками) боржника - юридичної особи, кредиторами боржника, іншими особами в межах заходів щодо попередження банкрутства боржника може бути надана фінансова допомога у розмірі, достатньому для погашення зобов'язань боржника перед кредиторами, у тому числі зобов'язань по сплаті податків і зборів (обов'язкових платежів) і відновлення платоспроможності боржника (досудова санація).

3. Надання фінансової допомоги боржнику зобов'язує його взяти на себе відповідні зобов'язання перед особами, які надали таку допомогу у порядку, встановленому законом.

Відповідно до чинного закону щодо боржника застосовуються такі судові процедури банкрутства: розпорядження майном боржника; мирова угода; санація (відновлення платоспроможності) боржника; ліквідація банкрута.

Санація боржника або ліквідація банкрута здійснюється з дотриманням вимог антимонопольного законодавства України.

Заява про порушення справи про банкрутство подається боржником або кредитором у письмовій формі, підписується керівником боржника або кредитора (іншою особою, повноваження якої визначені законодавством або установчими документами), громадянином - суб'єктом підприємницької діяльності (його представником) і повинно містити: назву арбітражного суду, у який подається заява; назву (прізвище, ім'я і по батькові) боржника, його поштову адресу; назву кредитора, його поштову адресу, якщо кредитором є

юридична особа, якщо кредитор - фізична особа, у заяві вказуються прізвище, ім'я і по батькові, а також місце його проживання; номер (код), який ідентифікує кредитора як платника податків і зборів (обов'язкових платежів); виклад обставин, які підтверджують неплатоспроможність боржника, із зазначенням суми боргових вимог кредиторів, а також терміну їх виконання, розміру неустойки (штрафів, пені), реквізитів розрахункового документа про списання коштів з банківського або кореспондентського рахунку боржника і дату його прийняття банківською установою боржника до виконання; перелік документів, які додаються до заяви.

До заяви боржника додаються: рішення власника майна (органу, уповноваженого управляти майном) боржника про звернення боржника в арбітражний суд із заявою; бухгалтерський баланс на останню звітну дату, підписаний керівником і бухгалтером підприємства-боржника; перелік і повний опис закладеного майна із зазначенням його місцезнаходження та вартості на момент виникнення права застави; протокол загальних зборів працівників боржника, на яких обраний представник працівників боржника для участі в арбітражному процесі при розгляді в справі про банкрутство; інші документи, які підтверджують неплатоспроможність боржника.

Боржник зобов'язаний звернутися в місячний термін до арбітражного суду з заявою про порушення справи про банкрутство у разі виникнення таких обставин: задоволення вимог одного або декількох кредиторів призведе до неможливості виконання грошових зобов'язань боржника в повному обсязі перед іншими кредиторами; орган боржника, уповноважений відповідно до установчих документів або законодавства прийняти рішення про ліквідацію боржника, прийняв рішення про звернення в арбітражний суд із заявою боржника про порушення справи про банкрутство; при ліквідації боржника не у зв'язку з процедурою банкрутства встановлена неможливість боржника задовольнити вимоги кредиторів у повному обсязі.

У разі якщо справа про банкрутство порушується за заявою боржника, боржник зобов'язаний одночасно подати план санації.

Заява кредитора повинно містити такі відомості: розмір вимог кредитора до боржника із зазначенням розміру неустойки (штрафу, пені), який підлягає сплаті; виклад обставин, що підтверджують наявність зобов'язання боржника перед кредитором, щодо якого виникла вимога, а також термін його виконання; докази того, що сума підтверджених вимог перевищує суму в триста мінімальних розмірів заробітної плати, якщо інше не передбачено чинним законом; докази обґрунтованості вимог кредитора; інші обставини, на яких ґрунтується заява кредитора.

9.2 Завдання і джерела інформації аналізу фінансового стану неплатоспроможних підприємств

Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств і організацій, затверджена наказом

Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств і організацій від 27 червня 1997 р. N 81, визначає такі основні завдання проведення аналізу: оцінка результатів господарської діяльності за попередній і поточні роки, виявлення чинників, які позитивно або негативно вплинули на кінцеві показники роботи підприємства, ухвалення рішення про визнання структури балансу задовільною (незадовільною), а підприємства - платоспроможним (неплатоспроможним); надання пропозицій Кабінету Міністрів України щодо доцільності внесення цього підприємства до реєстру неплатоспроможних підприємств і організацій.

Джерелами інформації для проведення аналізу є:

- баланс підприємства за попередній рік і за звітний період, ф.1;
- звіт про фінансові результати, ф.2;
- звіт про рух коштів, ф.3;
- звіт про власний капітал, ф.4;
- звіт по праці за попередній рік і за звітний період, ф.1-ПВ, ф.3 ПВ;
- звіт про витрати на виробництво продукції, робіт, послуг, ф.5-с;
- розрахунок нормативу власних оборотних коштів;
- розшифрування дебіторської і кредиторської заборгованості;
- звіт про наявність і рух основних фондів, амортизацію (знос);
- зведена таблиця основних показників, ф.22 (річні);
- звіт про рух коштів в іноземній валюті, ф.15-ВЭД;
- бізнес-план;
- матеріали маркетингових досліджень;
- висновки аудиторських перевірок;
- інша інформація.

9.3 Методика аналізу фінансового стану

Аналіз фінансового стану підприємства містить такі етапи:

1. Аналіз динаміки валюти балансу і його структури.

Аналіз проводиться шляхом порівняння даних загальної вартості майна підприємства (валюти балансу). При цьому зменшення валюти балансу за звітний період свідчить про скорочення підприємством господарської діяльності, що призводить до його неплатоспроможності.

При аналізі балансу виявляють такі його статті, які свідчать про недоліки і незадовільну роботу підприємства та його фінансового стану.

Особливу увагу звертають на: товари відвантажені, не оплачені в термін; розрахунки з дебіторами за товари, роботи і послуги, не оплачені в термін; збитки минулих років; збитки звітного року; довгострокові кредити і позики, не погашені в термін; короткострокові кредити і позики, не погашені в термін; розрахунки з кредиторами за товари, роботи і послуги, не оплачені в термін.

У разі потреби проводиться більш детальний аналіз із використанням розшифровувань до них.

2. Аналіз джерел власних коштів

Однією з важливих характеристик фінансового стану підприємства - його

фінансова незалежність від зовнішніх джерел.

З цією метою обчислюється коефіцієнт фінансової незалежності "автономії" (Кавт) як відношення загальної суми власних коштів до підсумку балансу.

Практикою встановлено, що загальна сума заборгованості не повинна перевищувати суму власних джерел фінансування, тобто критичне значення $K_{авт} = 0,5$. Чим більше значення коефіцієнта, тим кращий фінансовий стан підприємства (менша залежність від зовнішніх джерел).

Для визначення фінансової сталості обчислюють коефіцієнт фінансової стабільності (Кфс), який характеризує співвідношення власних і позикових коштів.

Перевищення власних коштів над позиковими вказує на те, що підприємство має достатній рівень фінансової сталості і відносно незалежно від зовнішніх фінансових джерел. Нормативне значення Кфс повинно бути більшим 1. Якщо Кфс менше 1, то потрібно з'ясувати причини зменшення фінансової стабільності (падіння виторгу, зменшення прибутку, необґрунтоване збільшення матеріальних запасів тощо).

Важливе значення в процесі аналізу джерел власних коштів має показник фінансового левериджу (Фл), що характеризує залежність підприємства від довгострокових зобов'язань і визначається як відношення довгострокових зобов'язань до джерел власних коштів. Зростання значення Фл свідчить про зростання фінансового ризику, тобто можливість втрати платоспроможності.

Для вирішення питання щодо забезпечення підприємства власними коштами обчислюється коефіцієнт забезпечення власними коштами (Кзк). Цей коефіцієнт розраховується як відношення різниці між обсягами джерел власних і прирівняних до них коштів і фактичної вартості основних коштів та інших необоротних активів до фактичної вартості наявних у підприємства оборотних коштів:

Значення Кзк повинно бути більшим 0,1.

3. Аналіз структури кредиторської заборгованості.

При цьому визначається частка окремих статей розділу в загальній сумі кредиторської заборгованості, а також відхилення значень цих статей на кінець звітного періоду щодо початку року. Особливу увагу необхідно звернути на наявність простроченої заборгованості перед бюджетом, позабюджетними фондами, по страхуванню, по оплаті праці і перед іншими кредиторами (за тепло, електроенергію, газ, воду).

При аналізі довгострокової кредиторської заборгованості звертається увага на цільове використання довгострокових кредитів банків і позикових коштів, котрі отримані протягом останніх трьох років .

4. Аналіз структури активів підприємства.

Активи підприємства і їх структура вивчаються як з погляду точки зору їх участі у виробництві, так і з точки зору оцінки їх ліквідності. Безпосередньо з'ясовується участь у виробничому циклі основних фондів, нематеріальних активів, запасів і затрат, коштів. При цьому уточнюються найбільш ліквідні

активи підприємства: кошти на рахунках, а також короткострокові цінні папери і найменш ліквідні активи - основні фонди, які перебувають на балансі підприємства, та інші необоротні активи.

При необхідності до аналітичної записки комісії додаються розшифрування руху основних коштів, виробничих запасів і товарів (з урахуванням їх підвищеного попиту).

Зміна структури активів підприємства у бік збільшення частки оборотних коштів може вказувати на: формування більш мобільної структури активів, що сприяє прискоренню оборотності коштів підприємства; відволікання частини поточних активів на кредитування споживачів товарів, робіт, послуг підприємства, дочірніх підприємств і інших дебіторів, що свідчить про фактичну іммобілізацію цієї частини оборотних коштів і виробничого циклу; згортання виробничої бази; перекручення результатів оцінки основних фондів внаслідок існуючого порядку їх бухгалтерського обліку та інше.

Для того щоб зробити однозначні висновки про причини зміни даної пропорції в структурі активів, проводиться детальний аналіз розділів і окремих статей активу балансу.

Зважаючи на те, що питома вага основних коштів і необоротних активів може змінюватися унаслідок впливу зовнішніх чинників (наприклад, порядок їх обліку, при якому коригування вартості основних фондів в умовах інфляції здійснюється з запізненням, у той час як ціни на сировину, матеріали, готову продукцію можуть збільшуватися досить високими темпами), необхідно звернути особливу увагу на зміну абсолютних показників форми N 1 за звітний період, що відтворює рух основних коштів (зміна норм амортизації і груп розподілу основних фондів, вибуття і введення в експлуатацію нових).

Аналізується рух основних фондів і амортизаційних відрахувань за попередні і поточні роки (форма 11-ОФ (річна), дані аналітичного бухгалтерського обліку за звітний період).

Звертається увага на основні фонди підприємства, що придбані, реалізовані, ліквідовані або здані в оренду протягом поточного року.

Наявність довгострокових фінансових зобов'язань указує на інвестиційну спрямованість вкладень підприємства. Якщо в результаті аналізу фінансово-господарського стану підприємство буде визнано неплатоспроможним, додатково вивчається склад інвестиційних цінних паперів підприємства, дається оцінка їхньої ліквідності, а також ефективність доцільності відволікання коштів підприємства на дані вкладення.

Власні оборотні кошти - це робочий капітал (Рк).

Робочий капітал (Рк) - різниця між оборотними активами підприємства і його короткостроковими зобов'язаннями. Тобто, робочий капітал є тією частиною оборотних активів, яка фінансується за рахунок власних коштів і довгострокових зобов'язань. Наявність робочого капіталу свідчить про те, що підприємство не тільки здатне сплатити власні поточні борги, а й має фінансові ресурси для розширення діяльності й інвестування.

Платоспроможність підприємства визначається насамперед розміром і

маневреністю його робочого капіталу.

Як нестача робочого капіталу, так і його надлишок можуть бути негативною ознакою. Оптимальний розмір R_k залежить від сфери діяльності, обсягу реалізації, кон'юнктури ринку тощо.

Якщо сума довгострокових кредитів перевищує робочий капітал, то це свідчить, що підприємство використовує частину довгострокових позик і кредитів на фінансування поточних операцій, тобто здійснює нецільове їх використання.

При зменшенні R_k необхідно з'ясувати, за рахунок чого це відбулося і як це вплинуло на маневреність робочого капіталу.

Маневреність робочого капіталу (M_k) характеризує частину запасів у його загальній сумі, тобто визначається відношенням розміру запасів до розміру робочого капіталу.

Зростання товарних запасів, характерне в умовах інфляції, призводить до залучення довгострокових кредитів, що, у свою чергу, може вплинути, з огляду на високі кредитні ставки, на платоспроможність підприємства.

Важливим показником платоспроможності підприємства є коефіцієнт покриття (K_p). Він визначається співвідношенням усіх поточних активів (за вирахуванням витрат майбутніх періодів) до короткострокових зобов'язань і характеризує достатність оборотних коштів підприємства для погашення своїх боргів протягом року.

K_p показує, скільки грошових одиниць оборотних коштів припадає на кожен грошову одиницю короткострокових зобов'язань.

Критичне значення $K_p = 1$.

При $K_p < 1$ підприємство має неліквідний баланс.

Значення K_p у межах 1-1,5 свідчить про те, що підприємство своєчасно ліквідує борги.

Оборотні кошти підприємства складаються з запасів та затрат і коштів, розрахунків і інших активів

Швидкість обороту оборотних коштів підприємства є однією з якісних характеристик фінансової політики підприємства. Чим більша швидкість обороту, тим ефективніше працює підприємство.

Тому абсолютне або відносне зростання оборотних коштів може свідчити не тільки про розширення виробництва або дію чинників інфляції, але й про уповільнення їх обороту, що викликає збільшення їх маси.

Для визначення тенденції оборотності оборотних коштів розраховується коефіцієнт оборотності (K). Це відношення виторгу (валового доходу) від реалізації продукції, без урахування податку з доданої вартості й акцизного збору, до суми оборотних коштів підприємства.

Зменшення значення K на кінець звітної періоду в порівнянні з його значенням на початок року свідчить про уповільнення оборотності коштів.

Показником ефективності використання оборотних коштів є також час

обороту ($Ч_0$) - тривалість у днях одного обороту. Він визначається як відношення кількості календарних днів звітного періоду до коефіцієнта оборотності:

$$Ч_0 = T/K, \quad (9.1)$$

де T - кількість календарних днів звітного періоду.

Час обороту вказує на кількість днів, що були необхідні підприємству для поповнення його оборотних коштів.

Важливими показниками ефективності використання активів є оборотність запасів і тривалість одного обороту запасів.

Коефіцієнт оборотності запасів ($Кіз$) визначається як відношення собівартості реалізованої продукції до середньої вартості запасів.

Значення $Кіз$ укажує, скільки разів у середньому поповнювалися запаси підприємства протягом звітного періоду.

Середня тривалість одного обороту запасів ($Ч_{0з}$) визначається аналогічно показнику $Ч_0$:

$$Ч_{0з} = T/K_{із}, \quad (9.2)$$

Збільшення питомої ваги виробничих запасів у структурі активів може свідчити про:

- зростання виробничого потенціалу підприємства;
- прагнення за рахунок вкладень у виробничі запаси захистити грошові активи підприємства від знецінення під впливом інфляції;
- нерациональність обраної господарської стратегії, внаслідок чого значна частина поточних активів іммобілізована в запасах, ліквідність яких може бути незначною.

При значному збільшенні запасів і затрат необхідно проаналізувати, чи не відбувається це збільшення за рахунок необґрунтованого відволікання активів з виробничого обороту, чи не призводить до збільшення кредиторської заборгованості і погіршення фінансового стану підприємства.

Зростання статті балансу «Векселі отримані» свідчить про надання підприємством товарних позик для споживачів своєї продукції. Кредитуючи їх, підприємство фактично ділиться з ними частиною свого доходу. У той же час підприємство може брати кредити для забезпечення своєї господарської діяльності, що призводить до збільшення власної кредиторської заборгованості.

Важливим показником ліквідності підприємства є коефіцієнт абсолютної ліквідності $Кал$, який характеризує негайну готовність підприємства ліквідувати короткострокову заборгованість і визначається як відношення суми коштів підприємства і короткострокових фінансових вкладень до суми короткострокових (поточних) зобов'язань.

Значення $Кал$ є достатнім у межах 0,2-0,35, а менше 0,2 - це зовнішня ознака неплатоспроможності.

5. Аналіз витрат на виробництво.

Аналізу підлягають затрати підприємства, що безпосередньо пов'язані з виробництвом і збутом продукції, виконанням робіт і наданням послуг. Дані для проведення аналізу беруть з річної або квартальної форми 5-с - "Звіт про затрати на виробництво продукції, роботи, послуги".

Більш детально аналізуються ті статті затрат, які становлять у них значну частину. Доцільність таких затрат визначається з урахуванням специфіки виробництва.

При значних питомих затратах у загальному обсязі матеріальних затрат за газ, електроенергію, паливо, тепло, воду вказуються їх абсолютні і відносні розміри.

б. Аналіз прибутковості підприємства.

Прибутковість підприємства характеризується сумою доходу і рівнем рентабельності. Рівень рентабельності визначається як відношення прибутку від реалізації (П) до собівартості продукції (С) (робіт, послуг).

У процесі аналізу визначається, як змінюються протягом певного періоду значення доходу від реалізації, чистого прибутку, рівня рентабельності, розглядаються чинники, що призводять до їх зміни.

Крім того, вивчається вплив на балансовий доход підприємства таких показників, як: виторг від реалізації, ПДВ, акцизний збір, собівартість реалізованої продукції, а також доход (збиток) від іншої реалізації і позареалізаційних операцій.

7. Аналіз використання доходу.

Необхідним елементом аналізу є дослідження результатів фінансової діяльності і напрямків використання доходу.

Аналізу підлягає розподіл доходу звітного і попереднього років.

У тому випадку, коли підприємство збиткове, можна зробити висновок про відсутність джерела поповнення власних коштів підприємства для ведення ним нормальної господарської діяльності.

Аналізується тільки відхилення щодо статей використання доходу.

Якщо на виробничий розвиток направлено менше 30% чистого прибутку, необхідно встановити об'єктивність причин такого розподілу, а також звернути увагу на розподіл доходу на інші цілі.

Якщо підприємство використовувало прибутку більше, ніж його одержало, то в цьому випадку необхідно звернути увагу, які саме статті затрат призвели до збитку.

9.4 Методика аналізу виробничо-господарської діяльності

Аналіз виробничо-господарської діяльності має такі етапи.

1. Загальна характеристика.

При аналізі господарської діяльності підприємства в першу чергу вивчається загальна виробнича структура, наводяться основні техніко-економічні показники його структурних підрозділів (обсяги виробництва, чисельність, основні фонди, ФОП тощо), кількість і місцезнаходження окремих

структурних підрозділів, у т.ч. допоміжних й обслуговуючих, оптимальність їх розташування, а також стан будинків і споруд.

Висловлюється можливість їх відокремлення (виділення) у період майбутньої реструктуризації. При цьому можуть додаватися план-схема підприємства, опис окремих об'єктів, таблиці до них.

Визначаються основні види продукції, обсяги їх випуску і реалізації за попередні і звітний роки, а також прогнозні показники на наступний рік для кожного структурного підрозділу і для підприємства в цілому. Визначається частка кожного виду продукції (робіт, послуг) у загальному обсязі.

Розглядається рівень існуючої технології виробництва: наявність сучасних передових технологій, використання ноу-хау і власних розробок, можливість заміни застарілих технологій новими, використання автоматизованих систем керування. Звертається увага на циклічність технологічних процесів (їх безперервність), повторне використання продуктів переробки (відходів), наявність науково обґрунтованих технологічних норм виготовлення продукції, серійність виробництва.

2. Аналіз стану і використання основних фондів.

Ефективність використання основних фондів характеризується показником фондоддачі (Фв), який розраховується як відношення виторгу від реалізації, без податку з доданої вартості й акцизного збору, до середньої вартості основних фондів.

Зростання Фв свідчить про підвищення ефективності використання основних фондів. Цей показник порівнюється із середньогалузевим.

З метою визначення доцільності придбання і використання нематеріальних активів вони розглядаються за об'єктами.

Вказується, чи дотримується періодичність проведення їх інвентаризації, виконання постанов уряду щодо індексації.

3. Аналіз використання трудових ресурсів.

Аналіз використання трудових ресурсів проводиться на підставі даних статистичних форм звітності 1-ПВ, 3-ПВ.

Детально аналізуються причини, що призвели до втрат робочого часу (відсутність замовлень, сировини, втрата традиційних ринків збуту, висока ціна продукції, низька конкурентоспроможність продукції, незадовільна робота оснащення, відсутність маркетингових досліджень і тому подібне), робиться висновок про відповідність (невідповідність) чисельності працівників потребам виробництва.

4. Аналіз об'єктів незавершеного будівництва.

Об'єкти незавершеного будівництва аналізуються з точки зору впровадження їх в експлуатацію, перспективи подальшого використання або передачі місцевим органам виконавчої влади.

Комісією визначається можливість продажу об'єктів незавершеного будівництва для покриття заборгованості перед бюджетом, позабюджетними державними фондами, кредиторами.

5. Аналіз об'єктів соцкультпобуту.

Аналізу підлягають об'єкти соцкультпобуту, які перебувають на балансі підприємства.

Окремо вказується місцезнаходження об'єктів (поштова адреса, територіальне розміщення щодо виробничих корпусів і адміністративних споруд), коротка характеристика спроможності надання послуг (число лікарняних ліжок, амбулаторного відвідування, місць у залі, кількість гральних автоматів, кількість глядачів, учасників гуртків, спортивних секцій тощо). По кожному об'єкту вказується дата його передачі у комунальну власність, погоджена з місцевими органами влади.

Підвищену увагу необхідно звернути на затрати, пов'язані з утриманням цих об'єктів.

Розглядається розмір доходу, отриманого від діяльності об'єктів соцкультпобуту, від оренди або іншого використання майна, плати за надання послуг (за лікування, за фізпідготовку, за видовищні, культурно-масові заходи, за навчання на курсах, інші послуги).

6. Стан охорони навколишнього середовища.

Необхідно звернути увагу на наявність очисних споруд, їх стан і використання, а також вивчити вплив виробництва на навколишнє середовище.

Окремо відзначаються (при їх наявності) факти тимчасової заборони (припинення) або припинення діяльності підприємства чи його окремих виробничих підрозділів у разі порушення ними законодавства про охорону навколишнього середовища.

Звертається увага на наявність або відсутність споруд, устаткування, пристроїв для очищення викидів і скидів або їх знешкодження, дотримання лімітів використання природних ресурсів, порушення екологічних стандартів, вимог екологічної безпеки, а також розміри штрафних санкцій за порушення порівняно з платою за викиди і скиди забруднюючих речовин, які здійснюються в межах гранично допустимих розмірів.

7. Конку rentне середовище і маркетинг.

Виходячи з наявної аналітичної бази суб'єкта підприємницької діяльності, комісія вивчає й описує в аналітичній записці основні параметри його маркетингової товарної політики, які у подальшому будуть використані при складанні та виконанні бізнес-плану під час виходу з кризи. Комісія разом з керівництвом підприємства готує попередні варіанти для вирішення комплексу завдань щодо:

- визначення попиту на продукцію (послуги), його прогнозуванню;
- вивчення конкурентоспроможності товарів, спроможності бути виділеним споживачем серед інших аналогів;
- забезпечення відповідності рівня якості товарів вимогам ринку;
- розробки концепції життєвого циклу товарів (на стадіях впровадження, росту, зрілості і спаду);
- керування товарним асортиментом (розробка нових видів, модифікація існуючих, зняття з виробництва застарілих моделей);
- розрахунку прогнозних обсягів виробництва і визначення

номенклатури;

- розширення інноваційної діяльності, спрямованої на розробку нових товарів з урахуванням ринкових вимог і стратегії підприємства.

Комісія робить висновок про доцільність або недоцільність внесення підприємства до реєстру. Висновок фіксується в акті, з яким ознайомлюється керівник підприємства. На основі затвердженого акта готуються пропозиції Агентству з питань запобігання банкрутству підприємств і організацій, проект постанови Кабінету Міністрів України "Про внесення підприємства до реєстру".

У випадку недоцільності внесення підприємства до реєстру Агентство з питань запобігання банкрутству підприємств і організацій повідомляє про це міністерство (відомство), якому підпорядковане підприємство. У ході роботи комісія разом з керівництвом підприємства повинна обговорити можливі шляхи проведення реструктуризації підприємства. Прийняте рішення комісії вноситься до протоколу засідання і враховується агентством у подальшій роботі з підприємством.

Питання для самоперевірки:

1. Поняття неспроможності і банкрутства.
2. Поняття санація та реструктуризація підприємства.
3. Поняття ліквідатор і арбітражний керуючий.
4. Заходи щодо попередження банкрутства.
5. Джерела інформації аналізу фінансового стану.
6. Етапи аналізу фінансового стану підприємства.

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

Базова

1. Методичні рекомендації про застосування реєстрів бухгалтерського обліку. – Наказ МФУ від 29.12.2000 р. № 356.
2. Національні стандарти бухгалтерського обліку. – Наказ МФУ 31.03.1999р. № 87 із змінами і доповненнями.
3. Власюк Н.І. Фінансовий аналіз : навчальний посібник. - Львів. : Магнолія 2006, 2016. - 402 с.
4. Гречина І.В. Оцінка інвестиційної привабливості торговельних підприємств: монографія [Текст] / І.В. Гречина, П.М. Сухарев. – Донецьк: ДонНУЕТ, 2010. – 417 с.
5. Звітність підприємства : підручник для ВНЗ / М. І. Бондар [та ін.] ; М-во освіти і науки України, Держ. вищий навч. заклад "Київ. нац. економ. ун-т ім. Вадима Гетьмана", Вищий навч. заклад УКООПСПЛКИ "Полтав. ун-т економіки і торгівлі". - К. : Центр учб. літ., 2015. - 384 с.
6. Кім Ю. Г. Бухгалтерський та податковий облік: первинні документи та порядок їх заповнення : навч. посібник для внз / Ю. Г. Кім ; М-во освіти і науки України. - К. : Центр учб. літ., 2014. - 600 с.
7. Косова Т.Д. Фінансові інститути в системі управління інвестиційним процесом: монографія [Текст]/ Т.Д.Косова. – Донецьк: ДонНУЕТ, 2008. – 338 с.
8. Косова Т.Д. Організація і методика економічного аналізу: навч. посіб. [Текст] / кол. авт.: Косова Т. Д. [та ін.]; [за заг. ред. Т. Д. Косової]. – Донецьк: ДонНУЕТ, 2011. – 498 с.
9. Косова Т.Д., Сіменко І.В. Фінансовий аналіз: навч. посіб. [Текст] / М-во освіти і науки України, Донец. нац. ун-т економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського; кол. авт.: Косова Т. Д. [та ін.]; [за заг. ред. Т. Д. Косової, І.В. Сіменко]. – Донецьк : [ДонНУЕТ], 2014. – 459 с.
10. Мальчик М. В. Фінансовий аналіз: кредитно-модульний курс: навч.-метод. посіб. [Текст] / Мальчик М. В., Бойко С. Т. – Рівне: Лапсюк В. А., 2010. – 234 с.
11. Облікова політика підприємства : навч. посібник для внз / Ю. А. Верига [та ін.] ; М-во освіти і науки України, Полтав. ун-т економіки і торгівлі. - К. : ЦУЛ, 2015. - 312 с.
12. Фінансовий аналіз: навчальний посібник / за заг. ред. Школьник І.О. [Школьник І.О., Боярко І.М., Дейнека Р.В. та інш.] – К.: «Центр учбової літератури». 2016. – 368 с.

Допоміжна:

13. Багров В.П., Багрова І.В. Економічний аналіз: Нав.посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 160 с.
14. Базилінська О.Я. Фінансовий аналіз: теорія та практика: Навчальний посібник для студентів ВУЗів / О.Я. Базилінська. – К.: ЦУЛ, 2009. – 328 с.

15. Банк В. Р. Финансовый анализ: учеб. пособие / Банк В. Р., Банк С. В., Тараскина А. В. – М.: Проспект, 2009. – 347 с.
16. Бланк И.А. Управление формированием капитала. -К.: "НИКА- Центр", 2000.-512 с.
17. Бланк І.А, Гуляєва Н.М. Інвестиційний менеджмент: Підручник. – К.: Нац. торг.-економ. ун-т, 2003. – 398 с.
18. Боди, Зви, Кейн, Алекс, Маркус, Алан. Принципы инвестиций. – 4-е издание: Пер. с англ. – М.: Изд. дом «Вильямс», 2002. – 984 с.
19. Грабовецький Ю. Є. Економічний аналіз: Навч. посіб. / Грабовецький Б. Є. – К.: ЦУЛ, 2009. – 256 с.
20. Гушко С. В. Фінансовий аналіз: навч. посіб. [Текст] / С. В. Гушко, А.В. Шайкан, Н.П. Шайкан, О.А. Гушко. – Вид. 2-е, перероб. і допов. – Кривий Ріг: Чернявський Д. О., 2011. – 174 с.
21. Давидов Г. М. Звітність підприємств : навч. посіб. / Г. М. Давидов, Н.С. Шалімова. – 2-ге вид., стер. – К. : Знання, 2011. – 623 с.
22. Деєва Н. М. Фінансовий аналіз: навчальний посібник / Н. М. Деєва, О. І. Дедіков – К. : ЦУЛ, 2007. – 328 с.
23. Економічний аналіз: Навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів спеціальності 7.050106 «Облік і аудит». / За ред. проф. Ф.Ф.Бутинця. – Житомир: ПП «Рута», 2003. – 680 с.
24. Зянько В. В. Фінансовий аналіз і звітність. / Зянько В. В., Єпіфанова І. Ю. – Вінниця : ВНТУ, 2008. – 83 с.
25. Зятковський І.В. та ін. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навчальний посібник.- Тернопіль. Економічна думка. – 2003. – 356 с.
26. Костенко Г.Д., Підгора Е.О., Рижиков В.С., Паньков В.А. Економічний аналіз і діагностика стану сучасного підприємства: Навч. посібник. – Київ : Центр навчальної літератури, 2005. – 400 с.
27. Костырко Р. А. Финансовый анализ: Учеб. пособие / Костырко Р. А. – Харьков : Фактор, 2007. – 784 с
28. Крамаренко Г. О. Фінансовий аналіз: підручник для студентів вузів. / Крамаренко Г. О., Чорна О. Є. – К. : ЦУЛ, 2008. – 392 с
29. Лахтіонова Л.А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання: Монографія. – К.: КНЕУ, 2001. – 387 с.
30. Литвин Б. М. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. / Б. М. Литвин, М. В. Стельмах. – К.: «Хай-Тек Прес», 2008. – 336 с.
31. Мельник В.М. Основи економічного аналізу: Короткий теоретико- 135 методологічний курс. – Навч. посібник. – К.: Кондор. – 2003. – 128 с.
32. Мних Є.В. Фінансовий аналіз: підручник / Є.В. Мних, Н.С. Барабаш. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2014. – 536 с.
33. Мошенський С. З. Економічний аналіз. Підручник для студентів вузів. – 2-е вид., доп. і перероб. / Мошенський С. З., Олійник О. В. – Житомир : Рута, 2007. – 704 с.
34. Несторенко Ж.К., Череп А.В. Економічний аналіз фінансово-господарської діяльності підприємства : Нав. посібник.- К.: Центр навчальної літератури,

- 2005.- 122 с.
35. Подольська В.О. Фінансовий аналіз: навчальний посібник/ В.О.Подольська, О.В.Яріш. – К.: ЦНЛ, 2007. – 488 с.
 36. Савицька Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учеб. пособие. – 7-е изд., испр. – Мн.: Новое знание, 2002. – 704 с.
 37. Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства: Навч.посібник. – 3-тє вид., випр. і допов. – К.: Знання, 2007.– 668 с.
 38. Салила С.Я., Дацій Н.В., Корецька С.О. Фінансовий аналіз: Навчальний посібник. – Київ: Центр навчальної літератури, 2006. – 210 с.
 39. Серединська В.М., Загородна О.М., Білоус О.С. Федорович Р.В. Економічний аналіз. – Тернопіль : Видавництво Астон, 2007. – 416 с.
 40. Стратегічний аналіз у бізнесі: Навч. посібн. / За ред. К.І.Редченко – Л.: Новий світ, 2003. – 296 с.
 41. Стратегічний аналіз: Навч.-метод. посібник / За ред. Головка. – К.: КНЕУ, 2002. – 198 с.
 42. Сухарев П. М. Економічний аналіз в системі податкового контролю: організація і методика: навч. посібник. [Текст] / П.М. Сухарев, Л.О. Сухарева, О.О. Назаренко, О.Л. Павліченко, Я.І. Глущенко. – Донецьк: ДонДУЕТ, 2012. – 124с.
 43. Сухарев П.М. Фінансовий аналіз: навчальний посібник [Текст] / П.М. Сухарев, Т.Д. Косова, І.В. Сіменко. – Донецьк: ДонДУЕТ, 2012. – 299с.
 44. Теорія економічного аналізу. Підручник / В.М.Серединська, О.М.Загородна Р.В. Федорович. – Тернопіль: Видавництво Астон, 2006. – 368 с.
 45. Федорович Р.В., Загородна О.М., Серединська В.М. Фінансовий аналіз. навчально-методичний посібник. – Тернопіль: ТАНГ, 2001. – 149 с.
 46. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / [Буряк П.Ю., Васківська К.В., Ясіновська І.Ф., Пасінович І.І.]. – Л. : Вид. Ліга-Прес, 2011. – 308 с.
 47. Фінансово-економічний аналіз. Підручник / Буряк П.Ю., Римар М.В., Бець М.Т. – К.: ВД “Професіонал”, 2004. – 528 с.
 48. Фінансовий аналіз [Текст] : теорія та практика : навч. посібник / О.Я. Базилінська . – 2-ге вид . – К. : Центр учб. л-ри, 2011 . – 328 с.
 49. Фінансовий аналіз [Текст] : навч. посібник / Є.В. Мних, Н.С. Барабаш . – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2010 . – 412 с.
 50. Фінансовий аналіз [Текст] : навч. посібник / Н.І. Власюк . – Львів : Магнолія-2006 , 2010 . – 328с.
 51. Цал-Цалко Ю. С. Фінансовий аналіз: Підручник для студентів вузів / Цал-Цалко Ю. С. – К.: ЦУЛ, 2008. – 566 с.
 52. Цигилик І.І., Кропельницька С.О., Мозіль О.І. Економічний аналіз господарської діяльності підприємства : Навч.посібник. – Центр навчальної літератури, 2004. – 123 с.
 53. Яценко В. М. Фінансовий аналіз: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. [Текст] / В. М. Яценко, О. М. Шинкаренко, Н. М. Бразілій. – Черкаси: ЧДТУ, 2010. – 267 с.

Інформаційні ресурси:

1. www.rada.gov.ua – Електронний ресурс Верховної Ради України
2. www.zakon.rada.gov.ua – Законопроекти України
3. www.nbuv.gov.ua/ - національна бібліотека України ім. В.І. Вернадського, м. Київ (підручники, автореферати...)
4. www.ukrstat.gov.ua/ - Державний комітет статистики України (статистична інформація за різними галузями економіки)
5. www.balance.ua/ - Журнал «Баланс» (статті...) Практична бухгалтерія, документи для роботи, податкові та інші новини, податковий календар, закони, постанови, накази
6. www.nibu.factor.ua/ukr/about/ - інформаційно-аналітична газета «Податки і бухгалтерський облік» (статті...)
7. www.liga.net/ - законодавчі акти, закони, бланки, облік різних операцій, звітність
8. www.dtk.com.ua/ - «Дебет Кредит» - журнал. Практична бухгалтерія, документи для роботи, податкові та інші новини, податковий календар, закони, постанови, накази
9. www.smida.gov.ua/ - річна звітність акціонерних компаній.
10. www.buhgalteria.com.ua/ - газета «Бухгалтерія». База аналітичних матеріалів і нормативних документів
11. www.business.kiev.ua/ - Газета «Бізнес». Інформація про фінансові ринки, товарні ринки, новини економіки країни

Навчальне видання

Каминський Павло Дмитрович

Кафедра обліку та аудиту

Конспект лекцій з дисципліни «Фінансово-інвестиційний аналіз»

Формат 60×84/8. Ум. др. арк. 2,88.

Донецький національний університет економіки і торгівлі

імені Михайла Туган-Барановського

50005, Дніпропетровська обл.,

м. Кривий Ріг, вул. Трамвайна, 16.

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 4929 від 07.07.2015 р.