

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ХАРЧОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ

Багацька К.В. , Говорушко Т.А., Шеремет О.О.

Фінансовий аналіз

Підручник

Київ НУХТ 2014



УДК
ББК

Багацька К.В., Говорушко Т.А., Шеремет О.О.

Фінансовий аналіз: Підручник. – К., 2014. – с. 320 с.

Мета підручника – сформувати у студентів, фахівців комплексний підхід до фінансового аналізу діяльності підприємств. У пропонованому підручнику розкриваються сутність і зміст фінансового аналізу діяльності підприємств, інформаційне забезпечення фінансового аналізу, аналіз майна та джерел його утворення, аналіз рентабельності підприємства, аналіз грошових потоків, аналіз фінансової стійкості, аналіз ліквідності і платоспроможності, аналіз ділової активності підприємства, аналіз інвестиційної діяльності, міжнародні підходи до фінансового аналізу.

Для студентів, аспірантів, викладачів, а також фахівців, які займаються фінансовим аналізом.

ISBN

Рецензенти:

В.П. Мартиненко, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів Національного університету біоресурсів і природокористування України

А.В. Чупіс, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів Сумського національного аграрного університету

Н.М. Ткаченко, доктор економічних наук, професор кафедри обліку і аудиту Національного університету харчових технологій

Затверджено Міністерством освіти і науки України
(Лист № 1/11-15868 від 21.10.2013)

Рекомендовано до друку Вченою радою НУХТ
(Протокол № 3 від 25.10.2012 р.)

УДК
ББК

ISBN

© Багацька К.В., Говорушко Т.А., Шеремет О.О.

Зміст підручника «Фінансовий аналіз»

| | |
|--|-----|
| ВСТУП | 9 |
| РОЗДІЛ 1. Теоретичні основи фінансового аналізу діяльності підприємства | 11 |
| 1.1. Мета, зміст і завдання фінансового аналізу | 12 |
| 1.2. Метод, методика, способи та прийоми фінансового аналізу | 18 |
| РОЗДІЛ 2. Інформаційна база фінансового аналізу | 27 |
| 2.1. Загальна характеристика фінансової звітності | 28 |
| 2.2. Основні форми фінансової звітності підприємств | 36 |
| 2.3. Державна статистична звітність | 47 |
| РОЗДІЛ 3. Аналіз майна підприємства | 51 |
| 3.1. Поняття капіталу та його класифікація | 52 |
| 3.2. Поняття і склад майна підприємства. Мета, завдання та основні способи аналізу майна. | 55 |
| 3.3. Побудова і аналіз порівняльного аналітичного балансу і агрегованого балансу підприємства. | 58 |
| 3.4. Аналіз необоротних активів та показників майнового стану підприємства | 60 |
| 3.5. Аналіз оборотних активів та ефективності їх використання | 67 |
| РОЗДІЛ 4. Аналіз джерел фінансування підприємства | 77 |
| 4.1. Склад джерел фінансування активів підприємства. Мета і завдання аналізу джерел фінансування | 78 |
| 4.2. Аналіз динаміки, структури і показників джерел формування активів | 80 |
| 4.3. Оцінка основних підходів до фінансування активів підприємства | 86 |
| 4.4. Оцінка вартості залучення капіталу | 92 |
| РОЗДІЛ 5. Аналіз фінансових результатів та рентабельності | 97 |
| 5.1. Поняття доходів, витрат і прибутку, зміст і значення аналізу фінансових результатів | 98 |
| 5.2. Методика аналізу фінансових результатів | 101 |
| 5.3. Аналіз рентабельності підприємства | 108 |

| | |
|---|------------|
| РОЗДІЛ 6. Аналіз грошових потоків | 123 |
| 6.1. Сутність грошового потоку. Значення, зміст і завдання аналізу грошових потоків | 124 |
| 6.2. Звіт про рух грошових коштів як основне джерело аналізу грошових потоків | 125 |
| 6.3. Коефіцієнтний аналіз грошових потоків | 134 |
| 6.4. Оцінка ануїтетів | 141 |
| 6.5. Розрахунок фінансової потреби підприємства | 143 |
| РОЗДІЛ 7. Аналіз фінансової стійкості підприємства | 147 |
| 7.1. Сутність фінансової стійкості. Завдання і напрями аналізу фінансової стійкості | 148 |
| 7.2. Аналіз забезпечення активів джерелами фінансування | 149 |
| 7.3. Оцінка запасу фінансової стійкості підприємства | 156 |
| 7.4. Моделі фінансової стійкості | 157 |
| РОЗДІЛ 8. Аналіз ліквідності і платоспроможності | 163 |
| 8.1. Сутність платоспроможності та ліквідності. Завдання аналізу | 164 |
| 8.2. Аналіз ліквідності балансу | 166 |
| 8.3. Аналіз показників ліквідності і платоспроможності | 170 |
| РОЗДІЛ 9. Аналіз ділової активності підприємства | 177 |
| 9.1. Сутність ділової активності. Цілі і основні напрями аналізу | 178 |
| 9.2. Аналіз показників ділової активності | 179 |
| 9.3. Оцінка операційного і фінансового циклів | 187 |
| 9.4. Оцінка моделей економічного зростання | 190 |
| РОЗДІЛ 10. Аналіз кредитоспроможності підприємства | 197 |
| 10.1. Сутність кредитоспроможності та необхідність її оцінювання | 198 |
| 10.2. Сучасні методики оцінки кредитоспроможності позичальника | 199 |
| РОЗДІЛ 11. Аналіз інвестиційної діяльності підприємства | 209 |
| 11.1. Аналіз реальних інвестицій: оцінка ефективності інвестиційних проектів | 210 |

| | |
|---|------------|
| 11.2. Аналіз фінансових інвестицій: оцінка ефективності інвестування у цінні папери | 216 |
| РОЗДІЛ 12. Комплексний фінансовий аналіз | 223 |
| 12.1. Сутність, мета, значення проведення комплексного фінансового аналізу | 224 |
| 12.2. Методичні основи проведення комплексної оцінки фінансового стану підприємства | 228 |
| 12.3. Аналіз імовірності банкрутства підприємства | 237 |
| РОЗДІЛ 13. Міжнародні підходи до фінансового аналізу | 243 |
| 13.1. Аналіз показників, що характеризують фінансові результати | 244 |
| 13.2. Маржинальний аналіз | 248 |
| 13.3. Аналітичне забезпечення концепції вартісно-орієнтованого менеджменту | 254 |
| Термінологічний словник | 265 |
| Список використаної та рекомендованої літератури | 283 |
| ДОДАТКИ | 289 |
| Додаток А. Фінансова звітність підприємства | 290 |
| Додаток Б. Порівняльний аналітичний баланс підприємства | 303 |
| Додаток В. Алгоритм розрахунку основних фінансових коефіцієнтів, що застосовуються в Україні | 305 |
| Додаток Г. Форми фінансової звітності згідно МСФО | 311 |

ВСТУП

В умовах ринкової економіки фінансовий аналіз є важливою вихідною основою для прийняття управлінських рішень. Сутність фінансового аналізу полягає в застосуванні аналітичних інструментів і методів з метою виявлення відповідних зв'язків і параметрів, що необхідні для прийняття відповідного рішення.

Основним завданням фінансового аналізу підприємства є системне, комплексне вивчення його операційної, інвестиційної і фінансової діяльності з метою об'єктивної оцінки досягнутих результатів та встановлення реальних шляхів подальшого підвищення ефективності. Аналіз виступає інструментом перетворення численних даних в необхідну, потрібну і змістовну інформацію.

Управлінські рішення приймаються як для удосконалення процесів виробництва в цілому, так і для їх окремих елементів. У системі управління виробництвом фінансовий аналіз є поєднуючою ланкою між збором інформації та прийняттям управлінських рішень. Його значення полягає в тому, що він є головним засобом виявлення резервів підвищення ефективності операційної, фінансової і інвестиційної діяльності, удосконалення механізму господарювання.

Аналіз – це інструмент пізнання предметів і явищ внутрішнього і зовнішнього середовища, що ґрунтується на розділенні цілісного на складові частини і дослідженні взаємозв'язків і взаємозалежностей цих складових.

Фінансовий аналіз тісно пов'язаний з плануванням і є його складовою частиною та основою. Наукова обґрунтованість планів вимагає розширення та поглиблення прийомів аналізу за допомогою використання економіко-математичних методів, методів системного, функціонально-вартісного аналізу, комплексного підходу до вивчення всіх факторів діяльності.

Розробка фінансових планів і бюджетів нерозривно пов'язана з розробкою прийомів попереднього аналізу, прогнозуванням показників діяльності підприємства. В умовах ринкової економіки підприємства самостійно повинні обґрунтовувати рішення і плани як на короткий, так і на тривалий терміни, що значно підвищує роль і значення аналізу, без якого неможливо об'єктивно оцінити внутрішні та зовнішні фактори, що впливають на його діяльність.

Метою фінансового аналізу є оцінка фінансового стану підприємства, вивчення економічного рівня роботи підприємства та його підрозділів, оцінка результатів його діяльності, а також діагностика банкрутства. Фінансовий аналіз є обов'язковим елементом як фінансового менеджменту на підприємстві, так і економічних взаємовідносин його з партнерами, з фінансово-кредитною системою, з податковими органами та передбачає врахування таких показників як фінансова стійкість, ділова активність, прибутковість.

Діяльність підприємства характеризується системою взаємопов'язаних показників. Тому зміни окремих показників змінюють і підсумкові фінансові показники діяльності підприємства. Таким чином, вивчення різних сторін діяльності підприємства базується на аналізі системи показників в їх динаміці. При цьому, аналіз є інструментом менеджменту, планування, діагностики й контролю діяльності підприємства.

Метою курсу «Фінансовий аналіз» є опанування теоретико-методологічних положень та засвоєння практичних навичок роботи фінансового аналітика, а також набуття вміння використовувати результати аналітичної роботи для фінансового планування і управління фінансами суб'єктів підприємництва.

Підручник написано у відповідності з нормативною програмою дисципліни «Фінансовий аналіз», затвердженою Міністерством освіти і науки України.

Розділ 1

Теоретичні основи
фінансового аналізу
діяльності підприємства

1.1. Мета, зміст і завдання фінансового аналізу

Розвиток ринкових відносин в Україні, активізація фінансових ринків, збільшення кількості фінансових інструментів та різноманітності фінансових послуг, необхідність пошуку та оптимізації джерел фінансових ресурсів, вибору найефективніших форм та методів фінансування та використання капіталу об'єктивно сприяли розвитку такого важливого напрямку аналітичної роботи, як фінансовий аналіз. Сучасне підприємство в процесі свого функціонування постійно стикається з необхідністю вибору одного варіанту з декількох альтернатив: вибір постачальників, покупців і відповідно умов і способів оплати за надані та отримані товари, роботи, послуги; вибір форм і методів розрахунків; вибір між власними чи позиковими джерелами фінансування; вибір способів використання прибутку; вибір напрямків інвестування вільних коштів тощо. Прийняття найоптимальнішого рішення в таких умовах неможливе без відповідного обґрунтування, яким виступають результати фінансового аналізу.

Відомо, що оцінювання фінансового стану становить інтерес для широкого кола суб'єктів ринку:

- самого підприємства, яке хоче знати реальний стан справ у своїй діяльності і розробляти заходи щодо її покращення;
- інвесторів, зацікавлених в ефективності та безризиковості інвестування свої коштів;
- кредиторів і постачальників, які бажають впевнитись у платоспроможності підприємства;
- партнерів по бізнесу, які прагнуть встановити з підприємством стабільні і надійні ділові відносини;
- інших структур.

Фінансовий аналіз як частина економічного аналізу – це система певних знань, пов'язаних з дослідженням фінансового стану підприємства та його фінансових результатів, що формуються під впливом об'єктивних і суб'єктивних факторів.

Зміст фінансового аналізу визначається його цілями, об'єктом і предметом дослідження, і дає відповіді на питання: що досліджується, яким чином і для чого виконується аналіз.

Фінансовий аналіз діяльності підприємства – це комплекс робіт, пов'язаний:

- а) з дослідженням економічних процесів в їх взаємозв'язку, що складаються під дією об'єктивних економічних законів і суб'єктивних факторів;
- б) з науковим обґрунтуванням планів управлінських рішень, що приймаються, та з об'єктивною оцінкою результатів їх виконання;
- в) з виявленням позитивних та негативних факторів, що впливають на результати діяльності підприємства;
- г) з розкриттям тенденцій та пропорцій розвитку підприємства, з визначенням невикористаних внутрішньогосподарських резервів та ресурсів;
- д) з узагальненням передового досвіду й виробленням пропозицій з його використання в практиці даного підприємства.

Фінансовий аналіз є основою для управління фінансами підприємства. Він охоплює три основні напрями:

- 1) оцінювання фінансових потреб підприємства;
- 2) розподіл потоків грошових коштів залежно від конкретних планів підприємства, визначення додаткових обсягів залучених фінансових ресурсів та каналів їх одержання – кредити, пошук внутрішніх резервів, додатковий випуск акцій, облігацій тощо;
- 3) забезпечення системи фінансової звітності, яка б об'єктивно відображала процеси та забезпечувала контроль за фінансовим станом підприємства.

Аналіз (без віднесення його до господарської діяльності та виділення в самостійну науку) існує з давніх-давен, є дуже ємним поняттям, яке лежить в основі усієї практичної і наукової діяльності людини. Фінансовий аналіз (аналіз – від грецьк. *ἀνάλυσις* – розклад, розчленування) – це метод оцінювання і прогнозування фінансового стану підприємства. Як метод дослідження аналіз полягає в розчленуванні цілого на складові. Протилежне поняття – синтез (від грецьк. *σύνθεσις* – з'єднання, складання) – це метод вивчення предмета в цілісності, єдності та взаємозв'язку його частин. Зв'язок “аналіз – синтез” притаманний будь-якому науковому дослідженню. Фінансовий аналіз діяльності підприємства повинен поєднувати методи індукції і дедукції. Це означає, що досліджуючи конкретне й відокремлене, аналіз повинен враховувати й загальне. В процесі фінансового аналізу всі бізнес-процеси вивчаються в їх взаємозв'язку, взаємозалежності та взаємообумовленості.

Причинний, або факторний аналіз виходить з того, що кожна причина, кожен фактор отримують належну оцінку. З цією метою причини-фактори попередньо вивчаються, для чого класифікуються за групами: суттєві і несуттєві, основні та побічні.

Метою фінансового аналізу є одержання найбільш інформативних параметрів, що надають об'єктивну і точну картину фінансового стану і фінансових результатів діяльності підприємства. Мета аналізу досягається в результаті вирішення певного переліку аналітичних завдань.

Аналітичне завдання – це конкретизація мети аналізу з урахуванням організаційних, інформаційних, технічних і методичних можливостей проведення аналізу. Завдання аналізу – розкрити і зрозуміти основні причини і фактори, що здійснюють визначаючий вплив на фінансовий стан підприємства в даний момент.

Фінансовий аналіз дозволяє ефективно керувати фінансовими ресурсами, виявляти тенденції в їх використанні, виробляти прогнози розвитку підприємства на найближчу та віддалену перспективу. При цьому аналітика і менеджера може цікавити як поточний фінансовий стан підприємства, так і очікувані параметри його фінансового стану, на основі чого своєчасно виявляються та усуваються недоліки у фінансовій діяльності, знаходяться шляхи поліпшення фінансового стану підприємства та його платоспроможності.

Тільки за допомогою фінансового аналізу можна поставити вірний діагноз економічної “хвороби” підприємства, знайти найвразливіші місця в економіці підприємства й запропонувати ефективні рішення по виходу з кризового стану.

Основними функціями фінансового аналізу є:

- об'єктивна оцінка фінансового стану підприємства;
- вияв факторів і причин досягнутого стану;
- підготовка і обґрунтування прийнятих управлінських рішень у сфері фінансів;
- своєчасне вживання заходів щодо підвищення платоспроможності підприємства;
- забезпечення розробки планів фінансового оздоровлення підприємства;
- виявлення і мобілізація резервів покращення фінансового стану та підвищення ефективності діяльності.

Використовуючи методи фінансового аналізу, можна не тільки виявити основні фактори, що впливають на фінансово-господарський стан підприємства, але й вимірювати ступінь (силу) їх дії. Для цього застосовуються відповідні способи та прийоми економічних і математичних розрахунків.

Об'єктом фінансового аналізу є фінансовий стан конкретного підприємства чи його окремі параметри, такі як платоспроможність, фінансова стійкість, ділова активність тощо.

Суб'єктами фінансового аналізу виступають аналітики, які аналізують діяльність підприємства.

Фінансовий стан – одна з найважливіших характеристик діяльності кожного підприємства. Це комплексне поняття, яке є результатом взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства, визначається сукупністю економічних факторів і характеризується системою показників, що відображають наявність, розміщення і використання фінансових ресурсів. Аналіз фінансового стану показує, за якими конкретними напрямками потрібно проводити аналітичну роботу, дає можливість виявити найважливіші аспекти та найслабкіші позиції у фінансовому стані даного підприємства. Отже, фінансовий стан – найважливіший показник економічної діяльності підприємства, що характеризує його ділову активність і надійність, визначає конкурентоспроможність підприємства, його потенціал у діловому партнерстві тощо.

Під предметом фінансового аналізу розуміють господарські процеси підприємств, соціально-економічну ефективність та підсумкові фінансові результати їх діяльності, що складаються під дією об'єктивних і суб'єктивних факторів. Ці фактори відображаються через систему економічної інформації.

Достовірно проведений аналіз факторів, що впливають на фінансовий стан і фінансові результати, дозволяє виявити і зрозуміти основні причини, що зумовлюють певні тенденції в діяльності підприємства. До об'єктивних факторів належать фактори зовнішньої дії. Вони постійно впливають на господарську діяльність і відображають, як правило, дію економічних законів.

Суб'єктивні фактори пов'язані з конкретною діяльністю людини, цілком і повністю залежать від неї. Навіть уміле прогнозування в практиці господарювання впливу об'єктивних умов і факторів можна трактувати як явище суб'єктивне. Успішне господарювання, ритмічне та повне виконання фінансових планів визначається умілим керівництвом; правильною організацією виробництва, економіки, фінансів; глибокими знаннями справи конкретними виконавцями; економічною і організаційною підготовленістю. Господарські процеси та їх результати, що складаються під впливом суб'єктивних та об'єктивних факторів, отримують відповідне відображення в системі економічної інформації. Система економічної інформації – це сукупність даних, що всебічно характеризують діяльність на різних рівнях (вхідних, проміжних, вихідних).

Значенням, метою, змістом і предметом фінансового аналізу визначаються і його задачі. До найважливіших із них необхідно віднести:

- 1) підвищення науково-економічної обґрунтованості фінансових планів і нормативів;
- 2) об'єктивне і всебічне дослідження виконання бізнес-планів та дотримання нормативів (за даними обліку і звітності);
- 3) визначення ефективності використання матеріальних і фінансових ресурсів (окремо і в сукупності);
- 4) забезпечення ефективного контролю за комерційною діяльністю;
- 5) виявлення та вимірювання внутрішніх резервів (на всіх стадіях діяльності підприємства);
- 6) визначення оптимальності управлінських рішень.

Фінансовий аналіз – це складова загального, повного, всебічного аналізу господарської діяльності, що охоплює два взаємопов'язаних розділи: фінансовий та управлінський аналізи (рис. 1.1). Цей розподіл відповідає розподілу бухгалтерського обліку на підприємстві на фінансовий та управлінський.

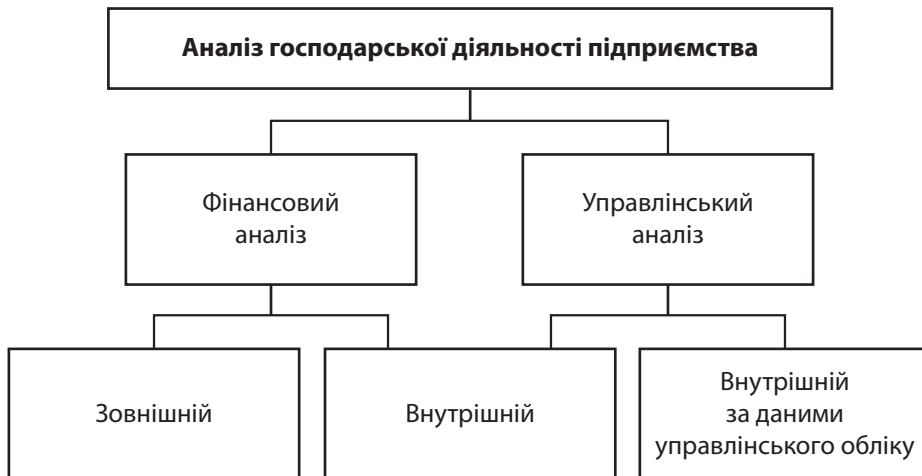


Рис. 1.1. Види аналізу господарської діяльності

За просторовою ознакою фінансовий аналіз поділяється на внутрішній і зовнішній. Основний зміст зовнішнього фінансового аналізу – надання інформації численним користувачам про прибутковість діяльності підприємства, його платоспроможність, фінансову незалежність, ділову активність, та ринкові перспективи. Аналітичні показники розраховуються за даними публічної звітності підприємства із за даним ринку цінних паперів. Зовнішній фінансовий аналіз дістав назву «Аналіз фінансової звітності». Особливістю аналізу фінансової звітності є обмеженість інформації, яка є джерелом аналізу. Єдиним джерелом інформації в зовнішньому аналізі є фінансова звітність підприємства, яка підлягає оприлюдненню. Аналітик, який оцінює фінансову звітність підприємства, повинен розгледіти якомога більше реальних процесів і відносин, які сформували кожен позицію звітності. Тобто можна сказати, що аналіз фінансової звітності передбачає рух в зворотному напрямку - від статті балансу чи іншого звіту до первинних операцій в обліку, і з'ясування (без доступу до внутрішньої інформації) сутності і особливості відносин, які стоять за цими операціями. Тому кваліфікований аналітик повинен докладно знати всі правила і стандарти обліку і звітності, щоб мати змогу відтворювати на основі фінансової звітності економічні явища і процеси, і відповідно, фактичне фінансове становище підприємства та його перспективи на майбутнє. Методологія зовнішнього фінансового аналізу набула широкого розповсюдження в світі. Завданням аналізу фінансової звітності є розкриття минулого і поточного фінансового стану підприємства і оцінка його інвестиційної привабливості та перспектив на майбутнє.

Оскільки зовнішній аналіз базується на обмеженій кількості інформації про діяльність підприємства, він не дає змоги розкрити всі причини успіху або невдач підприємства.

Внутрішній фінансовий аналіз проводиться для використання його результатів керівництвом підприємства. Основний зміст цього аналізу – факторний аналіз прибутку (збитку), рентабельності, вартості корпоративних прав, пошуку точки беззбитковості, аналіз інвестиційних проектів та ін.

Залежно від обсягу аналітичного дослідження, фінансовий аналіз поділяється на повний і тематичний.

Залежно від об'єкта фінансового аналізу він поділяється на:

- аналіз фінансового стану підприємства в цілому;
- аналіз діяльності окремих структурних підрозділів підприємства;
- аналіз окремих фінансових операцій підприємства.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Залежно від часу, фінансовий аналіз поділяється на поточний, ретроспективний, перспективний. Ретроспективний і поточний аналіз доповнюються перспективним (прогнозним) аналізом, який у свою чергу слугує основою для поточного і перспективного аналізу.

За методикою дослідження фінансовий аналіз поділяється на:

- якісний і кількісний (фінансовий аналіз переважно є кількісним, якісні показники можуть виступати як доповнення до кількісних результатів);

- експрес-аналіз - це метод діагностики фінансового стану підприємства на основі типових ознак, характерних для певних економічних явищ (наприклад наявність прострочених зобов'язань, уповільнення оборотності капіталу, хронічна збитковість – індикатори ймовірності банкрутства підприємства);

- фундаментальний аналіз - це поглиблене комплексне дослідження суті явищ, що вивчаються, з використанням математичного апарату та іншого складного інструментарію;

- ситуаційний аналіз - призначений для вирішення конкретних управлінських завдань в умовах ситуації, що змінилася;

- маржинальний аналіз - метод оцінювання й обґрунтування ефективності управлінських рішень у бізнесі на основі вивчення причинно-наслідкового взаємозв'язку обсягу продажів, собівартості і прибутку та поділу витрат на постійні і змінні.

За ступенем охоплення об'єктів фінансовий аналіз поділяється на суцільний (комплексний) і вибіркового. Проводячи суцільний аналіз, висновки роблять після вивчення всіх без винятку об'єктів, а проводячи вибіркового, – за результатами обстеження тільки частини об'єктів, що дає змогу прискорити аналітичний процес і вироблення управлінських рішень за результатами аналізу. Кожна складова комплексного аналізу с свою чергу має взаємопов'язані розділи. Основні складові комплексного аналізу господарської діяльності підприємства представлені в таблиці 1.1.

Таблиця 1.1

Складові комплексного аналізу господарської діяльності підприємства

| Складова аналізу | Характеристика складової |
|--|---|
| 1 | 2 |
| 1. Аналіз організаційно-технічного рівня | Аналіз стану і використання виробничих ресурсів, аналіз рівня механізації і автоматизації виробничих процесів, використання виробничих потужностей. Мета аналізу – оцінка рівня техніки і технології з позиції конкурентоздатності, економічності, визначення їхнього впливу на економічні показники: трудомісткість, продуктивність праці, фондвіддача, собівартість виробленої продукції, тривалість виробничого циклу |
| 2. Аналіз виробництва і реалізації продукції | Оцінка виконання планів з виробництва і реалізації продукції, аналіз використання можливостей підприємства оптимізувати обсяги реалізації з урахуванням зміни попиту і пропозиції на ринку, об'єктивності встановлення цін. Аналіз складу продукції і виконання плану з асортименту і обсягу реалізації, оцінка ефективності маркетингової політики і політики збуту |
| 3. Аналіз витрат, фінансових результатів, рентабельності | Оцінка виконання плану з собівартості, вивчення причин змін і виявлення резервів її зниження. Аналіз витрат на виробництво за елементами і статтями калькуляції, оцінка рівня інтенсифікації виробництва Аналіз змін темпів росту цін на сировину і матеріали, визначення можливостей використання надбавок і знижок. Аналіз динаміки змін складових чистого прибутку. Оцінка впливу основних факторів на зміну рівня собівартості, рентабельності тощо |

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

| 1 | 2 |
|---|--|
| 4. Аналіз платоспроможності і ліквідності | Аналіз можливостей підприємства своєчасно і в повному обсязі розраховуватися за своїми зобов'язаннями, аналіз збереження власних фінансових ресурсів. Оцінка рівня забезпеченості поточних зобов'язань наявними оборотними активами. Визначення рівня платоспроможності підприємства та факторів, що на неї впливають. Оцінка здатності перетворення наявних оборотних активів в грошові кошти, визначення рівня самофінансування тощо |
| 5. Аналіз фінансової стійкості | Оцінка ступеня залежності підприємства від позикових джерел фінансування, оцінка ефективності використання позикового капіталу. Оцінка рівня віддачі від вкладеного в діяльність підприємства капіталу |
| 6. Аналіз грошових потоків | Мета аналізу – визначення очікуваних надходжень грошових коштів і очікуваних платежів за період (тиждень, місяць, квартал, рік). Дозволяє визначити пік потреби підприємства в кредитних ресурсах і його здатність генерувати достатню кількість грошових надходжень протягом цього одиничного періоду |
| 7. Аналіз ділової активності | Аналіз інтенсивності та ефективності використання основних засобів і оборотних активів, аналіз операційного і фінансового циклів, оцінка рівня ринкової активності та ступеня економічного зростання |
| 8. Аналіз ймовірності банкрутства | Визначення можливостей підприємства в повному обсязі виконувати свої зобов'язання на підставі припущень щодо очікуваних змін зовнішнього і внутрішнього середовища. Оцінка вірогідності банкрутства |

Як видно з таблиці 1.1., більшість складових безпосередньо відносяться до фінансового аналізу, що підтверджує визначну роль фінансового аналізу і дає змогу стверджувати, що фінансовий аналіз є ключовою складовою аналізу господарської діяльності підприємства .

Таким чином, фінансовий аналіз є необхідною складовою фінансової роботи підприємства, оскільки дає змогу:

- 1) знаходити резерви поліпшення фінансового стану підприємства;
- 2) об'єктивно оцінювати ступінь ефективності використання різних джерел фінансових ресурсів;
- 3) своєчасно вживати заходів, спрямованих на підвищення платоспроможності, ліквідності та фінансової стійкості підприємства;
- 4) надавати підготовлену інформаційну базу для поточного і стратегічного фінансового управління
- 5) забезпечувати оптимальний виробничий та соціальний розвиток колективу за рахунок використання виявлених у результаті аналізу резервів.

В умовах розвитку ринкових відносин і активізації процесів інтеграції української економіки до світового ринку, що призводить до прискорення руху капіталів і поширення ролі корпоративних відносин, роль фінансового аналізу значно зростає. Так, фінансовий аналіз дозволяє:

- оцінювати доцільність інвестування у корпоративні права підприємства;
- оцінювати потенційних кандидатів на злиття чи поглинання;
- оцінювати і порівнювати ефективність роботи окремих структурних підрозділів;
- визначати кредитоспроможність підприємства як на вітчизняному, так і на міжнародному кредитному ринках;
- регулювати кредитні відносини з покупцями і постачальниками;
- встановлювати ціну на корпоративні боргові зобов'язання;
- оцінювати інвестиційну привабливість портфелю цінних паперів;
- прогнозувати майбутні прибутки і грошові потоки.

Головним призначенням фінансового аналізу є сприяння прийняттю ефективних управлінських рішень. Тому аналітикимають володіти інструментарієм оцінки і прогнозування ризиків, які можуть спричинити погіршення фінансового стану об'єкта аналізу, а також бути обізнаними щодо макроекономічних параметрів впливу на підприємство, та всіх інших суттєвих зовнішніх факторів впливу, як всередині країни, так і за її межами, і вміти враховувати їх вплив на поточний фінансовий стан та майбутні перспективи.

1.2. Метод, методика, способи та прийоми фінансового аналізу

Під методом в широкому розумінні розуміється підхід, шлях до вивчення реальної дійсності, явищ природи й суспільства. Загальним за своїм характером, розкриваючим загальні закони розвитку матеріального світу, є діалектичний метод, в якому явища, що вивчаються, беруться в їх взаємозв'язку і взаємообумовленості, в їх русі, зміні і розвитку.

Метод фінансового аналізу визначається змістом та особливостями предмету, цілями, вимогами і задачами, які постають перед аналізом. Під методом фінансового аналізу розуміється діалектичний метод підходу до вивчення фінансових процесів в їх становленні та розвитку.

Тобто, метод фінансового аналізу – це системне, комплексне дослідження, взаємопов'язане визначення інформації фінансового характеру з метою її об'єктивної оцінки, виявлення резервів підвищення ефективності використання фінансових ресурсів та забезпечення необхідною інформацією для прийняття оптимальних рішень з управління ними.

Характерними особливостями метода фінансового аналізу є:

- використання системи показників, які всебічно характеризують діяльність підприємства;
- вивчення причин змін цих показників;
- виявлення та вимірювання взаємозв'язку між ними з метою підвищення ефективності.

Метод аналізу реалізується через сукупність прийомів дослідження. Правильно вибраний метод аналізу обумовлює його результат, ефективність дослідження фінансового розвитку підприємства.

В процесі фінансового аналізу, аналітичної обробки економічної інформації застосовуються ряд спеціальних способів і прийомів. Вони ще більше розкривають специфічність метода фінансового аналізу, відображають його системний, комплексний характер. Системність в фінансовому аналізі обумовлюється тим, що господарські процеси розглядаються як різноманітні, складні сукупності, що складаються з взаємопов'язаних сторін і елементів. В ході такого аналізу виявляються і вивчаються зв'язки між сторонами і елементами, встановлюється яким чином ці зв'язки приводять до єдності процесу, який вивчається, в його цілісності.

Існують різні класифікації методів фінансового аналізу. За однією з класифікацій усі методи аналізу можна поділити на дві групи:

- якісні, які не дають числової характеристики явищ, що вивчаються, а тільки відповідають на питання, як досліджувати економічні процеси, визначають способи підходу до вивчення закономірностей);
- кількісні, які дають конкретну числову характеристику економічних явищ і в свою чергу поділяються на описові і аналітичні.

В залежності від способів обробки аналітичних даних кількісні методи аналізу можна поділити на **формалізовані** і **неформалізовані**.

Неформалізовані методи аналізу ґрунтуються на описуванні аналітичних процедур на логічному рівні, а не на жорстких аналітичних взаємозв'язках та залежностях. До

неформалізованих належать такі методи: експертних оцінок та сценаріїв; психологічні; морфологічні; порівняльні; побудови системи показників; побудови системи аналітичних таблиць.

Так, методи порівняння використовуються для виявлення певних закономірностей, тенденцій розвитку досліджуваних об'єктів. У процесі порівняння відбувається зіставлення:

- фактичних показників діяльності підприємства з плановими;
- фактичних показників з нормативними або оптимальними;
- фактичних показників звітного року з даними попередніх років;
- фактичних показників із середніми по галузі.

Як правило результати неформалізованого аналізу оформляється у вигляді аналітичних таблиць, за допомогою яких забезпечується наочність і системне відображення даних аналізу.

Крім аналітичних таблиць з розвитком інформаційних технологій широкого розповсюдження набуло графічне подання аналітичного матеріалу: аналітична інформація подається користувачам за допомогою побудови різноманітних діаграм.

Експертні методи як різновид неформалізованих, застосовуються у фінансовому аналізі в разі відсутності точної і достовірної інформації про явище або процес, який є об'єктом аналізу. В цьому разі результат аналізу безпосередньо залежить від кваліфікації експерта-аналітика. Експертні методи передбачають участь декількох експертів в оцінці досліджуваної проблеми. Колективний експертний аналіз передбачає застосування спеціальних колективних методів експертної оцінки, до яких відносяться метод колективної генерації ідей, метод «мозкової атаки», метод «Делфі», метод «асоціацій та аналогій», матричний метод тощо.

Морфологічні методи аналізу являють собою методи систематизованого огляду всіх можливих варіантів розвитку окремих елементів досліджуваного явища або процесу, їх властивостей і параметрів, побудованих на повних і строгих класифікаціях.

До **формалізованих** методів фінансового аналізу належать ті, в основу яких покладені жорстко формалізовані (детерміновані) аналітичні залежності. Серед формалізованих методів широкого застосування набули прийоми детермінованого і стохастичного факторного аналізу.

До прийомів детермінованого факторного аналізу належать: арифметичні різниці; ланцюгові підстановки; відносні різниці; інтегральний метод; логарифмічний метод; метод часткової участі; індексний метод; метод пропорційного поділу; балансовий метод.

Широкого застосування у фінансовому аналізі набули такі відомі методи стохастичного аналізу, як кореляційно-регресійний метод, дисперсійний метод, компонентний аналіз.

Розвиток теорії зміни вартості грошей в часі довів необхідність врахування впливу фактору часу в аналітичних дослідженнях, що зумовило появу специфічних фінансових методів і прийомів аналізу, таких як нарощування, дисконтування та нарахування простих і складних відсотків. Ці методи покладено в основу інвестиційного аналізу.

Метод нарощування дає змогу визначити майбутню величину (FV) поточної суми (PV) через деякий проміжок часу, виходячи із заданої відсоткової ставки (r).

Дисконтування є оберненим процесом до нарощування і являє собою процес знаходження оцінюваної величини в певний момент часу за її відомим або передбачуваним значенням у майбутньому.

Дисконтування - це визначення вартості грошових потоків, які відносяться до майбутніх періодів (майбутніх доходів на теперішній момент часу).

В економічному сенсі величина PV , визначена дисконтуванням, показує поточне значення майбутньої величини FV .

Як правило, в короткострокових фінансових операціях, термін проведення яких менше року, використовуються прості відсотки. Базою для обчислення відсотків за кожний період

у цьому випадку є первинна (початкова) сума операції. Під час аналізу довгострокових інвестиційних вкладень використовуються складні відсотки.

Для простих процентів нарощування визначається за такою формулою:

$$FV = PV \cdot (1 + r \cdot n) \quad (1.1)$$

відповідно дисконтування – за формулою:

$$PV = \frac{FV}{(1 + r \cdot n)} \quad (1.2)$$

де FV – майбутня вартість (величина), гр.од.;

PV – поточна вартість, гр.од.;

n – число періодів дисконтування;

r – процентна ставка.

Для оцінки вартості довгострокових фінансових інвестицій використовують складні проценти. Майбутня вартість грошей з використанням складних процентів (прирощення) становить:

$$FV = PV \cdot (1 + r)^n \quad (1.3)$$

де PV – поточна вартість, гр.од.;

FV – майбутня вартість, гр.од.;

n – кількість періодів часу, на яку проводиться вкладення;

r – процентна ставка.

Поточне (сучасне) значення вартості певної майбутньої суми грошей визначається за допомогою формули дисконтування з аналогічними позначеннями:

$$PV = \frac{FV}{(1 + r)^n} \quad (1.4)$$

Степенева залежність у формулах пов'язана з особливостями нарахування складних процентів, коли сума нарахованого простого процента не виплачується в кінці кожного періоду, а приєднується до суми основного внеску й у наступному платіжному періоді сама приносить дохід. При цьому база для нарахування процентів за наступний період включає в себе як початкову суму інвестиції, так і суму вже накопичених до цього часу процентів.

Величина r інтерпретується у формулі дисконтування як ставка дисконтування. Завдання визначення ставки дисконтування є важливим для виконання відповідних фінансово-економічних розрахунків, насамперед при оцінці ефективності інвестицій.

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

Практика фінансового аналізу виробила основні правила аналізу фінансових звітів. Серед них можна виділити такі основні прийоми.

1) Горизонтальний (часовий) аналіз – порівняння кожної позиції звітності з попереднім періодом. Цей прийом використовується для оцінки зміни показників в динаміці. Для визначення абсолютної зміни показника (абсолютного відхилення) розраховується наступна величина

$$\Delta Z = Z_1 - Z_0, \quad (1.5)$$

де Z_1 і Z_0 відповідно значення показника у звітному і базисному періоді.

Для оцінки темпу зростання показника розраховується величина:

$$Tr(Z) = Z_1 \div Z_0 \times 100\% \quad (1.6)$$

Значення $Tr(Z)$ показує у скільки разів змінилося значення показника у звітному періоді порівняно з базисним.

Для оцінки відносної зміни значення показника розраховується темп приросту (зниження) $Tnp(З)$ за формулою

$$Tnp(З) = (З_1 - З_0) \div З_0 \times 100\% = \Delta З \div З_0 \times 100\% \quad (1.7)$$

Темп приросту (зниження) показує на скільки відсотків змінилося значення показника у звітному періоді порівняно з базисним.

$$Tnp(З) = Tp(З) - 1 \quad (1.8)$$

2) Вертикальний (структурний) аналіз – визначення структури підсумкових фінансових показників з виявленням впливу кожної позиції звітності на результат в цілому.

Для оцінки структури використовується формула:

$$Ч_i = З_i \div З \times 100\%, \quad (1.9)$$

де $З_i$ – абсолютне значення i -ї складової, що входить до результативного показника;

$З$ – абсолютне значення результативного показника.

Для оцінки динаміки структури результативних показників використовується горизонтальний метод, на підставі якого визначається абсолютна зміна кожної складової

$$\Delta D_i = D_{i1} - D_{i0} \quad (1.10)$$

Відносні показники типу D_i дозволяють на відміну від абсолютних, проводити аналіз динаміки в умовах інфляції, а також дозволяють здійснювати порівняльний аналіз з іншими підприємствами, з середніми показниками по галузі, регіону, країні тощо.

3) Трендовий аналіз – порівняння кожної позиції звітності з рядом попередніх періодів і визначення тренду, тобто основної тенденції динаміки показника, вільних від випадкових впливів та індивідуальних особливостей окремих періодів. За допомогою тренду формуються можливі значення показників у майбутньому. Таким чином здійснюється перспективний (прогнозний) аналіз.

4) Коефіцієнтний аналіз. В умовах ринкової економіки для оцінки якості використання виробничих і фінансових ресурсів використовують відносні показники. Вони формуються з кількісних показників за певними правилами з урахуванням залежностей між ними.

Наприклад, для оцінки можливості підприємства негайно розрахуватися грошовими коштами ($ГК$) за поточним зобов'язаннями ($ПЗ$) розраховується коефіцієнт абсолютної ліквідності ($Кал$)

$$Кал = ГК \div ПЗ \quad (1.11)$$

Значення коефіцієнта показує скільки одиниць грошових коштів припадає на одну гривню поточних зобов'язань підприємства.

Метод аналізу коефіцієнтів заснований на використанні відносних показників, що характеризують процес, що досліджується. Результати аналізу коефіцієнтів в динаміці дозволяють визначити ступінь впливу кількісних факторів на результативний фактор, більш повно визначити сильні і слабкі сторони діяльності підприємства

5) Факторний аналіз – це аналіз впливу окремих факторів (причин) на результативний показник за допомогою детермінованих або стохастичних прийомів дослідження. Основними прийомами факторного аналізу є метод ланцюгових підстановок, метод абсолютних різниць, метод відносних різниць, інтегральний і логарифмічний методи.

Отже, можна підсумувати, що у фінансовому аналізі найчастіше використовують такі спеціальні прийоми:

- порівняння;
- групування та узагальнення;
- розрахунок коефіцієнтів;
- розчленування загальних показників;
- розрахунок середніх та відносних показників;

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

- балансове зіставлення;
- розрахунок рядів динаміки;
- графічне зображення величин, що аналізуються;
- ланцюгові підстановки;
- індекси;
- дисконтування;
- прості і складні відсотки;
- економіко-математичні методи.

В сучасних умовах прийняття управлінських рішень ускладнюється значною кількістю факторів, що чинять вплив на певне явище чи процес. В зв'язку з цим ускладнюється інструментарій фінансового аналізу як основи для прийняття управлінських рішень. Для розв'язку складних економічних завдань, зміст яких може бути виражений за допомогою математичних залежностей, використовують економіко-математичні методи, характеристика яких наведена в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2

Економіко-математичні методи фінансового аналізу

| Розділ математики | Методи | Призначення |
|---------------------------|---|---|
| 1 | 2 | 3 |
| Елементарна математика | Пропорції, балансові рівняння тощо | Обґрунтування потреби у фінансових ресурсах, облік витрат на виробництво, обґрунтування планів, проектів, балансові розрахунки |
| Математичний аналіз | Диференціальне, інтегральне, варіаційне обчислення | Для вирішення завдань оптимізації |
| Математична статистика | Індекси, кореляційно-регресійний аналіз, дисперсійний аналіз, ряди динаміки | Для вирішення завдань, в яких фактори, що досліджуються, носять ймовірнісний характер |
| Економетрія | Виробничі функції, міжгалузевий баланс, факторний аналіз | Для вирішення економічних задач, умови яких можна подати у вигляді шахової схеми, відобразити взаємозв'язки між явищами, що досліджуються |
| Математичне програмування | Лінійне, нелінійне, динамічне програмування | Для вирішення задач оптимізації діяльності за умови ресурсного обмеження |
| Дослідження операцій | Управління запасами, сітьове планування, системний аналіз | Для вирішення задач, що характеризують певні дії в економічній системі, і вибору найкращого варіанту рішення з декількох альтернатив |
| Евристичні методи | Неформальні методи, знання, досвід інтуїція особи, що приймає рішення | Для вирішення задач, що характеризуються неформальною постановкою завдання |

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

1. **Дескриптивні моделі** (описового характеру) є основними для оцінювання фінансового стану підприємства. До них належать:

- побудова системи звітних балансів;
- подання фінансових звітів у різноманітних аналітичних розрізах;
- вертикальний і горизонтальний аналіз звітності;

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

- система аналітичних коефіцієнтів, згрупованих за відповідними напрямками аналізу;
- аналітичні записки до фінансової звітності.

Дескриптивні моделі базуються на використанні інформації фінансової звітності.

2. Предикативні моделі – це моделі прогностичного характеру. Вони використовуються для прогнозування доходів та витрат підприємства, його майбутнього фінансового стану. Найпоширеніші з них: розрахунки точки критичного обсягу продажу (аналіз беззбитковості); побудова прогностичних фінансових звітів; моделі динамічного аналізу; моделі ситуаційного аналізу;

3. Нормативні моделі – це моделі, які роблять можливим порівняння фактичних результатів діяльності підприємства з нормативними. Ці моделі в основному використовуються у внутрішньому фінансовому аналізі. Їх суть полягає у встановленні нормативів на кожен статтю витрат для відповідних технологічних процесів, видів виробів та з'ясуванні причин відхилень фактичних даних від цих нормативів.

Отже, під час фінансового аналізу можуть використовуватись найрізноманітніші прийоми, методи та моделі аналізу. Їх кількість і широта застосування залежать від конкретних цілей аналізу та визначаються його завданнями в кожному окремому випадку.

Методика фінансового аналізу являє собою певну послідовність операцій, прийомів, дій і правил найдоцільнішого виконання аналітичної роботи.

Методика визначає основні показники, які характеризують фінансово-господарський стан підприємств, установлює порядок їх розрахунку за даними фінансової та податкової звітності, напрями перевірки діяльності підприємств з метою виявлення об'єктивних і суб'єктивних причин збитковості, а також критерії оцінки ефективності управління підприємствами.

В Україні розроблені і нормативно затверджені міністерствами і відомствами декілька методик фінансового аналізу, такі як:

- методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій. Затверджена Наказом Агенства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій № 81 від 27 червня 1997 р.;
- методичні рекомендації з аналізу і оцінки фінансового стану підприємств. Затверджено Центральною спілкою споживчих товариств України від 28.07. 2006 р.;
- методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства. Затверджено Наказом Міністерства економіки України № 10 від 17.01.2001 р.
- Методичні рекомендації щодо проведення аналізу фінансового стану підприємства-боржника при отриманні відстрочок (розстрочок). Затверджені листом Державної податкової адміністрації України № 7141/10/20-від 15.06.1998 р.;
- методичні рекомендації по аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій. Лист Державної податкової адміністрації України № 759/10/20-2117 від 27.01.1998 р.;
- Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації. Затверджено Наказом Міністерства фінансів України і Фонду державного майна № 49/121 від 26.01.2001 р.;
- методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій", затвердженою наказом Агенства з питань запобігання банкрутству від 23.02.1998 р. №37.

Вказані методики визначають такі основні складові фінансового аналізу діяльності підприємства є:

- горизонтальний фінансовий аналіз, який проводиться з метою вивчення динаміки окремих фінансових показників, розрахованих за даними фінансової звітності за певний

період часу. Розраховуються абсолютні і відносні зміни, темпи росту (приросту) окремих показників (доходу, витрат, активів тощо) за ряд періодів і визначаються загальні тенденції їх змін;

- вертикальний фінансовий аналіз, який базується на порівнянні питомої ваги окремих структурних складових;

- порівняльний фінансовий аналіз, який проводиться для зіставлення планових та фактичних показників, фактичних та нормативних (галузевих, загальних) показників. Порівнюються такі показники, як: обсяг реалізації продукції, собівартість продукції, ціни на готову продукцію тощо;

- аналіз фінансових коефіцієнтів, який полягає у зіставленні показників звітності та/або фінансового плану з метою розрахунку коефіцієнтів: коефіцієнт платоспроможності (ліквідності), оцінки оборотності активів, фінансової стабільності підприємства тощо;

- факторний фінансовий аналіз, який проводиться для оцінки впливу окремих чинників на рівень відповідних результативних показників.

Основні функціональні структури, які виконують фінансовий аналіз на підприємстві – фінансовий відділ і бухгалтерія. До цієї роботи також залучаються інші економічні підрозділи – відділи маркетингу, планування. Основи методики фінансового аналізу повинні знати не тільки фахівці в галузі фінансів, а весь управлінський персонал.

Контрольні запитання

1. Сутність та особливості фінансового аналізу
2. Для кого становить інтерес оцінювання фінансового стану підприємства
3. Головна мета і ключові завдання фінансового аналізу
4. Ключові функції і роль фінансового аналізу в системі управління фінансами підприємства
5. Основні види фінансового аналізу
6. Особливості внутрішнього фінансового аналізу
7. Особливості зовнішнього фінансового аналізу
8. Назвіть складові комплексного фінансового аналізу
9. Що являє собою метод фінансового аналізу
10. Назвіть основний об'єкт і суб'єктів фінансового аналізу
11. Назвіть основні прийоми фінансового аналізу та їх особливості
12. Сутність формалізованих методів фінансового аналізу
13. Сутність неформалізованих методів фінансового аналізу
14. Охарактеризуйте основні економіко-математичні методи фінансового аналізу
15. Основні типи моделей фінансового аналізу

Тестові завдання

1. Аналіз як метод дослідження полягає в:

- а) об'єднанні складових в одне ціле з метою комплексного дослідження;
- б) розчленуванні цілого на складові і вивчення взаємозв'язків і взаємозалежностей між ними
- в) в об'єктивній оцінці підготовки управлінських рішень

2. До функцій фінансового аналізу не належить:

- а) об'єктивна оцінка фінансового стану
- б) підготовка і обґрунтування управлінських фінансових рішень
- в) організація процесу підготовки виробничих програм

3. Суб'єктами фінансового аналізу є:

- а) фінансові звіти підприємства
- б) фінансові аналітики
- в) фінансовий стан підприємства

4. Основний зміст зовнішнього фінансового аналізу полягає в:

- а) наданні інформації численним користувачам про фінансовий стан і фінансові результати діяльності підприємства
- б) наданні інформації керівництву про фінансовий стан і фінансові результати
- в) наданні первинної документації власникам, керівництву, контролюючим органам

5. Експрес-аналіз – це:

- а) аналіз, призначений для вирішення конкретних управлінських завдань
- б) поглиблене комплексне дослідження суті явищ, що вивчаються, з використанням складного математичного інструментарію
- в) метод діагностики фінансового стану підприємства на основі типових ознак, характерних для певних економічних явищ

6. Маржинальний аналіз це:

- а) метод діагностики фінансового стану підприємства на основі типових ознак, характерних для певних економічних явищ
- б) метод вивчення і обґрунтування управлінських рішень на основі вивчення причинно-наслідкового взаємозв'язку обсягу продажу, собівартості і прибутку
- в) аналіз, призначений для вирішення конкретних управлінських завдань

7. Залежно від часу фінансовий аналіз поділяється:

- а) ретроспективний, поточний і перспективний
- б) повний і тематичний
- в) внутрішній і зовнішній

8. Горизонтальний аналіз фінансової звітності – це:

- а) порівняння кожної позиції звітності з рядом попередніх періодів і визначення тренду (тенденції змін)
- б) порівняння кожної позиції звітності з попереднім періодом
- в) визначення питомої ваги кожної позиції звітності в загальній сумі розділу

9. Якщо А і В значення доходу підприємства в базовому і звітному періодах відповідно, то темп приросту доходу за період визначається наступною формулою:

- а) $B \div A \times 100\%$
- б) $A \div B \times 100\%$
- в) $(B - A) / A \times 100\%$

10. Вертикальний і горизонтальний аналіз звітності являє собою:

- а) предикативну модель
- б) дескриптивну модель
- в) нормативну модель

Розділ 2

Інформаційна база
фінансового аналізу

2.1. Загальна характеристика фінансової звітності

Для проведення фінансового аналізу аналітик має зібрати певний набір інформаційних джерел. Перелік цих джерел має базуватися на конкретних задачах аналізу, але, як правило, включає інформацію безпосередньо про підприємство (фінансову звітність, аудиторські висновки та внутрішню фінансову інформацію (якщо до неї є доступ)), а також інформацію про стан і тенденції економічного і фінансового розвитку світу, країни, галузі, та інформацію про діяльність основних конкурентів та лідерів галузі.

Підприємства корпоративного типу розміщують важливу аналітичну інформацію про свою діяльність на офіційному сайті НКЦПФР, на власних інтернет-ресурсах та в популярних ділових виданнях. Зауважимо, що для отримання достовірних аналітичних висновків стосовно конкретного аналітичного завдання, в якості інформаційних джерел необхідно використовувати якомога більше як зовнішніх, так і внутрішніх даних щодо підприємства, але фінансова звітність все ж таки залишається головним джерелом інформації для фінансового аналізу.

Фінансова звітність – це сукупність форм звітності, які складені за даними фінансового обліку з метою надання зовнішнім і внутрішнім користувачам узагальненої інформації про фінансовий стан у зручному і зрозумілому вигляді для прийняття цими користувачами певних ділових рішень.

Фінансова звітність має достовірно подавати фінансовий стан, фінансові результати діяльності та грошові потоки суб'єкта господарювання. Достовірне подання вимагає правдивого подання впливу операцій, інших подій та умов відповідно до визначень та критеріїв визнання для активів, зобов'язань, доходу та витрат.

Фінансова звітність є структурованим відображенням фінансового стану та фінансових результатів діяльності суб'єкта господарювання. Метою фінансової звітності є надання інформації про фінансовий стан, фінансові результати діяльності та грошові потоки суб'єкта господарювання, яка є корисною для широкого кола користувачів при прийнятті ними економічних рішень. Фінансова звітність також демонструє результати того, як управлінський персонал суб'єктів господарювання розпоряджається ввіреними йому ресурсами. Для досягнення цієї мети фінансова звітність надає таку інформацію про суб'єкт господарювання:

- а) активи;
- б) зобов'язання;
- в) власний капітал;
- г) дохід та витрати, у тому числі прибутки та збитки;
- г) внески та виплати власникам, які діють згідно з їхніми повноваженнями власників;
- д) грошові потоки.

Ця інформація, разом з іншою інформацією у примітках, допомагає користувачам фінансової звітності спрогнозувати майбутні грошові потоки суб'єкта господарювання і, зокрема, їхній час та вірогідність.

Нині світі існує дві основні системи стандартів бухгалтерського обліку із звітності. Це система Міжнародних Стандартів Фінансової Звітності (IFRS - International Financial Reporting Standards), яка включає стандарти, що затверджуються Радою з міжнародних стандартів бухгалтерського обліку, розташованою в Лондоні. Міжнародні стандарти фінансової звітності (МСФЗ) включають в себе:

- Міжнародні стандарти фінансової звітності (IFRS)
- Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку (IAS);

– Інтерпретації, розроблені Комітетом з інтерпретації міжнародних стандартів фінансової звітності (IFRIC) або раніше діючим Постійним Комітетом з інтерпретації (SIC).

Цю систему стандартизації відносять до англо-саксонської традиції фінансового обліку. МСФЗ характеризуються як стандарти, що ґрунтуються на принципах (*principles based standards*). Це означає, що стандартизація МСФЗ не ставить на меті деталізувати всі процедури та механізми фінансового обліку, в багатьох випадках віддаючи перевагу довірі до професійної самостійності бухгалтерів, які при вирішенні багатьох питань мають покладатися на службове сумління та особисті професійні судження. IFRS прийняті як базові стандарти обліку і звітності в більшості країн світу.

На відміну від IFRS американська система стандартів US GAAP є менш розповсюдженою в світі, але не менш популярною серед користувачів. Система US GAAP визначається як стандарти, що ґрунтуються на правилах (*rules based standards*). Суттєвою відмінністю US GAAP від МСФЗ є ступінь глибини і деталізації. Американські стандарти вважаються найбільш деталізованим путівником практично для всіх галузей та циклів обліку і звітності. Крім того, домінування США на ринках капіталів протягом останніх десятиріч надає системі US GAAP більшої популярності серед компаній, що мають виходи на міжнародні ринки капіталу.

Особливістю US GAAP є орієнтація фінансової звітності на інвесторів і кредиторів підприємства. інформаційне забезпечення держави в особі фіскальних органів виведено за межі системи фінансового обліку. Основа US GAAP – великий набір достатньо докладних правил ведення обліку і складання звітності без посилання на фундаментальні джерела у вигляді базових принципів і концептуальних підстав. Американських облікових стандартів багато, вони детально опрацьовані і конкретизовані, мають велику кількість галузевих документів.

МСФЗ визначають загальний підхід до складання фінансової звітності і пропонують варіанти обліку окремих активів, зобов'язань чи операцій компанії. Вони не є обов'язковими і носять характер рекомендацій. Але нині в зв'язку із глобалізацією міжнародних ринків і економічних відносин МСФЗ набувають все більшого значення в якості найбільш зручного засобу комунікації між підприємствами різних країн. Міжнародні стандарти допускають більшу гнучкість і встановлюють ключові принципи формування головних критеріїв обліку.

Міжнародні стандарти прийняті у великій кількості країн. Їх недоліком є загальні неконкретні формулювання, які допускають неоднозначні і суперечливі трактування при формуванні фінансової звітності.

Суттєвих різниць між стандартами IFRS та US GAAP нараховувалось більше 200, що значно ускладнювало проведення міжнародних операцій за капіталом на світових ринках. Тому починаючи з 2000 рр. до сьогодні триває поступове наближення (конвергенція) між двома системами обліку і звітності.

Стратегія конвергенції полягає не в поступовому усуненні різниць в системах обліку і звітності, а в повній заміні «слабких» стандартів в обох системах новими, «сильними» стандартами і в появі нових спільних стандартів з практично ідентичними підходами до всіх нюансів звітності. Останнім часом це досягається шляхом вибору найкращого стандарту з аналогічних в (МСФЗ) та US GAAP, та їх одночасного перевидання.

Перша згадка про Міжнародні стандарти фінансової звітності (МСФЗ) з'явилась у Законі України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16.07.1999 № 996-XIV. Так, ст. 1 цього Закону під національним положенням

(стандартом) бухгалтерського обліку має на увазі нормативно-правовий акт, затверджений Міністерством фінансів України, що визначає принципи та методи ведення бухгалтерського обліку і складання фінансової звітності, що не суперечать міжнародним стандартам фінансової звітності.

Із прийняттям ЗУ «Про внесення змін до Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» в 2011 р. Міжнародні стандарти фінансової звітності стають не просто базою для розробки національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку. Починаючи з 1 січня 2012 року, МСФЗ є обов'язковими до безпосереднього застосування низкою вітчизняних суб'єктів господарювання, а також можуть бути використані при підготовці фінансової звітності всіма іншими.

Перелік суб'єктів господарювання, які повинні будуть складати фінансову звітність та консолідовану фінансову звітність, повністю застосовуючи МСФЗ, визначено ч. 2 ст. 121 ЗУ «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні». Це, зокрема:

- публічні акціонерні товариства;*
- банки;*
- страхові компанії;*
- підприємства, що здійснюють господарську діяльність за видами, перелік яких установлюється Кабінетом Міністрів України.*

Що стосується публічних акціонерних товариств, то наразі для них необхідність додатково розкривати інформацію про свою діяльність на основі міжнародних стандартів бухгалтерського обліку в порядку, установленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР), приписує ч. 6 ст. 40 ЗУ «Про цінні папери та фондовий ринок». У свою чергу, НКЦПФР рішенням від 30.11.2010 р. № 1780 затвердила Порядок розкриття інформації про діяльність публічних акціонерних товариств на основі міжнародних стандартів фінансової звітності.

Підприємствам, що застосовують МСФЗ для складання фінансової звітності та консолідованої фінансової звітності, необхідно проінформувати про це спеціально уповноважений центральний орган виконавчої влади у сфері статистики. Згідно з Указом Президента України від 06.04.2011 р. № 396/2011 на сьогодні такою є Державна служба статистики України. Порядок такого інформування визначено КМУ.

Міжнародна і національна практика складання фінансової звітності сформувала наступні принципи складання фінансової звітності.

Згідно із Законом України «Про Бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні», бухгалтерський облік та фінансова звітність ґрунтуються на таких основних принципах:

- обачність - застосування в бухгалтерському обліку методів оцінки, які повинні запобігати заниженню оцінки зобов'язань та витрат і завищенню оцінки активів і доходів підприємства;
- повне висвітлення - фінансова звітність повинна містити всю інформацію про фактичні та потенційні наслідки господарських операцій та подій, здатних вплинути на рішення, що приймаються на її основі;
- автономність - кожне підприємство розглядається як юридична особа, відокремлена від її власників, у зв'язку з чим особисте майно та зобов'язання власників не повинні відображатися у фінансовій звітності підприємства;
- послідовність - постійне (із року в рік) застосування підприємством обраної облікової політики. Зміна облікової політики можлива лише у випадках, передбачених національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку, і повинна бути обґрунтована та розкрита у фінансовій звітності;

РОЗДІЛ 2. ІНФОРМАЦІЙНА БАЗА ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ

- безперервність - оцінка активів та зобов'язань підприємства здійснюється виходячи з припущення, що його діяльність буде тривати далі;

- нарахування та відповідність доходів і витрат - для визначення фінансового результату звітного періоду необхідно порівняти доходи звітного періоду з витратами, що були здійснені для отримання цих доходів. При цьому доходи і витрати відображаються в бухгалтерському обліку та фінансовій звітності в момент їх виникнення, незалежно від дати надходження або сплати грошових коштів;

- превалювання сутності над формою - операції обліковуються відповідно до їх сутності, а не лише виходячи з юридичної форми;

- історична (фактична) собівартість - пріоритетною є оцінка активів підприємства, виходячи з витрат на їх виробництво та придбання;

- єдиний грошовий вимірник - вимірювання та узагальнення всіх господарських операцій підприємства у його фінансовій звітності здійснюється в єдиній грошовій одиниці;

- періодичність - можливість розподілу діяльності підприємства на певні періоди часу з метою складання фінансової звітності.

НП(С)БО №1 визначає мету фінансової звітності, її склад, основні елементи, звітний період, якісні характеристики, принципи підготовки і розкриття інформації.

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

Фінансова звітність забезпечує інформаційні потреби користувачів щодо:

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

Метою фінансової звітності є забезпечення загальних інформаційних потреб широкого кола користувачів, які покладаються на неї, як на основне джерело фінансової інформації під час прийняття економічних рішень.

Робота по складанню фінансової звітності має задовольняти багатьом вимогам. Коло користувачів інформації, що міститься у фінансовій звітності, досить широке – від досвідчених аналітиків до випадкових зацікавлених осіб. Фінансова звітність в Україні представляє інтерес для двох груп зовнішніх користувачів і однієї групи внутрішніх користувачів.

Зовнішні користувачі:

1. Користувачі, що безпосередньо зацікавлені в діяльності підприємства: держава, існуючі і потенційні кредитори, існуючі і потенційні власники, постачальники і покупці, потенційні працівники.

2. Користувачі, які безпосередньо не зацікавлені в діяльності підприємства, але звітність їм необхідна для захисту інтересів першої групи зовнішніх користувачів: аудиторські служби, фінансові консультанти, фондові біржі, законодавчі органи, преса та інформаційні агенції, статистичні органи, профспілки.

До внутрішніх користувачів належить вище керівництво підприємством, а також керівники відповідних структурних підрозділів.

В таблиці 2.1 відображені потреби користувачів фінансових звітів.

Інформаційні потреби основних користувачів фінансових звітів

| № пор. | Користувачі звітності | Інформаційні потреби |
|-----------------------|---|--|
| Зовнішні користувачі | | |
| 1 група | Інвестори, власники | Придбання, продаж та володіння цінними паперами, участь у капіталі підприємства, оцінка якості управління, визначення суми дивідендів, що підлягають розподілу |
| | Банки, постачальники та інші кредитори | Забезпечення зобов'язань підприємства, оцінка спроможності підприємства своєчасно виконувати свої зобов'язання |
| | Держава в особі податкових органів | Перевірка правильності складання звітних документів, податкової звітності, правильності нарахування податків |
| | Замовники | Оцінка спроможності підприємства своєчасно виконувати свої зобов'язання |
| | Працівники підприємства – існуючі і потенційні | Оцінка спроможності підприємства своєчасно виконувати свої зобов'язання, забезпечення зобов'язань підприємства перед працівниками |
| 2 група | Аудиторські служби, фінансові консультанти, інформаційні агенції тощо | Комплексна оцінка фінансового стану та фінансових результатів, тематичний або вибіркоковий аналіз в залежності від потреб замовника, визначення інвестиційної привабливості, визначення рейтингу, оцінка перспектив розвитку |
| | Держава в особі статистичних органів | Формування макроекономічних показників |
| Внутрішні користувачі | | |
| | Вище керівництво підприємства, керівники структурних підрозділів | Прийняття управлінських рішень щодо фінансової політики, фінансової стратегії, ефективної структури капіталу, оцінка можливостей і перспектив злитті і поглинання, оцінка ефективності інвестиційної політики, оцінка доцільності реструктуризації, розробка дивідендної політики тощо |

До фінансової звітності мають бути включені дані, необхідні для формування достовірного і повного уявлення про фінансовий стан підприємства, фінансові результати його діяльності і про зміни у фінансовому стані. Якщо виявляється нестача даних для формування повного уявлення про фінансовий стан і фінансові результати діяльності підприємства, то до фінансової звітності мають бути включені відповідні додаткові показники і пояснення. При цьому має бути забезпечена нейтральність інформації, що міститься у звітності, тобто враховане одностороннє задоволення інтересів одних груп зацікавлених користувачів фінансової звітності перед іншими. Якщо надана інформація впливає на рішення і оцінки користувачів з метою досягнення передбачених результатів, вона не є нейтральною.

Показники про окремі активи, зобов'язання, доходи і витрати і господарські операції, а також складові капіталу мають наводитися у фінансовій звітності відокремлено у випадку істотності цих показників, і якщо без знання цих показників зацікавлені користувачі не зможуть об'єктивно оцінити фінансовий стан і результати господарської діяльності підприємства.

Складовими фінансової звітності відповідно до МСБО 1 є:

- звіт про фінансовий стан на кінець періоду (ф. №1 «Баланс»);
- **звіт про сукупні доходи за період (ф.№2 «Звіт про фінансові результати (Сукупний дохід)»);**
- звіт про рух грошових коштів за період (ф.№3 «Звіт про рух грошових коштів»);
- звіт про зміни у власному капіталі за період (ф. №4 «Звіт про власний капітал»);

РОЗДІЛ 2. ІНФОРМАЦІЙНА БАЗА ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ

- примітки що містять стислий виклад суттєвих облікових політик та інші пояснення (ф.№5 «Примітки до річної фінансової звітності»);
- звіт про фінансовий стан на початок найбільш давнього порівняльного періоду, коли суб'єкт господарювання застосовує облікову політику ретроспективно або здійснює ретроспективний перерахунок статей своєї фінансової звітності, або коли він перекласифікує статті своєї фінансової звітності.

Підприємство заносить інформацію до тієї чи іншої статті фінансової звітності, якщо:

- існує ймовірність збільшення чи зменшення майбутніх економічних вигод, пов'язаних з цією статтею;
- оцінка статті може бути достовірно визначена.

В таблиці 2.2 охарактеризовано призначення основних складових фінансової звітності.

Таблиця 2.2

Призначення основних компонентів фінансової звітності

| Складові фінансової звітності | Зміст | Використання інформації |
|-------------------------------|---|---|
| 1 | 2 | 3 |
| Баланс | Наявність економічних ресурсів, які контролюються підприємством, на дату балансу | Оцінка структури ресурсів підприємства, їх ліквідності та платоспроможності, прогнозування майбутніх потреб у позиках, оцінка та прогнозування змін в економічних ресурсах, які підприємство, ймовірно, контролюватиме в майбутньому, оцінка політики фінансування підприємства, оцінка вартості підприємства |
| Звіт про фінансові результати | Доходи, витрати та фінансові результати діяльності підприємства за звітний період | Оцінка та прогноз: прибутковості діяльності підприємства, структури доходів та витрат, оцінка доходності корпоративних прав |
| Звіт про власний капітал | Зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду | Оцінка та прогноз змін у власному капіталі та чинників, що призвели до вказаних змін |
| Звіт про рух грошових коштів | Генерування та використання грошових коштів протягом звітного періоду | Оцінка та прогноз руху коштів операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства |
| Примітки | Обрана облікова політика, інформація не наведена безпосередньо у фінансових звітах, але обов'язкова за НП(С)БО, додатковий аналіз статей звітності, необхідний для забезпечення її зрозумілості | Оцінка та прогноз: облікової політики, ризиків або непевності, які впливають на підприємство, його ресурси та зобов'язання, діяльності підрозділів підприємства тощо |

Якісними характеристиками фінансової звітності є:

- доречність інформації: характеризується її впливом на прийняття рішень користувачами. Фінансова звітність повинна бути підготовлена у відповідні строки, адже її використовують для оцінки результатів звітного періоду і для прогнозування майбутніх фінансових результатів, спроможності підприємства вчасно виконати свої зобов'язання. Фінансова звітність подається у встановлені терміни і в разі затримки вона втрачає свою доречність;
- достовірність досягається за відсутністю суттєвих помилок та необ'єктивних (упереджених) суджень. Ступінь достовірності оцінюється аудиторами;
- зіставність – можливість порівняння звітних періодів, різних підприємств.

Під час складання фінансової звітності необхідно збалансувати принципи таким чином, щоб досягти якісних характеристик фінансової звітності.

Строки і порядок подання фінансової звітності визначено у «Порядку подання фінансової звітності», затвердженому Постановою Кабінету Міністрів України від 28.02.2000 № 419.

Дія цього Порядку поширюється на всіх об'єктів господарювання незалежно від організаційно-правових форм і форми власності. Звітним періодом для складання фінансової звітності є квартал, календарний рік. Баланс підприємства складається на кінець останнього дня звітного періоду. Квартальна фінансова звітність (крім зведеної і консолідованої) подається не пізніше ніж на 25-й день після закінчення звітного кварталу, а річна – не пізніше 9.02 наступного за звітним роком. У Порядку визначено перелік організаційно-правових форм і видів діяльності підприємств та організацій, які зобов'язані не пізніше 1 червня наступного за звітним роком оприлюднювати річну фінансову звітність та консолідовану звітність шляхом публікації у періодичних виданнях або розповсюдження її у вигляді окремих друкованих видань. До таких підприємств відносять: публічні акціонерні товариства, дочірні товариства, банки, валютні та фондові біржі, інвестиційні фонди і компанії, кредитні спілки, страхові компанії тощо.

Відповідно до п. 12 Порядку перед складанням річної фінансової звітності підприємства зобов'язані проводити інвентаризацію активів і зобов'язань.

За правилами п. 46.2 Податкового Кодексу України платники податку на прибуток (крім малих підприємств) подають до органів державної податкової служби квартальну або річну фінансову звітність разом із відповідною податковою декларацією в порядку та строки, передбачені для подання декларації з податку на прибуток. Малі підприємства – платники податку на прибуток подають податковим органам лише річну фінансову звітність разом із річною податковою декларацією в порядку, передбаченому для її подання.

Одночасно з цим підприємства (за винятком бюджетних установ) зобов'язані подавати або надсилати рекомендованим листом державному реєстратору за місцезнаходженням реєстраційної справи фінансову звітність про господарську діяльність (у складі балансу та звіту про річні фінансові результати) не пізніше 1 червня року, наступного за звітним періодом (ч. 3 ст. 14 ЗУ «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні»).

Крім іншого, обов'язкове оприлюднення річної фінансової звітності та річної консолідованої фінансової звітності передбачається:

- публічними акціонерними товариствами;
- підприємствами – емітентами іпотечних облігацій, іпотечних сертифікатів, облігацій підприємств та сертифікатів фондів операцій з нерухомістю;
- професійними учасниками фондового ринку;
- банками;
- страховими компаніями;
- іншими фінансовими установами.

Оприлюднювати річну фінансову звітність переліченим суб'єктам господарювання необхідно буде разом з аудиторським висновком не пізніше 30 квітня року, наступного за звітним, шляхом розміщення на власному веб-сайті з опублікуванням у періодичних або неперіодичних виданнях.

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

Фінансова звітність повинна бути достовірною і надавати можливість користувачам порівнювати:

- фінансові звіти підприємств за різні періоди;
- фінансові звіти різних підприємств.

Для того, щоб фінансова звітність була зрозуміла користувачам, вона повинна містити дані про:

- підприємство;
- дату звітності та звітний період;
- валюту звітності та одиницю її виміру;
- відповідну інформацію щодо звітного та попереднього періоду;
- облікову політику підприємства та її зміни;
- консолідацію фінансових звітів;
- припинення (ліквідацію) окремих видів діяльності;
- обмеження щодо володіння активами;
- участь у спільних підприємствах;
- виявлені помилки минулих років та пов'язані з ними коригування;
- переоцінку статей фінансових звітів тощо.

Дані фінансової звітності є основою не тільки для оцінки результатів звітного періоду, а й для їх прогнозування.

Щоб скласти фінансову звітність, керівництво підприємства формує облікову політику, тобто обирає принципи, методи і процедури обліку у такий спосіб, щоб достовірно відобразити фінансовий стан і результати діяльності підприємства та забезпечити зіставність фінансових звітів.

Надання користувачам інформації про політику бухгалтерського обліку, яку підприємство має використовувати постійно при складанні фінансових звітів, будь-яких змін у цій політиці та впливу таких змін на показники фінансових звітів, є вимогою принципу послідовності. Дотримання цього принципу є передумовою зіставності фінансових звітів, адже користувачі отримують можливість визначати відмінні риси різних політик бухгалтерського обліку щодо подібних операцій та інших подій, які використовує одне й те саме підприємство або різні підприємства протягом певних звітних періодів.

Згідно з НП(С)БО 1 підприємство висвітлює свою облікову політику в Примітках, описуючи принципи оцінки та методи обліку щодо окремих статей звітності. Підприємство має право вибору та прийняття цих рішень самостійно.

Щодо змін облікової політики, то в стандартах обліку визначено:

- коли можливі такі зміни;
- що не вважається зміною облікової політики;
- як впливають зміни облікової політики на показники фінансових звітів;
- які примітки слід надавати у разі змін облікової політики.

Таким чином, фінансова звітність підприємства є основним джерелом інформації про його діяльність. Показники звітності використовують перш за все самі підприємства для контролю за виконанням виробничих і фінансових планів, для своєчасного виявлення недоліків і визначення способів їх усунення.

Позитивними сторонами застосування МСФЗ як для суб'єктів господарювання, які складають фінансову звітність, так і для зовнішніх користувачів є:

- можливість отримання необхідної інформації для прийняття управлінських рішень;
- забезпечення порівнянності звітності з іншими організаціями, незалежно від того, резидентом якої країни вони є і на якій території здійснюють господарську діяльність;
- можливість залучення іноземних інвестицій і позик, а також виходу на зарубіжні ринки;
- престижність, забезпечення більшої довіри з боку потенційних партнерів;
- у багатьох випадках велика надійність інформації;
- прозорість інформації, що забезпечується шляхом дотримання правил її складання, а також численними поясненнями до звітності.

Отже, переваги складання фінансової звітності за міжнародними стандартами дійсно є і вони незаперечні для більшості користувачів фінансової звітності. МСФЗ можна розцінювати як інструмент глобалізації економіки і світових господарських зв'язків. Принципи, закладені в порядок формування звітності згідно МСФЗ, роблять її адекватнішою і здатною відобразити істинний майновий стан організації. У зв'язку з цим цінність МСФЗ важлива не тільки для іноземних, але й для національних інвесторів також. Це ще раз підтверджує необхідність і корисність процесу впровадження МСФЗ для всіх секторів економіки України.

2.2. Основні форми фінансової звітності підприємств

Баланс

Основним джерелом інформації для фінансового аналізу підприємства є бухгалтерський баланс (форма №1). Вимоги до форми і змісту балансу містяться в Методичних рекомендаціях щодо заповнення форм фінансової звітності. Бухгалтерський баланс (додаток А) – це найбільш інформативна форма для аналізу фінансового стану, найважливіша форма фінансової звітності, звіт про фінансовий стан підприємства, який відображає на певну дату його активи, зобов'язання і власний капітал. Баланс складається за уніфікованою формою.

Бухгалтерський баланс є основою фінансової звітності про результати господарської та фінансової діяльності підприємства за певний період, основним джерелом інформації про майновий і фінансовий стани суб'єктів господарювання, а також інформаційною базою для зовнішніх і внутрішніх користувачів. Він характеризується: повнотою охоплення сукупності всіх господарських процесів підприємства; економічно обґрунтованим групуванням господарських процесів; відображенням зв'язків між господарськими явищами з додержанням типової кореспонденції рахунків.

У бухгалтерському розумінні баланс – це двобічна таблиця, ліва частина якої (актив) призначена для відображення засобів підприємства та прав на їх отримання (дебіторська заборгованість), права (пасив) – для відображення джерел їх формування.

Бухгалтерський баланс призначений не тільки для відображення господарських засобів (активів) підприємства та джерел їх формування на звітну дату. Фінансовий стан підприємства характеризується структурою і якістю його активів, власного капіталу і зобов'язань, а також здатністю відповідати за своїми зобов'язаннями, тобто платоспроможністю.

Крім того, форма балансу дозволяє визначити зміну фінансового стану та результатів діяльності підприємства порівняно з попереднім періодом. Він інформує про те, скільки капіталу використовується на підприємстві (вартість підприємства); як фінансується підприємство (джерела надходження засобів, питома вага залучених засобів у них). За даними балансу виявляються недоліки в роботі та фінансовому стані підприємства, їх причини, а також розробляються заходи щодо їх усунення. Крім того, дані бухгалтерського балансу дають можливість контролювати правильність використання коштів цільового призначення.

Завдяки стислій та компактній формі, баланс є досить зручним документом. Баланс є відкритою формою звітності, яка забезпечує можливість ознайомлення з фінансовим станом і результатами господарської діяльності. У балансі відображаються всі позитивні та негативні моменти в роботі підприємства

Рівність підсумків активу і пасиву балансу зумовлена тим, що в обох його частинах відображено у вартісній одиниці одні й ті ж господарські засоби тільки згруповані за різними ознаками, в активі – за складом і розміщенням, а в пасиві – за джерелами їх формування. Тобто рівність активу і пасиву зумовлена дією принципу подвійного запису, який є одним з головних принципів бухгалтерського обліку.

Принцип подвійного запису заснований на двоїстому характері відображення кожної операції. Наприклад, якщо підприємства одержало кредит на суму 1000 тис.грн. і придбало виробниче обладнання, що відобразиться в балансі за статтею «Необоротні активи», в пасиві на цю ж суму виникне зобов'язання в розділі «Довгострокові зобов'язання», або «Поточні зобов'язання». Незалежно від того, яку кількість операцій протягом звітного періоду здійснює підприємство, їх двоїсте відображення в балансі забезпечить закономірність, логічність і контроль за формуванням і використанням фінансових ресурсів.

Так, якщо підприємство придбає активи, то ефекти врівноваження проявить себе в одному чи декількох наступних подіях:

- виникнення в пасиві кредиторської заборгованості;
- збільшенні капіталу;
- ліквідації інших активів.

Відповідно пасиви погашаються за допомогою:

- ліквідації активів (грошові кошти від їх продажу);
- збільшення вимог на право власності;
- виникненням інших зобов'язань.

При цьому активи дорівнюють вимогам на ці активи (зобов'язанням) і капіталу, вкладеному власниками. Таким чином, базове рівняння системи подвійного запису наступне:

$$\text{Активи} = \text{Зобов'язання} + \text{Капітал}$$

Змістовна частина бухгалтерського балансу визначається його будовою та структурою. Діючій в Україні бухгалтерський баланс призначається не тільки для відображення стану господарських засобів та джерел їх формування на певну дату, а й для одержання інформації необхідної для управління діяльністю підприємства, а також для задоволення потреб зовнішніх користувачів – статистичних, податкових, фінансових органів, банків, інвесторів та інших.

Баланс дозволяє наочно уявити явище, що вивчається, так як у балансі звичайно порівнюються дані, отриманні із різних джерел. За допомогою балансу можна показати зв'язок між окремими показниками у формі рівняння підсумків, які одержані в результаті різних математичних дій над показниками, що зіставляються. Однак, для складання балансової таблиці необхідна висока організація облікової роботи, бо використовують різні показники, які пов'язані друг з другом. Тому теоретично існують різні види таблиць, балансів, але на підприємствах і у виробничій діяльності вони використовуються рідко – обов'язковим для підприємства є бухгалтерський баланс.

Бухгалтерський баланс складається у вигляді двосторонньої таблиці, в якій засоби підприємства класифікуються за їх складом та джерелами.

По складу засоби підприємства (активи) в бухгалтерському балансі поділяються на необоротні та оборотні, а за джерелами – на власні та зобов'язання. Загальну схему балансу згідно НП(С)БО № 1 можливо представити в таблиці 2.3.

Загальна схема бухгалтерського балансу*

| Актив | Пасив |
|--|--|
| I розділ. Необоротні активи | I розділ. Власний капітал |
| II розділ. Оборотні активи | II розділ. Довгострокові зобов'язання і забезпечення |
| III розділ. Необоротні активи, утримувані для продажу та групи вибуття | III розділ. Поточні зобов'язання і забезпечення |
| | IV розділ. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття |
| Баланс | Баланс |

Примітка: * у 2013 році змінено форми фінансової звітності Наказом Міністерства фінансів від 07.02.2013 України № 73. В активі балансу витрати майбутніх періодів включено до оборотних активів, розділ III: «Необоротні активи, утримувані для продажу і групи вибуття». В пасиві змінено назви статей – складових власного капіталу (далі наведені в дужках), розділ II «Забезпечення наступних витрат і платежів» ліквідовано, а статті розподілено між довгостроковими і поточними зобов'язаннями в залежності від терміну створення забезпечення, розділ V «Доходи майбутніх періодів» ліквідовано як розділ і додано як статтю у розділ IV «Поточні зобов'язання і забезпечення».

Активи в балансі розміщені за принципом зростання ліквідності згори до низу, пасиви – за принципом скорочення термінів повернення капіталу.

Схему бухгалтерського балансу затверджує та розробляє кожна держава. Тому підходи та принципи складання бухгалтерського балансу є єдиними, але схеми індивідуальні.

Таблиця 2.4

Економічна характеристика складу бухгалтерського балансу

| Показник | Визначення поняття | Момент виникнення | Оцінка | Класифікація |
|-------------------|--|---|---|--|
| Зобов'язання | Майбутні платежі за товари, послуги, бюджету, працівникам та ін. | Ресструються в обліку тільки тоді, коли виникає заборгованість по ним | Сума грошей, необхідна для оплати заборгованості | Довгострокові поточні зобов'язання |
| Власний капітал | Інвестиції та фінансовий результат діяльності підприємства | Згідно установчим документам або розрахунку фінансових результатів | Сума грошей, які вказані в установчих документах та в розрахунку фінансових результатів | Статутний (пайовий) капітал, додатковий капітал, нерозподілений прибуток |
| Необоротні активи | Засоби, які мають строк служби більш одного року, використовуються в діяльності підприємства | В момент придбання або виготовлення | За фактичною (історичною) собівартістю | Нематеріальні активи, основні засоби, інвестиції, довгострокова дебіторська заборгованість |
| Оборотні активи | Засоби, кошти та платежі, які підприємство використовує в поточній діяльності | Ресструються в обліку в момент надходження або в момент, коли виникає заборгованість по ним | За фактичною (історичною) собівартістю, або як сума грошей необхідних для оплати заборгованості | Запаси, дебіторська заборгованість, грошові кошти та їх еквіваленти |

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

У балансі відображаються активи, зобов'язання та власний капітал підприємства. Актив відображається в балансі за умови, що оцінка його може бути достовірно визначена і

очікується отримання в майбутньому економічних вигод, пов'язаних з його використанням. Зобов'язання відображаються в балансі, якщо його оцінка може бути достовірно визначена та існує ймовірність зменшення економічних вигод у майбутньому внаслідок його погашення. Власний капітал відображається в балансі одночасно з відображенням активів або зобов'язань, які призводять до його зміни.

Для того, щоб здійснювати аналіз балансу, треба добре розуміти зміст кожної його статті. В Методичних рекомендаціях [30] відображається зміст кожної статті балансу.

Звіт про фінансові результати (сукупний дохід)

Звіт про фінансові результати призначений для обчислення чистого прибутку (збитку) звітного періоду. Цей звіт є своєрідним ланцюгом між балансами початку та кінця звітного періоду. Головна мета звіту про фінансові результати – продемонструвати менеджерам та зовнішнім користувачам, які доходи отримало підприємство та які воно мало витрати за певний звітний (обліковий період). Отже, зазначений звіт стосується лише певного періоду.

Загальною формою розрахунку фінансового результату є формула:

$$\text{Дохід} - \text{Витрати} = \text{Прибуток (Збиток)}$$

Методологічні засади формування в бухгалтерському обліку інформації про фінансові результати та її розкриття у фінансовій звітності українських підприємств визначає НП(С)БО1. Для складання Звіту про фінансові результати використовуються рахунки доходів і витрат фінансового обліку.

Згідно с МСФЗ, суб'єкт господарювання повинен подавати аналіз витрат, визнаних у прибутку чи збитку, із застосуванням класифікації, яка базується на характері витрат або на їхній функції у суб'єкта господарювання, залежно від того, який аналіз забезпечує обґрунтовану та більш доречну інформацію.

Доходи і витрати, відповідно до принципу нарахування та відповідності доходів і витрат, передбаченого ст. 4 ЗУ «Про бухгалтерський облік і фінансову звітність в Україні» та МСФЗ, – визнаються за принципом нарахування. Це означає, що доходи і витрати відображаються у бухгалтерському обліку та фінансовій звітності у момент їх виникнення, незалежно від дати надходження чи сплати коштів. При цьому для визначення фінансового результату звітного періоду слід порівняти доходи звітного періоду з витратами, що були здійснені для отримання цих доходів.

Виходячи із зазначеного принципу, доходи і витрати, пов'язані з одержанням цих доходів, зазначають у Звіті про фінансові результати в одному періоді. Це означає, що витрати, понесені у звітному періоді, але пов'язані з одержанням доходів, які будуть одержані у наступному звітному періоді, визнаються витратами майбутніх періодів. А суми, отримані у звітному періоді, але витрати для одержання яких будуть визнані у майбутніх періодах, – визнаються доходами майбутніх періодів.

За умови, що оцінка доходу може бути достовірно визначена, дохід у Звіті про фінансові результати відображається в момент надходження активу або погашення зобов'язання, які призводять до збільшення власного капіталу підприємства (крім зростання капіталу за рахунок внесків учасників).

За умови, що оцінка витрат може бути достовірно визначена, витрати відображаються у Звіті про фінансові результати в момент вибуття активу або збільшення зобов'язання, які призводять до зменшення власного капіталу підприємства (крім зменшення капіталу за рахунок його вилучення або розподілу власниками).

Якщо актив забезпечує економічні вигоди протягом кількох звітних періодів, то витрати відображаються у звіті про фінансові результати на основі систематичного та раціонального їх розподілу (наприклад, у вигляді амортизації) протягом тих звітних періодів, коли надходять відповідні економічні вигоди.

Згортання доходів і витрат не дозволяється, крім випадків, передбачених відповідними положеннями (стандартами).

Доходи і витрати наводяться у Звіті про фінансові результати з метою визначення чистого прибутку. Фінансові результати у звіті визначаються і відображаються в розрізі звичайної діяльності та надзвичайних подій.

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

Звіт про фінансові результати складається з трьох розділів:

I. Фінансові результати – в цьому розділі виділяються показники, які дають змогу визначити фінансовий результат від господарської діяльності з розподілом її на операційну, інвестиційну і фінансову. Витрати від операційної діяльності подані за функціональною належністю – виробництво, управління, збут. Собівартістю реалізованої продукції є виробнича собівартість реалізації. Решта витрат є іншими операційними, адміністративними, побутовими.

Фінансові результати формуються на підставі визначення фінансових результатів від усіх видів діяльності. Виділяють такі види діяльності: операційна, інша.

Операційна діяльність – основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, що не є інвестиційною або фінансовою діяльністю.

До основної діяльності підприємств належать виробництво і/або реалізація продукції, товарів, робіт, послуг, які здійснюються на підставі статуту підприємства; до іншої діяльності підприємств – продаж або оренда основних засобів, нематеріальних активів, виробничих запасів, доходи від операційних курсових різниць.

Інша діяльність – доходи від інвестиційної або фінансової діяльності (дивіденди, відсотки та інші доходи; участь у дочірніх підприємствах у дочірніх підприємствах тощо).

Процес розрахунку прибутку (збитку) звітного періоду являє собою послідовність наступних етапів:

1. Розрахунок валового прибутку (збитку).

Валовий прибуток = чистий дохід – собівартість реалізованої продукції

2. Визначення фінансового результату – прибутку (збитку) – від операційної діяльності.

Операційний прибуток = валовий прибуток + інші операційні доходи – адміністративні витрати – витрати на збут – інші операційні витрати

3. Розрахунок прибутку (збитку) до оподаткування.

Прибуток (збиток) до оподаткування = операційний прибуток + доходи від участі в капіталі + фінансові доходи + інші доходи – фінансові витрати – витрати від участі в капіталі – інші витрати

4. Визначення чистого фінансового результату.

Чистий фінансовий результат = прибуток до оподаткування – витрати (або + дохід) з податку на прибуток

Чистий фінансовий результат визначається як різниця між прибутком до оподаткування та сумою податків з прибутку або як сума прибутку до оподаткування та доходами з податку на прибуток. Збиток дорівнює збитку до оподаткування та сумі податків на прибуток.

II. Сукупний дохід - у цьому розділі наводиться інформація про інший сукупний дохід та розраховується сукупний дохід підприємства, отриманий у звітному періоді. До іншого сукупного доходу входять дооцінка (уцінка) необоротних активів, дооцінка (уцінка) фінансових інструментів, накопичені курсові різниці, частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств, інший сукупний дохід. Із загальної суми сукупного доходу вираховується податок на прибуток.

Сукупний дохід розраховується як алгебраїчна сума чистого фінансового результату за звітний період та іншого сукупного доходу після оподаткування.

За економічним змістом цей сукупний дохід є загальною величиною чистого прибутку підприємства.

III. Елементи операційних витрат – цей розділ дає можливість проаналізувати структуру витрат на виробництво, управління і збут та інших операційних витрат за економічними елементами. У цьому розділі відображають витрати операційної діяльності: матеріальні витрати, витрати на оплату праці, відрахування на соціальні заходи, амортизацію, інші операційні витрати.

IV. Розрахунок показників прибутковості акцій – цей розділ заповнюється лише акціонерними товариствами. Прибуток на акцію використовується для оцінки минулих результатів операційної діяльності підприємства з метою формування висновку щодо його потенціалу і прийняття рішень про інвестиції. Його економічний зміст полягає в розкритті ефективності (прибутковості) використання підприємством ресурсів, наданих власниками його звичайних акцій. Тому дуже важливим є застосування усіма підприємствами однакової методики розрахунку цього показника і послідовне дотримання її під час подання фінансових звітів за кілька звітних періодів.

МСБО 1 визначає, що витрати поділяють на підкласи з метою виділення компонентів фінансових результатів діяльності, які можуть різнитися за періодичністю, потенціалом прибутку або збитку та передбачуваністю. Цей аналіз подають в одній з двох форм.

Перша форма аналізу – це метод «характеру витрат». Підприємство об'єднує витрати у прибутку або збитку згідно з їх характером (наприклад, амортизація, придбання матеріалів, транспортні витрати, виплати працівникам, витрати на рекламу) і не перерозподіляє їх за функціями в межах суб'єкта господарювання. Цей метод може бути простим у застосуванні, оскільки немає потреби розподіляти операційні витрати відповідно до класифікації функцій. Далі наведено приклад класифікації за методом характеру витрат.

| | |
|---|-----------|
| - Дохід від продажу | (+) |
| - Інший дохід | (+) |
| - Зміни запасів, готової продукції та незавершеного виробництва | (+ або -) |
| - Сировина та витратні матеріали | (-) |
| - Витрати на виплати працівникам | (-) |
| - Витрати на амортизацію | |
| - Інші витрати | (-) |
| - прибуток до оподаткування | (+ або -) |

Друга форма аналізу – це метод «функції витрат» або «собівартості реалізації», згідно з яким витрати класифікують відповідно до їх функцій як частини собівартості чи, наприклад, витрат на збут або адміністративну діяльність. Згідно з цим методом, суб'єкт господарювання розкриває, як мінімум, інформацію про собівартість реалізації окремо від інших витрат. Цей метод може надавати більш доречну інформацію користувачам, ніж класифікація витрат за характером, але розподіл витрат на функції може вимагати довільного розподілу та значного судження. Далі наведено приклад класифікації за методом функції витрат:

| | |
|---------------------------|-----|
| - Дохід від продажу | (+) |
| - Собівартість реалізації | (-) |
| - Валовий прибуток | (-) |
| - Інший дохід | (+) |

| | |
|-----------------------------|-----------|
| - Витрати на збут | (-) |
| - Адміністративні витрати | (-) |
| - Інші витрати | (-) |
| - Прибуток до оподаткування | (+ або -) |

З наведеної класифікації, запропонованої МСБО 1, можна зробити висновок, що складові частини Звіту про фінансові результати відповідають наведеним рекомендаціям МСФО. В першій частині Звіту про фінансові результати «Фінансові результати» доходи і витрати класифіковані за функціональним призначенням (чистий дохід, собівартість реалізованої продукції, інші операційні доходи і витрати, адміністративні витрати, витрати на збут тощо), а в другій частині звіту – «Елементи операційних витрат» витрати підприємства класифіковані за економічними елементами, тобто за методом характеру витрат (матеріальні витрати, заробітна плата, соціальні відрахування, амортизація, інші витрати).

Зміст кожної статті звіту про фінансові результати відображається в Методичних рекомендаціях [30].

Звіт про рух грошових коштів

Звіт про рух грошових коштів відображає надходження і витрату грошових коштів та їх еквівалентів за звітний період. Порядок складання звіту встановлений НП(С)БО 1 та Методичними рекомендаціями щодо заповнення форм фінансової звітності. Ця форма не включається до складу проміжної (квартальної) звітності і подається тільки у річній фінансовій звітності. Суб'єкти малого підприємництва Звіт про рух грошових коштів не складають.

Баланс та Звіт про фінансові результати надають користувачам інформацію щодо ресурсів, якими володіє підприємство, та джерел цих ресурсів на певну дату, а також інформацію щодо результативності діяльності підприємства протягом певного часу.

Звіт про рух грошових коштів надає додаткову інформацію для користувачів фінансової звітності щодо змін, що сталися у балансі підприємства, а також відносно того, наскільки суттєвими є статті доходів та витрат, що були отримані та сплачені грошовими коштами.

Крім того, Звіт про рух грошових коштів, у поєднанні з іншими фінансовими звітами, надає змогу:

1. Оцінити здатність підприємства генерувати майбутні позитивні грошові потоки.
2. Зробити висновки щодо спроможності підприємства погашати свої зобов'язання та сплачувати дивіденди.
3. Пояснити причину існування різниці між прибутком у Звіті про фінансові результати та грошовими надходженнями і платежами.
4. Оцінити грошові та негрошові операції підприємства, що відносяться до інвестиційної та фінансової діяльності.

Отже, основною метою складання Звіту про рух грошових коштів є надання користувачам фінансової звітності повної, правдивої та неупередженої інформації про зміни, що відбулися у грошових коштах підприємства та їх еквівалентах за звітний період (далі – грошові кошти).

Інформація про зміни в грошових коштах – це інформація про джерела надходжень грошових коштів протягом звітного періоду та напрями їх використання.

Можна сказати, що звіт про рух грошових коштів містить інформацію про грошові потоки підприємства за звітний період. Під грошовими потоками розуміють надходження та вибуття грошових коштів та їх еквівалентів.

Грошові кошти включають кошти в касі та на рахунках у банках, які можуть бути використані для поточних операцій.

Еквівалентами грошових коштів є короткострокові фінансові інвестиції, які можуть бути вільно конвертовані у відому суму коштів і мають незначний ризик щодо зміни вартості. Рух коштів відображається в звіті про рух грошових коштів в розрізі трьох видів діяльності: операційної, інвестиційної та фінансової.

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

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

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

- платежі, пов'язані з придбанням основних засобів і нематеріальних активів;
- надходження коштів від продажу необоротних активів;
- надання позик іншим підприємствам;
- надходження коштів від фінансових інвестицій (дивіденди, відсотки).

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

- емісія акцій;
- отримання позик та їх погашення;
- викуп акцій власної емісії;
- виплата дивідендів.

Метою складання звіту про рух грошових коштів – є надання користувачам повної, правдивої та неупередженої інформації про зміни, що відбулися у грошових коштах підприємства та їх еквівалентах за звітний період.

У звіті про рух грошових коштів наводяться дані про рух грошових коштів протягом звітного періоду в результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Якщо рух грошових коштів у результаті однієї операції включає суми, які належать до різних видів діяльності, то ці суми слід наводити окремо у складі відповідних видів діяльності. Внутрішні зміни у складі грошових коштів до звіту про рух грошових коштів не включаються.

Процес складання звіту про рух грошових коштів – це послідовність наступних етапів:

1. Визначення зміни залишків грошових коштів та їх еквівалентів
2. Визначення руху грошових коштів в результаті операційної діяльності
3. Визначення руху грошових коштів в результаті інвестиційної діяльності
4. Визначення руху грошових коштів в результаті фінансової діяльності
5. Подання отриманої інформації у формі звіту про рух грошових коштів

Відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку для складання Звіту про рух грошових коштів можуть застосовуватись такі методи:

1) прямий метод – за яким розкриваються основні види валових надходжень грошових коштів чи валових виплат грошових коштів із розкриттям конкретних джерел та напрямів використання;

- 2) непрямий метод – за яким чистий прибуток (збиток) коригується відповідно до впливу:
- операцій негрошового характеру;
 - будь-яких відрахувань або нарахувань минулих чи майбутніх надходжень грошових коштів, що відносяться до операційної діяльності;
 - будь-яких відрахувань або нарахувань минулих чи майбутніх виплат грошових коштів, що відносяться до операційної діяльності;

- статей доходу або витрат, пов'язаних із рухом грошових коштів від інвестиційної чи фінансової діяльності.

До 2010 року П(С)БО 4 передбачав застосування непрямого методу для визначення показників руху грошових коштів у результаті операційної діяльності та прямого методу для визначення показників руху грошових коштів у результаті інвестиційної та фінансової діяльності. Непрямий метод використовував готові показники звіту про фінансовий стан підприємства (баланс - ф. № 1) та Звіту про фінансові результати (ф. № 2) для безпосереднього заповнення рядків Звіту про рух грошових коштів (ф. № 3) або через визначення з них різниць для заповнення окремих рядків, і лише незначна кількість рядків потребувала вибірок з даних синтетичного або аналітичного обліку. З 2012 року передбачена можливість складання Звіту як прямим, так і непрямим методами.

Застосування прямого методу складання звіту про рух грошових коштів базується на безпосередньому використанні даних з реєстрів бухгалтерського обліку щодо дебетових або кредитових оборотів грошових коштів (рахунки 30 «Каса» і 31 «Рахунки в банках») за звітний період у кореспонденції з рахунками бухгалтерського обліку операцій, активів або зобов'язань.

Отже, для формування першої частини звіту про рух грошових коштів можна використовувати інформацію з облікових реєстрів – Головної книги, журналів-ордерів (насамперед 1 і 2) та відомостей до них.

Другий розділ звіту призначений для визначення зміни грошових коштів у результаті інвестиційної діяльності. Рух грошових коштів у результаті інвестиційної діяльності визначається на основі аналізу змін у статтях розділу балансу «Необоротні активи» та статті «Поточні фінансові інвестиції».

У третьому розділі відображається рух грошових коштів у результаті фінансової діяльності. Рух грошових коштів у результаті фінансової діяльності визначається на основі змін у статтях балансу за розділом «Власний капітал» та статтях, пов'язаних з фінансовою діяльністю, у розділах балансу: «Довгострокові зобов'язання» і «Поточні зобов'язання».

Для того, щоб правильно віднести конкретну операцію до того або іншого виду діяльності, необхідно проаналізувати її економічну суть. Наприклад, продаж акцій, акціонерним товариством – це його фінансова діяльність, а продаж акцій фондовою біржею – це її операційна діяльність. Купівля акцій звичайним підприємством – це інвестиційна діяльність, а купівля акцій інвестиційною компанією є операційною діяльністю такої компанії.

Не відображаються у Звіті про рух грошових коштів:

- внутрішній рух грошових коштів. Оскільки надходження грошей з поточного банківського рахунка в касу або з поточного на валютний рахунок не впливає на загальний показник суми грошових коштів, то і відображати такий рух у формі № 3 не треба;

- негрошові операції. У пункті 10 П(С)БО 4 було визначено, що не треба відображати у формі № 3 отримання активів шляхом фінансової оренди, придбання активів шляхом емісії акцій, а також бартерні операції. Однак, заповнюючи рядки зміни оборотних активів і поточних зобов'язань, доводиться враховувати і залишки на рахунках, що утворилися в результаті бартерних операцій, здійснюваних при операційній діяльності.

У примітках до фінансової звітності слід розкрити інформацію про рух грошових коштів:

А) склад грошових коштів та їх еквівалентів;

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

В) негрошові операції інвестиційної і фінансової діяльності;

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

У випадку придбання або продажу майнових комплексів протягом звітного періоду слід розкривати:

- А) загальну вартість придбання або реалізації майнового комплексу;
 - Б) частину загальної вартості майнового комплексу, яка відповідно була сплачена або отримана у формі грошових коштів та їх еквівалентів;
 - В) суму грошових коштів та їх еквівалентів у складі активів майнових комплексів, що були придбані чи реалізовані;
 - Г) суму активів (крім грошових коштів та їх еквівалентів) та зобов'язань придбаного або реалізованого майнового комплексу в розрізі окремих статей
- Зміст кожної статті звіту про рух грошових коштів відображається в Методичних рекомендаціях щодо заповнення форм фінансової звітності [30].

Звіт про власний капітал

Інформація, відображена в першому розділі пасиву балансу «Власний капітал», показує загальну картину стану власного капіталу та його окремих позицій на початок та кінець звітного періоду. На основі цієї інформації можна провести поверховий аналіз показників, в основі розрахунку яких є власний капітал. Розшифрування першого розділу пасиву балансу, яке дає змогу фінансовому аналітику дійти висновків щодо змін, що відбулися в складі власного капіталу підприємства, причини цих змін та існуючі тенденції, міститься у звіті про власний капітал. Порядок складання звіту регламентується НП(С)БО 1 та Методичними рекомендаціями щодо заповнення форм фінансової звітності [30].

Звіт складається у формі шахової таблиці в розрізі статей, які включаються до складу першого розділу пасиву балансу та причин їх зміни. Шаховий принцип побудови звіту передбачає розміщення по горизонталі елементів (статей) власного капіталу, а по вертикалі – основних операцій, які можуть призвести до зміни окремих статей і власного капіталу в цілому.

Звіт про власний капітал складається на підставі балансу, звіту про фінансові результати, а також аналітичних даних до відповідних облікових регістрів. За правильного відображення операцій, які призвели до змін у складі власного капіталу, залишок власного капіталу на кінець року (в цілому та у розрізі окремих статей), який відображається у балансі, збігається з тим, який показується у звіті про власний капітал. Суми, що зменшують статті власного капіталу, наводяться в дужках.

Якщо залишки власного капіталу на початок року, що відображаються в балансі підприємства, скоригувати на приріст (чи зменшення) власного капіталу за даними звіту про власний капітал, то ми отримаємо балансовий залишок власного капіталу на кінець періоду. Якщо залишки, які містяться в балансі, збігаються з даними, наведеними у звіті про власний капітал, то звітність складена правильно.

Вимоги до форми і змісту Звіту про власний капітал (додаток Г) містяться в Методичних рекомендаціях щодо заповнення форм фінансової звітності, що надають інформацію про зміни, які відбулися у складі власного капіталу за рахунок:

- 3) зміни в обліковій політиці;
- 4) виправлення помилок;
- 5) переоцінки довгострокових активів;
- 6) чистого прибутку (збитку) звітного періоду;
- 7) розподілу доходу;
- 8) внесків учасників;
- 9) вилучення капіталу;
- 10) інших змін в капіталі.

Метою складання звіту про власний капітал є розкриття інформації про зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду.

Примітки до річної фінансової звітності

За принципом повного висвітлення фінансова звітність повинна містити всю інформацію про фактичні та потенційні наслідки операцій та подій, які можуть вплинути на рішення, що приймаються на її основі. Інформація, що підлягає розкриттю, наводиться безпосередньо у фінансових звітах або у примітках до них. Наказом Міністерства фінансів України від 29.XI.2000 р. № 302 «Про примітки до річної фінансової звітності» затверджена типова форма фінансової звітності 5 «Примітки до річної фінансової звітності»

Примітки до Звіту – це окремі пояснення, які дозволяють деталізувати та пояснити окремі статті фінансової (бухгалтерської) звітності. Крім того, примітки дозволяють не складати окремі пояснення до кожного звіту, як це потребують НП(С)БО, а об'єднати всі додатки в одному документі - Примітки до звіту.

Завдяки Приміткам до річної фінансової звітності забезпечується рівновага між переваженням фінансових звітів надмірно докладними даними та неясністю інформації у фінансових звітах внаслідок її надмірного узагальнення.

Всі підприємства, які представляють повний фінансовий Звіт, повинні складати примітки до фінансової звітності, за винятком: бюджетних установ, представників іноземних суб'єктів підприємницької діяльності; суб'єктів малого підприємництва.

Примітки річного Звіту – це складний додаток до фінансової звітності, який можливо поділити на такі складові частини :

- 1) форма №5 «Примітки до річної фінансової звітності» заповнюються всіма підприємствами за єдиною, затвердженою формою. Має вигляд окремих таблиць. Всього таких таблиць тринадцять.
- 2) інформація, яка наведена в П(С)БО і яка обов'язково повинна додаватися до річного фінансового (бухгалтерського) Звіту. Складається в довільній формі;
- 3) інформація, яку за думкою керівництва, доцільно додати до річного фінансового (бухгалтерського) звіту.

Форма №5 «Примітки до річної фінансової звітності» складається з п'ятнадцяти окремих розділів. Кожний розділ розкриває інформацію по окремому Звіту та відповідає приміткам до окремих П(С)БО.

Таким чином, примітки показують як були розраховані статті окремих форм фінансової звітності; показують чинники, які вплинули на зміни в звітності; дозволяє зіставити звітність та дані синтетичного обліку. Крім кількісних показників в Примітках наводять інформацію про типи облікової політики, виправлення помилок попередніх звітних періодів, за якою первинною або переоціненою вартістю показані основні засоби, перелік сум дебіторської заборгованості; доходи та витрати від надзвичайних подій та інші.

Крім Приміток по формі №5 підприємства повинні подавати додаткову інформацію. Форму представлення додаткової інформації розробляє саме підприємство. Це може бути текст, таблиці, діаграми, графіки, ілюстрації. Підприємства, для яких законодавством не вимагається обов'язкової публікації фінансової звітності, в пояснювальній записці обов'язково повинні навести таку інформацію:

- 1) облікову політику підприємства на поточний рік;
- 2) виправлення помилок, якщо вони біли виявлені в поточному періоді;
- 3) зміни облікових оцінок;
- 4) події, які відбулися після дати складання балансу та якщо вони можуть вплинути на фінансові результати;
- 5) охарактеризувати за якою вартістю можуть бути активи показані в балансі. Це може бути первина вартість, балансова, чиста реалізаційна вартість, поточна та ін.;
- 6) перелік основних дебіторів та сум довгострокової дебіторської заборгованості;
- 7) склад та суму доходів та витрат по кожній надзвичайній події;

8) перелік видів та сум гуманітарної допомоги.

Підприємства, які згідно законодавству повинні оприлюднити річну фінансову звітність (акціонерні товариства, банки та ін.), крім вище наведеної інформації повинні розкривати додаткову інформацію про кількість та рух акцій, характеристику капіталу, наявність облігацій, дивіденди.

В Примітках до фінансового Звіту повинно бути вказано повну назву підприємства, його організаційно-правову форму, коротку характеристику видів діяльності, середню чисельність працівників підприємства в звітному періоді.

2.3. Державна статистична звітність

В сучасних умовах наряду з фінансовою (бухгалтерською) звітністю підприємства заповнюють і статистичну звітність.

Статистичний звіт – документ, в якому наведено статистичні дані про роботу підприємства; він представляється до спеціальної установи (регіональний орган державної статистики) в затверджені терміни за підписами уповноважених осіб.

Ціллю статистичних звітів є надання інформації державі про соціально-економічні явища на конкретному підприємстві. Базою для складання статистичних звітів є дані бухгалтерського обліку, тому працівники бухгалтерій поряд з фінансовою звітністю заповнюють, або надають інформацію для статистичних звітів.

Статистична звітність є основною інформаційною базою, відповідно до якої користувачі інформації отримують дані про обсяг виробництва і реалізації продукції, товарів, робіт, послуг; витрати на них за видами діяльності; зайнятість працівників та оплату їх праці; ефективність використання робочого часу; наявність та рух основних засобів.

В Україні одночасно запроваджені такі види статистичної звітності.

1. Державна статистична звітність – це статистична звітність, форми якої затверджуються Державною службою статистики, або за його згодою, регіональними органами державної статистики. Для державної статистичної звітності характерні показники, загальні для різних видів діяльності – звіт про працю, про використання робочого часу та інші.

Державна статистична звітність може бути регулярною. Вона збирається з певною періодичністю (як правило, місячна, квартальна, піврічна, річна), або разова, коли статистичні спостереження проводяться лише на певну дату.

Форми державної статистичної звітності розробляються органами державної статистики. Така звітність має забезпечувати загальнодержавні інтереси і нести в собі інформацію переважно соціально-економічного характеру, що забезпечує обґрунтований аналіз розвитку народного господарства України або її регіонів, та задовольняє потреби управління на державному рівні.

Форми регулярної державної статистичної звітності на наступний рік, як правило, затверджуються до 1 травня поточного року; форми, що вводяться в оперативному порядку, не пізніше ніж за 3 місяця до моменту введення їх у дію. Форми і програми одноразових державних спостережень затверджуються не пізніше, ніж за 5 місяців до початку обстеження.

Строк дії форм регулярної державної статистичної звітності, як правило, має бути розрахований не менш, як на 3 роки. Кожна пропозиція про внесення будь-яких змін діючої форми повинна впливати з конкретних реальних соціально-економічних обставин і бути в достатній мірі обґрунтована. Обсяг державної статистичної звітності в цілому по економіці України визначається в Загальнодержавному таблиці форм державної статистичної звітності. До таблицю щорічно вносяться зміни та доповнення.

2. Галузева статистична звітність розроблюється та затверджується безпосередньо відповідними міністерствами, відомствами, державними комітетами, концернами, за

погодженнями з Держстатом України. Вони мають міжгалузевий або обмежений галузевий характер. Форми такої звітності розповсюджують відповідні міністерства і відомства. Ціллю таких форм вдосконалення інформації для вивчення та аналізу ходу економічних реформ, урахувати практику міжнародних статистичних організацій і, разом з тим, виключити можливість подальшого збільшення загальних обсягів показників державної статистичної звітності з відповідних питань.

Контрольні запитання

1. Що таке фінансова звітність. Основна інформація, яку містить фінансова звітність підприємства
2. Які існують системи (стандарти) обліку і звітності в світі. Назвіть їх спільні і відмінні риси
3. Принципи побудови фінансової звітності в Україні
4. Назвіть основну мету фінансової звітності
5. Охарактеризуйте основні потреби користувачів фінансових звітів
6. Назвіть основні складові фінансової звітності та охарактеризуйте їх призначення
7. Сутність і призначення бухгалтерського балансу
8. Економічна характеристика балансу та його загальна побудова
9. Сутність і призначення Звіту про фінансові результати
10. Основні складові Звіту про фінансові результати та його будова
11. Сутність і призначення Звіту про рух грошових коштів
12. Основні методи формування Звіту про рух грошових коштів
13. Сутність і призначення Звіту про власний капітал
14. Сутність і призначення Приміток до річної фінансової звітності
15. Призначення і склад державної статистичної звітності

Тестові завдання

1. Основними принципами побудови фінансової звітності є:

- а) обачність, повнота, автономність, послідовність, безперервність, єдиний грошовий вимірник, періодичність
- б) обачність, принциповість, єдність, обґрунтованість, відповідальність, абстрактність
- в) повнота, абстрактність, принциповість, єдність, обґрунтованість, відповідальність, періодичність

2. Інформаційна потреба власників як користувачів фінансової звітності полягає в:

- а) оцінці спроможності підприємства своєчасно виконувати зобов'язання перед кредиторами
- б) формуванні макроекономічних показників
- в) участь у капіталі, оцінка якості управління

3. Складовими фінансової звітності не є:

- а) баланс, звіт про рух грошових коштів
- б) звіт з праці, звіт про основні види діяльності
- в) звіт про фінансові результати, звіт про власний капітал

4. Оцінку та прогноз прибутковості, структури доходів і витрат, дохідність корпоративних прав можна провести за допомогою

- а) балансу
- б) звіту про фінансові результати

- в) звіту про рух грошових коштів
- г) звіту про власний капітал

5. Оцінка структури ресурсів підприємства, ліквідності і платоспроможності може бути проведена за допомогою:

- а) балансу
- б) звіту про фінансові результати
- в) звіту про рух грошових коштів
- г) звіту про власний капітал

6. Обов'язкове оприлюднення річної фінансової звітності не передбачено для:

- а) підприємств-емітентів облігацій
- б) професійних учасників фондового ринку
- в) малих приватних підприємств
- г) публічних акціонерних товариств

7. Рівність підсумків активу і пасиву балансу зумовлена тим, що:

- а) діє принцип подвійного запису
- б) баланс являє собою двобічну таблицю
- в) це зумовлене необхідністю контролювати зміну фінансового стану

8. Звіт про фінансові результати складається з таких розділів:

- а) запаси, витрати, поточні фінансові інвестиції, капітальні інвестиції
- б) довгострокові зобов'язання, поточні зобов'язання, фінансові результати
- в) фінансові результати, сукупний дохід, елементи операційних витрат, показники прибутковості акцій

9. Звіт про рух грошових коштів складається:

- а) щоквартально і щорічно,
- б) лише щоквартально
- в) лише щорічно

10. Які категорії підприємств складають форму №5 «Примітки до річної фінансової звітності»

- а) публічні і приватні акціонерні товариства
- б) бюджетні установи
- в) суб'єкти малого підприємництва

Розділ 3

Аналіз майна підприємства

3.1. Поняття капіталу та його класифікація

Капітал підприємства - це загальна вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які інвестуються у формування його активів.

Українська бухгалтерія традиційно розуміє капітал у контексті його визначення економістами класичної школи, що розглядає капітал як чинник виробництва, тобто весь обсяг благ, за допомогою яких організація отримує дохід. При цьому, згідно А. Сміту капітал ділиться на основний (що приносить прибуток без залучення його до обігу або зміни власника) і оборотний (що приносить дохід тільки в процесі обігу). Основний і оборотний носить назву конкретного капіталу і відображається в активі балансу.

Таким чином, актив балансу розглядається як розгорнута характеристика компонентів капіталу компанії (тобто його розміщення), а пасив (абстрактний капітал) – як демонстрація складу джерел формування капіталу, включаючи власні джерела засобів, які формують частину всього капіталу компанії.

У рамках цієї концепції фінансовий стан підприємства, що представляється в балансі, розглядається як зафіксований момент процесу руху капіталу. Баланс виступає наслідком віддзеркалення в обліку операцій компанії, що кваліфікуються з бухгалтерської точки зору як доходи і витрати, тобто факти динаміки капіталу.

Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку визначають капітал як чисті активи, а саме як «залишкову частку участі в активах організації після вирахування всіх її зобов'язань». Саме тому розділ балансу, що розкриває «власні джерела засобів» організації, англійською іменується «equity», що в одному з варіантів перекладу означає «частка», а по суті – «частка власників» у капіталі організації.

У більшості українських джерел вказаний термін переведений як «капітал». Відзначимо, що в економічній літературі трактування поняття капіталу (capital) як залишкової частки власника (equity) відповідає так званому бухгалтерському підходу, якого дотримувалися німецькі фахівці початку ХХ століття.

Дане визначення відповідає наступному рівнянню балансу:

$$\text{Активи - Зобов'язання} = \text{Капітал}$$

У найзагальнішому вигляді капітал (і його величина) визначається різницею між сумами бухгалтерських оцінок активів і зобов'язань. Такий підхід дозволяє розглядати баланс не як виключно наслідок записів по рахунках протягом звітного періоду, але і як результат вимірювання елементів картини фінансового стану організації (активів і зобов'язань) на звітну дату. Капітал, таким чином, розглядається не стільки як результат оцінок минулих подій, скільки як результат сьогоднішніх оцінок поточного стану організації, які більшою мірою (в порівнянні з оцінками минулих подій) можуть служити основою для ухвалення інвестиційних рішень, орієнтованих на майбутнє.

Саме ця ідея лежить в основі і виправдовує застосування оцінки елементів балансу за справедливою вартістю, їх уявлення за дисконтованою вартістю майбутніх грошових потоків. Величина капіталу компанії формується, з одного боку, завдяки віддзеркаленню фактів господарського життя протягом звітного періоду, а з іншої - в результаті оцінок статей балансу як компонентів фінансового стану організації на звітну дату.

Структура капіталу в балансі може також відображати масштаби і ступінь претензій власників на майно організації, якщо вона представляє частку їх участі в капіталі, а в примітках до балансу обумовлені їх права (наприклад, права утримувачів привілейованих акцій різних класів).

РОЗДІЛ 3. АНАЛІЗ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА

Отже, згідно з національними стандартами обліку і звітності, капіталом вважаються всі засоби підприємства, що фінансується у формування його активів, а згідно з міжнародними стандартами – тільки власні засоби.

Капітал класифікують за такими ознаками:

- 1) за напрямом використання (актив балансу):
 - основний капітал – це статті розділів I і III активу балансу, його сума дорівнює підсумку за цим розділом. Основний капітал є немобільним;
 - оборотний капітал – це статті розділу II активу балансу. Оборотний капітал – це мобільний капітал.
- 2) за ознакою власності:
 - власний капітал – це статті розділу I пасиву балансу, а його величина дорівнює підсумку за цим розділом;
 - позиковий капітал – це статті розділів II, III та IV пасиву балансу, його величина дорівнює сумі підсумків цих розділів (в зарубіжній літературі позикові джерела фінансових ресурсів не називаються капіталом, а носять назву – пасиви).
- 3) за тривалістю використання:
 - довгостроковий (постійний) капітал – це статті розділів I і II пасиву балансу, його величина дорівнює сумі підсумків цих розділів;
 - короткостроковий (змінний) капітал – це статті розділу III пасиву балансу, його величина дорівнює підсумку цього розділу.

Класифікація капіталу за видами наведена на рис. 3.1.

Загальний капітал підприємства – це підсумок балансу, який показує суму коштів підприємства (актив) та суму джерел утворення цих коштів (пасив). Загальний капітал є валютою балансу. Збільшення валюти балансу свідчить про зростання виробничих можливостей підприємства і заслуговує на позитивну оцінку.

Підсумок балансу (валюта балансу) дає орієнтовну оцінку суми майнових і грошових ресурсів, що знаходяться в розпорядженні підприємства. Ця оцінка є обліковою і не відображає реальної суми грошових коштів, яка може бути отримана від продажу цього підприємства. Поточна ціна активів визначається ринковою кон'юнктурою і може суттєво відхилитися від облікової, особливо в умовах інфляції.

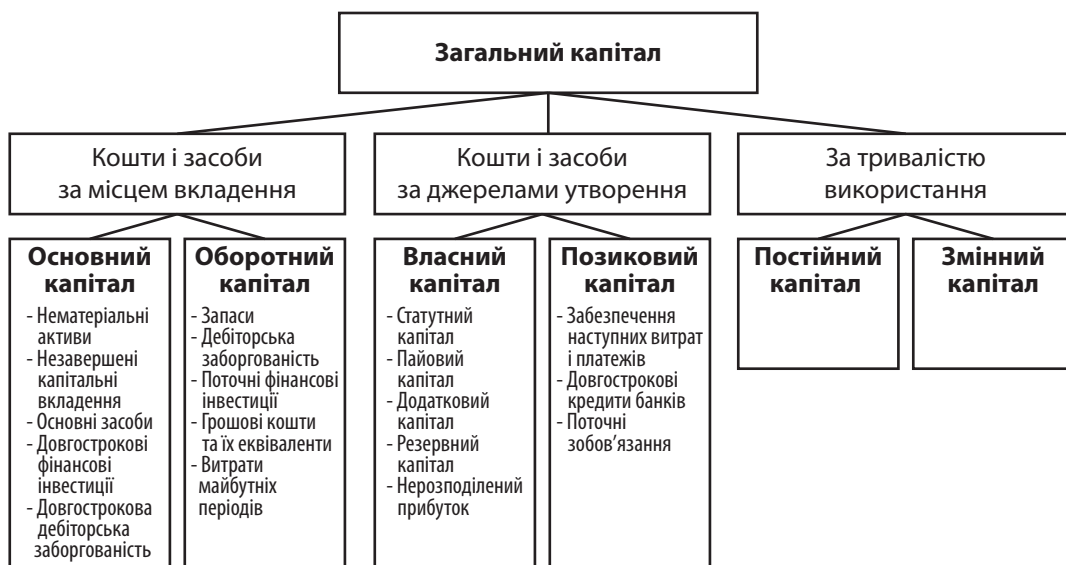


Рис. 3.1. Класифікація капіталу за видами

РОЗДІЛ 3. АНАЛІЗ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА

Завданням аналізу капіталу є оцінка ефективності його використання в господарському обороті, визначення достатності його обсягу для забезпечення нормальної діяльності підприємства, загальна оцінка стану та тенденцій розвитку підприємства

Методика оцінки загального капіталу підприємства включає послідовні етапи.

1. Оцінка зміни загального капіталу. Для цього розраховується **коефіцієнт зміни валюти балансу** за формулою темпу приросту:

$$K_{вб} = (ВБ_{ср1} - ВБ_{ср0}) / ВБ_{ср0} \times 100\%, \quad (3.1)$$

де: $K_{вб}$ – коефіцієнт зміни валюти балансу;

$ВБ_{ср1}$, $ВБ_{ср0}$ – середня величина підсумку балансу за звітний і попередній періоди відповідно.

Середня величина підсумку балансу за звітний та попередній період розраховується як сума валют балансу на початок і кінець відповідного періоду, поділена на 2.

2. Оцінка загальної динаміки фінансового стану полягає у зіставленні зміни підсумку валюти балансу зі змінами фінансових результатів діяльності підприємства (виручкою від реалізації продукції (робіт, послуг), прибутком від реалізації, операційним прибутком, чистим прибутком):

Коефіцієнт зміни виручки від реалізації продукції (робіт, послуг) розраховується за формулою:

$$K_{вр} = (ВР_1 - ВР_0) / ВР_0 \times 100\%, \quad (3.2)$$

де: $K_{вр}$ – коефіцієнт зміни виручки від реалізації продукції (робіт, послуг);

$ВР_1$, $ВР_0$ – виручка від реалізації за звітний і попередній періоди відповідно.

Коефіцієнт зміни прибутку (від реалізації, операційного, чистого) розраховується за формулою:

$$K_{пр} = (ПР_1 - ПР_0) / ПР_0 \times 100\%, \quad (3.3)$$

де: $K_{пр}$ – коефіцієнт зміни прибутку (від реалізації, операційного, чистого);

$ПР_1$, $ПР_0$ – прибуток (від реалізації, операційний, чистий) за звітний і попередній періоди відповідно.

Випередження темпів росту даних показників порівняно з темпами росту валюти балансу свідчить про покращення використання засобів на підприємстві в динаміці, а відставання – про погіршення використаних засобів.

3. Оцінка якості структури капіталу. На даному етапі аналізується динаміка реальної вартості майна підприємства ($PВ$) і його частки в сукупних активах підприємства ($ВБ$). Реальна вартість функціонуючого капіталу включає в себе основні засоби ($ОЗ$), запаси ($З$) і незавершене виробництво ($НЗВ$).

$$PВ = ОЗ + З + НЗВ \quad (3.4)$$

$$K_{рв} = PВ / ВБ \quad (3.5)$$

4. Оцінка ефективності динаміки фінансового стану і використання капіталу. Використовуючи показники ф.№2 можна визначити рівень ефективності господарської діяльності підприємства, розглядаючи динаміку співвідношення між видами доходу, прибутку і активами підприємства. Більш докладно ці показники розглядаються в пп.5.3, 9.2, 9.4.

3.2. Поняття і склад майна підприємства. Мета, завдання та основні способи аналізу майна

При організації підприємства засновники наділяють його матеріальними чи грошовими коштами у межах, необхідних для виконання виробничої програми. Ці кошти є матеріальною основою будь-якого процесу відтворення і поділяються на засоби праці і предмети праці. Засоби праці і предмети праці складають майно підприємства.

Майно – це ресурси, контрольовані підприємством в результаті минулих подій, використання яких, як очікується, призведе до надходження економічних вигід у майбутньому.

Напрямки вкладання коштів в майнові засоби відображені в активній частині балансу. В активі балансу відображається інформація про розміщення капіталу, про вкладення його в конкретне майно, матеріальні цінності, про витрати підприємства, готову продукцію, залишки вільної готівки. Кожному виду розміщеного капіталу відповідає певна стаття.

Активи підприємства – це все наявне майно і цінності разом з борговими правами, розташовані у лівій частині балансу. Активи згруповані за господарським призначенням і розташовані згори донизу за правилом зростаючої ліквідності. При цьому, чим нижче розташований рядок, тим вища ліквідність облікованих там активів.

Суму активів коригують деякі контрактивні статті. До них належать: знос нематеріальних активів, знос основних засобів. Ці статті не можна віднести до числа пасивів, бо вони не відображають ні зобов'язань, ні капіталу. Всі ці рахунки, незважаючи на те, що завжди мають кредитові сальдо, записуються на зменшення облікової вартості дебіторської заборгованості за товари (роботи, послуги), і таким чином відтворюють їх справжню балансову вартість.

Активи підприємства можна класифікувати за наступними критеріями.

1) За ступенем ліквідності:

- абсолютно ліквідні активи
- високоліквідні активи:
- середньо ліквідні активи;
- низько ліквідні активи;
- неліквідні активи.

2) За правом власності:

- власні активи;
- орендовані активи.

3) За формами функціонування:

- матеріальні активи;
- нематеріальні активи;
- фінансові активи.

4) За участю у господарському процесі:

- необоротні (необільні, основні)активи;
- оборотні (поточні, мобільні) активи.

5) За напрямками використання:

- операційні активи;
- інвестиційні активи.

6) За характером фінансових джерел формування:

- валові активи (ті, що сформовані за рахунок власних і позикових джерел);
- чисті активи (сформовані за рахунок власних джерел). Величина чистих активів підприємства відповідає величині його власного капіталу.

Згідно з НП(С)БО 1 всі активи підприємства поділяються на іммобілізовані (необоротні: статті розділу I активу балансу) та мобільні (оборотні: статті розділу II активу балансу).

Згідно з національними стандартами обліку головним критерієм відображення певних цінностей в активі балансу є право власності на них без будь-якого посилання на можливість одержувати економічні вигоди від використання активу в майбутньому. Право власності має три форми свого прояву – право володіння, право користування і право розпорядження. Визначальним є право розпорядження.

Характеристику про якісні зміни в структурі майна підприємства можна отримати за допомогою вертикального та горизонтального аналізу звітності. Від того, які асигнування вкладені в основні та оборотні засоби, скільки їх знаходиться в сфері виробництва і сфері обігу, в грошовій та матеріальній формі, залежить фінансовий стан підприємства та ефективність його діяльності. Негативним є як нестача, наприклад, запасів чи матеріалів, грошових коштів, так і утворення їх надлишків, що не можуть бути задіяні у виробництві.

Фінансовий стан підприємства суттєво залежить від правильності вкладення фінансових ресурсів у активи, величина і структура яких перебувають і постійній зміні в процесі функціонування підприємства. Оцінку якісних змін в динаміці і структурі майна та джерел його фінансування можна отримати за допомогою вертикального (структурного) та горизонтального (динамічного) аналізу звітності.

Вертикальний аналіз активів відображає структуру майна підприємства. Показники структури визначаються у відсотках до валюти балансу. Відносні показники певною мірою згладжують негативний вплив інфляційних процесів, які суттєво ускладнюють зіставлення абсолютних показників у динаміці.

Горизонтальний аналіз активів звітності відображає зміни у складі майна підприємства протягом певного періоду. Показники динаміки визначаються шляхом розрахунку абсолютних і відносних відхилень кожної статті активу балансу звітного періоду від базового.

Структура розміщення майна дає загальне уявлення про фінансовий стан підприємства. Вона показує частку кожного елемента в активах. Однак сама по собі структура майна не визначає фінансового стану підприємства, а лише оцінює стан активів. Аналіз динаміки складу і структури майна дає можливість установити розмір абсолютного та відносного приросту чи зменшення всього майна підприємства й окремих його видів. Приріст (зменшення) активу свідчить про розширення (звуження) діяльності підприємства.

Показники структурної динаміки відображають частку участі кожного виду майна в загальній зміні сукупних активів. Їх аналіз дає змогу зробити висновок про те, в які активи вкладені знову залучені фінансові ресурси чи які активи зменшились за рахунок відпливу фінансових ресурсів.

Дослідження зміни в структурі активів дозволяє одержати важливу інформацію. Так, наприклад, зростання питомої ваги оборотних активів може свідчити про:

- формування більш мобільної структури активів, що сприяє прискоренню обертання коштів підприємства;
- відволіканні частини поточних активів на кредитування споживачів готової продукції, товарів, робіт, послуг підприємства, дочірніх підприємств та інших дебіторів, що свідчить про фактичну іммобілізацію цієї частини оборотних активів з виробничого процесу;
- згортання виробничої бази;
- викривлення реальної оцінки основних засобів внаслідок існуючого порядку бухгалтерського обліку.

Для того, щоб зробити точні висновки про причини зміни певних пропорцій в структурі активів необхідно провести більш детальний аналіз розділів і окремих статей активу балансу, зокрема оцінити стан виробничого потенціалу підприємства, ефективність використання основних засобів і нематеріальних активів, швидкість обороту поточних активів тощо.

Цей і наступні приклади будуть розраховані на основі даних фінансової звітності Публічного акціонерного товариства «Київська макаронна фабрика», що наведена в Додатку А. Аналіз виконано за даними звітності 2010-2011 рр. Незважаючи на зміни у формах звітів, що відбулися в 2013 р., методика аналізу і аналітичні висновки не втрачають актуальності. Проаналізуємо динаміку і структуру активу балансу підприємства

Таблиця 3.1

Аналіз динаміки і структури активів підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 | | 2011 | | Відхилення | | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------------|---------------|------------------|
| | тис.грн. | % | тис.грн. | % | абсолютне, тис.грн. | відносне, % | структурне, в.п. |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| I. Необоротні активи | | | | | | | |
| Нематеріальні активи * | 2 | 0,00 | 2 | 0,00 | 0 | 0,00 | 0,00 |
| Незавершене будівництво | 201 | 0,33 | 358 | 0,62 | 157 | 78,11 | 0,28 |
| Основні засоби | 16690 | 27,57 | 13688 | 23,58 | -3002 | -17,99 | -3,99 |
| Довгострокові фін.інвестиції | 290 | 0,48 | 290 | 0,50 | 0 | 0,00 | 0,02 |
| Дебіторська заборгованість | 12 | 0,02 | 10 | 0,02 | -2 | -16,67 | 0,00 |
| Відстрочені податкові активи | 337 | 0,56 | 578 | 1,00 | 241 | 71,51 | 0,44 |
| Усього за розділом I | 17532 | 28,96 | 14926 | 25,71 | -2606 | -14,86 | -3,25 |
| II. Оборотні активи | | | | | | | |
| Виробничі запаси | 2229 | 3,68 | 3193 | 5,50 | 964 | 43,25 | 1,82 |
| Готова продукція | 4230 | 6,99 | 5748 | 9,90 | 1518 | 35,89 | 2,91 |
| Товари | 19720 | 32,57 | 19718 | 33,97 | -2 | -0,01 | 1,39 |
| Дебіторська заборгованість | 16637 | 27,48 | 14221 | 24,50 | -2416 | -14,52 | -2,98 |
| Грошові кошти та їх еквіваленти | 176 | 0,29 | 195 | 0,34 | 19 | 10,80 | 0,05 |
| Інші оборотні активи | 2 | 0,00 | 3 | 0,01 | 1 | 50,00 | 0,00 |
| Усього за розділом II | 42994 | 71,01 | 43078 | 74,20 | 84 | 0,20 | 3,19 |
| III. Витрати майбутніх періодів | 17 | 0,03 | 49 | 0,08 | 32 | 188,24 | 0,06 |
| БАЛАНС | 60543 | 100 | 58053 | 100 | -2490 | -4,11 | * |

* В аналітичній таблиці здійснено деякі укрупнення рядків: нематеріальні активи і основні засоби наведені за залишковою вартістю, дебіторська заборгованість наводиться як загальна сума дебіторської заборгованості за товарами, авансами і розрахунками. статті, які мають нульове значення, виключені з аналітичної таблиці.

З таблиці 3.1 випливає, що загальна сума майна підприємства протягом звітного періоду скоротилася на 4,11%, що становить 2490 тис.грн. Це скорочення відбулося головним чином за рахунок зменшення абсолютної величини необоротних активів на 2606 тис.грн., що становить 14,86%. Скорочення необоротних активів сталося за рахунок зменшення залишкової вартості основних засобів, що є негативним явищем, оскільки може свідчити про недостатнє їх оновлення. Також на скорочення необоротних активів вплинуло зменшення довгострокової дебіторської заборгованості на 2 тис.грн, що можна вважати

позитивним явищем, якщо ця заборгованість була повернута підприємству. Зростання відстрочених податкових активів також можна вважати негативною динамікою.

Оборотні активи підприємства за період зросли на 84 тис.грн., що становить 0,2%. Серед оборотних активів спостерігається зростання виробничих запасів і готової продукції, що можна вважати позитивним явищем за умови збільшення ефективності їх використання. Позитивним явищем з точки зору ліквідності є зростання залишку грошових коштів за період. Скорочення дебіторської заборгованості на 14,52% також можна вважати позитивним явищем за умови зростання доходів підприємства.

Аналіз структури активів свідчить про те, що в структурі майна підприємства переважають оборотні активи (74,2% на кінець року), серед яких найбільшу частку займають товари (33,97%), що свідчить про активну комерційну діяльність, і дебіторська заборгованість (24,5%). Протягом звітнього періоду суттєвих відхилень по структурі не спостерігається. Позитивним явищем можна вважати скорочення частки дебіторської заборгованості на 2,98 в.п.

Отже, в активі балансу відображуються, з одного боку, виробничий потенціал, який забезпечує можливий для здійснення основної (операційної) діяльності підприємства, а з іншого – активи, які створюють умови для здійснення інвестиційної і фінансової діяльності. Ці види діяльності тісно взаємопов'язані. Тому після загальної оцінки динаміки обсягу та структури майна необхідно детально оцінити стан, рух і причини зміни кожного виду майна підприємства.

3.3. Побудова і аналіз порівняльного аналітичного балансу і агрегованого балансу підприємства

Для того, щоб аналіз загального капіталу підприємства (валюти балансу) був повним, необхідно дати оцінку змінам окремих його статей. Така оцінка здійснюється за допомогою горизонтального (часового) і вертикального (структурного) аналізів. При горизонтальному аналізі виявляються абсолютні та відносні зміни величин статей балансу за певний період, дається оцінка цим змінам. Вертикальний аналіз використовується для дослідження структури засобів і джерел їх утворення шляхом визначення питомої ваги окремих статей у підсумкових даних та оцінювання цих змін. Горизонтальний і вертикальний аналізи взаємодоповнюють один одного, на їх основі будується аналітичний баланс. Порівняльний аналітичний баланс характеризує структуру балансу і динаміку його статей. Він систематизує попередні розрахунки.

Вибір варіанта аналізу залежить від мети його проведення. Ефективнішим є порівняльний аналітичний баланс, за допомогою якого глибше і детальніше аналізуються всі показники.

Аналізуючи склад коштів підприємства за місцем їх вкладення та джерелами утворення, потрібно вивчити структуру активів і пасивів підприємства, порівняти їх рівні звітнього та минулого періодів, з розрахунковими даними.

Для загальної оцінки використання капіталу підприємства можна скласти спрощений (агрегований) баланс. При побудові спрощеного балансу зменшують кількість статей балансу, що підвищує його наочність і полегшує аналіз.

Статті активу агрегованого балансу можуть консолідуватися в такі групи:

- нематеріальні активи
- основні засоби;
- довгострокові фінансові активи;
- запаси;
- дебіторська заборгованість;

- грошові кошти і поточні фінансові інвестиції;
- інші оборотні активи.

Статті пасиву агрегованого балансу можуть консолідуватися в такі групи:

- власний капітал;
- довгострокові зобов'язання;
- поточні зобов'язання, в тому числі:

- а) кредити банків;
- б) кредиторська заборгованість за товари;
- в) поточні зобов'язання за розрахунками;
- г) інші поточні зобов'язання.

Попередню оцінку фінансового стану підприємства можна зробити на основі виявлення «хворих» статей балансу:

- наявності в балансі сум по статті «Непокритий збиток», що свідчить про незадовільну роботу підприємства;
- наявності сум за дебіторською заборгованістю, не сплаченою в строк;
- наявності сум за статтею інші оборотні активи;
- наявності простроченої кредиторської заборгованості.

Доцільно порівнювати аналізований баланс з плановим, з балансами минулих років, з даними підприємств-конкурентів, з кращими підприємствами галузі.

Зменшення валюти балансу за період свідчить про скорочення господарського обігу підприємства, що може призвести в майбутньому до неплатоспроможності. Встановлення факту згортання господарської діяльності вимагає проведення глибокого аналізу його причин, якими можуть бути:

- скорочення платоспроможного попиту на товари (роботи, послуги) підприємства;
- обмеження доступу на ринки необхідної сировини і матеріалів, напівфабрикатів;
- повернення коштів від дебіторів і спрямування їх на розрахунки з кредиторами тощо.

Аналізуючи зростання валюти балансу за звітний період, необхідно враховувати вплив переоцінки основних засобів, якщо зростання їх вартості не пов'язано з розвитком виробничої діяльності. Найважче врахувати вплив інфляційних процесів, але без цього неможливо зробити остаточний висновок про те, чи є зростання валюти балансу наслідком лише дорожчання сировини, матеріалів, готової продукції, чи воно свідчить про розширення фінансово-господарської діяльності.

Загальними ознаками «гарного» балансу є:

- валюта балансу на кінець періоду зростає порівняно з початком періоду;
- темпи зростання оборотних активів перевищують темпи зростання необоротних активів;
- власний капітал підприємства перевищує позиковий і темпи його зростання мають бути вище за темпи зростання позикового капіталу;
- темпи зростання дебіторської і кредиторської заборгованості приблизно рівні;
- частка власного оборотного капіталу в загальній сумі оборотного капіталу перевищує 10%;
- у балансі мають бути відсутні статті: «Непокритий збиток», «Резерв сумнівних боргів» тощо.

Побудуємо агрегований баланс підприємства і з його допомогою проаналізуємо загальний капітал підприємства.

Таблиця 3.2

Агрегований аналітичний баланс підприємства за 2010-2011 рр.

| Стаття | 2010 р. | | 2011 р. | | Відхилення | | |
|----------------------------------|--------------|------------|--------------|------------|----------------------|--------------|------------------|
| | тис.грн. | % | тис.грн. | % | абсолютне, тис. грн. | відносне, % | структурне, в.п. |
| Актив | | | | | | | |
| Необоротні активи | 17532 | 28,96 | 14926 | 25,71 | -2606 | -14,86 | -3,25 |
| Запаси і витрати | 26179 | 43,24 | 28659 | 49,37 | 2480 | 9,47 | 6,13 |
| Кошти, розрахунки та інші активи | 16832 | 27,80 | 14468 | 24,92 | -2364 | -14,04 | -2,88 |
| БАЛАНС | 60543 | 100 | 58053 | 100 | -2490 | -4,11 | 0,00 |
| Пасив | | | | | | | |
| Власний капітал | 21977 | 36,30 | 22498 | 38,75 | 521 | 2,37 | 2,45 |
| Довгострокові зобов'язання | 817 | 1,35 | 586 | 1,01 | -231 | -28,27 | -0,34 |
| Короткострокові зобов'язання | 37749 | 62,35 | 34969 | 60,24 | -2780 | -7,36 | -2,11 |
| БАЛАНС | 60543 | 100 | 58053 | 100 | -2490 | -4,11 | 0,00 |

З таблиці 3.2 видно, що в структурі активів переважають матеріальні оборотні активи, частка яких зростає протягом звітного періоду. Натомість частка необоротних активів і коштів в розрахунках скорочується. Це викликає необхідність детального аналізу ефективності використання необоротних і оборотних активів підприємства.

Власний капітал посідає меншу частку в пасивах, ніж позиковий, але позитивним явищем є його зростання протягом періоду. Також позитивним є скорочення абсолютної величини і питомої ваги короткострокових зобов'язань. Значна питома вага позикового капіталу вимагає поглибленого аналізу фінансової стійкості і фінансового ризику.

В цілому баланс має як позитивні ознаки (зростання оборотних активів більшими темпами, ніж необоротні, зростання власного капіталу поряд зі скороченням поточних зобов'язань), так і негативні (скорочення валюти балансу, зменшення необоротних активів, зменшення довгострокових зобов'язань.)

Повний розрахунок порівняльного аналітичного балансу підприємства представлений у додатку Б.

3.4. Аналіз необоротних активів та показників майнового стану підприємства

Необоротні активи - це матеріальні та нематеріальні ресурси, які належать установі та забезпечують її функціонування і строк корисної експлуатації яких, як очікується, становить більше одного року, або операційного циклу, якщо він більший ніж рік. До необоротних активів належать будинки та споруди, машини та обладнання, транспортні засоби, інструменти, прилади та інвентар, робочі і продуктивні тварини, багаторічні насадження, інші основні засоби (крім земельних ділянок та капітальних витрат на поліпшення земель), експонати виставок, бібліотечні фонди, малоцінні необоротні матеріальні активи, білизна,

постільні речі, одяг та взуття, тимчасові нетитульні споруди, природні ресурси, інвентарна тара, матеріали довготривалого використання для наукових цілей, авторські та суміжні з ними права, інші нематеріальні активи, довгострокові фінансові інвестиції, довгострокова дебіторська заборгованість.

Усі необоротні активи можна згрупувати у наступні групи:

1. Основні засоби - основні засоби, довгострокові біологічні активи
2. Незавершені капітальні інвестиції
3. Нематеріальні активи.
4. Довгострокові фінансові активи - довгострокова дебіторська заборгованість, довгострокові фінансові інвестиції, відстрочені податкові активи,
5. Інші необоротні активи

Основні засоби - це матеріальні цінності, які використовуються в діяльності установ протягом періоду, що перевищує один рік, або один операційний цикл, якщо він довший за рік, і вартість яких поступово зменшується у зв'язку з фізичним та моральним зносом. Вартість основних засобів у міру їх зносу переноситься частинами на вартість продукції у вигляді амортизації основних засобів.

Серед основних виробничих засобів виділяють активну та пасивну їх частини. Перші безпосередньо впливають на продукт, визначають масштаби його виробництва та рівень продуктивності праці. До цієї частини основних виробничих засобів відносять машини та устаткування, інструмент.

Об'єкт основних засобів визнається активом тоді, коли існує ймовірність того, що підприємство буде отримувати в майбутньому економічні вигоди, пов'язані з використанням активу, та його оцінка може бути достовірно визначена.

Довгострокові біологічні активи – це тварина або рослина, яка в процесі біологічних перетворень здатна давати сільськогосподарську продукцію та/або додаткові біологічні активи, а також приносити в інший спосіб економічні вигоди. Протягом періоду, що перевищує 12 місяців.

Інвестиційна нерухомість - вартість об'єктів, що віднесені до інвестиційної нерухомості згідно з Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 32 «Інвестиційна нерухомість». У цій статті наводиться справедлива вартість інвестиційної нерухомості, визначена на дату балансу.

Незавершені капітальні інвестиції – це об'єкти, які розпочаті будівництвом і не прийняті в експлуатацію, включаючи законсервовані об'єкти. Балансова вартість незавершених капітальних інвестицій дорівнює сумі фактично здійснених витрат, пов'язаних із будівництвом об'єкта основних засобів

Нематеріальні активи - ідентифікований немонетарний актив без фізичної субстанції, який утримується підприємством з метою використання у процесі виробництва або постачання товарів і надання послуг, здавання в оренду іншим особам або для адміністративних цілей. В узагальненому вигляді можна дати таку характеристику нематеріальних активів: це вартість об'єктів промислової й інтелектуальної власності та інших майнових прав.

До нематеріальних активів належать:

- права на об'єкти промислової власності;
- права на комерційні позначення;
- права користування майном;
- права користування природними ресурсами;
- авторські та суміжні з ними права;
- інші нематеріальні активи.

Нематеріальні активи за характером застосування подібні до основних засобів. Вони використовуються тривалий час, приносять прибуток, але в процесі використання втрачають

свою вартість. Особливістю нематеріальних активів є відсутність матеріально-речової структури, унаслідок чого виникають труднощі при визначенні вартості нематеріальних активів та прибутку, який вони приносять. Ці особливості нематеріальних активів слід урахувати в ході фінансового аналізу.

Довгострокові фінансові інвестиції – це фінансові інвестиції на період більше від одного року, а також усі інвестиції, які не можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент.

Довгостроковою дебіторською заборгованістю визнається заборгованість, яка не виникає в ході нормального операційного циклу і буде погашена після 12 місяців з дати балансу. Довгострокова заборгованість – це в основному заборгованість, не пов'язана з операційною діяльністю (наприклад, заборгованість орендарів за операціями фінансової оренди, працівників за наданими їм позиками).

Відстрочений податковий актив – це сума податку на прибуток, що підлягає відшкодуванню у наступних періодах унаслідок:

- тимчасової різниці, що підлягає вирахуванню;
- перенесення податкового збитку, не включеного до розрахунку зменшення податку на прибуток у звітному періоді;
- перенесення на майбутні періоди податкових пільг, якими скористатися у звітному періоді неможливо.

Інші необоротні активи – всі інші необоротні активи, які не є нематеріальними активами, основними засобами, довгостроковими фінансовими інвестиціями, довгостроковою дебіторською заборгованістю та відстроченими податковими активами.

В залежності від характеру володіння необоротними активами розрізняють власні і орендовані необоротні активи. Цей розподіл стосується основних засобів, нематеріальних активів, незавершених капітальних вкладів. За характером обслуговування господарської діяльності підприємства розрізняють операційні та інвестиційні необоротні активи, а також активи, що обслуговують соціальні потреби підприємства.

Аналіз необоротних активів проводиться за такими напрямками:

- аналіз динаміки і структури необоротних активів;
- аналіз складу, динаміки і руху основних засобів;
- аналіз рівня забезпеченості необоротними активами та ефективності їх використання (п. 3.3 підручника);
- аналіз джерел фінансування необоротних активів.

Інформаційними джерелами аналізу необоротних активів є форма №1 «Баланс», та форма №5: розділ II «Основні засоби», розділ III «Капітальні інвестиції», розділ IV «Фінансові інвестиції», розділ XIV «Біологічні активи».

Аналіз необоротних активів дозволяє зробити висновок про стан необоротних активів, їх динаміку, рівень диверсифікованості, а також оцінити ступінь забезпеченості підприємства необоротними активами. Крім того, аналіз необоротних активів дозволяє визначити ступінь використання виробничих потужностей та рівень зношеності основних засобів підприємства.

У разі, якщо загальна вартість необоротних активів підприємства становить у структурі балансу значну величину, необхідно здійснити ринкову оцінку основних засобів та нематеріальних активів, вартість яких перевищує один відсоток загальної вартості таких активів.

За допомогою інформації, наведеної у формі №5 розділ II, можна проаналізувати структуру основних засобів за видами діяльності, тобто обґрунтувати, чи належить до складу основних засобів основного виду діяльності підприємства найбільша частка всіх його основних засобів, а також оцінити основні засоби залежно від строку їх служби. Також аналіз розділу II форми №5 дозволяє оцінити напрямки і динаміку вибуття і оновлення основних засобів, динаміку і рівень амортизаційних відрахувань.

Враховуючи, що питома вага основних засобів може змінюватися і внаслідок впливу зовнішніх факторів (наприклад, порядок їхнього обліку, коли пізно відбувається коригування вартості основних засобів в умовах інфляції, якщо ціни на сировину і матеріали, готову продукцію можуть зростати достатньо високими темпами), необхідно звернути увагу на зміну абсолютних показників за звітний період.

Аналізуючи перший розділ активу балансу, також варто звернути увагу на зміни такого його елементу, як незавершені капітальні інвестиції, оскільки ця стаття не бере участі у виробничому обороті і, відповідно, зростання її частки може негативно позначитись на результативності фінансово-господарської діяльності.

Наявність довгострокових фінансових інвестицій вказує на інвестиційну спрямованість вкладень організації.

Наявність у складі активів підприємства нематеріальних активів непрямо характеризує обрану стратегію організації як інноваційну, оскільки воно вкладає кошти у патенти, технології та іншу інтелектуальну власність. Докладний аналіз ефективності використання нематеріальних активів дуже важливий для керівництва підприємства. Але для цього необхідна інформація, що міститься у примітках.

Розгорнутий аналіз нематеріальних активів включає: аналіз обсягу, динаміки, структури і стану нематеріальних активів; аналіз за видами, термінами корисного використання і правовою захищеністю, аналіз ефективності використання нематеріальних активів.

Розрахунок ефективності використання патентів, ноу-хау, ліцензій пов'язаний зі значними складнощами в механізмі їх оцінки і вимагає комплексного підходу. Наприклад, ефекти від використання придбання патенту чи ноу-хау може бути визначений лише за результатами реалізації продукції, що виготовлена за цим патентом. А обсяг продажу, в свою чергу, залежить від численних зовнішніх факторів (ціна, попит, якість, обсяг ринку тощо). Якщо для виконання розрахунків ефективності придбаного патенту немає інформації, то для прийняття відповідних рішень необхідно користуватися загальними розрахунками.

Основними принципами управління нематеріальними активами є наступні:

- темп приросту віддачі нематеріальних активів має випереджувати темп приросту нематеріальних активів, що використовуються;
- темп приросту виручки чи прибутку має випереджувати темп приросту нематеріальних активів.

Логічним доповненням до аналізу динаміки і структури оборотних і необоротних активів є аналіз показників майнового стану підприємства.

Показники майнового стану підприємства характеризують стан та структуру активів підприємства у сукупності з джерелами їх покриття (пасивами). Ці показники умовно можна поділити на дві групи: показники, які визначають стан основних засобів, та показники, які визначають стан оборотних коштів.

Якісна характеристика основних засобів оцінюється за допомогою наступних показників:

– **Частка активної частини основних засобів** – відношення активної частини основних засобів (виробничого призначення) ($O3_{ак}$) до їх загальної або середньорічної вартості ($O3_{сеп}$):

$$Ч_a = \frac{O3_{ак}}{O3_{сеп}} \times 100\% \quad (3.6)$$

– **Коефіцієнт накопичення зносу** – відношення суми зносу ($Зн$) до первісної вартості основних засобів ($O3$):

$$Кнз = \frac{Зн}{O3} \quad (3.7)$$

Цей показник свідчить про ступінь фізичного старіння основних засобів. Крім того, він характеризує ту частину основних засобів, яка перенесена на готову продукцію. Також, крім коефіцієнта накопичення зносу, доцільно розрахувати і оцінити динаміку зміни середньої

норми амортизації за період – відношення суми нарахованої за період амортизації до їх середньорічної вартості.

Також цей коефіцієнт показує інтенсивність накопичення коштів для оновлення основного капіталу. Його величина залежить від терміну експлуатації основних засобів: чим він більший, тим вищий коефіцієнт. При оцінюванні накопичення амортизації слід визначати технічний стан засобів, який погіршується по мірі продовження терміну експлуатації. Необхідно також встановити, чи не є швидке зростання коефіцієнту результатом прискореної амортизації. Необхідно оцінювати і достатність накопичення амортизації для відновлювання і заміни основних засобів. При цьому зіставляється сума накопиченої амортизації з необхідною, розрахованою за даними про сучасну вартість основних засобів, що підлягають відновленню і заміні.

– **Коефіцієнт придатності основних засобів:**

$$K_{np} = 1 - K_{zn} \quad (3.8)$$

Значення цього коефіцієнту характеризує ту частину основних засобів, вартість яких ще не перенесена на продукцію;

– **Коефіцієнт оновлення** – відношення суми введених за звітний період основних засобів ($OZ_{над}$) до їх вартості на кінець періоду ($OZ_{кп}$):

$$K_{он} = \frac{OZ_{над}}{OZ_{кп}} \quad (3.9)$$

Значення коефіцієнта показує, в якій мірі були оновлені основні засоби протягом звітного періоду;

– **Коефіцієнт вибуття** – відношення вартості вибулих за звітний період основних засобів ($OZ_{вуб}$) до їх вартості на початок звітного періоду ($OZ_{пн}$):

$$K_{вуб} = \frac{OZ_{вуб}}{OZ_{пн}} \quad (3.10)$$

Значення коефіцієнта показує, яка частина основних засобів вибула протягом звітного періоду;

– **Коефіцієнт інтенсивності оновлення** – відношення вартості основних засобів, що надійшли протягом періоду ($OZ_{над}$), до вартості засобів, що вибули ($OZ_{вуб}$):

$$K_{інт} = \frac{OZ_{над}}{OZ_{вуб}} \quad (3.11)$$

Чим більшим є значення показника, тим більшою є інтенсивність оновлення основних засобів підприємства. Якщо значення показника перевищує 1, це означає, що на підприємстві оновлення основних засобів відбувається швидше за їх вибуття, що безумовно є позитивним явищем;

– **Фондовіддача** – основний показник економічної ефективності використання основних засобів. Фондовіддача – це відношення обсягу виробленої або реалізованої продукції (OP) до середньорічної вартості основних засобів за період ($OZ_{сер}$):

$$\Phiв = \frac{Op}{OZ_{сер}} \quad (3.12)$$

Фондовіддача показує скільки гривень доходу припадає на 1 гривню основних засобів підприємства. Зростання фондовіддачі свідчить про підвищення ефективності використання основних засобів в основній діяльності. За допомогою показника фондовіддачі можна порівнювати рівень використання основних засобів за виробничими підрозділами підприємства;

РОЗДІЛ 3. АНАЛІЗ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА

– **Фондомісткість** – величина, обернена до фондovіддачі, що показує частку основних засобів, що припадає на кожну гривню продукції, що випускається:

Зниження показника в динаміці характеризує економію праці, уречевленої в основні засоби, що беруть участь у виробничому процесі.

Показник фондомісткості використовується для оцінки потреби в основних засобах при прогнозуванні темпів зростання виробництва продукції і зміни рівня використання основних засобів. Для розрахунку цієї потреби використовують формулу:

$$OЗ = \Phi_m \times O_p \quad (3.13)$$

– **Фондоозброєність** – відношення середньорічної вартості основних засобів ($OЗ_{сер}$) до середньоспискової чисельності робітників ($ЧР_{сер}$):

$$\Phi_{OЗ} = \frac{OЗ_{сер}}{ЧР_{сер}} \quad (3.14)$$

Фондоозброєність показує частку вартості основних виробничих засобів, що припадає на кожного робітника. Зростання показника в динаміці свідчить про підвищення рівня оснащення виробничого процесу основними засобами;

– **Рентабельність основних засобів** – відношення прибутку (Γp) до середньорічної вартості основних засобів протягом певного періоду:

$$P_{OЗ} = \frac{\Gamma p}{OЗ_{сер}} \quad (3.15)$$

Фондорентабельність ще називають рентабельністю виробництва. Вона показує скільки гривень прибутку припадає на 1 гривню авансованих у виробництво основних засобів. В якості прибутку доцільніше брати прибуток від операційної діяльності підприємства, оскільки в генеруванні саме цього прибутку беруть участь основні засоби виробничого підприємства. В знаменнику показника замість середньорічної вартості основних засобів можна використовувати вартість основних засобів лише виробничого призначення.

– **Індекс постійного активу** – показує частку необоротних активів (в тому числі і основних засобів - HA) у джерелах власних коштів (BK) і розраховується за формулою:

$$I_{na} = \frac{HA}{BK} \quad (3.16)$$

– **Коефіцієнт реальної вартості майна** – показує яку частку у вартості майна становлять засоби виробництва:

$$K_{PBM} = \frac{OЗ + BЗ + HB + MШП}{A} \quad (3.17)$$

де $OЗ$ – основні засоби за залишковою вартістю; $BЗ$ – виробничі запаси; HB – незавершене виробництво; $MШП$ – малоцінні та швидкозношувані предмети; A – вартість активів підприємства.

Цей показник визначає рівень виробничого потенціалу підприємства, забезпеченість виробничого процесу засобами виробництва. Якщо значення цього показника нижче 0,5, це має насторожити підприємство.

– **Відносна економія використання основних засобів:**

$$BE = OЗ_1 - \left(OЗ_0 \times \frac{OB_1}{OB_0} \right) \quad (3.18)$$

OB – обсяг випуску продукції в звітному (1) і базовому (0) періоді відповідно; $OЗ$ – вартість основних засобів в звітному (1) і базовому (0) періоді відповідно.

Використання основних засобів визнається ефективним, якщо приріст фізичного обсягу продукції чи прибутку перевищує приріст вартості основних засобів за період;

РОЗДІЛ 3. АНАЛІЗ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА

– **Коефіцієнт реальної вартості основних засобів** розраховується як відношення залишкової вартості основних засобів ($OZ_{зв}$) до сукупності усіх активів підприємства (A):

$$K_{pv} = \frac{OZ_{зв}}{A} \quad (3.19)$$

Відображає питому вагу основних засобів у загальному капіталі підприємства. Значення коефіцієнта залежить від виду діяльності підприємства. На виробничих підприємствах цей показник є набагато вищим, ніж на торговельних. Динаміку показника можна оцінювати лише одночасно з динамікою обсягів реалізації і фінансових результатів. Якщо відбувається зростання доходів і прибутків підприємства, то зростання коефіцієнта в динаміці є позитивним явищем.

– **Коефіцієнт мобільності** розраховують як відношення оборотних активів підприємства до його необоротних активів:

$$K_{mob} = \frac{OA}{HA} \quad (3.20)$$

ПРИКЛАД

Проаналізуємо показники майнового стану ПАТ «Київська макаронна фабрика».

Таблиця 3.3

Аналіз показників майнового стану підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 р. | 2011 р. | Абсолютне відхилення (+/-) |
|--|---------|----------|----------------------------|
| Частка активної частини основних засобів (ЧА) | 0,803 | 0,797 | -0,006 |
| Коефіцієнт накопичення зносу (Кнз) | 0,65 | 0,71 | 0,06 |
| Коефіцієнт придатності (КПр) | 0,35 | 0,29 | -0,06 |
| Коефіцієнт оновлення (КОн) | 0,003 | 0,005 | 0,002 |
| Коефіцієнт вибуття (Квиб) | 0,002 | 0,001 | -0,001 |
| Коефіцієнт інтенсивності оновлення (Кінт) | 4,22 | 4,24 | 0,02 |
| Фондовіддача (ФВ) | 4,10 | 6,15 | 2,04 |
| Фондомісткість (ФМ) | 0,24 | 0,16 | -0,08 |
| Фондоозброєність (Фоз) | 74,18 | 62,22 | -11,96 |
| Рентабельність основних засобів (Роз) | 0,81 | 1,25 | 0,45 |
| Індекс постійного активу (ІПА) | 0,80 | 0,66 | -0,13 |
| Коефіцієнт реальної вартості майна (Крвм) | 0,31 | 0,29 | -0,02 |
| Відносна економія використання основних засобів (ВЕ) | - | -5571,05 | -5571,05 |
| Коефіцієнт реальної вартості основних засобів (Крв) | 0,28 | 0,24 | -0,04 |
| Коефіцієнт мобільності (Кмоб) | 2,45 | 2,89 | 0,44 |

З таблиці 3.3 видно, що протягом 2010-2011 рр. в цілому стан основних засобів погіршився. Про це свідчить зменшення активної частини основних засобів, зростання коефіцієнта зносу та відповідно зменшення коефіцієнтів: придатності, інтенсивності оновлення, фондоозброєності, індексу постійного активу, коефіцієнта реальної вартості майна та реальної вартості основних засобів. Але, поряд з цим, можна зробити висновок про збільшення ефективності використання основних засобів, що підтверджує позитивна динаміка наступних показників: фондовіддачі, фондорентабельності, коефіцієнта мобільності. Дуже низькі значення коефіцієнтів оновлення і вибуття свідчать про те, що основні засоби оновлювались протягом звітного періоду шляхом простого відтворення і в їх складі не відбулося значних змін.

3.5. Аналіз оборотних активів та ефективності їх використання

Оборотні активи – це сукупність матеріально-речовинних цінностей і грошових коштів, які беруть участь у створенні продукту, цілком споживаються у виробничому процесі і повністю переносять свою вартість на виробничий продукт упродовж операційного циклу або дванадцяти місяців з дати балансу (сировина, матеріали, готова продукція, грошові кошти тощо).

Постійна їх наявність забезпечує безперервний процес виробництва. Характерною особливістю оборотних активів є їх повне використання в кожному виробничому циклі та повне перенесення своєї вартості на готову продукцію.

МСБО 1 висуває такі вимоги до визнання активів поточними. Актив повинен класифікуватися як поточний, якщо:

а) підприємство сподівається реалізувати цей актив або має намір продати чи спожити його у своєму нормальному операційному циклі;

б) підприємство утримує актив в основному з метою продажу;

в) підприємство сподівається реалізувати актив протягом дванадцяти місяців після звітного періоду; або

г) актив є грошовими коштами чи еквівалентами грошових коштів, якщо немає обмежень щодо обміну чи використання цього активу для погашення зобов'язання принаймні протягом дванадцяти місяців після звітного періоду.

Усі інші активи слід класифікувати як непоточні.

Операційний цикл суб'єкта господарювання – це час між придбанням активів для переробки та реалізацією їх у грошові кошти або еквіваленти грошових коштів. Якщо нормальний операційний цикл не можна чітко ідентифікувати, то припускається, що його тривалість дорівнює дванадцяти місяцям. Поточні активи складаються з активів (таких як запаси та торговельна дебіторська заборгованість), які продаються, споживаються чи реалізуються як частина нормального операційного циклу, навіть якщо не очікується, що вони будуть реалізовані протягом дванадцяти місяців після кінця звітного періоду. Поточні активи складаються також з активів, утримуваних в основному з метою продажу та поточної частини непоточних фінансових активів.

В розділі II активу балансу оборотні активи складаються з наступних груп:

Запаси – загальна вартість активів, які визнаються запасами згідно з П(С)БО 9 «Запаси», зокрема, які утримуються для подальшого продажу за умов звичайної господарської діяльності; перебувають у процесі виробництва з метою подальшого продажу продукту виробництва; утримуються для споживання під час виробництва продукції, виконання робіт та надання послуг, а також управління підприємством. У разі відповідності ознакам суттєвості може бути окремо наведена у додаткових статтях інформація про вартість виробничих запасів, незавершеного виробництва, готової продукції та товарів:

– виробничі запаси - частина сукупних запасів, призначених для виробничого споживання. До виробничих запасів відносять сировина, матеріали, що надійшли до споживачів, але ще не використані й не піддані переробці;

– незавершене виробництво – складається з продукції, виробленої підприємством, але не завершеної, тобто недостатньо переробленої, щоб бути використаною для поставки іншим інституційним одиницям. До незавершеного виробництва відносяться рослини і дерева, а також худоба-молодняк, худоба на відгодівлі, домашня птиця (поточні біологічні активи), що вирощується не для продуктивних або племінних цілей, а для одноразового використання (забій);

– готова продукція – включає товари, що зберігаються на підприємствах, які їх виробляють і використовують для постачання іншим інституційним одиницям і які не призначені для подальшої переробки на даному підприємстві;

– товари – включає вартість товарів, які придбані підприємствами для наступного продажу.

Поточні біологічні активи – біологічні активи, здатні давати сільськогосподарську продукцію та/або додаткові біологічні активи, приносити в інший спосіб економічні вигоди протягом періоду, що не перевищує 12 місяців, а також тварини на вирощуванні та відгодівлі;

Поточна дебіторська заборгованість – суми, які нараховуються підприємству від покупців за товари або послуги, продані в кредит. Поточна дебіторська заборгованість виникає в ході нормального операційного циклу або буде погашена протягом дванадцяти місяців з дати балансу. В балансі поточна дебіторська заборгованість складається з заборгованості за товари, роботи, послуги та заборгованості за розрахунками з бюджетом, за виданими авансами, із внутрішніх розрахунків, тощо.

Поточні фінансові інвестиції – фінансові інвестиції на строк, що не перевищує один рік, які можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент (крім інвестицій, які є еквівалентами грошових коштів).

Грошові кошти – кошти в касі, на поточних та інших рахунках у банках, які можуть бути використані для поточних операцій, а також еквіваленти грошових коштів. В балансі окремо наводяться кошти в національній та іноземній валютах.

Витрати майбутніх періодів – витрати, що мали місце протягом поточного або попередніх звітних періодів, але належать до наступних звітних періодів.

Інші оборотні активи – відображаються суми оборотних активів, які не можуть бути включені до наведених вище статей.

Оборотними засобами охоплюються всі три стадії кругообігу: грошова, виробнича і товарна. У своєму кругообігу вони послідовно приймають всі три форми. Це відповідає їх основному поділу на виробничі засоби і засоби обігу. Із аналізу кругообігу засобів господарських суб'єктів випливає, що авансована вартість на кожен даний момент кругообігу різними частинами перебуває одночасно в грошовій, продуктивній і товарній формах. Тому кругообіг оборотних засобів може відбуватися лише за наявності певної авансованої вартості у грошовій формі.

Організація оборотних активів зумовлена їх складом і розміщенням. Усі оборотні активи класифікуються за такими ознаками.

1. За функціональним призначенням оборотні активи поділяються на:

- а) оборотні виробничі засоби (активи, що беруть безпосередню участь у процесі виробництва: сировина, матеріали, купівельні напівфабрикати, допоміжні матеріали, тара, запасні частини, малоцінні та швидкозношувані предмети тощо);
- б) засоби обігу (активи, які залучаються до сфери обігу і безпосередньої участі у виробничому процесі не беруть: готова продукція на складі, готова продукція відвантажена, грошові кошти та їх еквіваленти у національних та іноземних валютах тощо).

2. За принципами організації оборотні активи можуть бути:

- а) нормовані - це такі активи, що можуть бути точно визначені і зафіксовані як планові величини: сировина, матеріали, паливо та інші оборотні активи, обсяг яких наперед точно визначений для забезпечення безперервного процесу виробництва;
- б) ненормовані - це такі оборотні активи, які не можна або надзвичайно важко точно встановити або зафіксувати у формі нормативу чи планового обсягу: продукція відвантажена, кошти в рахунках тощо.

3. За джерелом формування оборотні активи поділяються на власні і позикові:

- а) власні оборотні активи (або власний оборотний капітал) – це та частина оборотних активів, яка сформована за рахунок власного капіталу;
- б) позикові – це та частина оборотних активів, що сформована за рахунок позикових джерел фінансування (як довгострокових, так і короткострокових).

Від джерел формування оборотних активів значною мірою залежить швидкість обігу оборотних коштів та ефективність їхнього використання. Раціональна структура джерел формування оборотних активів здійснює позитивний вплив на виробничий процес та організацію фінансової діяльності на підприємстві.

4. За ступенем ліквідності та ризику вкладення оборотні активи можуть бути:

- високоліквідні, які включають грошові кошти в касі та на поточних і валютних рахунках, а також вкладені у поточні фінансові інвестиції;
- середньоліквідні, до яких належать товари відвантажені, векселі отримані, дебіторська заборгованість;
- низьколіквідні, що включають вкладення оборотних коштів у виробничі запаси, незавершене виробництво, витрати майбутніх періодів, невідвантажена готова продукція. Це зумовлено тим, що ця частина оборотних активів є найбільш віддаленою від моменту реалізації і найбільше залежить від кон'юнктури ринку.

5. За формою оборотні активи поділяються на:

- матеріальні оборотні активи, до яких належать виробничі і товарні запаси, запаси готової продукції інші оборотні активи;
- фінансові, які складаються з грошових коштів, одержаних векселів, дебіторської заборгованості і поточних фінансових інвестицій.

Однією з умов безперервного виробництва є постійне оновлення його матеріальної основи - засобів виробництва. Безперервність руху відбувається у вигляді кругообігу, який проходить три стадії:

I стадія – авансування грошових коштів у придбання сировини, матеріалів, палива та інших засобів виробництва. В результаті грошові кошти набувають форми виробничих запасів, здійснюється перехід зі сфери обігу у сферу виробництва, вартість сировини авансується у виробництво;

II стадія – здійснюється в процесі виробництва, де створюється новий продукт за допомогою робочої сили, створюється нова вартість, авансована вартість змінює свою форму – з виробничої форми вона перетворюється у товарну форму;

III стадія – реалізація виробленої готової продукції і отримання грошових коштів. Оборотні засоби знову переходять зі сфери виробництва у сферу обігу.

Аналіз стану і використання оборотних активів має дати відповідь на питання:

- якою є структура оборотних активів;
- за рахунок яких джерел коштів (власних чи позикових) фінансується діяльність підприємства;
- якою є потреба в оборотних засобах;
- які джерела варто використовувати для покриття потреби в оборотних засобах;
- наскільки ефективно використовуються ресурси в певний період його діяльності.

Мета аналізу кругообігу оборотних активів – визначити, в яких розмірах перебуває авансована вартість в кожній формі, виявити межі зміни авансованих коштів в одному кругообігу.

Зростання суми оборотних активів (абсолютне і відносне) може свідчити не лише про розширення виробництва чи дії фактору інфляції, але і про уповільнення їх обігу.

Склад і структура оборотних активів залежить від факторів як виробничого, так і економічного і організаційного характеру. Знаючи кожен частку складових оборотних активів можна зробити висновки про рівень управління ресурсами.

РОЗДІЛ 3. АНАЛІЗ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА

Так, наприклад, значна частка дебіторської заборгованості свідчить про неякісний рівень управління нею та про проблеми у взаємовідносинах з покупцями продукції підприємства та дистриб'юторами. Значна частка виробничих запасів може свідчити про те, що підприємство збільшує обсяги закупівель сировини і матеріалів у зв'язку із очікуваним зростанням цін чи ненадійністю постачальників, або про те, що підприємство значно нарощує обсяги виробництва, або про неефективне управління запасами.

При вивченні структури запасів основну увагу доцільно приділити виявленню тенденцій змін таких елементів поточних активів, як сировина, матеріали, витрати в незавершеному виробництві, готова продукція і товари. Так, зростання питомої ваги виробничих запасів може свідчити про:

- нарощування виробничого потенціалу;
- намагання за рахунок вкладень у виробничі запаси захистити грошові активи підприємства від знецінення під впливом інфляції;
- нераціональність обраної господарської стратегії, внаслідок якої значна частина поточних активів вкладена у запаси, ліквідність яких може бути невисокою.

Таким чином, хоча тенденція до зростання запасів може призвести в короткому проміжку часу до зростання поточної ліквідності, необхідно проаналізувати, чи не відбувається це зростання за рахунок необґрунтованого відволікання активів з виробничого обігу, що в кінцевому підсумку може призвести до зростання кредиторської заборгованості і до погіршення фінансового стану.

Значна частка грошових коштів в оборотних активах може свідчити як про досконале управління розрахунками з покупцями і високий рівень платіжної дисципліни, так і про відсутність альтернативних джерел використання грошових коштів, тобто про неефективне управління грошовими коштами.

Аналіз джерел фінансування оборотних активів полягає у визначенні власного оборотного капіталу (ВОК) і робочого капіталу (Рк) і розглядається в розділах 4 та 7.

У процесі аналізу слід визначити причини зменшення або збільшення значення власних оборотних засобів з метою наступного виявлення впливу цих змін на маневреність власних оборотних засобів, яка характеризує частку запасів у розмірі власних оборотних засобів.

ПРИКЛАД

Проведемо аналіз оборотних активів ПАТ «Київська макаронна фабрика» за 2010-2011 рр.

Таблиця 3.4

Аналіз оборотних активів підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 р. | | 2011 р. | | Відхилення | | |
|---------------------------------|-----------|-------|-----------|-------|----------------------|-------------|------------------|
| | тис. грн. | % | тис. грн. | % | абсолютне, тис. грн. | відносне, % | структурне, в.п. |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| Запаси: | | | | | | | |
| -виробничі запаси | 2229 | 5,18 | 3193 | 7,41 | 964 | 43,25 | 2,23 |
| -готова продукція | 4230 | 9,84 | 5748 | 13,34 | 1518 | 35,89 | 3,50 |
| -товари | 19720 | 45,87 | 19718 | 45,77 | -2 | -0,01 | -0,09 |
| Дебіторська заборгованість | 16637 | 38,70 | 14221 | 33,01 | -2416 | -14,52 | -5,68 |
| Грошові кошти та їх еквіваленти | 176 | 0,41 | 195 | 0,45 | 19 | 10,80 | 0,04 |
| Інші оборотні активи | 2 | 0,005 | 3 | 0,01 | 1 | 50,00 | 0,005 |
| Разом оборотних активів | 42994 | 100 | 43078 | 100 | 84 | 0,20 | * |

РОЗДІЛ 3. АНАЛІЗ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА

З таблиці 3.4 бачимо, що протягом звітнього періоду в цілому спостерігається незначний приріст оборотних активів – 84 тис.грн., що становить 0,2%. Але, разом з цим, відбуваються зміни в їх структурі. Так, спостерігається зростання виробничих запасів на 43,25% та готової продукції – на 35,89%, внаслідок чого збільшується частка матеріальних оборотних активів на кінець 2011 року. Цю тенденцію можна вважати позитивною, оскільки процес збільшення залишків на складах на кінець 2011 року супроводжується збільшенням грошових коштів на 10%, що становить 19 тис.грн., а також скороченням дебіторської заборгованості на 14,52%, що становить 2416 тис.грн. Тобто, ми спостерігаємо повернення дебіторської заборгованості і переведення її в матеріальну форму, що в майбутньому має призвести до збільшення виручки від реалізації.

Детальніше склад і структуру дебіторської заборгованості ПАТ «Київська макаронна фабрика» наведено в таблиці 3.5, дані якої свідчать про те, що переважна частина дебіторської заборгованості підприємства (понад 80%) представлена заборгованістю за товари, роботи послуги, тобто заборгованістю покупців готової продукції. Протягом 2011 року всі складові дебіторської заборгованості зменшилися в абсолютному значенні, що позитивно відобразилося на фінансовому стані підприємства.

Позитивним явищем є скорочення питомої ваги дебіторської заборгованості в оборотних активах (з 38,7 до 33,1%), яке супроводжується збільшенням частки матеріальних оборотних активів. Така тенденція свідчить про зменшення ризиковості кредитної політики підприємства в галузі продажів.

Таблиця 3.5

Аналіз складу і структури дебіторської заборгованості підприємства за 2010-2011 рр.

| Розрахунки з дебіторами | 2010 р. | | 2011 р. | | Відхилення(+/-) | |
|--|----------|-------|---------|-------|---------------------|---------------------|
| | тис.грн. | % | тис.грн | % | абсолютне, тис.грн. | за пит. вагою, в.п. |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| За товари, роботи, послуги (чиста реаліз.вартість) | 13571 | 81,57 | 12019 | 84,52 | -1552 | 2,94 |
| З бюджетом | 2 | 0,01 | 0 | 0 | -2 | -0,01 |
| За виданими авансами | 2805 | 16,86 | 1953 | 13,73 | -852 | -3,13 |
| Інша поточна дебіторська заборгованість | 259 | 1,56 | 249 | 1,75 | -10 | 0,19 |
| Усього | 16637 | 100 | 14221 | 100 | -2416 | * |

У процесі фінансового аналізу оборотних активів, а також аналізу політики продажів і, відповідно, доходів підприємства актуальним є аналіз дебіторської заборгованості за термінами погашення, дані для якого містяться в розділі IX форми №5 «Примітки до річної фінансової звітності» (див додаток А). Згідно даних річної фінансової звітності понад 90% дебіторської заборгованості підприємства має термі погашення до 3х місяців, що є позитивним явищем, внаслідок низького інфляційного ризику. Про недоліки в роботі з покупцями, що негативно позначаються на результатах роботи підприємства, свідчить факт списання в 2011 році безнадійної дебіторської заборгованості в сумі 950 тис. грн.

Узагальненням оцінки динаміки і структури активів підприємства є аналіз, представлений в таблиці 3.6

Аналіз динаміки і структури майна підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 р. | | 2011 р | | Відхилення | | |
|---|--------------|------------|--------------|------------|----------------------|--------------|------------------|
| | тис. грн. | % | тис. грн. | % | Абсолютне, тис. грн. | Відносне, % | Структурне, в.п. |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| Нематеріальні активи | 2 | 0,003 | 2 | 0,003 | 0 | 0,00 | 0,00 |
| Основні засоби | 16891 | 27,90 | 14046 | 24,20 | -2845 | -16,84 | -3,70 |
| Довгострокові фінансові активи | 639 | 1,06 | 878 | 1,51 | 239 | 37,40 | 0,46 |
| Матеріальні оборотні засоби | 26179 | 43,24 | 28659 | 49,37 | 2480 | 9,47 | 6,13 |
| Грош.кошти та їх еквіваленти, інші поточні фін.інвестиції | 176 | 0,29 | 195 | 0,34 | 19 | 10,80 | 0,05 |
| Дебіторська заборгованість | 16637 | 27,48 | 14221 | 24,50 | -2416 | -14,52 | -2,98 |
| Всього оборотних активів | 42992 | 71,01 | 43075 | 74,20 | 83 | 0,19 | 3,19 |
| Усього майна | 60543 | 100 | 58053 | 100 | -2490 | -4,11 | 0,00 |

З таблиці 3.6 випливає, що позитивна динаміка спостерігається за статтями «матеріальні оборотні засоби», «грошові кошти та їх еквіваленти», «довгострокові фінансові активи». Інші статті активів підприємства протягом звітного періоду зазнали зменшення. Що стосується структурних змін в активах, то зазначимо, що протягом звітного періоду вони були несуттєвими: максимальне структурне відхилення спостерігається в матеріальних оборотних активах (виробничих і товарних запасах, готовій продукції) – зростання на 6,13 в.п.

Отже, ми бачимо, що протягом періоду спостерігається як позитивна, так і негативна динаміка за різними статтями активів підприємства, крім того відбулися певні структурні зміни в активах. Для того, щоб отримати відповідь на питання стосовно ефективності цих змін, необхідно зіставити зміни в самих активах зі змінами в результатах їх використання, тобто в доходах і прибутках підприємства.

Оборотні активи підприємства у процесі виробничої діяльності перебувають у безперервному русі і постійно змінюють свою форму. Прискорення обігу оборотних активів скорочує потребу в матеріальних і фінансових ресурсах, що дозволяє вивільнити додаткові кошти на розширення і розвиток виробництва.

Впровадження у виробництво нової техніки, досконалішої технології, механізація і автоматизація виробничих процесів, раціональна організація матеріально-технічного забезпечення та збуту готової продукції, здійснення інших заходів, які сприяють режиму дотримання економії у витратах на виробництво і скорочення тривалості виробничого циклу, забезпечують прискорення обігу оборотних засобів.

Аналіз стану та ефективності використання оборотних засобів підприємства має здійснюватись постійно і бути необхідною складовою фінансового аналізу. Аналіз забезпеченості підприємства власними оборотними активами та прирівняними до них потребує дослідження комплексу таких показників: наявність власних та прирівняних до них засобів; забезпеченість власними оборотними коштами; причини змін загальної суми наявності власних оборотних коштів за період; причини формування залишків або браку власних оборотних коштів; наявність та динаміка надлишку або браку власних оборотних коштів у обороті.

РОЗДІЛ 3. АНАЛІЗ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА

Для аналізу оборотних активів підприємства використовуються такі показники:

– **Коефіцієнт оборотності (швидкість обертання) оборотних активів** – відношення суми чистого доходу від реалізації до середньої вартості оборотних коштів у періоді;

$$K_{ооа} = \frac{ЧД}{ОА_{сер}} \quad (3.21)$$

Коефіцієнт оборотності показує кількість обертів, яку здійснюють оборотні активи протягом звітного періоду. Унаслідок прискорення обертання оборотних коштів із обороту вивільняється частина коштів, що обраховується множенням фактичного одноденного обсягу реалізації продукції на дні прискорення обертання оборотних активів;

– **Період обороту оборотних активів** – це відношення добутку середньої вартості оборотних активів та тривалості періоду в днях до виручки від реалізації продукції. Період оборотності оборотних активів за рік може бути розрахований за формулою:

$$T_{об} = \frac{365}{K_{об}} \quad (3.22)$$

Період обороту оборотних активів показує кількість днів, протягом яких відбувається один оборот поточних активів;

– **Коефіцієнт закріплення оборотних активів** – це відношення середньої вартості оборотних активів в періоді до чистого доходу від реалізації продукції:

$$K_3 = \frac{ОА_{сер}}{ЧД} \quad (3.23)$$

Коефіцієнти оборотності і періоди обороту розраховуються за кожною групою оборотних активів окремо.

Аналіз коефіцієнтів оборотності є головною складовою аналізу ділової активності підприємства. Докладніше окремі показники ефективності використання оборотних активів та аналіз цих показників на прикладі ПАТ «Київська макаронна фабрика» розглянуті в розділі 9 «Аналіз ділової активності». В наступному прикладі проаналізовані основні коефіцієнти оцінки ефективності використання оборотних активів.

ПРИКЛАД

Проведемо оцінку ефективності використання оборотних активів ПАТ «Київська макаронна фабрика» за 2010-2011 рр.

Таблиця 3.7

Аналіз ефективності використання оборотних активів підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 р. | 2011 р. | Абсолютне відхилення (+/-) |
|---|---------|---------|----------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Коефіцієнт оборотності оборотних активів (К _{ооа}) | 1,59 | 1,95 | 0,36 |
| Період обороту оборотних активів (Т _{ооа}) | 229 | 187 | -42 |
| Коефіцієнт закріплення оборотних коштів (К _з) | 0,63 | 0,51 | -0,12 |
| Коефіцієнт забезпечення власними коштами (К _{звк}) | 0,10 | 0,18 | 0,07 |
| Коефіцієнт покриття запасів власним оборотним капіталом (К _{ззв}) | 0,17 | 0,17 | 0,00 |

З таблиці 3.7 видно, що в цілому ефективність використання оборотних активів підприємства зростає протягом звітного періоду. Про це свідчить зростання швидкості обертання оборотних активів на 0,36 обертів і, відповідно, скорочення періоду їх обороту на

42 дні. Скорочення коефіцієнту закріплення оборотних активів свідчить про їх вивільнення, що є позитивною тенденцією. Зростання коефіцієнту забезпечення власними коштами є свідченням збільшення частки власних джерел у фінансуванні виробничого процесу, що особливо актуально в умовах фінансової кризи.

Зростання коефіцієнта оборотності і, відповідно, скорочення тривалості обороту є позитивним явищем, оскільки завдяки зростанню швидкості обертання збільшуються доходи і відповідно прибутки підприємства. Також прискорення оборотності оборотних активів зменшує потребу в них, дає змогу підприємствам вивільняти частину оборотних активів. Збільшення числа оборотів досягається за рахунок скорочення періоду виробництва та періоду обертання.

За результатами аналізу оборотності оборотних активів розраховується сума економії оборотних коштів (абсолютне або відносне відхилення) або сума їх додаткового залучення. Для визначення суми економії оборотних активів унаслідок прискорення їх оборотності визначають потребу в них за звітний період виходячи з фактичної виручки від реалізації продукції за теперішній час та швидкості обороту за минулий період. Різниця між встановленою сумою оборотних активів та сумою активів, що беруть фактичну участь в обороті, становить економію оборотних активів. Якщо обертання уповільнене, то одержується сума коштів, додатково залучених в оборот.

У нашому прикладі спостерігається економія оборотних активів, яка розраховується наступним чином:

– потреба в оборотних активах: $84130 \div 1,59 = 52912$ тис.грн.

– економія оборотних активів: $52912 - 43075 = 9834$ тис.грн.

Таким чином, внаслідок незначної збільшення швидкості обертання протягом 2011 року підприємство заощадило 9834 тис.грн. Тобто, для отримання необхідної величини доходів було залучено меншу кількість ресурсів, що є свідченням зростання ефективності їх використання.

Контрольні запитання

1. Економічна сутність капіталу підприємства
2. Класифікація капіталу підприємства
3. Основні способи аналізу загального капіталу підприємства
4. Поняття майна та активів підприємства
5. Класифікація активів підприємства
6. Основні методи аналізу активів підприємства
7. Аналітичне значення побудови порівняльного аналітичного балансу
8. Аналітичне значення побудови агрегованого балансу підприємства
9. Назвіть основні ознаки позитивних і негативних тенденцій зміни фінансового стану в аналітичному балансі
10. Сутність і класифікація необоротних активів
11. Охарактеризуйте основні напрямки аналізу необоротних активів
12. Назвіть основні показники майнового стану підприємства
13. Сутність і класифікація оборотних активів
14. Основні напрямки аналізу оборотних активів
15. Основні методи аналізу ефективності використання оборотних активів

Тестові завдання

1. Загальний капітал підприємства це:

- а) це статті розділів II і III активу балансу, його величина дорівнює сумі підсумків за цими розділами
- б) це статті розділів II, III та IV пасиву балансу, його величина дорівнює сумі підсумків цих розділів
- в) валюта балансу

2. Реальна вартість функціонуючого капіталу включає в себе:

- а) основні засоби, запаси і незавершене виробництво
- б) виробничі запаси, незавершене виробництво, готову продукцію, товари
- в) нематеріальні активи, необоротні активи, довгострокові фінансові інвестиції

3. За формами функціонування активи поділяються на:

- а) валові і чисті
- б) матеріальні, нематеріальні, фінансові
- в) операційні, інвестиційні

4. Аналіз структури активів вдає змогу:

- а) оцінити зміни у складі майна протягом певного періоду
- б) оцінити загальне уявлення про фінансовий стан підприємства
- в) оцінити частку участі кожного виду майна в зміні сукупних активів

5. Коефіцієнт накопичення зносу розраховується як:

- а) відношення суми зносу до первісної вартості основних засобів; позитивною тенденцією є спадаюча динаміка коефіцієнта
- б) відношення суми зносу до первісної вартості основних засобів; позитивною тенденцією є зростаюча динаміка коефіцієнта
- в) відношення суми зносу до залишкової вартості основних засобів; позитивною тенденцією є спадаюча динаміка

6. Фондовіддача розраховується як:

- а) відношення середньорічної вартості основних засобів до обсягу виробництва продукції
- б) відношення обсягу виробництва продукції до середньорічної вартості основних засобів
- в) відношення обсягу виробництва продукції до середньої вартості необоротних активів

7. Рентабельність виробництва показує:

- а) скільки гривень основних засобів припадає на 1 гривню прибутку
- б) скільки гривень чистого доходу припадає на 1 гривню основних засобів
- в) скільки гривень прибутку припадає на 1 гривню основних засобів

8. Активи, які залучаються до сфери обігу і безпосередньої участі у виробничому процесі не беруть, називаються:

- а) оборотними виробничими засобами
- б) засобами обігу
- в) нормованими оборотними активами

9. Аналіз ефективності використання оборотних активів може бути проведений за допомогою розрахунку і аналізу

- а) показників фондівдачі і фондомісткості
- б) аналізу структури оборотних активів
- в) показників оборотності (швидкості обертання)

10. Аналіз стану і використання оборотних активів не дає відповідь на питання:

- а) про ступінь використання виробничих потужностей
- б) якою є потреба в оборотних засобах
- в) якою є структура оборотних активів
- г) які джерела варто використовувати для покриття потреби в оборотних засобах

Розділ 4

Аналіз
джерел фінансування
підприємства

4.1 Склад джерел фінансування активів підприємства. Мета і завдання аналізу джерел фінансування.

Джерелами формування майна підприємства виступає власний капітал і позиковий капітал, які відображені в пасивній стороні балансу.

Пасиви – це джерела утворення активів, тобто власний капітал (статті розділу I пасиву балансу) і позиковий (статті розділів II - IV).

Власний капітал відображає частину активів підприємства, сформовану власниками при його створенні, а також утворену в процесі діяльності підприємства. Це – сукупність коштів, що належать власникам підприємства, беруть участь у господарському процесі і приносять прибуток в будь-якій формі. Основними складовими власного капіталу є:

- статутний капітал (zareєстрований капітал);
- додатково вкладений капітал (додатковий капітал);
- інший додатковий капітал (капітал у дооцінках);
- резервний капітал;
- нерозподілений прибуток (непокритий збиток);
- неоплачений капітал;
- вилучений капітал.

Залежно від терміну погашення позикові кошти поділяються на **довгострокові зобов'язання** (статті розділу II пасиву балансу) і **поточні зобов'язання** (статті розділу III пасиву балансу).

У складі забезпечення наступних витрат і платежів відображаються нараховані у звітному періоді майбутні витрати й платежі (витрати на оплату майбутніх відпусток, гарантійні зобов'язання й т.п.), величина яких на дату складання балансу може бути визначена тільки шляхом попередніх (прогнозних) оцінок, а також залишки засобів цільового фінансування й цільових вступів, отриманих з бюджету й інших джерел. Оскільки термін повернення забезпечень наступних витрат і платежів достовірно не визначений, то їх можна віднести до довгострокових зобов'язань. Згідно П(С)БО 11 зобов'язання забезпечення – це зобов'язання, сума або строк погашення якого на дату балансу не визначені.

До довгострокових зобов'язань також належать :

- довгострокові кредити банків;
- відстрочені податкові зобов'язання;
- довгострокові забезпечення;
- інші довгострокові зобов'язання;
- цільове фінансування.

До довгострокових включаються ті зобов'язання, що не підлягають погашенню протягом 12 місяців, починаючи з дати балансу.

Поточні зобов'язання – це ті, що будуть погашені протягом операційного циклу підприємства або 12 місяців, починаючи з дати балансу.

До поточних зобов'язань належать:

- короткострокові кредити банків;
- поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями;
- поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги;
- поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, у тому числі з податку на прибуток;
- поточна кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування;
- поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці;
- поточні забезпечення;

- доходи майбутніх періодів;
- інші поточні зобов'язання.

Непередбачені зобов'язання в балансі не показуються, а відображаються на позабалансових рахунках.

Доходи майбутніх періодів – це надходження грошових коштів та інших активів, що одержані в звітному періоді, але відносяться до майбутніх періодів (орендна плата, комунальні послуги та ін.) До доходів майбутніх періодів, зокрема, відносять: авансові платежі за здані в оренду основні засоби й інші необоротні активи; передплату на газети, журнали, періодичні та довідкові видання; для підприємств зв'язку - абонентну плату за користування засобами зв'язку тощо.

Отже, отримані підприємством у поточному звітному періоді аванси є відстроченими доходами. Вони формують фінансовий результат майбутнього звітного періоду. Для визначення ж фінансового результату звітного періоду необхідно зіставити доходи звітного періоду з витратами, здійсненими для отримання цих доходів. Такі доходи на момент їх отримання є не заробленими, не відпрацьованими, оскільки зобов'язання поставити товари чи надати послуги не виконано повністю і не зазнано повною мірою відповідних витрат.

Отримані наперед платежі зумовлюють виникнення у підприємства реальної заборгованості, отже, і необхідності відображати її в бухгалтерському обліку у складі зобов'язань.

Зменшує (коригує) суму пасивів така контрпасивна стаття як непокриті збитки. Дебетове сальдо на рахунках фінансових результатів (збитки) не може бути віднесене до активів, бо не відображає ні наявних цінностей, ні очікуваних. Збитки зменшують розмір власного капіталу, тому записуються до першого розділу пасиву зі знаком мінус.

Аналіз пасивів підприємства є невід'ємною частиною комплексного фінансового аналізу, розкриває склад і структуру джерел фінансування активів. Метою аналізу пасивів підприємства є визначення політики фінансування операційної і інвестиційної діяльності. Завдяки аналізу пасивів можна з'ясувати такі важливі характеристики фінансового стану підприємства як:

- ступінь фінансової залежності від позикового капіталу;
- рівень фінансових ризиків,
- рівень контролю акціонерів над фінансовими ресурсами підприємства,
- характер боргової політики (взаємовідносини з кредиторами, банками, постачальниками);
- рівень капіталізації;
- ознаки наявності фінансової кризи.

Основними напрямками аналізу пасивів балансу є:

- аналіз динаміки пасивів, який проводиться з метою виявлення тенденцій позитивних і негативних змін у джерелах формування фінансових ресурсів;

- аналіз структури пасивів, який проводиться з метою визначення рівня залежності від кредиторів, рівня ризикованості фінансування, рівня фінансової автономії, рівня диверсифікованості джерел фінансування тощо. Структура пасивів віддзеркалює політику фінансування підприємства і є непрямим свідченням майстерності і компетенції фінансового директора;

- коефіцієнтний аналіз, який є доповненням до аналізу динаміки і структури і надає глибшу інформацію стосовно стійкості, ризикованості і якості формування капіталу підприємства.

4.2. Аналіз динаміки, структури і показників джерел формування активів

Статті пасиву балансу дають змогу визначити зміни в структурі власного і позикового капіталу, постійного і змінного, розмір залучених в оборот довгострокових і короткострокових позикових коштів. У сучасних умовах структура капіталу є тим фактором, який безпосередньо впливає на фінансовий стан підприємства – його довгострокову платоспроможність, величину доходу, рентабельність.

Фінансовий стан підприємства багато в чому залежить від того, які кошти має підприємство, звідки вони взялися і куди вкладені.

Велике значення для самостійності і незалежності підприємства має власний капітал. Для кредиторів та інвесторів бажана наявність значної частки власного капіталу, оскільки в цьому випадку менший фінансовий ризик і у них буде впевненість в поверненні своїх вкладень. Але на практиці ефективність використання позикового капіталу, як правило, вища, ніж власного.

Від оптимальності співвідношення власного і позикового капіталу значною мірою залежить фінансовий стан підприємства.

Розрахунок структури і динаміки джерел фінансових ресурсів підприємства представлений в додатку Б. Аналіз структури джерел фінансування зручніше проводити за допомогою фінансових коефіцієнтів:

– **Коефіцієнт фінансової стійкості** ($K_{\text{фс}}$), який розраховується відношенням власних коштів до позикових:

$$K_{\text{фс}} = \frac{BK}{PK} \quad (4.1)$$

BK – власний капітал;

PK – позиковий капітал.

Бажано, щоб його значення було не менше 0,8.

– **Коефіцієнт фінансової стабільності** ($K_{\text{фст}}$), який розраховується відношенням власних і довгострокових джерел фінансування до валюти балансу:

$$K_{\text{фст}} = \frac{BK + \text{Довзоб}}{BB} \quad (4.2)$$

BB – валюта балансу

– **Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)** ($K_{\text{фн}}$), який обчислюється відношенням суми власних коштів до валюти балансу:

$$K_{\text{фн}} = \frac{BK}{BB} \quad (4.3)$$

Бажано, щоб його значення було не менше 0,5.

– **Коефіцієнт фінансової залежності** ($K_{\text{фз}}$), який розраховується відношенням позикового капіталу до валюти балансу:

$$K_{\text{фз}} = \frac{PK}{BB} \quad (4.4)$$

– **Коефіцієнт фінансового ризику (левериджу)** ($K_{\text{фр}}$), який розраховується відношенням позикового капіталу до власного:

$$K_{\text{фр}} = \frac{PK}{BK} \quad (4.5)$$

РОЗДІЛ 4. АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

Чим вищі рівні першого, другого і третього показників і нижчі четвертого та п'ятого, тим стійкіший фінансовий стан підприємства. Оптимальність співвідношення позикового та власного капіталу залежить від конкретних умов господарювання, фінансової політики, обертання капіталу, галузевих особливостей тощо;

– **Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів** ($K_{\text{дзк}}$) розраховується як відношення суми довгострокових залучених коштів до величини довгострокового капіталу:

$$K_{\text{дзк}} = \frac{\sum \text{ДЗК}}{\text{ДК}} \quad (4.6)$$

де: $K_{\text{дзк}}$ – коефіцієнт довгострокового залучення коштів;

ДКЗ – сума довгострокових залучених коштів

ДК – довгостроковий капітал (сума I, II розділів пасиву балансу)

Цей коефіцієнт характеризує структуру постійного капіталу (тобто капіталу, що використовується протягом тривалого терміну). Зростання цього показника є негативною тенденцією, яка означає, що підприємство починає більше віддавати перевагу довгостроковим позиковим ресурсам, ніж власним, що збільшує залежність від сторонніх кредиторів і інвесторів.

ПРИКЛАД

Проаналізуємо структуру капіталу ПАТ «Київська макаронна фабрика» за допомогою фінансових коефіцієнтів.

Таблиця 4.1

Аналіз показників структури капіталу підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 р. | 2011 р. | Відхилення (+/-) |
|--|---------|---------|------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Коефіцієнт фінансової стійкості (Кфс) | 0,57 | 0,63 | 0,06 |
| Коефіцієнт фінансової стабільності (Кфст) | 0,38 | 0,40 | 0,02 |
| Коефіцієнт фінансової незалежності (Кавт) | 0,36 | 0,39 | 0,02 |
| Коефіцієнт фінансової залежності (Кфз) | 0,64 | 0,61 | -0,02 |
| Коефіцієнт фінансового ризику (Кфр) | 1,75 | 1,58 | -0,17 |
| Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів (Кдзк) | 0,04 | 0,03 | -0,01 |

З таблиці 4.1 видно, що структура капіталу в цілому покращилася, хоча підприємство має вищий середнього рівень залежності від кредиторів. Так, позитивна динаміка коефіцієнтів фінансової стійкості свідчить про підвищення цієї характеристики підприємства, але значення показника свідчить про переважання позикового капіталу в структурі пасивів. Зростання коефіцієнтів фінансової стабільності та автономії свідчить про збільшення незалежності підприємства, яке сталося за рахунок власного капіталу. Незначна відмінність між цими показниками вказує на те, що постійні пасиви сформовані, головним чином, за рахунок власного капіталу, і зростання показників відбулося завдяки збільшенню частки власного капіталу в пасивах. Про це також свідчить і коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів.

Значення коефіцієнта автономії свідчить про те, що на початок 2011 року власний капітал підприємства становив 36% від загального капіталу, на кінець значення зросло до 39%. Це значення нижче рекомендованого нормативу, але в цілому зростання перших трьох коефіцієнтів є позитивним явищем. Коефіцієнти фінансового ризику і фінансової залежності відповідно скоротилися протягом періоду, що вказує на зменшення фінансового ризику неплатоспроможності внаслідок зменшення ступеня залежності від кредиторів.

РОЗДІЛ 4. АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

Отже, можна зробити висновок про позитивні зрушення в структурі джерел фінансування підприємства, хоча підприємство має досить високий рівень залежності від позикових джерел, протягом 2011 року спостерігається позитивна тенденція у зростанні капіталізації і відповідно зменшенні рівня фінансової залежності.

Зазначимо, що розрахунок і аналіз вказаних показників може бути альтернативою аналізу структури джерел фінансування, представлену в додатку Б.

Для детальнішого аналізу необхідно вивчити динаміку і структуру власного та позикового капіталу окремо, з'ясувати причини змін їх складових і дати оцінку цим змінам за аналізований період.

ПРИКЛАД

Склад і структуру власного капіталу ПАТ «Київська макаронна фабрика» проаналізуємо за допомогою аналітичної таблиці 4.2. У даному прикладі вихідним даними для аналізу є форма №1 «Баланс», оскільки протягом звітнього періоду спостерігаються зміни лише за однією складовою. Для детальнішого аналізу факторів змін окремих складових власного капіталу доцільно використовувати форму №4 «Звіт про власний капітал».

Таблиця 4.2

Аналіз динаміки і структури власного капіталу підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 р. | | 2011 р. | | Відхилення | | |
|--------------------------|----------|--------|----------|--------|----------------------|-------------|------------------|
| | тис.грн. | % | тис.грн. | % | абсолютне, тис. грн. | відносне, % | структурне, в.п. |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| Статутний капітал | 63 | 0,29 | 63 | 0,28 | 0 | 0,00 | -0,01 |
| Резервний капітал | 16 | 0,07 | 16 | 0,07 | 0 | 0,00 | 0,00 |
| Інший додатковий капітал | 153 | 0,70 | 153 | 0,68 | 0 | 0,00 | -0,02 |
| Нерозподілений прибуток | 21745 | 98,94 | 22266 | 98,97 | 521 | 2,40 | 0,02 |
| Усього за розділом I | 21977 | 100,00 | 22498 | 100,00 | 521 | 2,37 | * |

З таблиці 4.2 бачимо, що протягом звітнього періоду власний капітал підприємства збільшився на 2,37%, що становить 521 тис. грн., і досяг значення 22498 тис. грн. Зміни у власному капіталі відбулися за рахунок зростання нерозподіленого прибутку на 521 тис. грн. Решта складових власного капіталу протягом року залишилися без змін. Що стосується структурних змін у власному капіталі, то зазначимо, що його структура протягом року практично не змінилася. Власний капітал ПАТ «Київська макаронна фабрика» переважно сформований за рахунок нерозподіленого прибутку, частка якого перевищує 98%. Незначна частка статутного капіталу в структурі може вказувати на відсутність значного контролю за підприємством з боку власників, а також на низьку активність підприємства на фінансовому ринку. Вказані зміни у власному капіталі можна назвати позитивними, тобто підприємство протягом року збільшило власну капіталізацію.

Далі проаналізуємо динаміку і структуру позикового капіталу підприємства протягом звітнього періоду.

**Аналіз динаміки і структури позикового капіталу підприємства
за 2010-2011 рр.**

| Показник | 2010 р. | | 2011 р. | | Відхилення | | |
|---|----------|--------|----------|--------|---------------------|-------------|------------------|
| | тис.грн. | % | тис.грн. | % | абсолютне, тис.грн. | відносне, % | структурне, в.п. |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| Забезпечення наступних витрат і платежів | 412 | 1,07 | 392 | 1,10 | -20 | -4,85 | 0,03 |
| Довгострокові зобов'язання | 405 | 1,05 | 194 | 0,55 | -211 | -52,10 | -0,50 |
| Короткострокові кредити банків | 0 | 0,00 | 69 | 0,19 | 69 | 0,00 | 0,19 |
| Кредиторська заборгованість за товари | 30307 | 78,58 | 30538 | 85,89 | 231 | 0,76 | 7,30 |
| Кредиторська заборгованість за розрахунками | 7026 | 18,22 | 4036 | 11,35 | -2990 | -42,56 | -6,87 |
| Інші поточні зобов'язання | 416 | 1,08 | 326 | 0,92 | -90 | -21,63 | -0,16 |
| Всього залучених коштів | 38566 | 100,00 | 35555 | 100,00 | -3011 | -7,81 | * |

З таблиці 4.3 випливає, що в структурі поточних зобов'язань підприємства домінує кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, питома вага якої за період зросла на 7,3 в.п. і досягла значення 85,89%. Крім цього, вагому частку посідають поточні зобов'язання за розрахунками, але їх питома вага за період скоротилася на 6,87 в.п. і досягла значення 11,35 в.п. Решта складових позикового капіталу посідають незначну частку в структурі зобов'язань підприємства, демонструють незначні коливання в структурі. Частка довгострокових зобов'язань на кінець 2011 року складає менше 1% в загальній структурі позикових коштів підприємства. В цілому можна зробити висновок, що позиковий капітал підприємства складається переважно з короткострокових зобов'язань, що вказує на його ризикову структуру.

Скорочення величини позикового капіталу за період поряд зі зростанням власного капіталу можна вважати позитивним явищем.

Окремо необхідно вивчати наявність, склад і структуру кредиторської заборгованості, частоту і причини створення простроченої кредиторської заборгованості.

Для цього необхідно вивчати укладені договори, контракти та інші документи, що підтверджують наявність кредиторської заборгованості, проводити бесіди з працівниками, що мають дані про борги підприємства. Особливої уваги слід приділяти даті виникнення кредиторської заборгованості, термінам її погашення, часу прострочення боргу, причинам виникнення.

Кредиторська заборгованість складає значну частку в поточних зобов'язаннях підприємства. Зростання частки кредиторської заборгованості, з одного боку, є благом для підприємства, оскільки збільшується частка «безкоштовних» джерел покриття потреби в оборотних засобах, з іншого боку, - негативно впливає на ділову репутацію підприємства. Тому аналіз кредиторської заборгованості складається не тільки з аналізу динаміки, але і з оцінки швидкості, з якою підприємство погашає свою кредиторську заборгованість.

Для оцінки обертання кредиторської заборгованості використовується коефіцієнт її обертання (Ko_{K3}).

Розрахунок коефіцієнту обертання може відбуватися за спрощеним варіантом (за чистим доходом) і за уточненим варіантом (за собівартістю реалізованої продукції).

За чистим доходом коефіцієнт обертання кредиторської заборгованості розраховується як відношення чистого доходу (ЧД) за період до середньої суми кредиторської заборгованості за період (КЗ):

$$КО_{КЗ} = \frac{ЧД}{КЗ} \quad (4.7)$$

За собівартістю коефіцієнт обертання кредиторської заборгованості розраховується як відношення собівартості реалізованої продукції (Св) за період до середньої суми кредиторської заборгованості за період (КЗ):

$$КО_{КЗ} = \frac{Св}{КЗ} \quad (4.8)$$

Значення показника обертання кредиторської заборгованості означає розширення чи згортання комерційного кредиту, наданого підприємству. Зростання цього показника в динаміці є позитивним фактором, оскільки означає, що збільшується швидкість оплати заборгованості постачальникам, відповідно зростання показника свідчить про зростання обсягів купівель в кредит.

Тривалість одного оборту кредиторської заборгованості розраховується за формулою:

$$Тоб_{КЗ} = \frac{T}{Коб_{КЗ}} \quad (4.9)$$

де T – період, за який проводиться розрахунок. Якщо розрахунок відбувається за річною звітністю, то $T = 365$

Значення показника відображає середній період повернення комерційного кредиту. Зменшення цього показника в динаміці є позитивним явищем.

Детальніший аналіз стану розрахунків з кредиторами можна провести за допомогою аналізу якості виконання зобов'язань перед окремими суб'єктами. Для цього оцінюється динаміка зміни якісних показників, що характеризують загальну забезпеченість зобов'язань за рахунок доходів. Якісні показники формуються шляхом співставлення зобов'язань підприємства в цілому, а також головних їх складових з виручкою підприємства, звільненою від непрямих податків та інших вирахувань з доходу. Зростання значень цих показників в динаміці негативно впливає на рівень виконання зобов'язань і приведе до зниження платоспроможності. Зменшення показників, навпаки, є позитивним явищем.

Поряд з оцінкою якості виконання зобов'язань, можна проводити аналіз якості структури зобов'язань з метою виявлення можливих перекосів структури боргів у бік товарних кредитів від інших підприємств, прихованого кредитування і заборгованостей за внутрішніми виплатами. Основними показниками такого аналізу є:

– **Загальна забезпеченість зобов'язань за рахунок виручки**, розраховується як відношення суми всіх зобов'язань - позикового капіталу (ПК) підприємства за період до середньомісячної чистої виручки від реалізації:

$$ЗЗоб = \frac{ПК}{ЧД \div 12} \quad (4.10)$$

ЧД – чистий дохід підприємства за звітний рік.

Зростання показника в динаміці є негативним явищем і свідчить про уповільнення розрахунків підприємства за своїми боргами;

– **Забезпеченість поточних зобов'язань за рахунок виручки**, розраховується як відношення суми всіх поточних зобов'язань підприємства (ПЗ) за період до середньомісячної чистої виручки від реалізації (ЧД):

$$ЗПЗ = \frac{ПЗ}{ЧД \div 12} \quad (4.11)$$

РОЗДІЛ 4. АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

Даний показник характеризує можливі строки погашення поточних зобов'язань за рахунок надходжень коштів від реалізації продукції. Зростання показника в динаміці негативно впливає на фінансовий стан підприємства, свідчить про зниження рівня погашення поточної заборгованості, уповільнення розрахунків.

Для оцінки якості структури зобов'язань, які необхідно погасити протягом звітного періоду, використовують аналогічні коефіцієнти забезпеченості, в яких у чисельнику відображається відповідний вид заборгованості, в знаменнику – середньомісячний чистий дохід. Такими коефіцієнтами можуть бути:

- забезпеченість розрахунків з банками (Зб);
- забезпеченість розрахунків з іншими кредиторами (Зк);
- забезпеченість розрахунків з державою (Зд);
- забезпеченість внутрішніх розрахунків, з робітниками і засновниками (Зв).

Для оцінки зміни рівня виконання поточних зобов'язань з урахуванням зміни їх структури, можна скористатися **інтегральним показником**, сформованим як добуток темпів зростання вказаних вище коефіцієнтів забезпеченості зобов'язань. Розрахунок інтегрального показника проводиться за формулою:

$$Z_{int} = \sqrt[4]{Tr(Зб) \times Tr(Зк) \times Tr(Зд) \times Tr(Зв)} \quad (4.12)$$

Значення інтегрального показника менше 1 буде свідчити про підвищення якості розрахунків підприємства за поточними зобов'язаннями.

ПРИКЛАД

Проаналізуємо кредиторську заборгованість ПАТ «Київська макаронна фабрика» та оцінимо якість структури зобов'язань.

Таблиця 4.4

Аналіз поточних зобов'язань підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 р. | 2011 р. | Відхилення (+/-) |
|--|---------|---------|------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Коефіцієнт обертання кредиторської заборгованості (Кокз) | 1,52 | 2,01 | 0,49 |
| Період обертання кредиторської заборгованості (Токз) | 240 | 181 | -59 |
| Загальна забезпеченість зобов'язань (Ззоб) | 6,76 | 5,07 | -1,68 |
| Забезпеченість поточних зобов'язань (Зпз) | 6,61 | 4,99 | -1,62 |
| Забезпеченість розрахунків з банками (Зб) | 0,00 | 0,01 | 0,01 |
| Забезпеченість розрахунків з іншими кредиторами (Зк) | 6,42 | 4,81 | -1,61 |
| Забезпеченість розрахунків з державою (Зд) | 0,13 | 0,11 | -0,02 |
| Забезпеченість внутрішніх розрахунків (Зв) | 0,07 | 0,06 | -0,01 |
| Інтегральний показник якості структури зобов'язань (Z _{int}) | 0,48 | 0,13 | -0,35 |

З таблиці 4.4 видно, що підприємство протягом звітного періоду покращило політику управління розрахунками з кредиторами. Про це свідчить зростання коефіцієнта обертання кредиторської заборгованості, який збільшився на 0,49 оберти і досяг значення 2,01, що спричинило скорочення періоду розрахунків з кредиторами на 59 днів. Зростання швидкості обертання кредиторської заборгованості позитивно впливає на такі характеристики фінансового стану, які фінансова стійкість і ліквідність.

Що стосується якості структури зобов'язань, то слід відзначити, що протягом періоду помітне зменшення коефіцієнту забезпеченості зобов'язань як в цілому, так і за окремими видами, тобто можна зробити висновок про позитивну динаміку коефіцієнтів забезпеченості зобов'язань. Оцінка структури зобов'язань свідчить про те, що основним

борговим тягарем для підприємства є розрахунки з постачальниками та іншими кредиторами, загальна сума зобов'язань перед якими на кінець 2011 року в 4,81 рази перевищує середньомісячну чисту виручку. Тобто, повний розрахунок з кредиторами за товари, роботи, послуги можливий не менше, як за 4,81 періоди (місяці). Зменшення коефіцієнта протягом року є позитивним явищем, але підприємству необхідно продовжувати докладати зусилля в напрямку скорочення цього терміну. Значення інтегрального показника якості структури зобов'язань менше критичного значення і має суттєву спадаючу динаміку, що свідчить про задовільну ситуацію в цілому щодо розрахунків з кредиторами.

4.3 Оцінка основних підходів до фінансування активів підприємства

Основними джерелами фінансування діяльності підприємства є:

- самофінансування;
- фінансування за допомогою механізмів ринку капіталу;
- банківське кредитування;
- бюджетне фінансування і кредитування;
- взаємне фінансування господарюючих суб'єктів.

Самофінансуванням називається фінансування діяльності підприємства за рахунок внутрішніх джерел фінансування. До внутрішніх джерел фінансування прийнято відносити чистий прибуток, амортизаційні відрахування та приріст забезпечень. Наведена класифікація внутрішніх джерел відповідає методу нарахування (співставлення доходів і витрат), що використовується в Україні і більшості європейських країн. Згідно з касовим методом, що застосовується в американській і британській практиці, внутрішніми джерелами фінансування прийнято вважати суму чистого грошового потоку від операційної діяльності та вхідних грошових потоків від інвестиційної діяльності.

Для оцінки ступеня самофінансування використовується **коефіцієнт самофінансування**:

$$K_{сф} = \frac{ЧП + АВ}{ДСП + ДСС + ДССп} \quad (4.13)$$

де ЧП – чистий прибуток

АВ – амортизаційні відрахування;

ДСП – потерба у фінансуванні виробничо-господарського потенціалу;

ДСС – потреба у фінансуванні соціальних витрат;

ДССп – потреба в грошових коштах на споживання.

Значення цього показника залежить від стану економіки і фінансової сфери. Рекомендоване значення коефіцієнта самофінансування – не менше 50%. Зростання показника свідчить про зростання рівня фінансування активів за рахунок власних внутрішніх джерел.

Чисельник цього показника розраховується за фактичними даними поточного періоду, складові ж знаменника є плановими показниками певного періоду в майбутньому. Тому формулу 4.13 можна використовувати лише у внутрішньому аналізі. За даними річної фінансової звітності рівень самофінансування у валових інвестиціях можна розрахувати за наступною формулою:

$$K_{сф1} = \frac{ЧП + А}{\Delta K} \quad (4.14)$$

де ΔK – приріст інвестованого капіталу в підприємство протягом звітного періоду, розраховується за активом балансу шляхом додавання приросту нематеріальних активів за первісною вартістю, приросту основних засобів і незавершеного будівництва за первісною вартістю, приросту виробничих і товарних запасів.

Застосування цього показника вимагає врахування його залежності від певних факторів. Оскільки на його рівень мають безпосередній вплив не тільки міжгалузеві та внутрішньогалузеві відмінності, а й ситуації, коли є значні коливання розміру наявних власних фінансових ресурсів і обсягів інвестицій. Наприклад, при незначних інвестиціях і великих розмірах власних фінансових ресурсів питома вага останніх може бути значною і навпаки.

Рівень ефективності самофінансування залежить від структури загальних джерел формування фінансових ресурсів, від частки власного капіталу у джерелах фінансування.

Але фінансування за рахунок власних джерел фінансових ресурсів не завжди доцільно. Для інтенсивного розвитку бізнесу необхідно залучати і інші джерела фінансування. Ринок капіталів надає суб'єктам господарювання різні можливості для залучення джерел фінансування. Варіантами мобілізації фінансових ресурсів на ринку капіталу можуть бути:

1. Пайове фінансування у вигляді емісії акцій, за допомогою чого зростає кількість власників, або існуючі власники вносять додаткові вкладення. В результаті такого фінансування зростає величина власного капіталу, що збільшує фінансову автономію підприємства.

2. Боргове фінансування у вигляді емісії облігацій, які надають право їх утримувачам на отримання поточного доходу і повернення наданого капіталу у відповідності до умов облігаційної позики. В результаті емісії облігацій зростає величина довгострокових зобов'язань підприємства, що є менш ризиковим явищем порівняно з фінансуванням за рахунок поточних зобов'язань.

Вказані джерела фінансування можуть задовольнити інвестиційні потреби підприємства у великих обсягах за умови, що інвестори будуть отримувати очікувані доходи від вкладень капіталу. Підприємство має бути привабливим для інвесторів в довгостроковій перспективі. Але, вказані джерела фінансування бувають зазвичай важкими для реалізації і не доступними для малого і середнього бізнесу.

3. Банківське кредитування. Цей вид фінансування є найдоступнішим джерелом. Отримання банківського кредиту не пов'язане з розмірами підприємства-позичальника, а залежить, головним чином, від вміння підприємства обґрунтувати необхідність отримання кредиту на умовах, що задовольнятимуть і банк, і підприємство-позичальника. Різноманітні кредитні продукти, що пропонуються сьогодні банками на кредитному ринку, дозволяють знайти практично для кожного позичальника оптимальну пропозицію щодо виду кредиту, його ціни, способів погашення, терміну повернення, способу кредитного забезпечення тощо.

4. Бюджетне фінансування. При бюджетному фінансуванні підприємство може отримувати кошти з бюджетів різних рівнів. Даний вид фінансування є дешевим порівняно з іншими зовнішніми джерелами фінансування. Але протягом останніх років доступ підприємств до цього ресурсу значно звужується.

5. Взаємне фінансування господарюючих суб'єктів. В процесі функціонування підприємства мають численні партнерські зв'язки. Вони фінансують одне одного шляхом постачання сировини, матеріалів, або продукції та послуг з відстрочкою платежу. Взаємне фінансування дозволяє здійснювати короткострокове фінансування поточної діяльності у вигляді товарних і комерційних кредитів, вартість яких є значно меншою за вартість банківського кредиту, причому санкції за порушення умов погашення кредиту є набагато нижчими за банківські пені і штрафи, або взагалі відсутніми.

6. Фінансовий лізинг. Використовуючи фінансовий лізинг підприємство придбає у лізингодавця конкретне майно за певну плату на певний термін, який є співставним по тривалості з терміном повної амортизації предмету лізингу. Використовуючи фінансовий лізинг, підприємство отримує певні переваги:

РОЗДІЛ 4. АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

- можливість здійснювати технічне переозброєння без значних обсягів капіталовкладень;
- зниження видатків, порівняно з купівлею обладнання, оскільки лізингові платежі виплачуються поступово, рівними частинами;
- лізингові платежі відносяться до собівартості продукції, а не виплачуються з прибутку;
- амортизація обладнання, придбаного у лізинг, зазвичай відбувається швидше, ніж амортизація під час купівлі;
- після завершення лізингової угоди лізингоотримувач може викупити об'єкт лізингу за залишковою вартістю;
- стабільні платежі дозволяють зменшувати несприятливе зростання інфляції і банківських відсотків.

Джерелами формування оборотних засобів на підприємстві є:

– **Власний оборотний капітал** – частина власного капіталу, що використовується для фінансування оборотних активів. Власний оборотний капітал розраховується як різниця між власним капіталом (*ВК*) і необоротними активами (*НА*), тобто першим розділом пасиву балансу і першим розділом його активу:

$$ВOK = ВК - НА \quad (4.15)$$

Його величина відображає вартість оборотних активів, яка фінансується виключно за рахунок власних джерел фінансових ресурсів. Власний оборотний капітал необхідний для підтримання фінансової стійкості підприємства. Оптимальна сума власного оборотного капіталу залежить від особливостей діяльності підприємства, зокрема від її масштабів, обсягів реалізації, швидкості оборотності матеріальних запасів і дебіторської заборгованості. Нестача власного оборотного капіталу свідчить про нездатність підприємства вчасно погасити короткострокові зобов'язання. Значне перевищення власного оборотного капіталу над оптимальною потребою свідчить про нераціональне використання ресурсів підприємства.

Зростання показника в динаміці є позитивним фактором, підвищує рівень забезпеченості поточної діяльності власними коштами, що знижує операційні ризики. Нестача власного оборотного капіталу призводить до необхідності використання позикових коштів для фінансування поточної діяльності, що призводить до зниження фінансової стійкості підприємства. Основними факторами, що впливають на розмір власного оборотного капіталу є отримані підприємством прибутки чи збитки та величина необоротного капіталу. Сума власного оборотного капіталу зростатиме, якщо зростання чистого прибутку буде перевищувати зростання необоротних активів і навпаки;

– **Робочий капітал** – частина власного капіталу та довгострокового позикового капіталу, що спрямовується на фінансування оборотних активів. Розраховується як сума власного оборотного капіталу (*ВOK*) та довгострокових зобов'язань (*ДЗ*), також може розраховуватися як різниця між оборотними активами (*ОА*) і поточними зобов'язаннями (*ПЗ*):

$$PK = ВOK + ДЗ = ОА - ПЗ \quad (4.16)$$

Тобто, робочий капітал є тією частиною оборотних активів, яка фінансується за рахунок власних коштів та 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 та інвестування. Збільшення робочого капіталу може говорити про ріст фінансової стійкості компанії.

Ріст величини робочого капіталу може бути викликаний збільшенням обсягів неліквідних запасів або ростом простроченої дебіторської заборгованості. Це може негативно позначитися на оборотності.

РОЗДІЛ 4. АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

Зниження величини робочого капіталу, крім погіршення стійкості, може говорити про ріст потреби в коштах. Для визначення причин зміни величини робочого капіталу необхідно провести поглиблений аналіз поточних активів і зобов'язань.

Підприємство буде мати робочий капітал доти, доки його оборотні активи перевищуватимуть його поточні зобов'язання. Зростання робочого капіталу в динаміці свідчить про покращення використання оборотних активів, зростання можливостей покриття короткотермінових і негайних зобов'язань, своєчасних виплат учасникам. Чим більшою є величина робочого капіталу, тим меншим є ступінь ризику операційної діяльності підприємства.

– **Поточний позиковий капітал** – короткострокові кредити банків, поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, а також за розрахунками, інші зобов'язання короткострокового характеру.

Розмір різних джерел формування оборотних активів чинить значний вплив на рівень ефективності використання оборотних засобів підприємства. Нестача оборотних активів буде гальмувати виробничий процес, і навпаки, їх надлишки означатимуть, що частина капіталу підприємства не задіяна у генеруванні доходів. Мінімальна потреба в оборотних засобах має покриватися за рахунок власного оборотного капіталу. Мінімально допустимим розміром власного оборотного капіталу вважається розмір у 10% від загальної суми оборотних активів. Рекомендоване значення робочого капіталу для виробничого підприємства – 60-70% від загальної суми оборотних активів, причому чим більшою є частка власного оборотного капіталу у цій частці, тим кращою є політика фінансування оборотних засобів підприємства з точки зору мінімізації фінансових ризиків.

Для оцінки ступеня забезпеченості оборотних активів власним оборотним капіталом і робочим капіталом розраховуються відповідні показники:

– **Коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом** – розраховується як співвідношення власного оборотного капіталу і оборотних активів:

$$Kz_{\text{ВОК}} = \frac{\text{ВОК}}{\text{ОА}} = \frac{\text{ВК} - \text{НА}}{\text{ОА}} \quad (4.17)$$

Вважається, що мінімальне значення коефіцієнта має складати 0,1, тобто у фінансуванні оборотних активів власного капіталу має бути не менше 10%. Зростання коефіцієнта свідчить про збільшення спрямування власних коштів підприємства у фінансування поточної діяльності, що сприяє підвищенню мобільності оборотних активів.

Коефіцієнт забезпеченості робочим капіталом – розраховується як співвідношення між робочим капіталом і оборотними активами:

$$Kz_{\text{РК}} = \frac{\text{РК}}{\text{ОА}} = \frac{\text{ОА} - \text{ПЗ}}{\text{ОА}} \quad (4.18)$$

Рекомендоване значення коефіцієнта забезпеченості робочим капіталом становить 0,75 – 1. Зростання коефіцієнта є позитивним явищем.

Додаткова потреба в оборотних засобах покривається за рахунок залучення позикового капіталу короткострокового характеру, який, як правило, має вищу ціну за довгострокові джерела залучених фінансових ресурсів, що призводить до зменшення прибутку підприємства. Отже, аналіз джерел фінансування оборотних активів є необхідною передумовою аналізу фінансових результатів підприємства та причин їх зміни.

Вибір джерел фінансування підприємства залежить від складу його активів, які можна об'єднати у наступні групи:

- основний капітал або необоротні активи;
- постійна частина оборотних активів, яка не залежить від сезонних та інших коливань обсягів операційної діяльності підприємства;

РОЗДІЛ 4. АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

- змінна частина оборотних активів, яка пов'язана з сезонними та іншими коливаннями операційної діяльності.

В залежності від розподілу оборотних активів на вказані групи існують різні підходи до фінансування оборотних активів:

- консервативний підхід передбачає, що фінансування основного і оборотного капіталу має відбуватися за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу;

- помірний підхід (компромісний) передбачає, що за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу мають фінансуватися необоротні активи, а також постійна частина оборотних активів, а за рахунок короткострокового позикового капіталу має фінансуватися змінна частина оборотних активів. Такий підхід до фінансування забезпечує прийнятний рівень фінансової стійкості підприємства;

- агресивний підхід передбачає, що за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу мають фінансуватися лише необоротні активи, а всі оборотні активи повинні фінансуватися за рахунок поточних зобов'язань підприємства. Згідно з таким підходом до фінансування, підприємству необхідний мінімальний розмір власних фінансових ресурсів для здійснення поточної операційної діяльності, але зростає ризик втрати платоспроможності і фінансової стійкості.

ПРИКЛАД

Проведемо оцінку способів фінансування активів ПАТ «Київська макаронна фабрика» протягом 2010-2011 рр.

Таблиця 4.5

Аналіз способів фінансування підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 | 2011 | Відхилення (+/-) |
|---|------|------|------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Коефіцієнт самофінансування | 1,25 | 1,39 | 0,14 |
| Власний оборотний капітал | 4445 | 7572 | 3127 |
| Робочий капітал | 5262 | 8158 | 2896 |
| Коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом | 0,10 | 0,18 | 0,07 |
| Коефіцієнт забезпеченості робочим капіталом | 0,12 | 0,19 | 0,07 |

З таблиці 4.5 видно, що підприємство у виборі способу фінансування віддає перевагу самофінансуванню, про що свідчить коефіцієнт самофінансування, який є більшим за 1. Це означає, що протягом 2011 року інвестування в приріст активів підприємства відбувалося за рахунок власних джерел. Власний оборотний капітал і робочий капітал підприємства суттєво зросли протягом року, що свідчить про збільшення рівня фінансування основної діяльності власними коштами, і, відповідно, про зменшення операційних ризиків. Коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом є вищим за рекомендоване нормативне значення і зростає протягом року, коефіцієнт забезпеченості робочим капіталом є меншим за норматив, але також демонструє позитивну динаміку, що свідчить про підвищення ефективності політики фінансування оборотних засобів. Можна зробити висновок, що підприємство дотримується консервативного підходу у фінансуванні активів.

Альтернативною методикою аналізу джерел фінансування підприємства є групування в таблицю статей активів і джерел їх фінансування та співставлення динаміки їх змін. Методика аналізу наведена в таблиці 4.6.

Методика аналізу складових капіталу підприємства

| Показник | Алгоритм розрахунку* |
|----------------------------------|----------------------------|
| Власний капітал | 1495 |
| Постійний капітал | 1495+1595 |
| Власний оборотний капітал | 1495 мінус 1095 |
| Робочий капітал | 1495+1595 мінус 1095 |
| Найбільш ліквідні активи | 1160+1165 |
| Активи, що швидко реалізуються | 1125 + 1130+1135+1136+1155 |
| Активи, що реалізуються повільно | 1100+1110+1170+1190 |
| Активи, що реалізуються важко | 1095 |
| Найбільш термінові зобов'язання | від 1615 до 1630 |
| Короткострокові пасиви | 1600+1610+1660+1655+1690 |
| Довгострокові пасиви | 1595+1700 |

* - номери рядків форми фінансової звітності №1 "Баланс"

Аналізуючи показники складу капіталу, необхідно звернути увагу на зміну абсолютної величини і питомої ваги власного оборотного капіталу і робочого капіталу у вартості активів. Позитивна динаміка цих складових капіталу свідчить про покращення фінансового стану підприємства. Також необхідно відслідкувати і зіставити динаміку зміни активів з різними ступенями ліквідності і динаміку змін зобов'язань з різними термінами погашення. Перевищення темпів зростання ліквідних активів над поточними зобов'язаннями відповідного терміну погашення свідчатиме про зростання рівня платоспроможності підприємства.

ПРИКЛАД

Проаналізуємо показники складових капіталу ПАТ «Київська макаронна фабрика».

Таблиця 4.7

Аналіз складових капіталу підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 р. | 2011 р. | Відхилення | |
|----------------------------------|---------|---------|--------------------|-------------|
| | | | абсолютне, тис.грн | відносне, % |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Власний капітал | 21977 | 22498 | 521 | 2,37 |
| Постійний капітал | 22794 | 23084 | 290 | 1,27 |
| Робочий капітал | 5262 | 8158 | 2896 | 55,04 |
| Власний оборотний капітал | 4445 | 7572 | 3127 | 70,35 |
| Найліквідніші активи | 198 | 195 | -3 | -1,52 |
| Активи, що швидко реалізуються | 16639 | 14224 | -2415 | -14,51 |
| Активи, що реалізуються повільно | 26452 | 28900 | 2448 | 9,25 |
| Активи, що реалізуються важко | 17242 | 14636 | -2606 | -15,11 |
| Найтерміновіші зобов'язання | 37333 | 34574 | -2759 | -7,39 |
| Короткострокові пасиви | 416 | 395 | -21 | -5,05 |
| Довгострокові пасиви | 405 | 194 | -211 | -52,10 |

Дані таблиці 4.7 наочно демонструють висновки, зроблені в попередніх таблицях розділу, які свідчать про покращення структури капіталу підприємства, зокрема зростання

власних джерел фінансування і, водночас, скорочення позикових, високі темпи зростання власного оборотного капіталу і робочого капіталу підприємства.

4.4. Оцінка вартості залучення капіталу

Кошти, що використовуються для формування капіталу підприємства, мають свою ціну. Її величина (вартість капіталу) визначається наявними у підприємства можливостями вибору джерел фінансування. Сума коштів, яку необхідно сплатити за використання певного обсягу фінансових ресурсів, називається **ціною капіталу**. У широкому розумінні вартість капіталу - це розмір фінансової відповідальності, яку бере на себе підприємство за використання у своїй діяльності власного і позикового капіталу.

Вартість власного капіталу розглядають з точки зору упущеної вигоди. Розглядають різні способи визначення ціни власного капіталу. Найпоширеніші з них: на основі дивідендів; на основі доходів; на основі вивчення "ціни" капітальних активів.

Визначення вартості власного капіталу є складним завданням для аналітиків. Розглянемо основні підходи до визначення ціни власного капіталу:

1. Дивідендний підхід. Цей підхід полягає в тому, що, що вартість власного капіталу визначається поточною вартістю дивідендів, які акціонери отримують, або очікують отримати від підприємства. Тобто величина дивідендів є платою акціонерам за користування наданим ними капіталом. Для акціонерних товариств, чії акції вільно обертаються на фондовому ринку, вартість власного капіталу можна розрахувати як відношення прогнозованого рівня дивідендів на акцію (Da) до поточної ринкової ціни акції (P_{Ca}):

$$C_{BK} = \frac{Da}{P_{Ca}} \quad (4.19)$$

Для інших підприємств можна використовувати спрощений варіант розрахунку ціни власного капіталу – як відношення сплачених у звітному періоді дивідендів ($D_{ив}$) до середньої величини власного капіталу (BK):

$$C_{BK} = \frac{D_{ив}}{BK} \quad (4.20)$$

Вважається, що дивідендний підхід до визначення ціни власного капіталу є зрозумілим та наочним, у чому полягають його переваги. Акціонери не надають капітал, якщо натомість не отримають дивіденди. Звідси дивіденди і є платою за власний капітал, а вартість капіталу визначається співвідношенням першого показника до другого. Але недоліком цього підходу є те, що до розрахунку ціни власного капіталу не враховується величина капіталізованого прибутку, тобто частина чистого прибутку, що залишається на підприємстві після виплати дивідендів. Наступний підхід до визначення вартості власного капіталу дозволяє враховувати нерозподілений прибуток, що був реінвестований в діяльність підприємства.

2. Дохідний підхід. Згідно з цим підходом, до розрахунку вартості власного капіталу включається ціна нерозподіленого прибутку, що дорівнює величині очікуваних доходів, які б отримали акціонери за умови повного розподілення чистого прибутку. Величиною, що дає змогу враховувати ціну розподіленого і нерозподіленого прибутку, вважається величина очікуваного прибутку на акцію, яка є прогнозою і визначається на основі даних динаміки фондового ринку за звітний період. Ціна власного капіталу визначається як відношення суми очікуваного прибутку на акцію (Πp_a) до поточної ринкової ціни акції (P_{Ca}):

$$C_{BK} = \frac{\Pi p_a}{P_{Ca}} \quad (4.21)$$

РОЗДІЛ 4. АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

Зазначену формулу можна використовувати тільки за наявності даних щодо поточної ринкової ціни акції. Крім того, коректний розрахунок ціни власного капіталу за цією формулою передбачає можливість достовірного прогнозування очікуваного прибутку на акцію, що є проблемним питанням. Спрощеним варіантом розрахунку ціни власного капіталу за дохідним підходом є відношення величини чистого прибутку (ЧП) до власного капіталу (ВК), тобто рентабельність власного капіталу, виражена в долях одиниць:

$$Ц_{ВК} = \frac{ЧП}{ВК} \quad (4.22)$$

3. На основі визначення ціни капітальних активів. Цей підхід, який має назву Модель оцінки капітальних активів (САРМ) передбачає встановлення нормальної ринкової дохідності акцій, скоригованої залежно від ступеня ризику. Для використання цього підходу необхідна інформація про оцінку рівня дохідності вільних від ризику цінних паперів, оцінку рівня дохідності цінних паперів, середніх за ступенем ризику, характеристику величини ризику. Останнім параметром виступає коефіцієнт β , який визначає величину систематичного ризику, тобто ризику, що виникає у результаті коливань дохідності на ринку цінних паперів.

При цьому підході використовують формулу:

$$R = R_f + \beta \times (R_m - R_f) \quad (4.23)$$

де R_f – ставка дохідності за безризиковими вкладеннями; R_m – середньорічний рівень дохідності звичайних акцій; β – коефіцієнт «бета».

Складова $\beta \times (R_m - R_f)$ являє собою коригування на ризик у порівнянні з дохідністю вкладень, вільних від ризику.

Зауважимо, що необхідною умовою використання такої моделі є наявність розвинутого ринку цінних паперів.

Ціна залученого капіталу визначається відношенням витрат, пов'язаних із залученням фінансових ресурсів, до самої величини капіталу, що залучається. При визначенні ціни позикового капіталу до розрахунку мають включатися ті кошти, залучення яких пов'язане з додатковими витратами. До вказаних витрат належать:

- відсотки за банківськими кредитами;
- відсотки за відстрочку оплати за комерційними кредитами;
- відсотки за штрафні санкції, пов'язані із затримкою платежів до бюджетів;
- витрати на залучення іншого позикового капіталу.

Якщо підприємство протягом певного періоду користується коштами кредиторів, невчасне повернення яких не тягне за собою штрафних санкцій, підвищення розміру оплати за товари, роботи, послуги та інших видів плати за користування позиковим капіталом, то ціна такого капіталу буде дорівнювати нулю. Це означає, що підприємство протягом певного періоду безкоштовно користується «чужими» фінансовими ресурсами.

Визначивши вартість окремих джерел фінансування, необхідно розрахувати середньозважену вартість капіталу (WACC):

$$WACC = \sum k_i d_i \quad (4.24)$$

де k_i – ціна i -го джерела коштів; d_i – питома вага джерела коштів у загальній їх сумі.

Визначення ціни капіталу не зводиться тільки до розрахунку відсотків, які необхідно сплатити власникам фінансових ресурсів, а й характеризує ту норму рентабельності, яку повинно забезпечити підприємство, щоб не змінити своєї ринкової вартості. Тому аналіз капіталу доповнюється оцінкою ефективності використання власного і залученого капіталу, який рекомендується здійснювати за допомогою таких показників дохідності:

- загальна рентабельність інвестованого капіталу;
- ставка рентабельності (дохідності) власного капіталу;
- ставка рентабельності (дохідності) залученого капіталу.

Необхідно звернути увагу на те, що залучення банківського кредиту за певних умов є економічно виправданим, незважаючи на збільшення фінансових витрат, пов'язаних зі сплатою відсотків. Тоді, коли ціна банківського кредиту нижча, ніж рентабельність вкладення капіталу в активні операції підприємства, використання залучених коштів є раціональним, оскільки забезпечує збільшення норми прибутку на вкладений капітал.

Це правило оцінки доцільності залучення позикового капіталу дістало назву ефекта фінансового важеля ($E_{\text{фв}}$):

$$E_{\text{фв}} = (E_p \cdot (1 - K_{\text{он}}) - r) \cdot \frac{PK}{BK} \quad (4.25)$$

$$\text{або } E_{\text{фв}} = (E_p - r) \cdot (1 - K_{\text{он}}) \cdot \frac{PK}{BK} \quad (4.26)$$

де E_p – економічна рентабельність інвестованого капіталу до сплати відсотків або коефіцієнт прибутковості – відношення суми прибутку до середньої вартості інвестованого капіталу; $K_{\text{он}}$ – коефіцієнт оподаткування – відношення суми податків до суми прибутку; r – ставка позикового відсотку; PK – позиковий капітал; BK – власний капітал.

Ефект фінансового важеля показує на скільки відсотків збільшилася рентабельність власного капіталу за рахунок залучення позикових коштів в оборот підприємства. Він виникає тоді, коли економічна рентабельність капіталу вище позикового відсотку.

Ефект фінансового важеля складається з двох елементів:

- різниці між коефіцієнтом рентабельності інвестованого капіталу після сплати податків і ставкою за кредити $E_p \cdot (1 - K_{\text{он}}) - r$;
- плеча фінансового важеля PK/BK .

Позитивний ефект фінансового важеля виникає, коли $E_p \cdot (1 - K_{\text{он}}) - r > 0$.

Але безмежно збільшувати суму залученого капіталу підприємство не може, бо існують обмеження у вигляді коефіцієнта поточної ліквідності та коефіцієнта забезпеченості власними оборотними коштами.

Оптимізація структури активів і пасивів з метою отримання прибутку та підвищення рентабельності у фінансовому аналізі називається **левериджем**. Леверидж означає невелику силу, важіль, за допомогою якого можна переміщувати великі предмети. В економічному значенні леверидж – це важіль, при незначному посиленні якого можливо суттєво змінити результати виробничо-фінансової діяльності підприємства. Розрізняють такі види левериджу:

Виробничий леверидж – це потенційна можливість впливати на прибуток підприємства, змінюючи собівартість продукції та обсяг її випуску. Він виражає взаємозв'язок між обсягом виробництва, постійними і змінними витратами та прибутком. Рівень виробничого левериджу можна розрахувати відношенням темпів приросту валового прибутку до темпів приросту обсягів реалізації в натуральному виразі. Він показує ступінь чутливості валового прибутку до зміни обсягу виробництва. При високому рівні виробничого левериджу навіть незначні зміни виробництва продукції призводять до суттєвих змін прибутку.

Фінансовий леверидж – це потенційна можливість впливати на прибуток шляхом зміни обсягу та структури власного і позикового капіталу. Він виражає взаємозв'язок між прибутком і співвідношенням позикового і власного капіталу. Рівень фінансового левериджу визначається відношенням темпів приросту чистого прибутку до темпів приросту валового прибутку. Він показує у скільки разів темпи приросту чистого прибутку вище темпів приросту валового прибутку. Це перевищення досягається за допомогою плеча фінансового важеля. Змінюючи плече фінансового важеля, можна вплинути на прибуток і дохідність власного капіталу. Незначні зміни валового прибутку і рентабельності авансованого капіталу в умовах високого фінансового левериджу можуть призвести до значних змін чистого прибутку, що небезпечно при падінні обсягів виробництва. Зміна структури капіталу у бік збільшення

частки позикового капіталу викликає зростання фінансового ризику, хоча при цьому і досягається вищий рівень прибутку.

Виробничо-фінансовий леверидж – це узагальнюючий показник, що дорівнює добутку виробничого та фінансового левериджу. Він відображає ризик, що пов'язаний з можливим нестатком засобів для відшкодування виробничих і фінансових витрат.

Контрольні запитання

1. Економічне значення пасивів як джерел фінансування підприємства
2. Основні складові пасивів та їх характеристика
3. Мета і завдання аналізу джерел фінансування
4. Охарактеризуйте основні показники структури капіталу
5. Значення і Особливості аналізу кредиторської заборгованості
6. Сутність аналізу якості виконання зобов'язань. Основні показники аналізу
7. Методи оцінки основних підходів до джерел фінансування активів
8. Сутність та прийоми аналізу рівня самофінансування
9. Характеристика залучених джерел фінансування
10. Сутність і значення власного оборотного капіталу
11. Сутність із значення робочого капіталу
12. Характеристика основних підходів до фінансування активів
13. Методи оцінки вартості залученого капіталу
14. Сутність та аналітичне значення ефекту фінансового важеля.
15. Поняття і значення виробничого левериджу, фінансового левериджу, виробничо-фінансового левериджу

Тестові завдання

1. Аналіз пасивів підприємства дозволяє:

- а) визначити ступінь фінансової залежності від позикового капіталу
- б) визначити швидкість обертання оборотного капіталу
- в) визначити ступінь зношеності основного капіталу

2. Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності) розраховується як:

- а) відношення власного капіталу до позикового капіталу; позитивною є спадаюча динаміка
- б) відношення власного капіталу до валюти балансу; позитивною є спадаюча динаміка
- в) відношення власного капіталу до валюти балансу; позитивною є зростаюча динаміка

3. Зростання в динаміці показника фінансової стабільності поряд з незмінним значенням коефіцієнта автономії свідчить про те, що

- а) протягом періоду зросла частка поточних зобов'язань
- б) протягом періоду відбулося скорочення валюти балансу
- в) протягом періоду відбулося збільшення довгострокових зобов'язань

4. Зростаюча динаміка коефіцієнта обертання кредиторської заборгованості свідчить:

- а) про розширення (збільшення) використання комерційного кредиту
- б) про згортання (зменшення) використання комерційного кредиту
- в) про зростання періоду обертання кредиторської заборгованості

5. Вартість оборотних активів, яка фінансується виключно за рахунок власних джерел фінансових ресурсів називається:

- а) власним капіталом
- б) робочим капіталом
- в) власним оборотним капіталом

6. Частина власного капіталу та довгострокового позикового капіталу, що спрямовується на фінансування оборотних активів називається:

- а) власним капіталом
- б) робочим капіталом
- в) власним оборотним капіталом

7. Якщо власний оборотний капітал менше нуля, це означає, що:

- а) у підприємства немає грошей
- б) робочий капітал буде більше нуля
- в) підприємство фінансує поточну діяльність виключно за рахунок позикових джерел

8. Якщо робочий капітал підприємства більше нуля, це означає:

- а) у підприємства є зайві грошові кошти
- б) фінансування поточної діяльності відбувається за рахунок власних і довгострокових позикових джерел
- в) фінансування поточної діяльності відбувається за рахунок позикових джерел

9. Показник, що виражає взаємозв'язок між прибутком і співвідношенням позикового і власного капіталу називається:

- а) фінансовий леверидж
- б) виробничий леверидж
- в) середньозважена вартість капіталу

10. Якщо зростання нерозподіленого прибутку буде перевищувати зростання необоротних активів, то:

- а) величина власного оборотного капіталу буде зростати
- б) величина власного оборотного капіталу буде зменшуватися
- в) величина власного оборотного капіталу буде від'ємним числом

Розділ 5

Аналіз
фінансових результатів
та рентабельності

5.1. Поняття доходів, витрат і прибутку, зміст і значення аналізу фінансових результатів

Фінансовий результат діяльності підприємства відображається у зростанні його вартості, що відображається у звітності зростанням власного капіталу. Здатність підприємства забезпечувати постійний приріст власного капіталу може бути оцінена системою показників фінансових результатів. Різні напрями основної діяльності підприємства, що пов'язані з виробництвом та реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), а також фінансової та інвестиційної діяльності дістають остаточну грошову оцінку в сукупності показників фінансових результатів. Ці показники відображаються в формі 2 «Звіт про фінансові результати» (розділ I «Фінансові результати»). Першоджерело даних – клас 7 «Доходи і результати діяльності» діючого Плану рахунків.

Показники фінансових результатів характеризують абсолютну ефективність господарювання підприємства за всіма напрямками його діяльності. Вони становлять основу економічного розвитку підприємства і зміцнення його фінансових відносин з усіма партнерами.

Зростання прибутку створює базу для самофінансування, розширеного відтворення, вирішення питань матеріального стимулювання персоналу. Таким чином, показники прибутку є одними з найважливіших показників в системі оцінки результативності і ділових якостей підприємства, його надійності, ефективності функціонування.

Доходами підприємства визнається збільшення економічних вигід у результаті надходження активів (грошових коштів або майна), чи погашення зобов'язань, що призводить до зростання власного капіталу крім зростання капіталу за рахунок внесків власників. Загальні доходи підприємства це суми чистого доходу (виручки від реалізації зменшеної на суму непрямих податків та інших вирахувань з доходу), інших операційних доходів, доходів від участі в капіталі, інших фінансових доходів та інших доходів.

Прибуток є позитивним фінансовим результатом діяльності підприємства. Негативний фінансовий результат носить назву збиток. У загальному вигляді прибуток є різниця між всіма доходами підприємства та всіма його витратами.

Аналіз кожної складової прибутку підприємства має конкретний характер, оскільки дозволяє власникам і керівництву обрати найважливіші напрямки активізації діяльності підприємства.

Аналіз фінансових результатів діяльності підприємства включає:

- дослідження зміни кожного показника доходів, витрат і прибутку за звітний період (горизонтальний аналіз);
- дослідження структури відповідних складових доходів, витрат і прибутку та її зміни (вертикальний аналіз);
- співставлення динаміки змін різних складових доходів, витрат і прибутку протягом періоду або за ряд звітних періодів (вивчення «характеру поведінки» доходів і витрат в порівнянні між собою та в порівнянні з прибутком);
- дослідження впливу факторів на прибуток (факторний аналіз).

Основним узагальнюючим показником Звіту про фінансові результати є чистий прибуток, який підприємство отримало за звітний період (або збитки, яких воно зазнало). Алгоритм формування чистого прибутку наведено в таблиці 5.1. Зміст окремих статей доходів і витрат наведено у термінологічному словнику.

Формування чистого прибутку підприємства

| Показник | Код рядка в Звіті | Алгоритм розрахунку |
|---|-------------------|---|
| 1 | 2 | 3 |
| Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (робіт, послуг) | 2000 | |
| Собівартість реалізованої продукції | 2050 | |
| Валовий: | | 2000-2050 |
| Прибуток | 2090 | |
| Збиток | 2095 | |
| Інші операційні доходи | 2120 | |
| Адміністративні витрати | 2130 | |
| Витрати на збут | 2150 | |
| Інші операційні витрати | 2180 | |
| Фінансові результати від операційної діяльності | | 2090 (2095) + 2120 – 2130 – 2150 – 2180 |
| Прибуток | 2190 | |
| Збиток | 2195 | |
| Дохід від участі в капіталі | 2200 | |
| Інші фінансові доходи | 2220 | |
| Інші доходи | 2240 | |
| Фінансові витрати | 2250 | |
| Втрати від участі в капіталі | 2255 | |
| Інші витрати | 2270 | |
| Фінансовий результат до оподаткування | | 2190 (2195) + 2200 + 2220 + 2240 – 2250 – 2255 – 2270 |
| Прибуток | 2290 | |
| Збиток | 2295 | |
| Витрати (дохід) з податку на прибуток | 2300 | Відповідно до П(С)БО 17 |
| Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування | 2305 | |
| Чистий фінансовий результат | | |
| Прибуток | 2350 | |
| Збиток: | 2355 | |

Витрати підприємства у Звіті про фінансові результати подано за двома класифікаціями.

В таблиці 1 Звіту витрати класифіковані за видами діяльності і функціями. Згідно цієї класифікації витрати підприємства складаються з наступних статей:

- собівартість реалізованої продукції;
- адміністративні витрати;
- витрати на збут;
- інші операційні витрати;
- інші фінансові втрати;
- втрати від участі в капіталі;
- інші витрати.

Відповідно до класифікації витрат за економічними елементами складена третя таблиця звіту про фінансові результати, яка носить назву «Елементи операційних витрат». У цій таблиці операційні витрати підприємства поділяються на:

- Матеріальні витрати;
- Витрати на оплату праці;
- Витрати на соціальні заходи;
- Амортизація;
- Інші операційні витрати.

Взаємозв'язок класифікації операційних витрат підприємства за функціями та економічними елементами можна представити у вигляді наступної схеми.

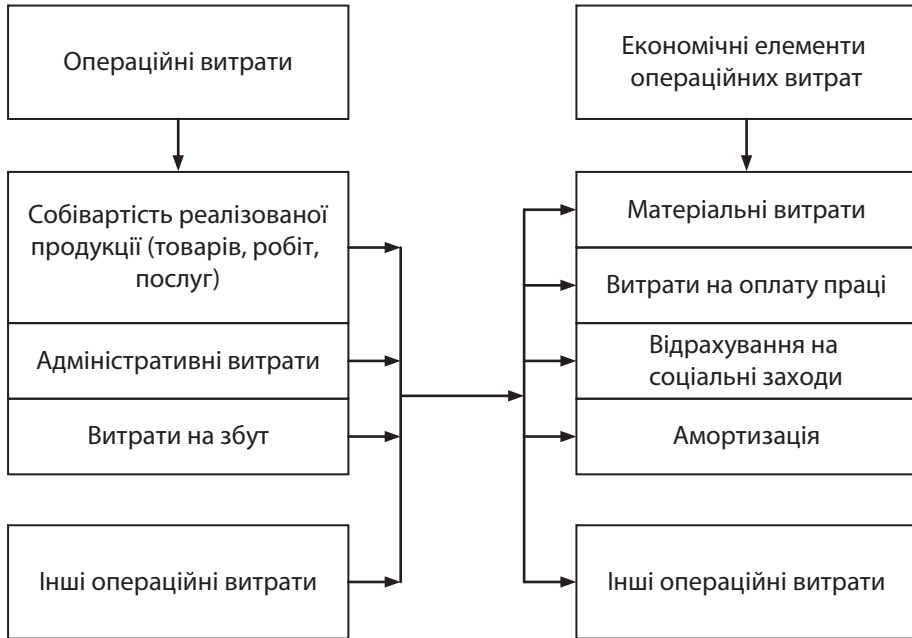


Рис.5.1. Взаємозв'язок класифікації операційних витрат за функціями та економічними елементами

Другий розділ «Звіту про фінансові результати», який введено у Звіт у 2013 році, носить назву «Сукупний дохід». У ньому наведені такі статті доходів, як:

- дохід (уцінка) необоротних активів;
- дохід (уцінка) фінансових інструментів;
- накопичені курсові різниці;
- частка іншого сукупного доходу асоційованих і спільних підприємств;
- інший сукупний дохід.

Поява нового розділу у «Звіті про фінансові результати» підвищує аналітичну інформативність цього звіту і дає змогу більш повно оцінити структуру доходів підприємства та ступінь їх диверсифікації.

Господарська діяльність підприємства є різноманітною, тому прибуток приймає різні форми. Так, у Звіті про фінансові результати виділені наступні види прибутку.

Валовий прибуток – це економічний результат діяльності суб'єктів господарської діяльності, що визначається як різниця між чистою виручкою від реалізації продукції (робіт, послуг) і виробничою собівартістю.

Операційний прибуток – це фінансовий результат від операційної діяльності, який визначається відніманням від валового прибутку операційних витрат, додаванням до одержаного результату інших операційних доходів.

Прибуток до оподаткування – це результат від загальної діяльності, що визначається додаванням до операційного прибутку доходу від участі в капіталі, фінансових доходів та інших доходів і відніманням від отриманого результату фінансових витрат, втрат (збитків) від участі в капіталі та інших витрат.

Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування – відображаються відповідно прибуток або збиток від припиненої діяльності після оподаткування та/або прибуток або збиток від переоцінки необоротних активів та груп вибуття, що утворюють припинену діяльність і оцінюються за чистою вартістю реалізації.

Чистий фінансовий результат – розраховується як алгебраїчна сума прибутку (збитку) до оподаткування, податку на прибуток та прибутку (збитку) від припиненої діяльності після оподаткування.

Кінцевим результатом діяльності підприємства є **Чистий прибуток (сукупний дохід** за новими стандартами), який розраховується як алгебраїчна сума чистого фінансового результату за звітний період та іншого сукупного доходу після оподаткування.

В умовах ринкової економіки чистий прибуток є основою економічного та соціального розвитку підприємства. Постійне збільшення чистого прибутку – це стале джерело фінансування розвитку виробництва (реінвестування прибутку), виплати дивідендів, поповнення резервного капіталу, задоволення соціальних і матеріальних потреб працівників підприємства. Чистий прибуток – найважливіший показник для оцінювання виробничої та фінансової діяльності підприємства, оскільки відображає рівень його активності та фінансового добробуту, а також ефективність менеджменту. Чистий прибуток є одним з найважливіших джерел збільшення капіталу підприємства. Постійне збільшення прибутку зміцнює конкурентні позиції підприємства на ринку капіталу.

Аналізуючи склад і динаміку прибутків підприємства, необхідно брати до уваги те, що на величину прибутку суттєво впливає облікова політика підприємства, а також зміни до стандартів обліку і звітності. До найвагоміших факторів, що впливають на прибуток належать:

- використання різних методів нарахування амортизації;
- використання різних методів оцінювання виробничих запасів (LIFO, FIFO, NIFO);
- застосування різних методів оцінювання нематеріальних активів і способів нарахування амортизації за ними;
- зміна методів переоцінки основних засобів та зміна вартісних меж віднесення майна до основних засобів чи до оборотних активів;
- зміна термінів погашення витрат майбутніх періодів;
- зміна методів визнання доходів і витрат (на момент відвантаження продукції чи на момент її оплати).

Дія вказаних факторів проявляється в тому, що вони змінюють величину доходів і витрат звітного періоду, що в свою чергу викликає зміни у прибутку. Тому першим кроком аналізу фінансових результатів має бути з'ясування особливостей облікової політики підприємства, а також оцінка змін до стандартів обліку і звітності, які відбулися за період, що аналізується.

5.2. Методика аналізу фінансових результатів

Для проведення аналізу фінансових результатів підприємства використовують наступні методи аналізу звітності: горизонтальний, вертикальний і факторний. Вихідні дані заносяться в аналітичну таблицю.

Для отримання об'єктивних результатів необхідно провести аналіз у наступній послідовності:

- 1) аналіз динаміки абсолютних показників за звичайними видами діяльності;
- 2) аналіз структури звіту про фінансові результати;
- 3) аналіз динаміки видів прибутку;
- 4) аналіз використання чистого прибутку;
- 5) факторний аналіз прибутку (валового прибутку, операційного прибутку, прибутку до оподаткування, чистого прибутку);
- 6) аналіз впливу облікової політики на показники звіту про фінансові результати;
- 7) аналіз показників рентабельності підприємства;
- 8) планування фінансових результатів на основі результатів аналізу і планів розвитку підприємства.

Аналіз динаміки звіту про фінансові результати передбачає співставлення змін у часі кожної статті доходів, витрат і прибутків підприємства.

Аналізуючи виручку від реалізації продукції і чистий дохід, необхідно звернути увагу на динаміку зміни цих статей Звіту про фінансові результати. Зростання виручки і, відповідно, чистого доходу свідчить про зростання масштабів діяльності підприємства, розширення сфер діяльності, зміцнення позицій на ринку. Але необхідно дослідити за рахунок чого відбулося зростання доходів – за рахунок зростання обсягів виробництва, чи за рахунок зростання цін під впливом інфляційних процесів. Вплив останнього фактору не можна вважати позитивним.

Також, важливим є співставлення темпів зростання чистого доходу (ЧД) з темпами зростання валюти балансу (ВБ) підприємства. Нормальним вважається дотримання наступної нерівності:

$$T_{пчд} > T_{пвб} \quad (5.1)$$

де $T_{пчд}$ – темп приросту чистого доходу

$T_{пвб}$ – темп приросту активів підприємства

Дотримання цієї нерівності вказує на те, що ресурси підприємства, задіяні в основній діяльності, використовуються ефективно.

Крім того, в ході аналізу динаміки доходів і витрат, необхідно зіставити темпи приросту чистого доходу і темпи приросту собівартості реалізованої продукції, тобто перевірити умову оптимізації валового прибутку:

$$T_{пчд} > T_{псв} \quad (5.2)$$

де $T_{псв}$ - темп приросту собівартості

Дане співвідношення темпів приросту призводить до зниженню питомої ваги повної собівартості в чистому доході підприємства, і відповідно, до підвищення ефективності поточної діяльності підприємства. У разі невиконання умов оптимізації валового прибутку необхідно виявити причини цього невиконання.

Якщо чистий дохід зростає швидшими темпами, ніж собівартість, це є позитивним явищем, оскільки збільшує чутливість валового прибутку підприємства до зміни виручки від реалізації, і, крім того, збільшує сам валовий прибуток.

Валовий прибуток підприємства характеризує ефективність діяльності виробничих підрозділів. Зростання валового прибутку свідчить про підвищення ефективності виробництва – ефективність операційної діяльності.

Аналізуючи інші статті операційних доходів і витрат, необхідно порівняти між собою їх питому вагу, а також оцінити темпи зростання витратних статей порівняно з дохідними. Так, наприклад, якщо протягом тривалого періоду буде спостерігатися швидше зростання постійних операційних витрат порівняно зі зростанням валового прибутку та інших операційних доходів, операційний прибуток підприємства буде зменшуватися і може

перетворитися на збиток, що є дуже негативним явищем. Крім того, зростання частки умовно-постійних витрат підприємства, до яких відносять адміністративні витрати, витрати на збут та інші операційні витрати, призводить до необхідності збільшення обсягу реалізації або ціни для забезпечення точки беззбитковості.

Операційний прибуток – це один з ключових результативних показників діяльності підприємства. Операційний прибуток є відображенням ефективності основної діяльності підприємства і показує, наскільки успішним є основна діяльність підприємства без врахування інших факторів. Якщо підприємство отримує операційний прибуток, це свідчить про успішність його основної діяльності і про наявність можливостей для погашення відсотків за кредитами, фінансування інших видів діяльності, що не відноситься до операційної. Якщо величина фінансового результату від операційної діяльності є негативною при позитивному значенні валового прибутку, це означає, що підприємство несе значні витрати, пов'язані з утриманням адміністративно-управлінського апарату (оренда, амортизація, комунальні витрати, охорона, витрати на зв'язок, розрахунково-касове обслуговування тощо), витрати, пов'язані з реалізацією продукції (реклама, пакування, ремонт тари, комісійні торговим агентам) тощо. Тому для забезпечення прибутковості необхідно виявляти резерви зменшення цих витрат. Якщо немає можливостей скорочення вказаних витрат, забезпечення прибуткової операційної діяльності можна досягти шляхом збільшення валового прибутку, тобто збільшенням ціни або скороченням виробничої собівартості.

Важливим моментом аналізу динаміки Звіту про фінансові результати є аналіз доходів і витрат неопераційної діяльності. Так, наявність фінансових доходів, доходів від участі в капіталі, інших доходів на підприємстві, а також позитивна їх динаміка свідчить про високий ступінь диверсифікації діяльності підприємства на ринку, що забезпечує додаткові джерела доходів і є своєрідним захистом від операційних збитків. Але цей захист буде дієвим за умови перевищення зростання неопераційних доходів над зростанням неопераційних витрат – фінансових витрат, втрат від участі в капіталі, інших витрат. З іншого боку, високе значення операційного прибутку дозволить підприємству забезпечувати позитивний фінансовий результат від звичайної діяльності і покривати фінансові та інші неопераційні витрати.

Аналізуючи останній рядок Звіту про фінансові результати – чистий прибуток (збиток), необхідно з'ясувати причини його позитивних чи негативних змін. Причини або фактори, що вплинули на прибуток, розкриває детальний аналіз статей доходів і витрат. При дослідженні позитивної динаміки прибутку, аналіз причин його збільшення дозволить спрямувати зусилля на подальше зростання позитивних результатів діяльності підприємства. Особливо важливим є аналіз причин зниження чистого прибутку, та перетворення його на збиток протягом періоду, що досліджується. Виявлення причин збитковості підприємства надасть змогу вжити заходів щодо ліквідації причин збитків, якщо вони викликані внутрішніми факторами, або шукати альтернативні варіанти отримання доходів, якщо збитковість підприємства викликана зовнішніми факторами впливу.

Проаналізуємо динаміку доходів, витрат і прибутків ПАТ «Київська макаронна фабрика» за звітний період. Для зручнішого відображення аналітичної інформації дані таблиці розташовані зліва направо аналогічно даним балансу (спочатку минулий рік, потім звітний рік).

Таблиця 5.2

Аналіз формування прибутку підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 р. тис.грн. | 2011 р. тис.грн. | Відхилення | |
|--|---------------------|---------------------|------------------------|----------------|
| | | | абсолютне, тис.грн. | відносне, % |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 81726 | 99817 | 18091 | 22,14 |
| Податок на додану вартість | 13222 | 15687 | 2465 | 18,64 |
| Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 68504 | 84130 | 15626 | 22,81 |
| Собівартість реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | -55067 | -67008 | -11941 | 21,68 |
| Валовий прибуток | 13437 | 17122 | 3685 | 27,42 |
| Інші операційні доходи | 4103 | 4715 | 612 | 14,92 |
| Адміністративні витрати | -4294 | -5413 | -1119 | 26,06 |
| Витрати на збут | -5873 | -10060 | -4187 | 71,29 |
| Інші операційні витрати | -4040 | -5342 | -1302 | 32,23 |
| Фінансовий результат від операційної діяльності | 3333 | 1022 | -2311 | -69,34 |
| Інші фінансові доходи | 1 | 2 | 1 | 100,00 |
| Інші доходи | 8 | 11 | 3 | 37,50 |
| Фінансові витрати | -431 | -61 | 370 | -85,85 |
| Інші витрати | -16 | -4 | 12 | -75,00 |
| Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування | 2895 | 970 | -1925 | -66,49 |
| Податок на прибуток від звичайної діяльності | -915 | -449 | 466 | -50,93 |
| Прибуток від звичайної діяльності | 1980 | 521 | -1459 | -73,69 |
| Чистий прибуток | 1980 | 521 | -1459 | -73,69 |

З таблиці 5.2 видно, що протягом звітнього періоду підприємство заробило чистого прибутку 521 тис.грн., що на 73,69% менше за фінансовий результат минулого періоду. Таке зменшення є негативним явищем. Дослідимо причини зменшення чистого прибутку.

Так, чистий дохід підприємства протягом року зріс на 22,18%. Зростання чистого доходу відбулося на фоні зменшення валюти балансу, що свідчить про високу ефективність використання ресурсів, задіяних в обороті підприємства. Крім того, темп приросту чистого доходу випереджає темп приросту собівартості (22,81% проти 21,68% відповідно), тобто умова оптимізації валового прибутку виконується. За даними таблиці 5.2 видно, що валовий прибуток підприємства протягом періоду зріс на 27,42%

Темп приросту чистого доходу перевищує темп приросту валюти балансу протягом звітнього періоду, що вказує на зростання ефективності виробничої діяльності підприємства.

Отже, можна зробити висновок, що виробнича діяльність підприємства не є причиною зменшення кінцевого фінансового результату.

Аналізуючи операційні витрати, що не включаються до витрат виробництва, можна зробити висновок про високі темпи їх зростання. Так, адміністративні витрати за період зросли на 26,06%, витрати на збут – на 71,29 %, інші операційні витрати – на 32,23%. Інші

РОЗДІЛ 5. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ТА РЕНТАБЕЛЬНОСТІ

операційні доходи збільшилися лише на 14,92%. Отже, значні темпи приросту невиробничих операційних витрат призвели до зменшення операційного прибутку підприємства на 69,34% порівняно з минулим періодом. Таким чином, можна зробити висновок, що головною причиною зменшення чистого прибутку підприємства є високі темпи зростання адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат.

Що стосується неопераційної діяльності, то з таблиці видно, що протягом звітнього періоду спостерігається зростання неопераційних доходів і скорочення неопераційних витрат. Але оскільки за величиною ці статті є незначними, порівняно з операційними доходами і витратами, крім того, неопераційні витрати по сумі переважають над неопераційними доходами, то фінансовий результат звичайної діяльності звітнього періоду є меншим за результат операційної діяльності звітнього періоду, і меншим за результат звичайної діяльності минулого періоду.

Таким чином, можна підсумувати, що причиною зменшення чистого прибутку підприємства є високі темпи зростання невиробничих операційних витрат, а також негативний фінансовий результат неопераційної діяльності.

Вертикальний аналіз звіту про фінансові результати має свої особливості, оскільки на відміну від балансу, предметом оцінки є неоднорідна сукупність – доходи, витрати, прибутки, збитки. Можливі наступні методичні підходи до аналізу структури форми №2:

1) за 100% приймається виручка від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг). Аналіз Звіту про фінансові результати за вказаним підходом дає змогу виявити позитивні та негативні тенденції поведінки доходів і витрат підприємства шляхом дослідження змін їх частки у загальній виручці, що є важливим доповненням до аналізу динаміки форми №2. Дані щодо структурних змін в доходах і витратах в поєднанні з даними щодо їх темпів приросту дають змогу чітко встановити причини змін у фінансових результатах підприємства. Цей підхід може бути корисним для контролю витрат підприємства шляхом встановлення граничних значень питомої ваги кожної статті витрат по відношенню до виручки.

2) за 100% одночасно приймаються загальна сума доходів і сума витрат підприємства. Далі окремі статті звіту оцінюються по відношенню до відповідного підсумкового показника: статті доходів і прибутків – у відсотках до загальної суми доходів; статті витрат і збитків – у відсотках до загальної суми витрат. Аналіз структури доходів і витрат за вказаною методикою дає змогу визначити найвагомішу статтю доходів (як правило, нею є чистий дохід від реалізації продукції), а також найвагоміші статті витрат за призначенням. Отримані дані дозволяють приймати управлінські рішення щодо впливу на ті статті доходів і витрат підприємства, які мають максимальну питому вагу в структурі.

ПРИКЛАД

Проаналізуємо структуру доходів і витрат ПАТ «Київська макаронна фабрика» за звітний період.

Таблиця 5.3

Аналіз структури доходів і витрат підприємства протягом звітнього періоду (за першим підходом)

| Показник | 2010р. тис.грн. | Питома вага % | 2011 р. тис.грн. | Питома вага % | Структурне відхилення в.п. |
|---|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 81726 | 100 | 99817 | 100,00 | - |
| Податок на додану вартість | 13222 | 16,18 | 15687 | 15,72 | -0,46 |

РОЗДІЛ 5. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ТА РЕНТАБЕЛЬНОСТІ

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|--|-------------|-------------|------------|-------------|--------------|
| Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 68504 | 83,82 | 84130 | 84,28 | 0,46 |
| Собівартість реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 55067 | 67,38 | 67008 | 67,13 | -0,25 |
| Валовий прибуток: | 13437 | 16,44 | 17122 | 17,15 | 0,71 |
| Інші операційні доходи | 4103 | 5,02 | 4715 | 4,72 | -0,30 |
| Адміністративні витрати | 4294 | 5,25 | 5413 | 5,42 | 0,17 |
| Витрати на збут | 5873 | 7,19 | 10060 | 10,08 | 2,89 |
| Інші операційні витрати | 4040 | 4,94 | 5342 | 5,35 | 0,41 |
| Фінансові результати від операційної діяльності | 3333 | 4,08 | 1022 | 1,02 | -3,05 |
| Інші фінансові доходи | 1 | 0,00 | 2 | 0,00 | 0,00 |
| Інші доходи | 8 | 0,01 | 11 | 0,01 | 0,00 |
| Фінансові витрати | 431 | 0,53 | 61 | 0,06 | -0,47 |
| Інші витрати | 16 | 0,02 | 4 | 0,00 | -0,02 |
| Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування | 2895 | 3,54 | 970 | 0,97 | -2,57 |
| Податок на прибуток від звичайної діяльності | 915 | 1,12 | 449 | 0,45 | -0,67 |
| Прибуток від звичайної діяльності | 1980 | 2,42 | 521 | 0,52 | -1,90 |
| Чистий прибуток | 1980 | 2,42 | 521 | 0,52 | -1,90 |

З таблиці 5.3 видно, що протягом звітного періоду структура доходів і витрат по відношенню до виручки підприємства в цілому змінилася, причому структурні зміни переважно є негативними. Зокрема, негативно позначилося на фінансових результатах скорочення питомої ваги інших операційних доходів та зростання часток адміністративних витрат, витрат на збут, інших операційних витрат. Позитивними структурними змінами є скорочення питомої ваги непрямих податків, собівартості, фінансових витрат та зростання частки чистого доходу. Тому можна зробити висновок, що для забезпечення зростання чистого прибутку підприємству необхідно в наступних періодах дотримуватися позитивних структурних змін в доходах і витратах та ліквідувати негативні тенденції.

Аналіз структури форми №2 за другим підходом відображено в таблиці 5.4.

Таблиця 5.4

**Аналіз структури доходів і витрат підприємства протягом звітного періоду
(за другим підходом)**

| Показник | 2010 р. тис.грн. | Питома вага % | 2011 р. тис.грн. | Питома вага % | Структурне відхилення в.п. |
|--|-----------------------------|------------------------------|-----------------------------|------------------------------|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 68504 | 94,34 | 84130 | 94,68 | 0,34 |
| Інші операційні доходи | 4103 | 5,65 | 4715 | 5,31 | -0,34 |
| Інші фінансові доходи | 1 | 0,00 | 2 | 0,00 | 0,00 |
| Інші доходи | 8 | 0,01 | 11 | 0,01 | 0,00 |
| Разом доходів | 72616 | 100 | 88858 | 100 | 0,00 |
| Собівартість реалізації продукції | 55067 | 66,75 | 67008 | 64,74 | -2,02 |
| Податок на додану вартість | 13222 | 16,03 | 15687 | 15,16 | -0,87 |

РОЗДІЛ 5. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ТА РЕНТАБЕЛЬНОСТІ

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|-------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Адміністративні витрати | 4294 | 5,21 | 5413 | 5,23 | 0,02 |
| Витрати на збут | 5873 | 7,12 | 10060 | 9,72 | 2,60 |
| Інші операційні витрати | 4040 | 4,90 | 5342 | 5,16 | 0,26 |
| Фінансові витрати | 431 | 0,52 | 61,00 | 0,06 | -0,46 |
| Інші витрати | 16 | 0,02 | 4,00 | 0,00 | -0,02 |
| Разом витрат | 82943 | 100 | 103575 | 100 | 0,00 |

З таблиці 5.4 бачимо, що в структурі доходів підприємства переважає чистий дохід від реалізації продукції, частка якого становить близько 95% у загальній величині доходів. Така структура доходів є типовою для виробничого підприємства і означає, що результати основної діяльності підприємства є головним джерелом його існування. Тому задля зростання прибутку необхідно забезпечувати постійне зростання доходів від реалізації, оскільки інші доходи не чинять суттєвого впливу на фінансовий результат. Структурні зміни в доходах протягом періоду були незначними.

Що стосується витрат, то з таблиці випливає, що найвагомішою статтею витрат є собівартість реалізованої продукції. Скорочення її питомої ваги протягом періоду є позитивним явищем, оскільки це призвело до високих темпів зростання валового прибутку. Частки решти операційних витрат за період зросли в загальних витратах, що негативно позначилося на фінансовому результаті операційної діяльності, але натомість скоротилися частки неопераційних витрат та частка непрямих податків. Отже, для забезпечення зростання чистого прибутку підприємству необхідно контролювати питому вагу операційних витрат невиробничого характеру і не допускати зростання їх структури вище допустимої норми.

Аналіз динаміки видів прибутку дозволяє зрозуміти, за якими видами діяльності господарські операції приносять підприємству максимальну вигоду або спричиняють негативний фінансовий результат: тобто, де втрачається прибуток або внаслідок чого він генерується. Цей вид аналізу представляє собою вибірку з аналізу динаміки і структури Звіту про фінансові результати і допомагає наочно та стисло відобразити результати діяльності підприємства. Його можна назвати експрес-аналізом Звіту про фінансові результати. Він не дає відповіді на питання, які конкретно доходи або витрати спричиняють позитивні чи негативні зміни в кінцевому фінансовому результаті, а лише розкриває стадію господарського циклу, де відбуваються нарощення або втрати прибутку.

ПРИКЛАД

Проаналізуємо динаміку видів прибутку ПАТ «Київська макаронна фабрика» за звітний період.

Таблиця 5.4

Аналіз динаміки видів прибутку підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 р. тис.грн. | 2011 р. тис.грн. | Відхилення | |
|--|---------------------|---------------------|------------------------|-------------|
| | | | абсолютне, тис.грн. | відносне, % |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Валовий прибуток | 13437 | 17122 | 3685 | 27,42 |
| Прибуток від операційної діяльності | 3333 | 1022 | -2311 | -69,34 |
| Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування | 2895 | 970 | -1925 | -66,49 |
| Прибуток від звичайної діяльності | 1980 | 521 | -1459 | -73,69 |
| Чистий прибуток | 1980 | 521 | -1459 | -73,69 |

З таблиці 5.4 наочно видно, що виробнича діяльність підприємства призводить до нарощення прибутку, а до витрат призводять інші операції, пов'язані з реалізацією продукції, загальним управлінням підприємством і обслуговуванням виробництва, фінансовою та інвестиційною діяльністю.

Надзвичайно велике значення має раціональне використання прибутку, від чого залежить ефективність діяльності підприємства. Аналіз використання чистого прибутку дозволяє зробити висновок про те, наскільки збільшуються в результаті діяльності власні кошти підприємства, якою є дивідендна політика підприємства (надають власники перевагу поточним вигодам чи залишають кошти на підприємстві з метою майбутніх вигід у вигляді зростання ринкової вартості підприємства). Повний аналіз використання чистого прибутку можливий лише за наявності внутрішньої інформації. Фінансова звітність підприємства дозволяє зробити висновок лише про те, яка частка чистого прибутку залишилась на підприємстві після розподілу.

Абсолютна величина частини чистого (реінвестованого) прибутку, що залишається на підприємстві ($ЧП_p$), визначається як сума сальдо нерозподіленого прибутку (НРП) та резервного капіталу (РК) в формі №1 «Баланс» на кінець і на початок звітної періоду:

$$ЧП_p = \Delta НРП + \Delta РК = (НРП_k - НРП_{поч.}) + (РК_k - РК_{поч.}) \quad (5.3)$$

Частка реінвестованого прибутку (коефіцієнт реінвестування прибутку) визначається як питома вага реінвестованого прибутку в чистому прибутку звітної періоду:

$$K_p = \frac{ЧП_p}{ЧП} \times 100\% \quad (5.4)$$

У нашому прикладі величина реінвестованого прибутку на кінець 2011 року дорівнює:

$$ЧП_p = (22266 - 21745) + (16 - 16) = 521 \text{ тис. грн.}$$

$$K_p = 521 / 521 \times 100\% = 100\%$$

Це означає, що підприємство повністю капіталізує чистий прибуток, тобто використовує його для фінансування поточної діяльності.

5.3. Аналіз рентабельності підприємства

Рентабельність – це відносний показник, що відображає ступінь прибутковості господарської діяльності підприємства. При аналізі рентабельності підприємства чи продукції мають бути досліджені як поточні рівні рентабельності, так і динаміка їх змін. Рентабельним називають таке підприємство, яке має прибуток і, відповідно, має позитивні значення показників рентабельності. Якщо підприємство збиткове, його називають нерентабельним. Продукція є рентабельною, якщо від її реалізації підприємство отримує прибуток.

Показники рентабельності дуже важливі при комплексному аналізі діяльності. На підставі аналізу рентабельності підприємства проводиться інвестиційна політика, а на підставі аналізу рентабельності продукції – політика ціноутворення.

Рентабельність дає уявлення про відношення між отриманим результатом і використаними ресурсами, і, відповідно, про ефективність діяльності підприємства. Джерелом інформації для аналізу рентабельності є всі форми фінансової звітності. Зростання показників рентабельності в динаміці свідчить про підвищення ефективності діяльності підприємства.

Використовують багато видів показників рентабельності. Всі вони є відносними і показують скільки одиниць прибутку (валового, операційного, чистого) отримують на одиницю елементів виробництва (реалізованої продукції, загального капіталу, виробничих фондів, власного капіталу тощо), що сприяли його створенню. Алгоритм розрахунку показників рентабельності є однаковою для всіх показників: в чисельнику показника

РОЗДІЛ 5. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ТА РЕНТАБЕЛЬНОСТІ

має знаходитись прибуток (чистий, операційний тощо), в знаменнику – той параметр, рентабельність якого визначається. Показники рентабельності вимірюються у відсотках. Фінансовий аналіз рівня рентабельності та причин її зміни має важливе значення для виявлення резервів підвищення ефективності діяльності підприємства.

Показники рентабельності можна умовно поділити на три групи

1) Витратні показники рентабельності – характеризують прибутковість понесених витрат у процесі діяльності підприємства. До них належать:

– **Рентабельність продукції** – розраховується як відношення валового прибутку ($ПР_в$) (або операційного прибутку) до собівартості реалізованої продукції ($СВ$) і показує скільки отримано валового чи операційного прибутку на 1 гривню собівартості реалізованої продукції:

$$P_{np} = \frac{ПР_в}{СВ} \times 100\% \quad (5.5)$$

– **Рентабельність операційної діяльності** – розраховується як відношення фінансового результату від операційної діяльності ($ПР_{оп}$) до загальної суми операційних витрат ($B_{оп}$) і показує, скільки отримано прибутку від операційної діяльності на 1 гривню операційних витрат:

$$P_{од} = \frac{ПР_{оп}}{B_{оп}} \times 100\% \quad (5.6)$$

– **Рентабельність звичайної (господарської) діяльності** – розраховується як відношення фінансового результату від звичайної діяльності ($ПР_{зд}$) до загальної суми витрат від звичайної діяльності ($B_{зд}$) і показує, скільки отримано прибутку від звичайної діяльності з 1 гривні звичайних витрат:

$$P_{зд} = \frac{ПР_{зд}}{B_{зд}} \times 100\% \quad (5.7)$$

2) Доходні показники рентабельності – характеризують ефективність комерційної діяльності і відображають, яку суму прибутку (валового, операційного, чистого ($ПР_в$, $ПР_{оп}$, $ЧП$)) отримує підприємство з кожної гривні виручки від реалізації. Ці показники розраховується як відношення прибутку (валового, чистого, операційного) до величини виручки від реалізації, «очищеної» від непрямих податків та інших вирахувань з доходу (тобто до чистого доходу - $ЧД$). До них належать:

– **Валова рентабельність продажу (реалізації):**

$$P_{pv} = \frac{ПР_в}{ЧД} \times 100\% \quad (5.8)$$

– **Операційна рентабельність продажу (операційна маржа):**

$$P_{po} = \frac{ПР_о}{ЧД} \times 100\% \quad (5.9)$$

Операційна маржа показує величину операційного прибутку, що припадає на одну гривню проданої продукції. Цей показник є дуже важливим, оскільки відображає ефективність операційної діяльності підприємства, тобто його основної діяльності, без впливу інших факторів. Позитивне значення рентабельності продажу за операційним прибутком та його зростання в динаміці свідчить про підвищення результативності основної діяльності підприємства і, відповідно, може бути сигналом для інвестора про сприятливі перспективи діяльності підприємства у майбутньому.

– **Чиста рентабельність продажу (реалізації):**

$$P_{pc} = \frac{ЧП}{ЧД} \times 100\% \quad (5.10)$$

Рентабельність продажу (в міжнародній практиці має аббревіатуру ROS) розраховується як в цілому по підприємству, так і за окремими видами продукції.

Показники рентабельності продажу дають відповідь на питання про збиткову чи прибуткову діяльність підприємства, але не дають відповідь, наскільки вигідно вкладати кошти в дане підприємство. Для отримання відповідей на ці запитання, розраховують ресурсні показники рентабельності.

3) Ресурсні показники рентабельності – розраховуються, якщо необхідно визначити доходність ресурсів чи капіталу підприємства. Ця група показників рентабельності дозволяє зробити висновок про ефективність вкладень в ту чи іншу діяльність. До цих показників належать:

– **Економічна рентабельність капіталу (рентабельність активів)** – відношення чистого прибутку (ЧП) до загального капіталу (валюти балансу - ВБ) підприємства. В міжнародній практиці цей показник має аббревіатуру ROA і вважається одним з ключових критеріїв ефективності діяльності підприємства та критерієм ефективності стратегічного управління:

$$P_e = \frac{ЧП}{ВБ} \times 100\% \quad (5.11)$$

Зростання загальної і економічної рентабельності в динаміці свідчить про підвищення рівня прибутковості підприємства від використання загального капіталу.

– **Фінансова рентабельність (Рентабельність власного капіталу)** – відношення чистого прибутку до величини власного капіталу (ВК) підприємства. В міжнародній практиці цей показник має аббревіатуру ROE і характеризує ефективність використання капіталу, вкладеного власниками у підприємство:

$$P_{вк} = \frac{ЧП}{ВК} \times 100\% \quad (5.12)$$

Зазвичай цей показник порівнюють з можливим альтернативним вкладанням ресурсів в альтернативні джерела інвестування. Він також є стратегічним критерієм оцінки ефективності діяльності підприємства;

– **Рентабельність оборотних активів** – демонструє можливості підприємства у забезпеченні достатнього обсягу прибутку по відношенню до оборотних активів (ОА), що використовуються в діяльності підприємства. Чим вищим є цей показник, тим ефективніше використовуються оборотні засоби:

$$P_{oa} = \frac{ЧП}{ОА} \times 100\% \quad (5.13)$$

– **Рентабельність виробництва (рентабельність основних засобів)** – характеризує здатність підприємства забезпечувати достатній обсяг прибутку по відношенню до основних засобів:

$$P_e = \frac{ПП_{on}}{ОЗ} \times 100\% \quad (5.14)$$

Модифікацією цього показника є використання в чисельнику формули чистого прибутку, але такий розрахунок може достовірно відображати ефективність виробництва лише на тих підприємствах, які отримують понад 90% доходів від основної виробничої діяльності, і, крім того, мають велику питому вагу виробничих оборотних фондів у загальній величині оборотних активів.

Іншим варіантом цього показника є рентабельність необоротних активів, яка розраховується як відношення чистого прибутку до загальної величини необоротних активів підприємства і характеризує ефективність використання необоротних активів по підприємству в цілому.

– **Рентабельність інвестованого капіталу** показує, яку величину інвестованого капіталу знадобилося залучити на підприємство для отримання однієї гривні прибутку. Цей показник є одним з найважливіших індикаторів конкурентоспроможності підприємства. У міжнародній інтерпретації він має аббревіатуру ROIC (ROI):

$$P_i = \frac{PP_o \times (1 - СП)}{IK} \times 100\% \quad (5.15)$$

де СП – ставка податку на прибуток

Інвестований капітал (IK) – це капітал, що був вкладений в основну діяльність підприємства. В загальному вигляді інвестований капітал можна розрахувати як суму власного капіталу, довгострокових зобов'язань та короткострокових кредитів банків.

Головною умовою коректного розрахунку цього показника є те, що в знаменнику формули має фігурувати тільки той капітал, який був використаний для отримання прибутку, що міститься в чисельнику. Показник рентабельності інвестованого капіталу зручно застосовувати для оцінки ефективності окремих інвестиційних проектів по підприємству.

Зазначимо, що для точнішого розрахунку ресурсних показників рентабельності, необхідно в розрахунках використовувати середні значення параметрів, що містяться в знаменнику формул рентабельності, тобто середні значення активів, власного капіталу, інвестованого капіталу тощо.

Крім зазначених показників рентабельності можна також розраховувати:

- рентабельність витрат на оплату праці – відношення чистого прибутку до фонду оплати праці та відрахувань на соціальні потреби;
- рентабельність поточних витрат – відношення чистого прибутку до суми поточних витрат;
- рентабельність функціонуючих коштів – відношення прибутку від реалізації продукції до середньорічної суми функціонуючих коштів;
- рентабельність фінансових вкладень – відношення доходів від цінних паперів і вкладень до середньорічної суми фінансових вкладень;

Усі перелічені коефіцієнти доцільно застосовувати на кожному підприємстві для оцінювання ефективності використання прибутку в динаміці за ряд періодів. Результати аналізу дають змогу зробити висновки про можливість максимізації прибутку підприємства.

Для обґрунтованих висновків за результатами розрахунків показників рентабельності підприємства необхідно брати до уваги наступне:

- часовий аспект – показники рентабельності є статичними, відображають результативність роботи за звітний період і не враховують перспективну віддачу від довгострокових інвестицій, тому при переході на нові технології значення коефіцієнтів можуть погіршуватись. У таких випадках необхідно оцінювати показники рентабельності в динаміці;
- неспівставність розрахунків - чисельник і знаменник рентабельності виражені в нерівноцінних грошових одиницях. А саме, прибуток відображає поточний результат за певний період, а сума активів (капіталу) формувалася протягом декількох років, крім того вона є обліковою і, як правило, не співпадає з поточною ринковою оцінкою. Тому для прийняття управлінських рішень необхідно враховувати також індикатори ринкової вартості підприємства;
- проблема ризику – висока рентабельність може бути досягнута ціною ризикованих дій, тому поряд з аналізом рентабельності необхідно проводити і аналіз фінансової стійкості підприємства.

Пошук резервів зростання прибутку та напрямів його ефективного формування і використання передбачає, насамперед, наявність таких умов, як подолання кризи неплатежів,

РОЗДІЛ 5. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ТА РЕНТАБЕЛЬНОСТІ

поліпшення ціноутворення, поліпшення управління формуванням і використанням чистого прибутку підприємства.

Фактори зростання показників рентабельності залежать від таких економічних явищ і процесів, як вдосконалення системи управління підприємством, підвищення ефективності використання ресурсів, обґрунтоване формування джерел фінансових ресурсів тощо.

ПРИКЛАД

Розрахуємо показники рентабельності ПАТ «Київська макаронна фабрика» за 2010-2011 рр.

Таблиця 5.5

Аналіз рентабельності підприємства за 2010-2011 рр., %

| Показник | 2010 р. | 2011 р. | Відхилення (+/-) |
|--|---------|---------|------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| 1. Витратні показники рентабельності | | | |
| Рентабельність продукції за валовим прибутком | 24,40 | 25,55 | 1,15 |
| Рентабельність операційної діяльності | 4,98 | 1,22 | -3,76 |
| Рентабельність звичайної (господарської) діяльності | 3,49 | 0,94 | -2,55 |
| 2. Доходні показники рентабельності | | | |
| Валова рентабельність продажу (реалізації) | 19,61 | 20,35 | 0,74 |
| Операційна рентабельність продажу (операційна маржа) | 4,87 | 1,21 | -3,65 |
| Чиста рентабельність продажу (реалізації): | 2,89 | 0,62 | -2,27 |
| 3. Ресурсні показники рентабельності | | | |
| Економічна рентабельність капіталу (рентабельність активів) | 3,27 | 0,90 | -2,37 |
| Фінансова рентабельність (Рентабельність власного капіталу) | 9,01 | 2,32 | -6,69 |
| Рентабельність оборотних активів | 7,75 | 2,37 | -5,38 |
| Рентабельність виробництва (рентабельність основних засобів) | 19,97 | 7,47 | -12,50 |
| Рентабельність інвестованого капіталу | 8,85 | 2,30 | -6,55 |

З таблиці 5.5 видно, що ефективність діяльності підприємства протягом періоду знизилася. Про це свідчить зниження усіх показників рентабельності, крім тих, що розраховані за валовим прибутком. Значення витратних показників рентабельності свідчить про зростання ефективності виробництва (на що вказує збільшення валової рентабельності продукції), але ефективність операційної та звичайної діяльності в цілому знизилася. Динаміка доходних показників рентабельності свідчить про зниження ефективності продажу продукції. Значення операційної маржі та чистої рентабельності продажу на кінець 2010 року є доволі низькими, до того ж, спостерігається їх негативна динаміка. Якщо подібна тенденція збережеться в 2012 році, то підприємству загрожує збитковість. Ресурсні показники рентабельності також мають негативну динаміку, що свідчить про зниження інвестиційної привабливості підприємства та зменшення добробуту власників. Це дає змогу стверджувати про недостатню привабливість вкладання коштів у дане підприємство порівняно з альтернативними джерелами інвестування на ринку.

Таким чином, аналіз Звіту про фінансові результати та оцінка динаміки показників рентабельності підприємства свідчить про зниження прибутковості в 2011 році. Головною причиною зниження прибутковості є недостатньо ефективна операційна діяльність підприємства, що виявляється у надмірному зростанні невиробничих операційних витрат. Тому для подолання негативних тенденцій підприємству необхідно підвищити контроль за витратами з метою недопущення надмірного їх зростання. У разі неможливості

стримувати зростання операційних витрат, підприємству необхідно розширювати альтернативні джерела отримання доходів (інші операційні доходи, доходи від фінансових інвестицій).

Результативність фінансово-господарської діяльності підприємства залежить від своєчасної і об'єктивної оцінки факторів, що впливають на рівень використання активів. Він може бути підвищений за рахунок зростання обсягу випуску конкурентоздатної продукції; підвищення цін; зниження витрат тощо. Для того, щоб оцінити результати діяльності підприємства в цілому і проаналізувати слабкі і сильні сторони, необхідно синтезувати показники, причому таким чином, щоб виявити причинно-наслідкові зв'язки, що впливають на фінансовий стан підприємства. Одним з важливих показників економічної діяльності підприємства є показник рентабельності активів, який ще називають економічною рентабельністю. Цей показник дає відповідь на питання, скільки чистого прибутку отримує підприємство з кожної гривні активів, що використовуються в його діяльності. Від рівня рентабельності активів залежить розмір дивідендів в акціонерних товариствах.

У показнику рентабельності активів результат поточної діяльності періоду, що аналізується, зіставляється з необоротними і оборотними засобами, які є в наявності на підприємстві. За допомогою тих же засобів підприємство буде одержувати прибуток і в наступні періоди своєї діяльності. А прибуток, в свою чергу, є, перш за все, результатом продажу продукції (робіт, послуг). Дохід від продажу має безпосередній зв'язок з вартістю активів – він складається з натурального обсягу виробництва і ціни продажу, а натуральний обсяг виробництва, в свою чергу, визначається вартістю майна.

Показник економічної рентабельності активів P_e (ROA) можна задати за допомогою наступної моделі:

$$P_e = \frac{ЧП}{ВБ} = \frac{ЧП}{ЧД} \times \frac{ЧД}{ВБ} = P_{прод} \times K_{обА} \quad (5.16)$$

Отже, існує залежність між результатами від продажу і рентабельністю активів. Цю залежність було математично виведено в 1919 році фахівцями фірми Дюпон. Формула є детермінованою факторною моделлю, яка встановлює залежність рентабельності активів підприємства від рентабельності продажів і оборотності активів (ресурсовіддачі).

Перший співмножник цієї моделі є рентабельністю продажу за чистим прибутком - $P_{прод}$, другий – швидкість обороту загального капіталу (активів) – $K_{обА}$. Дана модель носить назву спрощеної формули Дюпона. Схематично її можна представити на рис. 5.2.



Рис.5.2. Факторна модель рентабельності активів

Отже, ROA складається з рентабельності продажу і оборотності активів, які деталізуються до окремих факторів вартості нижчих рівнів. Таким чином, дана деталізація надає можливість для управління рентабельністю на кожному рівні управління підприємством.

Розділення рентабельності активів на складові допомагає виявити причини недостатньо високого рівня ефективності використання активів: прибутковість продажу чи швидкість обертання активів, або ці фактори разом.

З цієї моделі випливає, що зростання економічної рентабельності можливе за рахунок:

- зростання рентабельності продажу при тому ж рівні використання активів – через зростання цін, скорочення витрат за рахунок використання дешевших сировини і матеріалів, скорочення постійних витрат;
- зростання швидкості обертання активів при тому ж рівні прибутковості продажу – за рахунок збільшення обсягів реалізації при незмінній величині активів, або за рахунок скорочення залишків активів (запасів, дебіторської заборгованості, основних засобів, що не використовуються у виробництві тощо);
- за рахунок прискорення оборотності активів і збільшення прибутковості продажу.

Проаналізуємо вплив факторів на економічну рентабельність ПАТ «Київська макаронна фабрика» протягом звітного періоду. Оскільки формула Дюпона - це мультиплікативна модель, то факторний аналіз може бути проведений за допомогою методу абсолютних різниць.

Результати факторного аналізу відображені в таблиці 5.6.

Таблиця 5.6

Факторний аналіз економічної рентабельності підприємства

| Показник | 2010 | 2011 | Відхилення (Δ) |
|--|----------------------------|------|-----------------|
| Рентабельність активів (ROA) | 3,27 | 0,90 | -2,37 |
| Рентабельність продажу (Рпрод) | 2,89 | 0,62 | -2,27 |
| Оборотність активів (Коа) | 1,13 | 1,45 | 0,32 |
| Розрахунок факторів впливу | Методика розрахунку | | Значення |
| Вплив зміни рентабельності продажу на ROA ($\Delta ROA_{P_{\text{прод}}}$) | - 2,37 x 2,89 | | -2,57 |
| Вплив зміни оборотності активів на ROA ($\Delta ROA_{\text{Коа}}$) | 0,62 x 0,32 | | 0,20 |

Сукупний вплив факторів відповідає зміні економічної рентабельності, отже, розрахунки є вірними.

З таблиці 5.6 випливає, що зменшення рентабельності активів підприємства на 2,37 в.п. за період було спричинено негативною дією фактору рентабельності продажу (-2,57 в.п.). Зміна оборотності загального капіталу позитивно вплинула на рентабельність активів (0,2 в.п.), але позитивний вплив фактору оборотності є менш вагомим, ніж негативний вплив фактору рентабельності продажу, тому завдяки прискоренню обертання загальної величини капіталу вдалося частково компенсувати негативний вплив зменшення рентабельності продажу. Звідси випливає, що для зростання економічної рентабельності підприємства необхідно звернути увагу на підвищення ефективності продажу продукції, тобто отримувати більші прибутки з одиниці реалізованої продукції.

Прискорення оборотності активів також здатне підвищити економічну рентабельність підприємства, але для нівелювання негативного впливу першого фактору підприємству необхідно збільшити швидкість обертання ресурсів як мінімум на 4,15 обертів, тобто до значення 5,28 за рік:

$$\Delta ROA_{\text{Коа}} \geq \Delta ROA_{P_{\text{прод}}}, \text{ тобто } \Delta ROA_{\text{Коа}} \geq 2,57$$

відповідно $\Delta \text{Коа} \geq 2,57 \div P_{\text{прод}}_{2011}$, тобто $\Delta \text{Коа} \geq 2,57 \div 0,62 \geq 4,15$ звідки $\text{Коа} \geq \Delta \text{Коа} + \text{Коа}_{2010}$, тобто $\text{Коа} \geq 4,15 + 1,13 \geq 5,28$ обертів

Як видно з рис. 5.2, складові формули Дюпона, в свою чергу, формуються певним набором факторів другого порядку, а саме: рентабельність продажу, крім, звичайно, ціни на продукцію, залежить від сукупної частки операційних витрат у доході, яка формується частками кожного виду операційних витрат. Відповідно, оборотність усіх активів також залежить від оборотності кожного виду активу окремо.

Для встановлення ступеня впливу факторів нижчого порядку на економічну рентабельність можна виконати аналіз чутливості показника ROA до зміни другорядних факторів (тобто на скільки відсотків зміниться економічна рентабельність при зміні фактору на 1%). У даному прикладі розраховано вплив факторів третього порядку на результативний показник ROA.

Аналіз чутливості показника ROA до зміни факторів третього порядку

| Параметр зміни | Відсоток зміни параметру в бік збільшення, % | Відсоток зміни ROA, % | Значення ROA, % |
|-----------------------------|--|-----------------------|-----------------|
| Матеріальні витрати | 1 | -104,46 | -0,040 |
| Витрати на оплату праці | 1 | -18,66 | 0,730 |
| Витрати на соціальні заходи | 1 | -6,29 | 0,841 |
| Амортизація | 1 | -6,18 | 0,842 |
| Інші операційні витрати | 1 | -25,34 | 0,670 |
| Необоротні активи | 1 | 0,28 | 0,900 |
| Оборотні активи | 1 | -0,72 | 0,891 |
| Чистий дохід | 1 | 160,74 | 2,340 |
| Власний капітал | 1 | -0,50 | 0,893 |
| Поточні зобов'язання | 1 | -0,61 | 0,892 |

З даної таблиці видно, що серед факторів третього порядку на економічну рентабельність максимальний вплив мають такі фактори, як:

1) матеріальні витрати, зростання яких на 1%, може спричинити зменшення економічної рентабельності на 104% за умови незмінності інших факторів;

2) чистий дохід (фактор 2-го порядку), зростання якого на 1% спричинить зростання економічної рентабельності на 160% за умови незмінності інших факторів.

Факторна модель залежності рентабельності активів від рентабельності продажу і ресурсовіддачі (оборотності активів) не враховує такої важливої складової, як структура капіталу, авансованого в діяльність підприємства. Для врахування цього фактору модель Дюпона було розширено до модифікованої факторної моделі, результуючим показником якої є рентабельність власного капіталу, а факторами – рентабельність продажу, ресурсовіддача і коефіцієнт структури капіталу. Залежність між факторами і результуючим показником характеризується наступними формулами:

$$P_{BK} = \frac{ЧП}{BK} = \frac{ЧП}{ЧД} \times \frac{ЧД}{ВБ} \times \frac{ВБ}{BK} = P_{рч} \times K_{обА} \times K_{фл} \quad (5.17)$$

Як видно з моделі, факторна залежність була отримана шляхом множення і ділення формули рентабельності власного капіталу на загальну суму активів (валюту балансу - ВБ) та чистий дохід (ЧД).

Схематично факторну модель рентабельності власного капіталу відображено на рис. 5.3.

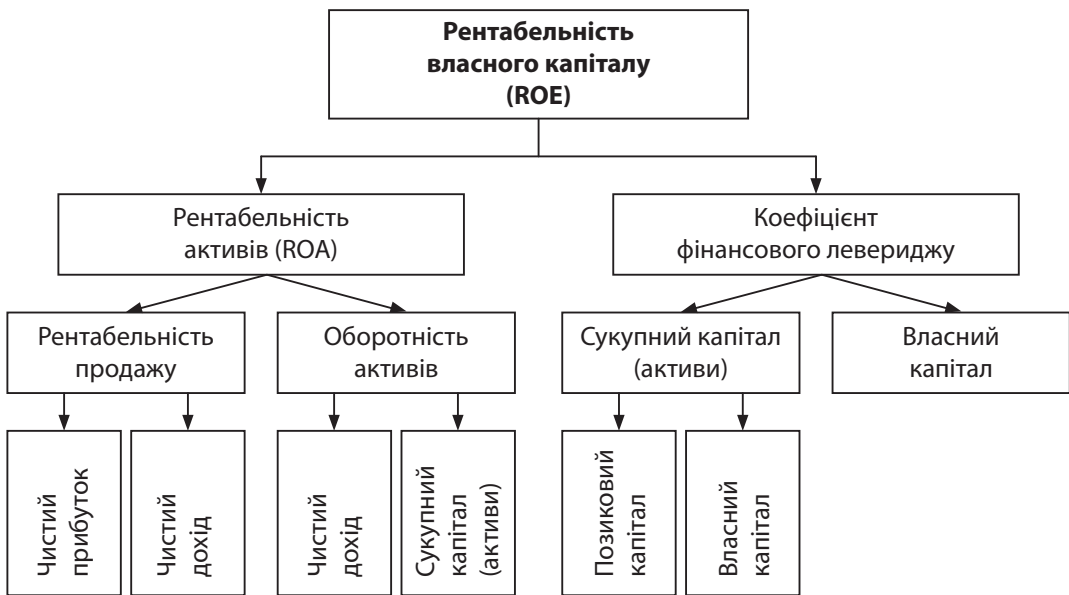


Рис. 5.3. Модифікована схема факторного аналізу «DuPont»

Для кожного конкретного випадку модель дозволяє визначити фактори, що здійснюють найбільший вплив на величину рентабельності власного капіталу. Значимість факторів у формулі фінансової рентабельності пояснюється тим, що вони певним чином узагальнюють усі сторони фінансово-господарської діяльності підприємства – ефективність виробничої і збутової діяльності (рентабельність продажу), рівень інтенсивності використання ресурсів (оборотність активів) та політику формування капіталу (фінансовий леверидж).

Виходячи зі спрощеної моделі Дюпона, рентабельність власного капіталу також можна подати у вигляді залежності від рентабельності активів і структури капіталу:

$$P_{BK} = P_e \times K_{фл} \quad (5.18)$$

Модифікована факторна модель наочно демонструє, що рентабельність власного капіталу підприємства і його фінансова стійкість знаходяться в обернено пропорційній залежності. При збільшенні власного капіталу знижується його рентабельність, але зростає фінансова стійкість.

Найбільш комплексно враховує фактори впливу на рентабельність власного капіталу модифіковане рівняння Дюпона, що складається вже з 5 факторів:

$$ROE = \frac{ЧП}{ПР_{ЗВ}} \times \frac{ПР_{ЗВ}}{ПР_{ОП}} \times \frac{ПР_{ОП}}{ЧД} \times \frac{ЧД}{ВБ} \times \frac{ВБ}{ВК} \quad (5.19)$$

де $ПР_{ЗВ}$ – прибуток від звичайної діяльності до оподаткування;

$ПР_{ОП}$ – операційний прибуток.

В оригінальній інтерпретації цієї формули використовуються показники EBT – прибуток до сплати податків (замість $ПР_{ЗВ}$), $EBIT$ – прибуток до сплати податків і відсотків (замість $ПР_{ОП}$).

До розширеної моделі Дюпона введені такі фактори, як $ЧП/ПР_{ЗВ}$ ($ЧП/EBT$) – податкове навантаження, $ПР_{ЗВ}/ПР_{ОП}$ ($EBT/EBIT$) – відсоткове навантаження.

Перед здійсненням факторного аналізу, необхідно зробити певні застереження, що стосуються сфери застосування моделі Дюпон. У процесі аналізу рентабельності власного капіталу необхідно враховувати наступні особливості даного показника, що є суттєвими для формування обґрунтованих висновків.

Перша особливість пов'язана з часовим аспектом діяльності підприємств. Показник рентабельності продажу визначається результативністю роботи звітного періоду, можливий і запланований ефект довгострокових інвестицій він не відображає. Наприклад, якщо підприємство здійснює перехід на нові перспективні технології чи види продукції, що потребують значних інвестицій, показники рентабельності можуть тимчасово знижуватися. Але якщо стратегія підприємства була обрана правильно, понесені витрати в подальшому окупляться, і в такому випадку зниження рентабельності в звітному періоді не означають низької ефективності роботи підприємства.

Друга особливість визначається проблемою ризику. Одним з показників ризиковості бізнесу є коефіцієнт фінансового леввериджу – чим вищим є його значення, тим більш ризиковим з позиції акціонерів, інвесторів і кредиторів є даний бізнес. Тому зростання рентабельності власного капіталу за рахунок збільшення фактору структури капіталу в умовах нестабільної фінансової ситуації в країні не завжди є виправданим.

Таким чином, можна зробити висновок, що необхідно враховувати взаємозв'язки між факторами, які безпосередньо не відображені в моделі Дюпон. Якщо виходити тільки з математичної формули моделі, то може здатися, що нескінченне збільшення фінансового леввериджу буде призводити до нескінченного збільшення фінансової рентабельності. Але при збільшенні частки позикового капіталу, зростають і виплати за користування кредитами, внаслідок чого, врешті решт, зменшується чистий прибуток і зростання фінансової рентабельності не відбувається.

Наступна особливість пов'язана з проблемою оцінки, через те, що чисельник і знаменник показника фінансової рентабельності виражені в грошових одиницях різної купівельної спроможності. Так, прибуток є динамічним показником, який відображає результати діяльності і існуючий рівень цін на товари і послуги за звітний період. На відміну від прибутку, власний капітал формується протягом тривалішого проміжку часу – декількох років. Він виражений в обліковій оцінці, яка може суттєво відрізнятися від поточної ринкової вартості.

Крім того, облікова оцінка власного капіталу не відображає майбутніх доходів підприємства. Адже такі речі, як престиж фірми, торгова марка, новітні технології, висока кваліфікація персоналу не мають адекватної грошової оцінки у звітності (якщо не йдеться про продаж бізнесу в цілому). Таким чином, ринкова ціна акцій підприємства може бути значно більшою за їх балансову вартість, і в такому разі високе значення рентабельності власного капіталу не означає високої віддачі інвестованого капіталу.

Призначення моделі Дюпон – виявляти фактори, що впливають на ефективність функціонування підприємства, оцінити ступінь їх впливу і виявити тенденції зміни факторів та їх вагомості. Ця модель використовується і для порівняльної оцінки ризику інвестування і кредитування даного підприємства.

Крім того, всі фактори моделі за рівнем значимості і за тенденціями зміни мають галузеву специфіку, яку аналітик має враховувати. Так, показник оборотності активів може мати порівняно невисоке значення в капіталоемних галузях, і навпаки, показник рентабельності продажу в цих галузях буде високим. Високе значення показників фінансової залежності можуть дозволити собі фірми, що мають стабільне і прогнозоване надходження коштів за свою продукцію. Це ж саме можна сказати і про підприємства, що мають велику частку ліквідних активів (підприємства торгівлі і збуту, банки). Як наслідок, в залежності від галузевої специфіки, а також від конкретних фінансово-господарських умов, що склалися на даному підприємстві, воно може робити ставку на той чи інший фактор підвищення рентабельності власного капіталу.

Проаналізуємо вплив факторів на зміну рентабельності власного капіталу ПАТ «Київська макаронна фабрика».

Таблиця 5.6

Факторний аналіз рентабельності власного капіталу підприємства

| Показник | 2010 | 2011 | Відхилення |
|---|---------------------------------|------|-----------------|
| Рентабельність власного капіталу (ROE) | 9,01 | 2,32 | -6,69 |
| Рентабельність продажу (Рпрод) | 2,89 | 0,62 | -2,27 |
| Оборотність активів (Коа) | 1,13 | 1,45 | 0,32 |
| Коефіцієнт структури капіталу (Кфл) | 2,75 | 2,58 | -0,17 |
| Розрахунок впливу факторів | Методика розрахунку | | Значення |
| Вплив зміни рентабельності продажу на ROE ($\Delta ROE_{\text{Рпрод}}$) | $-2,27 \times 1,13 \times 2,75$ | | -7,08 |
| Вплив зміни оборотності активів на ROE ($\Delta ROE_{\text{Коа}}$) | $0,62 \times 0,32 \times 2,75$ | | 0,54 |
| Вплив зміни структури капіталу на ROE ($\Delta ROE_{\text{Кфл}}$) | $0,62 \times 1,45 \times -0,17$ | | -0,16 |

Як видно з таблиці, зміна рентабельності власного капіталу на 6,69 в.п. в бік зменшення була спричинена негативним впливом зміни рентабельності продажу, а також зміною коефіцієнта структури капіталу. Зміна оборотності активів позитивно вплинула на рентабельність власного капіталу, але вплив фактору оборотності є незначним.

Таким чином, аналіз факторів впливу на економічну і фінансову рентабельність показав, що ключовим фактором, який чинить найбільший вплив на рентабельність, є рентабельність продажу, тому управлінські дії, спрямовані на її зростання, максимально позитивно вплинуть на показники рентабельності.

Контрольні запитання

1. Сутність і значення аналізу фінансових результатів
2. Алгоритм формування чистого прибутку
3. Поняття доходів підприємства. Види доходів
4. Поняття витрат підприємства. Види витрат
5. Значення різних класифікацій витрат у Звіті про фінансові результати
6. Поняття прибутку. Характеристика різних видів прибутків, відображених у Звіті про фінансові результати
7. Основні етапи аналізу фінансових результатів та їх характеристика
8. Особливості горизонтального аналізу фінансових результатів
9. Особливості вертикального аналізу фінансових результатів
10. Сутність рентабельності. Значення аналізу рентабельності
11. Характеристика доходних показників рентабельності
12. Характеристика витратних показників рентабельності
13. Характеристика ресурсних показників рентабельності
14. Сутність і завдання факторного аналізу рентабельності активів
15. Сутність і завдання факторного аналізу рентабельності власного капіталу

Тестові завдання

1. Чистий дохід підприємства це:

- a) різниця між виручкою від реалізації продукції (робіт, послуг) і собівартістю реалізованої продукції

- б) різниця між виручкою від реалізації продукції (робіт, послуг) і загальною сумою операційних витрат
- в) різниця між виручкою від реалізації продукції і сумою непрямих податків та інших вирахувань з доходу

2. Облікова політика підприємства має суттєвий вплив на формування прибутку за рахунок дії таких факторів:

- а) використання різних методів: нарахування амортизації, оцінювання запасів; переоцінки основних засобів, оцінки нематеріальних активів
- б) використання різних методів визнання доходів і витрат, первісної оцінки необоротних активів, нарахування податків
- в) неспівпадання в часі руху грошових коштів і визнання доходів і витрат, використання різних методів оцінювання дебіторської і кредиторської заборгованості

3. Якщо темп приросту чистого доходу перевищує темп приросту валюти балансу протягом відповідного періоду, це означає, що:

- а) темп приросту прибутку буде перевищувати темп приросту чистого доходу
- б) ресурси підприємства, задіяні в основній діяльності використовуються недостатньо ефективно
- в) ресурси підприємства, задіяні в основній діяльності використовуються достатньо ефективно

4. Якщо величина фінансового результату від операційної діяльності є негативною при позитивному значенні валового прибутку, це означає

- а) протягом періоду спостерігається суттєве зростання собівартості реалізованої продукції, що негативно вплинуло на операційний прибуток
- б) підприємство несе значні витрати, пов'язані з утриманням адміністративно-управлінського апарату та витрати, пов'язані з реалізацією продукції
- в) підприємство несе значні витрати, пов'язані зі сплатою непрямих податків та інших вирахувань з доходу

5. Причиною зменшення прибутку від звичайної діяльності за період при одночасному зростанні операційного прибутку може бути:

- а) невиправдане зростання адміністративних витрат і витрат на збут порівняно зі зростанням чистого доходу
- б) невиправдане зростання собівартості порівняно зі зростанням чистого доходу
- в) зростання фінансових витрат

6. Джерелом інформації для аналізу операційних витрат за економічними елементами є:

- а) 1 розділ Звіту про фінансові результати
- б) 2 розділ Звіту про фінансові результати
- в) 3 розділ Звіту про фінансові результати

7. Відношення величини чистого прибутку за період до середньої суми власного капіталу називається:

- а) економічною рентабельністю
- б) фінансовою рентабельністю
- в) рентабельністю витрат

8. Рентабельність активів, рентабельність власного капіталу, рентабельність інвестованого капіталу належать до:

- а) ресурсних показників рентабельності
- б) доходних показників рентабельності
- в) витратних показників рентабельності

9. Рентабельність власного капіталу залежить від таких факторів:

- а) оборотність активів, рентабельність продажу, структура капіталу
- б) рентабельність продажу, оборотність активів
- в) рентабельність продукції, рентабельність продажу, фондівдача

10. Коефіцієнт рентабельності продажу показує:

- а) скільки гривень чистого прибутку припадає на одну гривню собівартості
- б) скільки гривень валового прибутку припадає на одну гривню чистого доходу від реалізації продукції
- в) скільки гривень чистого прибутку припадає на одну гривню чистого доходу від реалізації продукції

Розділ 6

Аналіз
грошових потоків

6.1. Сутність грошового потоку. Значення, зміст і завдання аналізу грошових потоків

Успішне функціонування підприємства можливе лише за умов здійснення безперервного руху грошових коштів – їх надходження (припливу) та витрачання (відтоку), забезпечення наявності певного вільного залишку на рахунках банку.

Грошові кошти – це найліквідніша частина оборотних активів підприємства. До грошових коштів належать кошти на рахунках банків і кошти в касі.

Грошові потоки підприємства – це сукупність розподілених у часі надходжень і виплат коштів, що утворюються в результаті його господарської діяльності. Грошові потоки в залежності від напрямку їх руху діляться на вхідні і вихідні.

Вхідні грошові потоки – це грошові надходження на підприємство, що здійснюються в рамках операційної, інвестиційної і фінансової діяльності.

Вихідні грошові потоки – це видатки грошових коштів, пов'язані зі здійсненням вказаних видів діяльності.

Чистий грошовий потік – це сальдо між вхідними і вихідними грошовими потоками і визначається як в цілому по підприємству з урахуванням залишку грошових коштів на початок звітної періоду, так і за окремим видом діяльності.

Аналіз руху потоків грошових коштів дає змогу вивчити їх динаміку, визначити суму перевищення надходжень над видатками (сплатами), що дозволяє робити висновки про можливість внутрішнього самофінансування. Такий аналіз інформує про наявність у підприємства коштів для придбання необхідних засобів виробництва, погашення боргів, фінансування своєї діяльності. Головна мета аналізу грошових потоків полягає в оцінці здатності підприємства заробляти грошові кошти визначеного розміру в певні строки, необхідні для здійснення запланованих витрат. Для цього необхідно вирішити такі задачі:

- вивчення обсягів та джерел грошових коштів підприємства;
- дослідження основних напрямів використання грошових коштів;
- аналіз достатності власних коштів для здійснення інвестиційної діяльності;
- з'ясування причин розходження між величиною отриманого прибутку та фактичною наявністю грошових коштів;
- досягнення фінансової оптимізації.

Аналіз руху грошових коштів полягає, головним чином, у визначенні моментів і розмірів грошових надходжень і видатків. Ключовим моментом аналізу грошових потоків є розрахунок чистого грошового потоку від операційної діяльності. На основі даних про грошові потоки визначається фінансова гнучкість підприємства, тобто здатність генерувати грошові кошти для своєчасного реагування на різкі зміни конкурентного і ринкового середовища, непередбачувані потреби і можливості.

Відсутність мінімально необхідного запасу грошових коштів може свідчити про фінансові ускладнення. Надлишок грошових коштів може бути ознакою того, що підприємство має збитки, причому причина цих збитків може бути пов'язана як з інфляцією та знеціненням грошей, так і зі втраченими можливостями їх вигідного розміщення і отримання додаткових доходів. У будь-якому випадку саме аналіз грошових потоків дозволить встановити реальний фінансовий стан на підприємстві.

Аналіз грошових потоків є одним з ключових моментів аналізу фінансового стану підприємства, оскільки завдяки йому вдається з'ясувати, чи спроможне підприємство організувати управління грошовими потоками так, щоб в будь-який момент у його розпорядженні була достатня кількість грошових коштів.

Під час аналізу грошових потоків необхідно дати відповіді на наступні питання.

1. У процесі аналізу вхідних грошових потоків:

- чи є причиною збільшення вхідних грошових потоків зростання поточних зобов'язань, які вимагатимуть погашення, тобто відтоку грошових коштів у майбутньому;
- чи має місце зростання акціонерного (статутного) капіталу за рахунок додаткової емісії акцій;
- чи відбувався розпродаж майна підприємства протягом звітного періоду;
- чи спостерігається скорочення запасів товарно-матеріальних цінностей, незавершеного виробництва, готової продукції на складі і товарів.

Позитивні відповіді на ці питання є свідченням того, що збільшення вхідного грошового потоку не можна вважати абсолютно позитивним явищем, оскільки воно може призвести до значних відтоків грошових коштів у майбутньому або свідчити про проблеми підприємства з поточними розрахунками, формуванням капіталу тощо.

2. У процесі аналізу вихідних грошових потоків:

- чи має місце скорочення показників оборотності оборотних активів;
- чи спостерігається зростання величини запасів і дебіторської заборгованості;
- чи відбувалось різке зростання обсягів продажу товарів, що потребувало додаткових витрат, пов'язаних з їх реалізацією;
- чи здійснювались надлишкові виплати акціонерам понад рекомендованої норми розподілу чистого прибутку (близько 30%);
- чи спостерігається затримка по сплаті податків, зборів і обов'язкових платежів; чи відбувається затримка виплат персоналу по заробітній платі.

Позитивні відповіді на вказані питання можуть свідчити про те, що збільшення вихідного грошового потоку має різні причини і може свідчити як про позитивні (розширення підприємства), так і про негативні наслідки, наприклад, неефективне управління рухом грошових коштів, про проблеми з виробництвом і реалізацією продукції, про надлишкове «вимивання» капіталу з підприємства тощо.

У результаті аналізу руху грошових коштів можна зробити попередні висновки про причини дефіциту грошових коштів, якими є:

- низька рентабельність продажу, активів і власного капіталу;
- великі капітальні витрати, не забезпечені відповідними джерелами фінансування;
- велике податкове навантаження, а також значні виплати акціонерам;
- надлишкова частка позикового капіталу в пасиві балансу і пов'язані з цим високі витрати на обслуговування капіталу (значні відсоткові платежі);
- зниження показників оборотності оборотних активів, тобто залучення до обороту підприємства додаткових грошових ресурсів.

Ефективність роботи підприємства повністю залежить від організації і системи управління грошовими потоками. Дана система створюється задля забезпечення виконання короткострокових і стратегічних планів підприємства, підтримання платоспроможності і фінансової стійкості, раціональнішого використання активів і джерел їх формування, а також мінімізації витрат на фінансування господарської діяльності. Від якості управління грошовими потоками залежить не тільки стійкість і ефективність роботи підприємства, але і здатність до майбутнього розвитку, досягнення фінансового успіху в довгостроковій перспективі

6.2. Звіт про рух грошових коштів як основне джерело аналізу грошових потоків

Рух грошових коштів підприємства відображається в формі № 3 фінансової звітності – «Звіт про рух грошових коштів». Зміст і форма звіту про рух грошових коштів, а також загальні

вимоги до розкриття його статей визначаються НПСБО 1 та Методичними рекомендаціями щодо заповнення форм фінансової звітності. Відповідно до ст. 11 Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» «Звіт про рух грошових коштів» відноситься до форм річної фінансової звітності.

Як вже зазначалося в розділі 2, основною метою складання Звіту про рух грошових коштів є надання користувачам фінансової звітності повної, правдивої та неупередженої інформації про зміни, що відбулися у грошових коштах підприємства та їх еквівалентах за звітний період.

За допомогою Звіту про рух грошових коштів можна встановити:

- рівень фінансування операційної і інвестиційної діяльності за рахунок власних джерел;
- залежність підприємства від зовнішнього позикового капіталу;
- дивідендну політику в звітному періоді і прогноз на майбутнє;
- здатність підприємства створювати грошові резерви;
- реальний стан платоспроможності підприємства та її прогноз на майбутній звітний період.

Згідно міжнародного стандарту IAS7, цей звіт формується не за джерелами і напрямками використання коштів, а за сферами діяльності підприємства – операційної, інвестиційної і фінансової. Така класифікація надає користувачам змогу оцінювати вплив цих видів діяльності на фінансовий стан підприємства і суму грошових коштів та їх еквівалентів.

Звіт про рух грошових коштів має наступні переваги:

- він є простим для розуміння, оскільки наочно відображає результати діяльності (по статті чистий рух коштів від певного виду діяльності) і, відповідно, недоліки в роботі підприємства;
- різні види платежів мають принципово різні значення для бізнесу, і така форма звіту дозволяє враховувати це під час прийняття рішень, виконання яких можна проконтролювати за допомогою цього ж звіту за наступний період;
- керівникові для оцінки ситуації немає потреби вивчати звіт в цілому, оскільки для оцінки результату достатньо оцінити чистий рух коштів від кожного виду діяльності;
- розподіл грошових потоків за видами діяльності дозволяє зрозуміти, яка особа здійснює управління конкретними показниками і, відповідно, несе за них відповідальність;
- цей звіт відповідає вимогам МСФЗ (IFRS), що значно спрощує співпрацю підприємства з фінансовими установами як на вітчизняному, так і на закордонному рівнях.

Як було зазначено в розділі 2 підручника, Звіт про рух грошових коштів може бути складено прямим і непрямим методами. Розділи II і III Звіту про рух грошових коштів складають прямим методом, розділ I Звіту - «Рух коштів в результаті операційної діяльності» може бути складено як прямим, так і непрямим методом.

Позитивною стороною використання прямого методу є те, що він дає змогу оцінити загальні суми припливу і відпливу грошових коштів підприємства, зробити висновки про достатність коштів для сплати за поточними зобов'язаннями, виділити статті, які формують найбільший приплив і відтік грошових потоків у розрізі трьох видів діяльності. Перевагою цього методу є конкретизація складових чистого операційного грошового потоку, що створює для користувачів базис оцінки і прогнозування майбутніх грошових потоків підприємства. У зв'язку з цим Рада з Міжнародних стандартів IFRS і Рада зі стандартів US GAAP надають перевагу саме прямому методу подання грошових потоків від операційної діяльності.

Проаналізуємо Звіт про рух грошових коштів від операційної діяльності, складеного за прямим методом (таблиця 6.1.).

Таблиця 6.1

**Аналіз руху грошових коштів підприємства від операційної діяльності
за 2010-2011 рр. (прямий метод)**

| Показник | 2010 р. | 2011 р. | Відхилення | |
|--|---------------|----------------|-----------------------|----------------|
| | | | абсолютне, тис.грн | відносне, % |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Надходження від: | | | | |
| Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 76744 | 100180 | 23436 | 30,54 |
| Покупців і замовників авансів | 2 | 1 | -1 | -50,00 |
| Повернення авансів | 8 | 61 | 53 | 662,50 |
| Установ банків відсотків за поточними рахунками | 1 | 2 | 1 | 100,00 |
| Повернення інших податків і зборів (обов'язкових платежів) | 10 | 0 | -10 | -100,00 |
| Цільового фінансування | 12 | 170 | 158 | 1316,67 |
| Інші надходження | 3656 | 258 | -3398 | -92,94 |
| Разом вхідний грошовий потік від операційної діяльності | 80433 | 100672 | 20239 | 25,16 |
| Витрачання на оплату: | | | | |
| Товарів (робіт, послуг) | -57318 | -80930 | 23612 | 41,19 |
| Авансів | -909 | -1157 | 248 | 27,28 |
| Повернення авансів | -160 | -566 | 406 | 253,75 |
| Працівникам | -7127 | -7904 | 777 | 10,90 |
| Витрат на відрядження | -2 | -1 | -1 | -50,00 |
| Зобов'язань з податку на додану вартість | -1434 | -2292 | 858 | 59,83 |
| Зобов'язань з податку на прибуток | -630 | -892 | 262 | 41,59 |
| Відрахувань на соціальні заходи | -3263 | -3882 | 619 | 18,97 |
| Зобов'язань з інших податків і зборів (обов'язкових платежів) | -1628 | -1864 | 236 | 14,50 |
| Інші витрачання | -3131 | -530 | -2601 | -83,07 |
| Разом витрачання | -75602 | -100018 | -24416 | 32,3 |
| Чистий рух коштів до надзвичайних подій | 4831 | 654 | -4177 | -86,46 |
| Чистий рух коштів від операційної діяльності | 4831 | 654 | -4177 | -86,46 |

З таблиці 6.1 видно, що в 2011 році на підприємстві спостерігається суттєве зростання надходжень грошових коштів від реалізації продукції в абсолютному і відносному значенні. Саме це зростання є головним чинником збільшення загального вхідного грошового потоку від операційної діяльності, який за 2011 рік зріс на 25%. Також збільшились вхідні грошові потоки від цільового фінансування, банків, повернення авансів, але за сумою вони є незначними.

Вихідний грошовий потік в 2011 році зріс в цілому на 32,3% головним чином за рахунок витрачання грошових коштів на оплату товарів, робіт, послуг. Також спостерігаються зростання видатків на оплату праці з нарахуваннями, виплату авансів, повернення авансів, податкові зобов'язання. В цілому приріст вихідного грошового потоку перевищує приріст вхідного, що є причиною скорочення чистого операційного грошового потоку на 4177 тис. грн., що становить 86,46%. Зменшення чистого грошового потоку від операційної діяльності

є негативним явищем, оскільки свідчить про скорочення інвестиційних можливостей підприємства.

Але ключовим недоліком прямого методу, що пояснює його меншу популярність серед бухгалтерів, є зайва трудомісткість. Фактично застосування прямого методу потребує збирання і групування даних з рахунків бухгалтерського обліку, тобто і відповідної організації бухгалтерського обліку, яка буде здатною полегшити процес отримання необхідних даних.

Головним аналітичним недоліком цього методу є те, що він не розкриває взаємозв'язку отриманого фінансового результату зі змінами грошових коштів на рахунку підприємства.

Для подолання зазначених недоліків у фінансовому аналізі і в обліку використовують непрямий метод, сутність якого полягає в перетворенні чистого прибутку у величину грошових коштів. Необхідність здійснення цього перетворення полягає в тому, що існує об'єктивна невідповідність між величиною грошових потоків та величиною отриманих прибутків, і підприємство, яке за даними бухгалтерської звітності є прибутковим, може зазнавати значних труднощів із грошовими коштами, і навпаки. Важливим моментом аналізу руху грошових коштів є виявлення основних причин розбіжності між величиною чистого грошового потоку і сумою прибутку.

За результатами аналізу грошових потоків непрямим методом можна з'ясувати наступне:

- обсяг і джерела одержання грошових коштів, основні напрямки їх використання;
- здатність підприємства забезпечити надлишок грошових коштів у результаті поточної діяльності, тобто створити резерв готівки;
- достатність отриманого чистого прибутку для задоволення поточних потреб підприємства у фінансових ресурсах;
- здатність підприємства погасити поточні зобов'язання за рахунок надходжень від дебіторів;
- достатність власних джерел (чистого прибутку і амортизаційних відрахувань) для фінансування інвестиційної діяльності;
- причини наявності відмінності між величиною отриманого чистого прибутку і обсягом грошових коштів.

Непрямий метод передбачено лише для складання першого розділу Звіту: «Рух коштів від операційної діяльності». **Операційна діяльність** – це основна діяльність підприємства, а також інша діяльність підприємства, яка не є інвестиційною та фінансовою.

Рух коштів у розрізі операційної діяльності пов'язаний з такими потоками:

- надходження коштів: від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг); за надання права користування активами (оренда, ліцензії);
- вибуття коштів: платежі постачальникам; виплати працівникам.

Рух коштів у результаті операційної діяльності за непрямим методом визначається шляхом корегування фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування на суми:

- змін запасів, дебіторської та кредиторської заборгованості у результаті операційної діяльності;
- доходів (прибутків) і витрат (збитків), не пов'язаних з рухом грошових коштів (амортизація необоротних активів, прибутки (збитки) від нереалізованих курсових різниць);
- збільшення або зменшення забезпечень.

Вихідними джерелами інформації для складання Звіту про рух грошових коштів в частині операційної діяльності є Баланс і Звіт про фінансові результати. В підручниках з фінансового обліку та інструктивних матеріалах для бухгалтерів можна знайти методику складання Звіту про рух грошових коштів на основі Балансу і Звіту про фінансові результати.

РОЗДІЛ 6. АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ

Для аналітичних цілей і для оцінки руху коштів на малих підприємствах можна використовувати спрощену форму Звіту про рух грошових коштів від операційної діяльності за непрямим методом, також складену на основі Балансу і Звіту про Фінансові результати (додаток А), що наведена в таблиці 6.2.

Таблиця 6.2

Аналітичний звіт про рух грошових коштів за непрямим методом

| Показник | Умовне позначення | Джерело інформації |
|--|------------------------|---|
| Чистий операційний прибуток | <i>ЧОП</i> | Звіт про фінансові результати, рядок 2190 (2195) мінус рядок 2300 |
| Амортизаційні відрахування | <i>А</i> | Звіт про фінансові результати, рядок 2515 |
| Зміна запасів | <i>ΔЗВ</i> | Баланс, рядок 1100* |
| Зміна дебіторської заборгованості | <i>ΔДЗ</i> | Баланс, рядки 1125, 1130, 1135, 1136, 1155 * |
| Зміна витрат майбутніх періодів | <i>ΔВМП</i> | Баланс, рядок 1170 * |
| Зміна кредиторської заборгованості | <i>ΔКЗ</i> | Баланс, рядки 1610-1630, 1690 * |
| Зміна забезпечень наступних витрат і платежів | <i>ΔЗНВ</i> | Баланс, рядки 1520, 1660 * |
| Зміна доходів майбутніх періодів | <i>ΔДМП</i> | Баланс, рядок 1665 * |
| Чистий грошовий потік від операційної діяльності | <i>ЧГП₀</i> | Алгебраїчна сума рядків 1...8 |

*Зміна Δ розраховується на основі балансових даних за схемою:

Δ = залишок на кінець періоду – залишок на початок періоду

Отже, чистий грошовий потік від операційної діяльності можна представити у вигляді наступної формули:

$$ЧГП_0 = ЧОП + А + \Delta ЗВ + \Delta ДЗ + \Delta ВМП + \Delta КЗ + \Delta ЗНВ + \Delta ДМП \quad (6.1)$$

При складанні Звіту про рух грошових коштів непрямим методом в частині операційної діяльності треба знати, що:

1) нарахована амортизація вважається витратою, яка зменшує прибуток підприємства, але не призводить до видатку коштів, тому цю величину слід додати до прибутку, тобто в звіті вона відображається зі знаком «+»;

2) збільшення забезпечень наступних витрат і платежів приводить до збільшення витрат звітного періоду, які не є видатком коштів, тому цю величину слід відображати зі знаком «+»; сума зменшення забезпечень зменшує прибуток, тобто відображається зі знаком «-»;

5) при збільшенні запасів відбувається зменшення грошових коштів, тому збільшення запасів у звіті відображається зі знаком «-», а зменшення запасів - зі знаком «+»;

6) збільшення дебіторської заборгованості означає відволікання коштів з обороту, тому відображається зі знаком «-», зменшення дебіторської заборгованості – зі знаком «+»;

7) зменшення витрат майбутніх періодів означає їх списання на витрати звітного періоду, що не призводить до видатку грошових коштів, тому ця величина позначається зі знаком «+». Збільшення цих витрат пов'язане з видатком коштів, тому ця величина відображається зі знаком «-»;

8) збільшення поточних зобов'язань означає, що збільшилася сума коштів в розпорядженні підприємства, і відображається зі знаком «+», а зменшення – навпаки зі знаком «-»;

9) збільшення доходів майбутніх періодів означає надходження коштів і відображається зі знаком «+», а зменшення – зі знаком «-».

Незважаючи на певні спрощення, дана методика дозволяє розкрити склад грошового потоку від операційної діяльності і відображає здатність підприємства генерувати операційні грошові потоки. Формула 6.1 характеризує залежність між грошовим потоком від операційної діяльності та змінами в оборотних активах і поточних зобов'язаннях.

РОЗДІЛ 6. АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ

За допомогою розрахунку чистого операційного грошового потоку непрямим методом і співставлення його з розрахунком за прямим методом, можна отримати чітке уявлення про стан управління грошовими потоками на підприємстві в звітному періоді, а також зробити висновки щодо руху коштів в перспективі.

ПРИКЛАД

Сформуємо Звіт про рух грошових коштів від операційної діяльності непрямим методом. В таблиці 6.3 наведено приклад аналізу грошових потоків від операційної діяльності ПАТ «Київська макаронна фабрика» за непрямим методом (згідно методики, наведеної в табл.6.2).

Таблиця 6.3

Аналітичний звіт про рух грошових коштів від операційної діяльності за непрямим методом

| Показник | Умовне позначення | 2010 | 2011 | Відхилення | |
|--|-------------------|-------|------|------------|----------|
| | | | | Абсолютне | Відносне |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Чистий операційний прибуток | ЧОП | 1980 | 521 | -1459 | -73,68 |
| Амортизаційні відрахування | А | 3771 | 3209 | -562 | -14,90 |
| Зміна запасів | ДЗВ | -2481 | - | - | |
| Зміна дебіторської заборгованості | ДДЗ | 2414 | - | - | |
| Зміна витрат майбутніх періодів | ДВМП | -32 | - | - | |
| Зміна кредиторської заборгованості | ДКЗ | -2849 | - | - | |
| Зміна забезпечень наступних витрат і платежів | ДЗНВ | -20 | - | - | |
| Зміна доходів майбутніх періодів | ДДМП | 0 | - | - | |
| Чистий грошовий потік від операційної діяльності | ЧГПо | 4831 | 762 | -4069 | -84,22 |

З наведеного розрахунку видно, що спрощений розрахунок за непрямим методом не дає точного значення операційного грошового потоку (оскільки нами були враховані не всі коригування прибутку, а лише основні), але завдяки цьому розрахунку можна зробити висновок щодо причин втрат чистого операційного грошового потоку. Так, з таблиці видно, що головними причинами скорочення чистого операційного грошового потоку є відволікання грошових коштів у виробничі запаси та запаси готової продукції, а також зменшення кредиторської заборгованості (тобто прискорення розрахунків з постачальниками). Негативно вплинуло на чистий грошовий потік також зростання витрат майбутніх періодів та зменшення забезпечень наступних витрат і платежів. Зменшення дебіторської заборгованості позитивно вплинуло на чистий грошовий потік і свідчить про покращення розрахункової дисципліни на підприємстві.

Отже, можна зробити висновок, що в цілому підприємство здатне самостійно фінансувати свою операційну діяльність. Для збільшення чистого операційного грошового потоку (яке може бути необхідним для реалізації інвестиційних планів або для погашення відсотків за кредитами) підприємству необхідно інтенсифікувати збутову діяльність, прискорити оборотність виробничих запасів і дебіторської заборгованості.

Аналіз грошових потоків від операційної діяльності і розрахунок чистого грошового потоку від операційної діяльності дозволяє з'ясувати, чи здатне підприємство самостійно фінансувати свою основну діяльність, чи генерує воно надлишкові грошові кошти для

РОЗДІЛ 6. АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ

фінансування інших потреб, а також розкриває відмінності між прибутком і чистим грошовим потоком.

Чистий операційний грошовий потік є менш схильним до спотворень, ніж чистий прибуток. Причиною цього є те, що метод нарахувань, який дає величину прибутку, покладається на відстрочки та оцінювання (визнання чи невизнання доходів), що спричиняє вищий рівень суб'єктивізму, ніж при визначенні чистого грошового потоку. В зв'язку з цим, аналітики порівнюють величину чистого прибутку і чистого грошового потоку від операційної діяльності. Деякі фахівці вважають, що якщо у підприємства існує дуже велика відмінність між чистим прибутком і чистим грошовим потоком від операційної діяльності, то методи визнання доходів і витрат, що застосовуються в обліку, варто взяти під сумнів.

Аналіз руху коштів від інвестиційної діяльності дає змогу отримати уявлення про інвестиційну активність підприємства.

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

Рух грошових коштів у розрізі інвестиційної діяльності пов'язаний з такими потоками:

- надходження коштів: від продажу необоротних активів, від фінансових інвестицій;
- вибуття коштів: від придбання основних засобів і нематеріальних активів, вкладення коштів у інструменти фінансового ринку.

Отже, для визначення грошового потоку у результаті інвестиційної діяльності використовуються дані про кожне надходження або використання грошових коштів, що мали місце в результаті придбання чи продажу необоротних активів, довгострокових фінансових інвестицій, поточних фінансових інвестицій.

Операції, які відносяться до інвестиційної діяльності, але не потребують використання грошових коштів та їх еквівалентів (негрошові операції), у Звіті про рух грошових коштів не відображаються. Але інформація про такі операції повинна бути обов'язково розкрита в примітках до звіту.

В процесі аналізу Звіту про рух грошових коштів в розрізі інвестиційної діяльності, аналітик має отримати відповіді на наступні питання:

- чи отримує підприємство надходження від інвестиційної діяльності, чи навпаки, інвестиційна діяльність призводить до споживання грошових коштів;
- за рахунок яких джерел підприємство здійснює придбання необоротних активів;
- чи здійснює підприємство діяльність в сфері фінансового інвестування (тобто чи має воно можливості заробляти прибутки на фінансових ринках);
- з чим пов'язане придбання акцій інших компаній.

ПРИКЛАД

Проаналізуємо грошові потоки від інвестиційної діяльності ПАТ «Київська макаронна фабрика».

Таблиця 6.3

Аналіз динаміки грошових потоків підприємства від інвестиційної діяльності за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 р. | 2011 р. | Відхилення | |
|--|---------|---------|--------------------|------------|
| | | | абсолютне, тис.грн | відносне,% |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Надходження коштів (реалізація необоротних активів, фінансових інвестицій, отримані відсотки, дивіденди) | 0 | 0 | 0 | 0 |

РОЗДІЛ 6. АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|--|------|------|----|-------|
| Придбання: | | | | |
| - фінансових інвестицій | 0 | | 0 | 0 |
| - необоротних активів | -439 | -493 | 54 | 12,30 |
| - майнових комплексів | | | 0 | 0 |
| Чистий рух коштів до надзвичайних подій | -439 | -493 | 0 | 0 |
| Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності | -439 | -493 | 0 | 0 |

З таблиці 6.3 видно, що інвестиційна діяльність підприємства протягом звітного періоду полягала у придбанні необоротних активів. Надходжень від інвестиційної діяльності підприємство не отримувало, отже інвестиційна діяльність підприємства призводить лише до споживання грошових коштів.

Сума чистого грошового потоку від операційної і інвестиційної діяльності отримала назву «**Вільного грошового потоку**» (Free cash-flow). Наявність на підприємстві позитивного вільного грошового потоку свідчить про високу здатність підприємства до самофінансування, а отже і про його стійкість, про здатність до розширення діяльності за рахунок власних коштів, про здатність виплачувати дивіденди акціонерам, про високу кредитоспроможність тощо.

Від'ємне значення вільного грошового потоку свідчить про потребу підприємства в додатковому фінансуванні за рахунок зовнішніх джерел. Аналіз цих джерел може бути виконано на основі третьої частини Звіту про рух грошових коштів «Рух коштів від фінансової діяльності».

Фінансова діяльність – це сукупність операцій, які приводять до зміни величини і складу власного та позикового капіталу.

Рух грошових коштів у розрізі фінансової діяльності пов'язаний з такими потоками:

- надходження коштів: отримання позик, випуск акцій;
- вибуття коштів: погашення позик, викуп акцій власної емісії, виплати дивідендів.

Для визначення чистого грошового потоку від фінансової діяльності використовуються дані про кожне надходження або використання грошових коштів, що мали місце в результаті емісії цінних паперів, викупу власних акцій, виплати дивідендів, погашення зобов'язань за борговими цінними паперами.

У процесі аналізу руху грошових коштів від фінансової діяльності мають бути отримані відповіді на наступні питання:

- з чим пов'язані коливання грошового потоку від фінансової діяльності;
- як впливає емісія акцій і отримання кредитів на грошові потоки підприємства.

ПРИКЛАД

Проаналізуємо рух коштів від фінансової діяльності ПАТ «Київська макаронна фабрика».

Таблиця 6.4

Аналіз динаміки грошових потоків підприємства від фінансової діяльності за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 р. | 2011 р. | Відхилення | |
|-----------------|---------|---------|--------------------|------------|
| | | | абсолютне, тис.грн | відносне,% |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Отримані позики | 0 | 69 | 69 | 100,00 |
| Погашення позик | -4366 | -211 | 4155 | -95,13 |

РОЗДІЛ 6. АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|---|-------|------|------|--------|
| Чистий рух коштів до надзвичайних подій | -4366 | -142 | 4224 | -96,75 |
| Чистий рух коштів від фінансової діяльності | -4366 | -142 | 4224 | -96,75 |

З таблиці 6.4 видно, що чистий рух коштів від фінансової діяльності протягом двох років був негативним, тобто фінансова діяльність була пов'язана більше з поверненням капіталу, ніж з його отриманням. В 2011 році спостерігається скорочення грошових видатків, пов'язаних з фінансовою діяльністю, що є позитивним явищем. Підприємство не сплачує дивіденди, що може свідчити про відсутність суттєвого контролю з боку власників.

Кінцевою частиною Звіту про рух грошових коштів за період є визначення чистого руху коштів за звітний період як суми чистих грошових потоків від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, а також визначення залишку грошових коштів на кінець періоду з урахуванням впливу зміни валютних курсів.

Слід зазначити, що залишок коштів на кінець року, який наведений у рядку 3415 Звіту про рух грошових коштів, повинен дорівнювати сумі залишків грошових коштів та їх еквівалентів на кінець звітного періоду, наведених у Балансі у рядку 1165.

ПРИКЛАД

Проаналізуємо чисті грошові потоки ПАТ «Київська макаронна фабрика» від різних видів діяльності.

Таблиця 6.5

Аналіз чистих грошових потоків підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 р. | 2011 р. | Відхилення | |
|--|---------|---------|-----------------------|-------------|
| | | | абсолютне, тис.грн | відносне, % |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Чистий рух коштів від операційної діяльності | 4831 | 654 | -4177 | -86,46 |
| Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності | -439 | -493 | -54 | 12,30 |
| Вільний грошовий потік | 4392 | 161 | -4231 | -96,33 |
| Чистий рух коштів від фінансової діяльності | -4366 | -142 | 4224 | -96,75 |
| Чистий рух коштів за звітний період | 26 | 19 | -7 | -26,92 |
| Залишок коштів на початок року | 150 | 176 | 26 | 17,33 |
| Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів | 0 | 0 | 0 | |
| Залишок коштів на кінець року | 176 | 195 | 19 | 10,80 |

З таблиці 6.5 бачимо, що в русі грошових коштів підприємства є як негативні, так і позитивні тенденції. У 2010 році підприємство було здатне фінансувати всю фінансову і інвестиційну діяльність за рахунок залишку коштів від операційної діяльності, що свідчить про високу ефективність останньої. Негативною тенденцією є значне зменшення чистого операційного грошового потоку в 2011 році, але незважаючи на це, «Вільний грошовий потік» підприємства на кінець 2011 року залишається додатним числом (161 тис. грн.), що свідчить про здатність підприємства до розширення діяльності за рахунок власних коштів, а також про здатність погашати фінансову заборгованість. У 2011 році спостерігаємо його скорочення на 96,33%. Незважаючи на позитивний «вільний грошовий потік» у 2011 році, у підприємства виникла потреба у кредитних ресурсах, що може вказувати на розбалансування в часі вхідних і вихідних грошових потоків. Позитивною тенденцією є зменшення негативного чистого грошового потоку від фінансової діяльності і зростання залишку грошових коштів на кінець року.

Таким чином, аналіз руху грошових коштів дає можливість зробити обґрунтовані висновки про те, в якому обсязі та з яких джерел були отримані грошові кошти, що надійшли; які основні напрями їх використання; чим пояснюється розбіжність величини отриманого прибутку і наявності грошових коштів. Дані можуть порівнюватися в динаміці за ряд періодів на основі одного або декількох звітів.

Звіт про рух грошових коштів є надзвичайно важливою інформацією як для керівництва підприємства, так і для інвесторів і кредиторів. Для керівництва підприємства Звіт про рух грошових коштів є необхідним для того, щоб визначити, чи буде в нього достатньо грошових коштів для погашення зобов'язань з поточної діяльності, якими є можливості фінансування інвестицій, якою є здатність до збільшення виплат персоналу, чи може підприємство погашати кредити в майбутньому. Отже, звіт допомагає планувати інвестиційну і фінансову політику підприємства.

Інвестори і кредитори використовують дані Звіту про рух грошових коштів для вирішення питання про здатність менеджменту підприємства керувати ним так, щоб генерувати на рахунках достатню кількість грошових коштів для погашення боргів і виплати дивідендів.

6.3. Коефіцієнтний аналіз грошових потоків

Як було з'ясовано в попередніх розділах, Баланс підприємства відображає різні активи підприємства та джерела їх фінансування на заданий момент часу. Звіт про прибутки і збитки відображає результати діяльності за певний фінансовий період. Прибуток виражається у збільшенні різних видів поточних і довгострокових активів та грошових коштів. Витрати виражаються у споживанні різних видів активів (чи виникненні зобов'язань) поточного чи довгострокового характеру. Таким чином, чистий прибуток не може бути рівним чистому приросту грошових коштів. Зрозуміло, що підприємство з високою прибутковістю може зіткнутися з труднощами при погашенні кредиторської заборгованості і нестачею грошових коштів для подальшого розширення діяльності. Очевидно, що підприємство, яке успішно нарощує свої обсяги продажу, може, разом з тим, мати ліквідність, що погіршується, в зв'язку із «зв'язуванням» грошових коштів в активах, які не можуть бути ліквідовані в момент погашення строкових зобов'язань. В зв'язку з цим, виникає потреба в розрахунку фінансових коефіцієнтів, що характеризують стан та рух грошових коштів на підприємстві, а також зможуть дати відповідь на питання про ефективність управління грошовими ресурсами підприємства.

Коефіцієнти, що застосовуються в аналізі грошових потоків, ґрунтуються на фактичній наявності чи відсутності грошових коштів у підприємства. Для оцінки платоспроможності грошові потоки підходять краще, ніж традиційні показники. Застосування деяких з цих показників є широко розповсюдженим в банківській практиці. Грошові потоки дозволяють встановити якість (грошове наповнення) «паперової» виручки і прибутку підприємства, які оцінюються в першу чергу при наданні кредитів.

1. Грошове наповнення продажу (Gross Cash Flow from Operations to Sales). Коефіцієнт (Gr_{prod}) розраховується як відношення суми грошових надходжень від продажу і виплат за виконані роботи до виручки підприємства:

$$Gr_{prod} = \frac{\text{Грошові надходженн від продажу} + \text{Виплати за виконані роботи}}{\text{Виручка від реалізації продукції}} \quad (6.2)$$

2. Грошова рентабельність продажу відображає чистий операційний грошовий потік (ЧОГП) на одиницю чистого доходу (ЧД) від реалізації продукції:

$$ROS_2 = \frac{\text{ЧОГП}}{\text{ЧД}} \times 100\% \quad (6.3)$$

РОЗДІЛ 6. АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ

Цей показник необхідно порівнювати з традиційною рентабельністю продажу, розрахованою за операційним прибутком (операційною маржею).

3. *Грошове наповнення операційної маржі.* Цей показник ($Гр_{ом}$) визначається як відношення грошової рентабельності продажу до операційної маржі у відсотковому виразі, або як відношення чистого операційного грошового потоку (ЧОГП) до операційного прибутку ($Пр_о$), помножене на 100%. Формула розрахунку має вигляд:

$$Гр_{ом} = \frac{ЧОГП}{Пр_о} \times 100\% \quad (6.4)$$

Даний показник може бути вище за 100%, оскільки прибуток містить в собі негрошові витрати, перш за все, амортизацію.

4. *Грошовий вміст чистого операційного прибутку.* Розробники стандартів US GAAP та IFRS рекомендують порівнювати чистий грошовий потік від операційної діяльності з чистим прибутком від операційної діяльності. Коефіцієнт грошового вмісту чистого операційного прибутку показує, наскільки чистий операційний прибуток (ЧОП) забезпечений реальною сумою грошових коштів, а наскільки – формою запису на папері:

$$Гр_{чоп} = \frac{ЧОГП}{ЧОП} \times 100\% \quad (6.5)$$

Нині в Україні Звіт про фінансові результати не містить показника чистого операційного прибутку, який в західній фінансовій практиці має абревіатуру NOPAT. Сутність і методика розрахунку цього показника наведені в розділі 13.

Альтернативним варіантом оцінювання якості прибутків може бути скоригований коефіцієнт чистого прибутку, в якому чистий прибуток порівнюється з чистим операційним грошовим потоком з вирахуванням амортизації (A). Це дає змогу краще оцінити, на скільки відсотків прибуток складається з грошових надходжень:

$$Гр_{чоп1} = \frac{ЧОГП - A}{ЧОП} \times 100\% \quad (6.6)$$

де A – амортизаційні відрахування за період

5. *Грошове наповнення операційного прибутку до сплати відсотків і вирахування амортизації.* Цей показник розраховується як відношення операційного грошового потоку (ЧОГП) до прибутку до сплати податків, відсотків та до вирахування амортизації (який в західній практиці має абревіатуру EBITDA – див. розділ 13). Цей показник належить до менш застосовуваних показників аналізу, але може допомогти в оцінці якості показників прибутку з відновленою амортизацією:

$$Гр_{EBITDA} = \frac{ЧОГП}{EBITDA} \quad (6.7)$$

6. *Коефіцієнт Гроші/Виручка* (Cash/Sales Ratio) характеризує достатність чи надлишковість величини грошових коштів підприємства:

$$Гр_{чд} = \frac{ГК + ПФІ}{ЧД} \quad (6.8)$$

де $ГК$ – грошові кошти в національній іноземній валюті;

$ПФІ$ – поточні фінансові інвестиції;

$ЧД$ – чистий дохід

Як правило, цей показник порівнюють із середнім рівнем в галузі чи з практикою кращих підприємств. Необхідно врахувати те, що просте порівняння грошових коштів підприємства з виручкою є доволі умовним. Оскільки потреба в грошових коштах залежить не тільки від розмірів виручки підприємства, але і від величини фінансового важеля (див. розділ 4), інвестиційних планів підприємства і багатьох інших параметрів, підприємство може свідомо

створювати стабілізаційні фонди, фонди погашення боргу, страхові і ліквідні резерви на «чорний день». У цьому разі доцільно скорегувати формулу показника K_6 :

$$Гр_{чд1} = \frac{ГК + ПФІ}{\text{Невідкладні платежі} + \text{Заплановані капітальні інвестиції}} \quad (6.9)$$

Якщо коефіцієнт буде більший за 1, то підприємство має надлишкові грошові ресурси. Для коректного розрахунку цього показника необхідно мати внутрішню фінансову інформацію, щоб точно визначити строк погашення поточних зобов'язань з метою віднесення їх до невідкладних платежів.

7. Грошовий потік по відношенню до сукупного боргу (Cash Flow from Operations to Total Debt Ratio). Даний показник найповніше передбачає фінансову неплатоспроможність підприємства. Розрахунок показника має вигляд:

$$Гр_{ПК} = \frac{ЧОГП}{ПК} \quad (6.10)$$

де $ПК$ – позиковий капітал, тобто сукупна заборгованість підприємства.

В українській економічній літературі цей показник представлений дещо модифікованим: у чисельнику поданий спрощений розрахунок чистого операційного грошового потоку як суми чистого прибутку ($ЧП$) і амортизації (A). Цей коефіцієнт носить назву його автора – У. Бівера:

$$K_{\text{Бівера}} = \frac{ЧП + A}{ПК} \quad (6.11)$$

Якщо значення коефіцієнта Бівера є меншим 0,2, підприємство має високу ймовірність банкрутства в майбутньому. Але зазначимо, що визначення чистого операційного грошового потоку як суми чистого прибутку і амортизації є некоректним, оскільки за спрощеним методом чистий операційний грошовий потік має бути визначений як суми чистого операційного прибутку (NOPAT) та амортизаційних відрахувань.

Розраховується також і обернений до коефіцієнта Бівера показник, тобто відношення сукупного боргу ($ПК$) до річного грошового потоку (або до прибутку до сплати податків, відсотків та з відновленою амортизацією – EBITDA):

$$T_{\Pi} = \frac{ПК}{ЧОГП} \quad (6.12)$$

Цей коефіцієнт використовують для оцінки кредитоспроможності підприємства, він показує орієнтовний період часу, необхідного підприємству для виплати боргу за умови, що на його погашення буде спрямована вся сума чистого операційного грошового потоку. Чим нижче значення цього показника, тим краще.

Даний коефіцієнт набуває коректнішого значення, якщо в чисельнику скоригувати сукупний борг на суму залишку грошових коштів та їх еквівалентів. Ця величина називається нетто-заборгованістю і точніше відображає фактичну суму боргу підприємства.

8. Коефіцієнт грошового покриття боргу (Cash/Debt Coverage) – аналог попереднього коефіцієнта. Відмінність полягає в тому, що в чисельнику операційний грошовий потік поданий за вирахуванням дивідендів ($Див$), які часто є обов'язковими платежами. Коефіцієнт розраховується за формулою:

$$Гр_{ПК1} = \frac{ЧОГП - Див}{ПК} \quad (6.13)$$

Цей показник відображає можливість підприємства розрахуватися за зобов'язаннями, дотримуючись при цьому оголошених параметрів дивідендної політики.

9. Період виплати боргу (Years Debt) – є оберненим показником до коефіцієнта грошового покриття боргу:

$$T_{\text{пл}} = \frac{\text{ПК}}{\text{ЧОГП} - \text{Див}} \quad (6.14)$$

Цей показник інформує про кількість років, протягом яких підприємство зможе розрахуватися за своїми боргами, не припиняючи сплачувати дивіденди акціонерам.

10. Коефіцієнт грошового покриття поточної частини довгострокових зобов'язань (Cash Maturity Coverage Ratio) – відношення чистого грошового потоку від операційної діяльності (ЧОГП) за вирахуванням дивідендів (Див) до поточних зобов'язань (ПЗ):

$$K_{\text{ПЗ}} = \frac{\text{ЧОГП} - \text{Див}}{\text{ПЗ}} \quad (6.15)$$

Цей коефіцієнт відображає здатність погашати довгострокові борги з настанням термінів їх погашення. При плануванні залучення довгострокових позикових джерел варто визначити можливість погашення їх за рахунок операційної діяльності. Тому даний показник може бути використаний для планування джерел фінансування і розробки фінансової політики підприємства, оскільки він відображає поточне боргове навантаження на операційний грошовий потік.

11. Коефіцієнт сукупних вільних грошових коштів (Total Free Cash Ratio) характеризує здатність підприємства погашати поточні боргові зобов'язання, уникаючи негативних наслідків для операційної діяльності і акціонерів:

$$\Gamma_{\text{КВ}} = \frac{\text{ЧП} + \text{Відс}_н + A + \text{Ор}_н - \text{Див} - \text{КВ}}{\text{Відс}_н + \text{Ор}_в + \text{Пчдз} + \text{ПЗ}_л} \quad (6.16)$$

де ЧП - Чистий прибуток;

Відс_н - Нараховані і капіталізовані відсотки;

A – Амортизаційні відрахування;

Ор_н – Надходження від оренди;

Див – Оголошені дивіденди;

КВ – Капітальні витрати;

Ор_в - Видатки на оренду;

Пчдз - Поточна частина довгострокових зобов'язань;

Пчл - Поточна частина зобов'язань за лізингом.

Як капіталовкладення може використовуватися розрахункова величина, що необхідна для підтримання поточного рівня операційної діяльності. Вона часто визначається у відсотках до сукупних активів чи до основних засобів.

12. Коефіцієнт покриття зобов'язань з обслуговування боргу. Класичний коефіцієнт покриття зобов'язань з обслуговування боргу (Debt Service Coverage Ratio) розраховується як відношення прибутку до сплати відсотків, податків і врахування амортизації (EBITDA) до величини щорічних виплат відсотків і основних сум боргу ($B_{\text{кр}}$):

$$K_{\text{кр}} = \frac{\text{EBITDA}}{B_{\text{кр}}} \quad (6.17)$$

Цей коефіцієнт можна використовувати із застосуванням чистого операційного грошового потоку замість показника EBITDA. Вважається, що якщо величина цього коефіцієнта є меншою за 1,5, це означає, що у підприємства є суттєві фінансові ускладнення.

13. Коефіцієнт грошового покриття відсотків (Cash Interest Coverage Ratio) У період економічного підйому підприємство може рефінансувати довгострокову заборгованість, тому воно має змогу вижити навіть за умови негативних значень коефіцієнта грошового покриття поточної частини довгострокових боргів. Але підприємство не може відмовитися

від сплачених відсоткових платежів. Коефіцієнт грошового покриття відсотків відображає здатність підприємства сплачувати відсотки:

$$K_{\text{відс}} = \frac{\text{ЧОГП} + \text{Відс} + \text{ПП}}{\text{Відс}} \quad (6.18)$$

де ЧОГП – чистий операційний грошовий потік;

Відс – сплачені відсотки;

ПП – сплачені податки.

Цей показник є точнішим, ніж прибутковий коефіцієнт покриття відсотків, оскільки низькі значення останнього не означають, що у компанії відсутні кошти на сплату відсотків, так само, як і високі значення не свідчать про те, що підприємство має кошти на сплату відсотків. Якщо значення цього показника є не меншим 2, то підприємство вважається кредитоспроможним і здатним до залучення нових фінансових ресурсів.

14. Коефіцієнт адекватності грошового потоку (Cash Flow Adequacy Ratio) – це відношення вільного грошового потоку (FCF) до середньорічної величини боргових платежів ($K_{p,5}$) за 5 майбутніх років. Цей показник є більш прийнятним в умовах економічної стабільності:

$$K_{14} = \frac{\overline{FCF}}{K_{p,5} \times 5} \quad (6.19)$$

Зростання даного показника в динаміці свідчить про високу кредитоспроможність підприємства.

Для оцінки стану та ефективності управління рухом грошових коштів на підприємстві (тобто для потреб внутрішнього аналізу) можна також розраховувати такі показники:

15. Коефіцієнт ліквідності грошового потоку ($K_{лzn}$) розраховується як відношення вхідного грошового потоку від усіх видів діяльності (з коригуванням на залишки коштів на початок і кінець періоду) до вихідного грошового потоку звітного періоду:

$$K_{лzn} = \frac{\text{ППП} + (\text{ГК}_k - \text{ГК}_n)}{\text{НГП}} \quad (6.20)$$

де ППП – сума валового вхідного (позитивного) грошового потоку (надходження грошових коштів);

ГК_k – сума залишку грошових коштів підприємства на кінець періоду, що розглядається;

ГК_n – сума залишку грошових коштів підприємства на початок періоду, що розглядається;

НГП – сума валового вихідного (негативного) грошового потоку (витрачання грошових коштів).

Зростання коефіцієнта свідчить про збільшення ліквідності грошових потоків. Значення коефіцієнта, що перевищує 1 свідчить про те, що підприємство генерує додаткові грошові кошти протягом періоду, що розширює його фінансові можливості.

- **Коефіцієнт ефективності грошового потоку підприємства** (K_{ezn}) розраховується як відношення чистого грошового потоку до вихідного (негативного) грошового потоку від операційної діяльності за звітний період:

$$K_{ezn} = \frac{\text{ЧГП}}{\text{НГП}} \times 100\% \quad (6.21)$$

де ЧГП – сукупний чистий грошовий потік підприємства за період;

НГП – загальна величина вихідного грошового потоку за період.

Цей коефіцієнт є подібним до витратних показників рентабельності підприємства, він може бути розрахований як у цілому, так і за окремими видами діяльності (важливим для аналізу є показник, розрахований за операційною діяльністю). Зростання коефіцієнта свідчить про підвищення ефективності управління грошовими потоками на підприємстві.

- **Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку** (Крчп) характеризує інтенсивність використання залишку грошових коштів підприємства в інвестиційну діяльність:

$$K_{рчп} = \frac{ЧОГП - Див}{\Delta PI + \Delta ДФІ} \quad (6.22)$$

де *Див* – сума оголошених дивідендів;

ΔPI – сума приросту реальних інвестицій підприємства (у всіх їх формах) в періоді, що розглядається;

ΔДФІ – сума приросту довгострокових фінансових інвестицій підприємства в періоді, що розглядається.

Цей показник є одним з коефіцієнтів, що характеризують економічний потенціал підприємства і є індикаторами його зростання в довгостроковій перспективі. Збільшення показника протягом тривалого періоду свідчить про фазу економічного підйому на підприємстві, нарощування потенціалу за рахунок внутрішніх джерел, що підвищує стійкість і інвестиційну привабливість.

Ліквідний грошовий потік є одним із показників, який характеризує фінансовий стан підприємства. Ліквідний грошовий потік характеризує зміни в чистій кредитній позиції підприємства протягом певного періоду.

Чиста кредитна позиція - це різниця між сумою кредитів, отриманих підприємством, і величиною грошових коштів.

Ліквідний грошовий потік тісно пов'язаний з показником фінансового важеля, який показує до якої межі можна підвищувати фінансову рентабельність за рахунок залучення позикового капіталу. Ліквідний грошовий потік є показником дефіцитного або надлишкового сальдо грошових коштів підприємства, якщо воно повністю покриє всі боргові зобов'язання, і розраховується за формулою:

$$ЛГП = ((ДКк + ККк - ГКк) - (ДКп + ККп - ГКп)), \quad (6.23)$$

де:

ЛГП – ліквідний грошовий потік;

ДКк – довгострокові кредити на кінець періоду;

ККк - короткострокові кредити на кінець періоду;

ГКк – грошові кошти на кінець періоду;

ДКп - довгострокові кредити на початок періоду;

ККп - короткострокові кредити на початок періоду;

ГКп - грошові кошти на початок періоду.

Відмінність показника ліквідного грошового потоку від інших показників ліквідності (що розглядаються в розділі 8) полягає в тому, що поточна, швидка і абсолютна ліквідність характеризують здатність підприємства погашати свої зобов'язання, тобто ці показники більшою мірою є важливими для зовнішніх зацікавлених осіб (кредиторів). А ліквідний грошовий потік є важливим для менеджерів підприємства і відображає динаміку величини «чистої» фінансової заборгованості підприємства, тобто характеризує його боргове фінансове навантаження. Показник може бути застосований при проведенні внутрішнього аналізу і аудиту. Він характеризує вплив позик і кредитів на ефективність діяльності підприємства з точки зору генерування грошового потоку. Його додатне значення та позитивна динаміка свідчить про високу ліквідність грошового потоку, але це може в майбутньому призвести до значного відтоку грошових коштів. Негативне значення ліквідного грошового потоку означає зменшення участі банківського капіталу в створенні вхідного грошового потоку підприємства і, з одного боку, є позитивним явищем внаслідок

РОЗДІЛ 6. АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ

зменшення боргового навантаження, з іншого боку, є негативним явищем, оскільки може призвести до уповільнення основної діяльності, і як наслідок, зменшення рентабельності.

ПРИКЛАД

Проаналізуємо грошові потоки ПАТ «Київська макаронна фабрика» методом коефіцієнтів.

Таблиця 6.5

Аналіз грошових потоків підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010р. | 2011р. | Відхилення (+/-) |
|--|--------|--------|------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Грошове наповнення продажу (Гр _{прод}) | 93,92 | 100,43 | 6,51 |
| Грошова рентабельність продажу (ROS _р) | 7,05 | 0,78 | -6,27 |
| Грошове наповнення операційної маржі (Гр _{ом}) | 1,45 | 0,64 | -0,81 |
| Грошовий вміст чистого операційного прибутку (Гр _{чоп}) | 2,00 | 1,14 | -0,86 |
| Грошовий вміст чистого операційного прибутку без амортизації (Гр _{чоп1}) | 0,67 | -5,44 | -6,11 |
| Грошове наповнення операційного прибутку до сплати податків, відсотків і нарахування амортизації (Гр _{ЕВІТДА}) | 0,68 | 0,15 | -0,53 |
| Коефіцієнт Гроші/Виручка (Гр _{чд}) | 0,0026 | 0,0023 | -0,0003 |
| Грошовий потік по відношенню до сукупного боргу (Гр _{пк}) | 0,13 | 0,02 | -0,11 |
| Період виплати боргу (Тп ₁) | 7,98 | 54,37 | 46,38 |
| Коефіцієнт грошового покриття поточних зобов'язань (Кгпз) | 0,13 | 0,02 | -0,11 |
| Коефіцієнт покриття зобов'язань з обслуговування боргу (Ккр) | 1,01 | 2,40 | 1,39 |
| Коефіцієнт грошового покриття відсотків (Квідс) | 14,33 | 19,08 | 4,75 |

З таблиці 6.5 видно, що коефіцієнт грошового наповнення продажу на підприємстві є доволі високим і свідчить про високу платіжну дисципліну покупців, а також про наявність передплат. Грошова рентабельність продажу в 2011 році погіршилася на 6,27 в.п., що вказує на зниження ефективності продажу. Також ми спостерігаємо дуже негативну динаміку зниження коефіцієнта грошового наповнення операційної маржі. Якщо в 2010 році чистий операційний грошовий потік суттєво перевищував операційний прибуток, то в 2011 році залишок коштів від операційної діяльності є меншим за 1, це свідчить, що лише 64% операційного прибутку мають грошовий вміст. Ситуація щодо відношення чистого операційного грошового потоку до чистого операційного прибутку є кращою (значення коефіцієнта вказує на повне забезпечення чистого операційного прибутку грошима), але динаміка коефіцієнта є негативною. Той же коефіцієнт без урахування чинника амортизації має дуже низьке значення в 2010 році, а в 2011 році стає меншим нуля. Це означає, що чинник амортизації має дуже суттєвий вплив на операційний грошовий потік і забезпечує його високі значення, а без врахування амортизації грошовий вміст чистого операційного прибутку складає 67% в 2010 році і від'ємним в 2011.

Негативна тенденція прослідковується в динаміці показників відношення ЧОГП до ЕВІТДА, відношення ЧОГП до сукупного боргу, коефіцієнті грошового покриття зобов'язань. Відповідно, спостерігається суттєве зростання середнього періоду погашення боргів. Ці тенденції свідчать про погіршення здатності підприємства погашати всі зобов'язання за рахунок результатів операційної діяльності, тобто про погіршення його платоспроможності. Але незважаючи на зниження показників руху грошових коштів, підприємство має можливість погашати позики і є кредитоспроможним, про що свідчить позитивна динаміка показників покриття зобов'язань і грошового покриття відсотків.

РОЗДІЛ 6. АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ

В цілому, можна зробити висновок, що підприємству необхідно звернути увагу на покращення управління вихідними грошовими потоками, оскільки саме внаслідок їх надмірного зростання спостерігається погіршення ефективності використання грошових коштів в 2011 році.

В таблиці 6.6 відображений аналіз грошових потоків підприємства за показниками внутрішнього фінансового аналізу.

Таблиця 6.6

Аналіз руху грошових коштів підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010р. | 2011р. | Відхилення (+/-) |
|--|--------|--------|------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Коефіцієнт ліквідності грошового потоку | 0,941 | 1,000 | 0,060 |
| Коефіцієнт ефективності грошового потоку | 0,032 | 0,019 | -0,013 |
| Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку | 6,627 | 3,737 | -2,890 |
| Чиста кредитна позиція | 229 | 68 | -161 |
| Ліквідний грошовий потік | | -161 | |

З таблиці 6.6 можна зробити висновок, що ліквідність грошового потоку підприємства знаходиться на високому рівні і має позитивну динаміку. Але ефективність грошового потоку знаходиться на невисокому рівні і зменшується, що свідчить про скорочення вільного залишку грошових коштів на підприємстві. Це може бути або результатом поліпшення збалансування грошових потоків, або свідчить про надмірне зростання вихідних грошових потоків і може призвести до неплатоспроможності в майбутньому.

Відповідно, негативну динаміку має і коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку. Але зазначимо, що абсолютна величина цього показника є доволі високою і свідчить про можливість підприємства до фінансування додаткових інвестиційних потреб.

Позитивне значення чистої кредитної позиції на початок періоду свідчить про високу ліквідність грошового потоку, а її спадаюча динаміка характеризує зменшення ліквідності. Від'ємне значення ліквідного грошового потоку свідчить про зменшення чистої кредитної позиції підприємства, тобто скорочення фінансової заборгованості у формуванні грошових потоків, що супроводжується нестачею ліквідності грошових коштів.

Управління сукупним грошовим потоком має відповідати наступним вимогам:

- реалізовувати якомога більше продукції за різними цінами. Ціна продажу включає не тільки реальні грошові видатки, але і амортизацію основних засобів і нематеріальних активів, які ведуть до збільшення грошових коштів і прибутку;
- прискорювати оборотність оборотних активів, уникаючи їхнього дефіциту;
- прискорювати інкасацію дебіторської заборгованості, уникаючи висування надмірних вимог до покупців;
- намагатися досягти оптимальних термінів повернення кредиторської заборгованості без погіршення поточної діяльності підприємства.

6.4. Оцінка ануїтетів

Важливим моментом аналізу руху грошових потоків є оцінка ануїтетів.

Ануїтет – це окремий випадок грошового потоку, потік односпрямованих платежів з однаковими інтервалами між послідовними платежами протягом певної кількості років.

Правила оцінки анuitетних платежів використовуються при оцінці боргових та пайових цінних паперів, в аналізі інвестиційних проектів, в аналізі оренди.

Ануїтети розрізняють за такими основними характеристиками:

- величиною кожного конкретного платежу;
- інтервалом часу між двома послідовними платежами;
- строком від початку ануїтету до кінця його останнього періоду;
- відсотковою ставкою.

Розрізняють ануїтети пренумерандо та постнумерандо. Ануїтети, для яких платежі здійснюються на початку відповідних інтервалів, мають назву **ануїтету пренумерандо**; якщо платежі здійснюються в кінці інтервалу – **постнумерандо**.

Оцінка ануїтетів передбачає розгляд двох задач: прямої та зворотної.

За допомогою прямого методу визначають грошовий потік, який буде отриманий в майбутньому. Вихідною інформацією в цій задачі є поточна сума і ставка, а процес фінансових розрахунків здійснюється за схемою нарощення:

$$S = P \sum_{k=1}^n (1 + i_c)^{n-k} = P \cdot FM_3(i_c, n) \quad (6.24)$$

де P – величина окремого платежу;

i_c – складна відсоткова ставка, за якою нараховуються відсотки;

S – нарощена (майбутня) сума всього ануїтету постнумерандо;

n – кількість платежів;

$FM_3(i_c, n)$ – мультиплікатор, який розраховується за формулою:

$$FM_3(i_c, n) = \frac{(1 + i_c)^n - 1}{i_c} \quad (6.25)$$

Мультиплікатор показує, чому дорівнюватиме сумарна величина строкового ануїтету в одну грошову одиницю до кінця строку його дії.

Зворотна задача передбачає оцінку грошових надходжень з позиції поточного моменту, під яким у даному випадку розуміють момент часу, з якого починають відлік рівних інтервалів, що входять до ануїтету.

Вихідною інформацією для вирішення цієї задачі є очікувана до отримання в майбутньому сума і ставка, а процес фінансових розрахунків здійснюється за схемою дисконтування. Загальна формула для оцінки поточної вартості строкового ануїтету постнумерандо має вигляд:

$$A = P \sum_{k=1}^n \frac{1}{(1 + i_c)^k} = P \cdot FM_4(i_c, n) \quad (6.26)$$

де A – сучасна величина всього ануїтету постнумерандо (тобто сума сучасних величин усіх платежів); $FM_4(i_c, n)$ – мультиплікатор.

Економічний зміст оберненої задачі полягає в наступному: з позиції поточного моменту визначається реальна вартість даного ануїтету. Сучасне значення кожного платежу (за даної відсоткової ставки i_c) визначається за формулою:

$$A_k = \frac{P}{(1 + i_c)^k} \quad (6.27)$$

$$FM_4(i_c, n) = \frac{1 - (1 + i_c)^{-n}}{i_c} \quad (6.28)$$

Економічний смисл дисконтованого множника полягає в наступному: він показує, чому дорівнює з позиції поточного моменту величина ануїтету з регулярними грошовими

надходженнями в розмірі однієї грошової одиниці, що триває n рівних періодів із заданою відсотковою ставкою i_c .

Розглянемо анuitет пренумерандо.

На відміну від анuitету постнумерандо, період нарахування відсотків на кожний платіж у даному випадку збільшується на один рік, тобто кожна нарощена сума S_k збільшується в $(1+i_c)$ разів. Майбутня вартість анuitету пренумерандо обчислюється:

$$S_n = P \cdot FM_3(i_c, n) \cdot (1 + i_c) \quad (6.29)$$

Приведена вартість анuitету пренумерандо відповідно розраховується:

$$A_n = P \cdot FM_4(i_c, n) \cdot (1 + i_c) \quad (6.30)$$

Для спрощення техніки розрахунку мультиплікаторів, майбутньої і теперішньої вартості потоків існують спеціальні фінансові таблиці, де наводяться значення відповідних показників в залежності від відсоткової ставки та періоду нарощування чи дисконтування. Також для цих цілей існують вмонтовані відповідні функції у спеціальних мікрокалькуляторах та у пакетах ділових програм для персональних комп'ютерів.

6.5. Розрахунок фінансової потреби підприємства

Крім попереднього аналізу, на підприємствах здійснюють і перспективний аналіз грошових потоків. Результати такого аналізу дають змогу формувати стратегію управління цими активами. Методика розрахунку фінансової потреби підприємства полягає у визначенні мінімальної суми грошових коштів, необхідної для продовження операцій підприємства і своєчасного вибору методів фінансування. Тобто, перспективний аналіз грошових потоків зводиться до обчислення можливих джерел надходження та витрачання грошових коштів. Він виконується в кілька етапів (рис. 6.1).

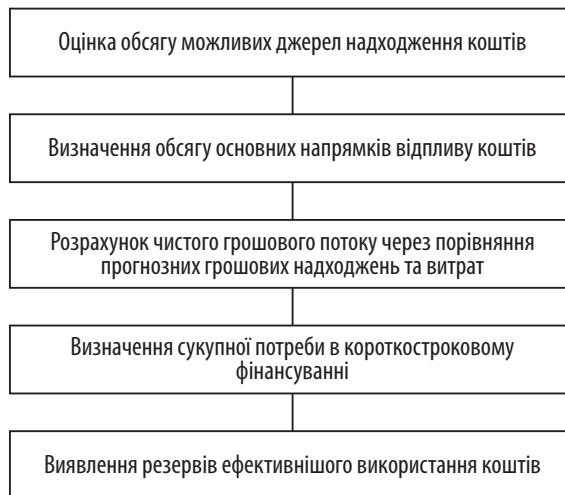


Рис. 6.1. Етапи розрахунку фінансової потреби підприємства

При розрахунку обсягу можливих грошових надходжень враховується те, що основним джерелом надходження грошових коштів підприємства є виручка від реалізації продукції. За допомогою балансового методу розраховується величина грошових потоків і зміна дебіторської заборгованості. Отримуємо рівняння:

$$V_{\partial 30} + V_{\partial p} = V_{\partial 31} + ГН \quad (6.31)$$

де $V_{\text{дз0}}$, $V_{\text{дз1}}$ – дебіторська заборгованість на початок і кінець періоду відповідно; $V_{\text{вр}}$ – виручка від реалізації продукції; $ГН$ – грошові надходження за період.

Основними складовими елементами витрачання грошових коштів підприємства є погашення кредиторської заборгованості, виплата заробітної плати, адміністративні витрати, капітальні вкладення, сплата податків, виплати дивідендів.

Контрольні запитання

1. Поняття грошових потоків
2. Завдання аналізу грошових потоків
3. Звіт про рух грошових коштів як основне джерело інформації для аналізу грошових потоків
4. Переваги і недоліки прямого методу формування Звіту про рух грошових коштів
5. Переваги і недоліки непрямого методу формування Звіту про рух грошових коштів
6. Характеристика методики визначення чистого операційного грошового потоку непрямым методом
7. Основні завдання і способи аналізу руху коштів від інвестиційної діяльності
8. Основні завдання і способи аналізу руху коштів від фінансової діяльності
9. Значення аналізу чистих грошових потоків
10. Поняття «вільного грошового потоку» та його значення в аналізі руху грошових коштів
11. Методичні особливості коефіцієнтного аналізу руху грошових коштів
12. Поняття і аналітичне значення ліквідного грошового потоку
13. Економічна сутність ануїтету
14. Методи оцінки ануїтетів
15. Порядок розрахунку фінансової потреби підприємства

Тестові завдання

1. Перевага прямого методу складання Звіту про рух грошових коштів полягає в:

- А) конкретизації складових чистого операційного грошового потоку, що створює для користувачів базис оцінки і прогнозування майбутніх грошових потоків підприємства
- Б) розкриття взаємозв'язку отриманого фінансового результату зі змінами грошових коштів на рахунку підприємства
- В) відображенні основних параметрів дивідендної та інвестиційної політики підприємства

2. Перевага непрямого методу складання Звіту про рух грошових коштів полягає в:

- А) конкретизації складових чистого операційного грошового потоку, що створює для користувачів базис оцінки і прогнозування майбутніх грошових потоків підприємства
- Б) розкриття взаємозв'язку отриманого фінансового результату зі змінами грошових коштів на рахунку підприємства
- В) відображенні основних параметрів дивідендної та інвестиційної політики підприємства

3. Які методи складання Звіту про рух грошових коштів використовуються сьогодні в Україні:

- А) непрямий метод – до 1 розділу Звіту, прямий – до 2-го і 3-го
- Б) прямий метод – до 1 розділу Звіту, непрямий – до 2-го і 3-го\
- В) прямий метод для всіх розділів Звіту

4. Вільний грошовий потік це:

- А) Сума чистих грошових потоків від операційної та інвестиційної діяльності

Б) сума чистого грошового потоку від операційної та вхідних грошових потоків від інвестиційної діяльності

В) Сума чистих грошових потоків від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності

5. Рух коштів від фінансової діяльності пов'язаний з наступними грошовими потоками:

А) отримання позик, випуск акцій, погашення позик, викуп акцій власної емісії, виплати дивідендів

Б) продаж необоротних активів, фінансових інвестицій; придбання основних засобів і нематеріальних активів, вкладення коштів у інструменти фінансового ринку

В) надходження коштів від реалізації продукції, оренди, платежі постачальникам; виплати працівникам

6. Рух коштів від інвестиційної діяльності пов'язаний з наступними грошовими потоками:

А) отримання позик, випуск акцій, погашення позик, викуп акцій власної емісії, виплати дивідендів

Б) продаж необоротних активів, фінансових інвестицій; придбання основних засобів і нематеріальних активів, вкладення коштів у інструменти фінансового ринку

В) надходження коштів від реалізації продукції, оренди, платежі постачальникам; виплати працівникам

7. Відношення чистого операційного грошового потоку до чистого доходу підприємства називається:

А) грошове наповнення продажу

Б) операційна маржа

В) грошова рентабельність продажу

8. Грошовий вміст чистого операційного прибутку визначається як:

А) відношення чистого прибутку до чистого операційного прибутку

Б) відношення чистого операційного грошового потоку до операційного прибутку

В) відношення чистого операційного прибутку до чистого операційного грошового потоку

9. Якщо значення коефіцієнта гроші/виручка більше 1, це означає:

А) компанія має великий чистий прибуток

Б) компанія має нестачу грошових ресурсів

В) компанія має надлишкові грошові ресурси

10. Спадаюча динаміка коефіцієнта Бівера означає:

А) зростання ймовірності банкрутства в майбутньому

Б) зменшення ймовірності банкрутства в майбутньому

В) зменшення кредитоспроможності майбутньому

Розділ 7

Аналіз
фінансової стійкості
підприємства

7.1. Сутність фінансової стійкості. Завдання і напрями аналізу фінансової стійкості

Фінансова стійкість підприємства – одна з найважливіших характеристик його діяльності та фінансово-економічного добробуту. Вона характеризує результат його поточного, інвестиційного та фінансового розвитку, містить необхідну інформацію для інвесторів, а також відображає здатність підприємства відповідати за своїми боргами й зобов'язаннями і нарощувати економічний потенціал. У ринковій економіці фінансова стійкість виступає головною умовою життєдіяльності і основою стабільності стану підприємства. Фінансова стійкість характеризує ступінь фінансової незалежності підприємства щодо володіння своїм майном і його використанням.

Фінансова стійкість відображає постійне стабільне перевищення доходів над витратами, вільне маневрування грошовими коштами підприємства, здатність шляхом ефективного їх використання забезпечити безперервний процес виробництва і реалізації продукції, а також затрати на його розширення і оновлення. Тобто, фінансова стійкість — це такий стан фінансових ресурсів, при якому підприємство, вільно маневруючи грошовими коштами, здатне шляхом ефективного їх використання забезпечити безперервний процес своєї діяльності, а також затрати на розширення і оновлення.

Якщо підприємство фінансово стійке, воно має перевагу перед іншими підприємствами-аналогами і в залученні інвестицій, і в отриманні кредитів, і у виборі постачальників, і у підборі кваліфікованих кадрів. Крім того, воно не вступає в конфлікт з державою і суспільством, оскільки своєчасно сплачує податки до бюджету, соціальні внески до Пенсійного фонду та інші внески, заробітну плату працівникам, дивіденди акціонерам, а банкам гарантує повернення кредитів і сплату відсотків за ними.

Точне визначення фінансової стійкості підприємства є одним з найвагоміших завдань в ринковій економіці. Недостатня фінансова стійкість може призвести до неплатоспроможності підприємства і відсутності у нього коштів для розвитку виробництва і взагалі діяльності господарюючого суб'єкта. Надлишкова фінансова стійкість також негативно впливає на виробничо-господарську діяльність, оскільки виступає гальмом її розвитку, збільшуючи затрати підприємства надлишковими запасами і резервами.

Фінансова стійкість повинна характеризуватися таким станом фінансових ресурсів, який би відповідав вимогам ринку і водночас задовольняв потреби розвитку підприємства.

Обґрунтувати параметри такої стійкості дозволяє фінансовий аналіз. Аналіз фінансової стійкості дає змогу не тільки робити висновки щодо стану підприємства на відповідний момент, але і слугує основою для розробки стратегічних рішень, що визначають перспективи даного підприємства.

Головна мета аналізу фінансової стійкості – швидко виявити недоліки у фінансовій діяльності підприємства, а також знаходити резерви для покращення фінансового стану підприємства і підвищення його платоспроможності.

Вивчення праць українських і зарубіжних вчених, присвячених проблемам аналізу і оцінки фінансової стійкості підприємства, надало змогу виділити наступні основні складові аналізу фінансової стійкості підприємства:

1. Аналіз структури джерел фінансування (структури капіталу).
2. Аналіз фінансування окремих складових активів (перш за все запасів і витрат).
3. Аналіз платоспроможності і ліквідності (див. розділ 8).

Перший напрямок аналізу фінансової стійкості по суті є аналізом структури джерел фінансування підприємства, тобто аналізом пасиву балансу, який викладений в розділі

4. Нагадаємо, що основними напрямками аналізу джерел фінансування підприємства (детально описано в підрозділі 4.2. підручника) є:

- а) аналіз динаміки пасиву балансу;
- б) аналіз структури пасиву балансу;
- в) аналіз коефіцієнтів структури капіталу.

Зазначимо, що оцінка раціональності співвідношення власного і позикового капіталу є найважливішим питанням аналізу фінансової стійкості. Фінансування підприємства за рахунок власного капіталу може бути здійснене шляхом реінвестування прибутку, а також за рахунок збільшення статутного і додатково вкладеного капіталу (емісія акцій в акціонерних товариствах, залучення коштів власників в товариствах з обмеженою відповідальністю). Умовами, що обмежують використання даних джерел для фінансування діяльності підприємства є політика розподілу чистого прибутку, а також можливості додаткового збільшення статутного капіталу.

Фінансування бізнесу за рахунок позикового капіталу передбачає дотримання переліку умов, що забезпечують певний рівень фінансової незалежності і платоспроможності підприємства. Велика частка позикового капіталу є привабливою для підприємства, оскільки кредитори не вимагають прямих претензій стосовно майбутніх доходів, а лише мають право на вимогу основного боргу і відсотків за ним. До того ж, плата за користування позиковим капіталом знижує податкове навантаження з податку на прибуток підприємства. Але висока частка позикового капіталу в пасивах збільшує ризики неплатоспроможності підприємства і вимагає високої віддачі від діяльності підприємства, щоб мати змогу погасити кредити (рентабельність активів має бути вищою за ціну позикового капіталу).

Крім того, наявність видатків, пов'язаних з платою за користування позиковим капіталом, збільшує точку беззбитковості підприємства. Тобто, для досягнення беззбиткової діяльності підприємству доводиться забезпечувати більший обсяг продажу, що в умовах нестабільної ситуації (падіння попиту на продукцію, сезонних коливаннях, зростання відсоткових ставок) може призвести до втрати платоспроможності і навіть до банкрутства.

Всі ці моменти мають бути враховані в аналізі фінансової стійкості підприємства в частині структури капіталу.

7.2. Аналіз забезпечення активів джерелами фінансування

Для оцінки фінансової стійкості підприємства необхідно проаналізувати не тільки структуру фінансових ресурсів, а і напрямки їх використання. Розрізняють два способи аналізу забезпечення окремих активів джерелами їх фінансування:

- а) аналіз абсолютних показників фінансової стійкості;
- б) аналіз відносних показників фінансової стійкості.

Аналіз абсолютних показників фінансової стійкості дає оцінку ступеня забезпеченості запасів і витрат джерелами їх фінансування. До абсолютних показників фінансової стійкості відносяться такі групи показників:

А) які характеризують джерела формування запасів і витрат, що відображають різний ступінь охоплення різних видів джерел:

1. *Наявність власного оборотного капіталу (ВОК)*. Він розраховується як різниця між власним капіталом і необоротними активами, тобто від підсумку розділу I пасиву балансу (*І р. ПБ*) треба відняти підсумок розділу I активу балансу (*І р. АБ*).

$$ВОК = І р. ПБ - І р. АБ \quad (7.1)$$

РОЗДІЛ 7. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

2. *Наявність власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і затрат (робочий капітал - РК).* Отримується шляхом додавання до власних оборотних коштів величини довгострокових пасивів (ДП – це II розділ пасиву балансу).

$$PK = BOK + II \text{ р. ПБ} \quad (7.2)$$

Також можна визначити величину робочого капіталу підприємства як різницю між оборотними активами і поточними зобов'язаннями.

$$PK = II \text{ р. АБ} - III \text{ р. ПБ} \quad (7.3)$$

3. *Загальна величина основних джерел формування запасів і затрат ($K_{заг}$).* Розраховується додаванням до власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і затрат суми короткострокових кредитів і позикових коштів (за виключенням позик, не погашених у термін);

$$K_{заг} = PK + K_{кпк} \quad (7.4)$$

де $K_{кпк}$ — короткострокові кредити і позикові кошти (за виключенням позик, не погашених у термін). Як правило, для розрахунку $K_{кпк}$ включаються: короткострокові кредити банків, кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, кредиторська заборгованість за отриманими авансами.

Б) загальна величина запасів і витрат: *Запаси і витрати (ЗВ)*

ЗВ — рядок 1100 розділу II активу балансу.

В) показники забезпеченості запасів і витрат джерелами їх формування:

1. *Надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів ($\Delta K_{во}$):*

$$\Delta K_{во} = BOK - ЗВ \quad (7.5)$$

2. *Надлишок (+) або нестача (-) власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і затрат ($\Delta K_{вдп}$):*

$$\Delta K_{вдп} = PK - ЗВ \quad (7.6)$$

3. *Надлишок (+) або нестача (-) загальної величини основних джерел формування запасів ($\Delta K_{заг}$):*

$$\Delta K_{заг} = K_{заг} - ЗВ \quad (7.7)$$

Для нормальної життєдіяльності підприємство повинно обов'язково мати власні оборотні кошти. При цьому, відповідно до забезпеченості запасів згаданими вище варіантами фінансування, можливі чотири типи фінансової стійкості:

4. Абсолютна стійкість – для забезпечення запасів і затрат достатньо власних обігових коштів; платоспроможність підприємства гарантована:

$$ЗВ < BOK$$

$$\begin{aligned} \text{або: } \Delta K_{во} &> 0 \\ \Delta K_{вдп} &> 0 \\ \Delta K_{заг} &> 0 \end{aligned}$$

5. Нормальна стійкість – для забезпечення запасів і затрат, крім власних обігових коштів, залучаються довгострокові кредити та позики; платоспроможність підприємства гарантована:

$$ЗВ < PK$$

$$\begin{aligned} \text{або: } \Delta K_{во} &< 0 \\ \Delta K_{вдп} &> 0 \\ \Delta K_{заг} &> 0 \end{aligned}$$

РОЗДІЛ 7. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

6. Нестійкий фінансовий стан – для забезпечення запасів і затрат, крім власних обігових коштів і довгострокових кредитів та позик, залучаються короткострокові кредити і позики; платоспроможність підприємства порушена але її можна відновити:

$$ЗВ < K_{заз}$$

або: $\Delta K_{во} < 0$

$$\Delta K_{вдп} < 0$$

$$\Delta K_{заз} > 0$$

7. Кризовий фінансовий стан – для забезпечення запасів і витрат не вистачає джерел їх формування; підприємству загрожує банкрутство. Керівництву підприємства необхідно негайно з'ясувати причини такого стану, розробляти заходи щодо відтворення фінансової стійкості:

$$ЗВ > K_{заз}$$

або: $\Delta K_{во} < 0$

$$\Delta K_{вдп} < 0$$

$$\Delta K_{заз} < 0$$

Для визначення типу фінансової стійкості підприємства за даними форми №1 «Баланс» складають агрегований баланс, позиції активу і пасиву якого за ступенем агрегації відповідають меті аналізу (табл. 7.1).

Таблиця 7.1

Агрегований баланс, тис. грн.

| АКТИВ | На початок звітнього періоду | На кінець звітнього періоду | ПАСИВ | На початок звітнього періоду | На кінець звітнього періоду |
|----------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Необоротні активи | | | Власний капітал | | |
| Запаси і затрати | | | Довгострокові зобов'язання | | |
| Кошти, розрахунки та інші активи | | | Короткострокові зобов'язання | | |
| БАЛАНС | | | БАЛАНС | | |

ПРИКЛАД

Проведемо аналіз абсолютних показників фінансової стійкості ПАТ «Київська макаронна фабрика». Спочатку сформуємо агрегований баланс підприємства (табл.7.2.).

Таблиця 7.2

Агрегований баланс підприємства за 2010-2011 рр.

| АКТИВ | На початок 2011 р. | На кінець 2011 р. | ПАСИВ | На початок 2011 р. | На кінець 2011 р. |
|---------------------------------------|-----------------------|----------------------|-------------------------------------|-----------------------|----------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Необоротні активи (НА) | 17532 | 14926 | Власний капітал (ВК) | 21977 | 22498 |
| Запаси і витрати (ЗВ) | 26179 | 28659 | Довгострокові зобов'язання (ДовЗоб) | 817 | 586 |
| Кошти, розрахунки та інші активи (ГК) | 16832 | 14468 | Короткострокові зобов'язання (Ккпк) | 37749 | 34969 |
| БАЛАНС | 60543 | 58053 | БАЛАНС | 60543 | 58053 |

РОЗДІЛ 7. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Тепер визначимо тип фінансової стійкості підприємства за формулами 7.1-7.7. Для цього побудуємо таблицю 7.2.

Таблиця 7.2

Визначення типу фінансової стійкості підприємства за 2010-2011 рр.

| Показник | Методика розрахунку | На початок 2011 р. | На кінець 2011 р. |
|--|---------------------------|--------------------|-------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Власний оборотний капітал (ВОК) | $ВОК = ВК - НА$ | 4445 | 7572 |
| Робочий капітал (РК) | $РК = ВОК + ДовЗоб$ | 5262 | 8158 |
| Загальна сума джерел фінансування запасів і витрат (Кзаг) | $Кзаг = РК + Ккпк$ | 43011 | 43127 |
| Надлишок або нестача власних оборотних коштів | $\Delta Кво = ВОК - ЗВ$ | -21734 | -21087 |
| Надлишок або нестача робочого капіталу | $\Delta Крк = РК - ЗВ$ | -20917 | -20501 |
| Надлишок або нестача загальної величини джерел фінансування запасів і витрат | $\Delta Кзаг = Кзаг - ЗВ$ | 16832 | 14468 |
| Тип фінансової стійкості | | нестійкий | нестійкий |

З таблиці 7.2 можна зробити наступні висновки. У фінансуванні запасів і витрат операційної діяльності підприємства беруть участь як власні, так і позикові кошти. Підприємство має власний оборотний капітал, який протягом звітнього періоду суттєво зростає, що є позитивним явищем. Крім того, наявність робочого капіталу свідчить про те, що у фінансуванні основної діяльності беруть участь і довгострокові зобов'язання, що також є позитивним фактором. Зростання робочого капіталу протягом періоду є свідченням зменшення операційних ризиків на підприємстві.

Але, разом з тим, власного оборотного капіталу і робочого капіталу не вистачає для фінансування загальної величини запасів і витрат. Повністю всі запаси і витрати покриваються лише загальною величиною джерел фінансування, що вказує на нестійкий фінансовий стан.

Звернемо увагу на те, що при визначенні загальної величини запасів і витрат нами була врахована величина товарних запасів підприємства, які не мають відношення до виробничої діяльності, а стосуються лише комерційної діяльності, а саме купівлі товарів з метою наступного їх перепродажу. Фінансування комерційної діяльності (повністю або частково) за рахунок поточних зобов'язань (тобто розрахунок з постачальником товарів лише після здійснення його продажу) є поширеною практикою в діяльності торгівельних організацій. Тому наявність в балансі значного залишку саме товарних запасів (близько 33% від валюти балансу) призводить до таких результатів аналізу типу фінансової стійкості.

Для того, щоб оцінити за рахунок яких джерел здійснюється фінансування виробничої діяльності, визначимо загальну величину запасів і витрат без урахування товарів, призначених для перепродажу (сума рядків 100... 130 активу балансу – додаток А).

$$ЗВ_{2010} = 6459 \text{ тис.грн.}$$

$$ЗВ_{2011} = 8941 \text{ тис.грн.}$$

Тоді $\Delta Кво_{2010} = 4445 - 6495 = -2014 \text{ тис.грн.}$

$$\Delta Крк_{2010} = 5262 - 6495 = -1369 \text{ тис.грн.}$$

$$\Delta Кво_{2011} = 7572 - 8941 = -1197 \text{ тис.грн.}$$

$$\Delta Крк_{2011} = 8158 - 8941 = -783 \text{ тис.грн.}$$

З наведених розрахунків видно, що на підприємстві спостерігається нестача власних і довгострокових джерел для фінансування запасів і витрат виробничої діяльності. Але позитивним фактором можна назвати скорочення нестачі власного оборотного і робочого капіталу для фінансування витрат виробничої діяльності протягом звітнього періоду

(з 1197 до 783 тис.грн.). Тому керівництву необхідно докласти зусиль для поповнення робочого капіталу і переведення підприємства до «нормального» типу фінансової стійкості.

Поряд з абсолютними показниками фінансової стійкості доцільно розраховувати також сукупність відносних аналітичних показників – коефіцієнтів фінансової стійкості, що відображають ступінь забезпеченості окремих активів джерелами фінансування. Аналіз динаміки перших трьох коефіцієнтів відображає політику фінансування необоротних активів підприємства; оцінка зміни в часі решти показників характеризує політику фінансування оборотних активів:

- **Коефіцієнт інвестування** ($K_{інв}$), який розраховується як відношення власного капіталу до суми необоротних активів підприємства:

$$K_{інв} = \frac{BK}{HA} \quad (7.8)$$

Значення цього коефіцієнта показує ступінь покриття власним капіталом основного капіталу (необоротних активів), що використовується в господарській діяльності підприємства. Рекомендоване значення коефіцієнта не менше 1. Зростання цього показника є позитивним явищем, особливо якщо воно супроводжується зростанням як чисельника, так і знаменника;

- **Індекс постійного активу** є оберненим показником до коефіцієнта інвестування. Він показує частину власного капіталу, що спрямована на формування необоротних активів:

$$I_{на} = \frac{HA}{BK} \quad (7.9)$$

іншим варіантом розрахунку індексу постійного активу є відношення необоротних активів до постійних пасивів, тобто до суми власного капіталу, забезпечень і довгострокових зобов'язань:

$$I_{на1} = \frac{HA}{BK + ЗНВ + ДовЗоб} \quad (7.10)$$

Значення індексу постійного активу має бути меншим 1. Збільшення індексу можна вважати позитивним явищем доти, доки воно не перевищуватиме 1. Значення показника більше 1 свідчить про наявність короткострокових зобов'язань у фінансуванні необоротних активів підприємства, що суттєво збільшує фінансові ризики і може негативно впливати на рівень його фінансової стійкості в майбутньому;

- **Коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу** ($K_{ман}$) розраховується відношенням власного оборотного капіталу до власного капіталу.

$$K_{ман} = \frac{ВOK}{BK} \quad (7.11)$$

Оптимальним розміром коефіцієнта вважається значення 0,5, що свідчить про те, що 50% власного капіталу використовується в поточній діяльності, тобто є маневреною частиною. В практичній діяльності українських підприємств значення показника маневреності на рівні 0,5 – дуже рідкісне явище. Вважаємо, що для України нормальний рівень цього показника має бути 0,2. Зростання коефіцієнта свідчить про збільшення частки використання власних коштів в обороті, що є позитивним явищем з точки зору зменшення вартості і ризиків фінансування поточної діяльності;

- **Коефіцієнт маневреності робочого капіталу** розраховується як відношення робочого капіталу до загальної величини постійних пасивів: у чисельнику буде різниця між розділом II активу балансу та розділом III пасиву балансу, в знаменнику – підсумок розділів I, II пасиву балансу, тобто:

$$K_{\text{мрк}} = \frac{PK}{BK + \text{ДовЗоб}} \quad (7.12)$$

ДовЗоб – довгострокові зобов'язання

З фінансової точки зору, чим вище цей коефіцієнт, тим краще. Він характеризує ступінь мобілізації постійних пасивів, і показує, яка частина постійного капіталу (власного капіталу, забезпечень наступних витрат і платежів і довгострокових зобов'язань) знаходиться в обігу для фінансування поточної діяльності підприємства, тобто в тій формі, яка дає змогу вільно маневрувати цими засобами. Чим вище показник, тим краще фінансовий стан підприємства, забезпечується більша гнучкість у використанні власних і притриманих до них коштів підприємства;

-Коефіцієнт забезпечення матеріальних запасів власними коштами розраховується відношенням суми власного оборотного капіталу до матеріальних запасів.

За формою балансу в чисельнику буде різниця між розділом I пасиву балансу та розділом I активу балансу, в знаменнику – рядок 1100 розділу II активу балансу, тобто:

$$K_{\text{мз}} = \frac{BOK}{ЗВ} \quad (7.13)$$

де: $K_{\text{мз}}$ – коефіцієнт забезпечення матеріальних запасів власними коштами;

BOK – сума власних оборотних коштів;

$ЗВ$ – запаси і витрати.

Коефіцієнт забезпечення матеріальних запасів власними коштами показує, якою мірою запаси і витрати покриті власними коштами і не потребують залучення позикових.

Даний коефіцієнт необхідно розглядати у взаємозв'язку із станом виробничих запасів. Якщо на підприємстві значні надлишкові запаси, то власні оборотні кошти не покривають їх повністю, тому коефіцієнт буде набагато менше одиниці.

За умови нестачі запасів для проведення нормальної виробничо-господарської діяльності підприємства коефіцієнт буде більше одиниці, але це не свідчить про стійкість фінансового стану. Нормальним явищем є рівень коефіцієнта 0,6-0,8. Деякі автори називають нижню критичну величину на рівні 0,5;

- Коефіцієнт покриття запасів робочим капіталом розраховується шляхом ділення робочого капіталу на загальну величину запасів і витрат, тобто чисельнику буде різниця між розділом II активу балансу і розділом III пасиву балансу, в знаменнику – рядок 1100 розділу II активу балансу:

$$K_{\text{пз}} = \frac{PK}{ЗВ} \quad (7.14)$$

Значення цього коефіцієнту на рівні 1 і вище свідчить про те, що виробничий процес повністю фінансується за рахунок постійних пасивів, що є позитивним явищем, оскільки знижує ризик неплатоспроможності в короткостроковому періоді;

-Коефіцієнт стабільності структури оборотних коштів (коефіцієнт забезпечення власним оборотним капіталом) розраховується як відношення суми власних оборотних коштів до всієї сукупності оборотних коштів: в чисельнику буде різниця між розділом I пасиву балансу та розділом I активу балансу, в знаменнику – підсумок розділу II активу балансу, тобто:

$$K_{\text{звок}} = \frac{BOK}{OA} \quad (7.15)$$

Використовується для оцінки власних оборотних коштів. Зростання цього показника є позитивною тенденцією і свідчить про зростання фінансової стійкості. Вважається, що

РОЗДІЛ 7. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

нормальне значення цього коефіцієнта має бути не менше 0,1 - це означає, що частка власних оборотних коштів в оборотних активах має бути не меншою 10%;

- **Коефіцієнт забезпечення робочим капіталом** розраховується як відношення робочого капіталу до загальної величини оборотних активів підприємства:

$$K_{зрк} = \frac{PK}{OA} \quad (7.16)$$

Вважається, що значення цього показника має бути не меншим за 0,5, тобто як мінімум половина оборотних активів має бути профінансована постійними пасивами, тобто власним капіталом і довгостроковими зобов'язаннями. Чим більшими є значення коефіцієнта, тим меншим є ризик втрати платоспроможності в довгостроковій перспективі.

Поєднання аналізу всіх наведених вище абсолютних і відносних показників фінансової стійкості допоможе об'єктивно відобразити реальну фінансову ситуацію, що склалася на підприємстві.

ПРИКЛАД

Проаналізуємо відносні показники фінансової стійкості ПАТ «Київська макаронна фабрика» (табл. 7.3).

Таблиця 7.3

Аналіз відносних показників фінансової стійкості підприємства

| Показник | На початок 2011 р. | На кінець 2011 р. | Відхилення, (+/-) |
|---|--------------------|-------------------|-------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Коефіцієнт інвестування (Кінв) | 1,254 | 1,507 | 0,254 |
| Індекс постійного активу (Іпа) | 0,798 | 0,663 | -0,134 |
| Індекс постійного активу ¹ (Іпа ₁) | 0,769 | 0,647 | -0,123 |
| Коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу (Кман) | 0,202 | 0,337 | 0,134 |
| Коефіцієнт маневреності робочого капіталу (Кмрк) | 0,231 | 0,353 | 0,123 |
| Коефіцієнт забезпечення матеріальних запасів власними джерелами (Кмз) | 0,170 | 0,264 | 0,094 |
| Коефіцієнт покриття запасів робочим капіталом (Кпз) | 0,201 | 0,285 | 0,084 |
| Коефіцієнт стабільності структури оборотних активів (Кзвok) | 0,103 | 0,176 | 0,072 |
| Коефіцієнт забезпечення оборотних активів робочим капіталом (Кзрк) | 0,122 | 0,189 | 0,067 |

Виходячи з аналізу відносних показників фінансової стійкості підприємства, можна зробити висновок, що постійні активи профінансовані за рахунок власного капіталу. Це є позитивним явищем з точки зору фінансової стійкості. Зростання коефіцієнта інвестування вказує на розширення можливостей фінансування за рахунок власних коштів не лише основних довгострокових, а і поточних активів. Значення індексів постійного активу вказують на відсутність поточних зобов'язань у фінансуванні активів з повільною віддачею.

Як показали попередні розрахунки, підприємство має власний оборотний капітал і робочий капітал, величина яких зростає за період. Проте значення коефіцієнтів маневреності власного оборотного і робочого капіталу вказують як на нестачу власного оборотного капіталу, так і на нестачу робочого капіталу у фінансуванні активів, тобто на недостатню фінансову стійкість. Але динаміка коефіцієнтів маневреності є позитивною, що вказує на зростання гнучкості підприємства у використанні постійних джерел фінансування.

Забезпеченість запасів власними коштами і робочим капіталом є недостатньою. Але позитивна динаміка коефіцієнтів покриття запасів вказує на зростання стійкості їх

фінансування, тобто збільшення постійних джерел їх покриття. Для досягнення абсолютно стійкого стану суму власного оборотного капіталу необхідно збільшити до величини виробничих запасів, або зменшити залишки виробничих запасів до величини, еквівалентній власному оборотному капіталу.

Коефіцієнт стабільності структури оборотних активів задовольняє нормативне значення і демонструє позитивну динаміку, що свідчить про достатній рівень власних коштів у фінансуванні оборотних активів. Значення показника забезпеченості оборотних активів робочим капіталом є недостатнім, хоча позитивним явищем є його зростаюча динаміка.

Отже, ми спостерігаємо недостатній рівень стійкості фінансування активів підприємства щодо покриття оборотних активів, але протягом звітнього періоду спостерігається позитивна динаміка показників. Для покращення стійкості фінансування підприємству необхідно збільшувати частку довгострокових пасивів у фінансуванні поточних потреб, а також прискорювати оборотність запасів з метою скорочення їх залишку.

Оцінка коефіцієнтів забезпечення окремих активів джерелами фінансування так, як і аналіз абсолютних показників фінансової стійкості, відображає фінансову політику підприємства стосовно вибору різних за термінами і формою власності пасивів для фінансування окремих груп активів. Якщо підприємство надає перевагу постійним пасивам у фінансуванні необоротних активів і частково у фінансовому забезпеченні поточної діяльності, така політика фінансування буде помірнішою, консервативною. А підприємство буде вважатися фінансово стійким. Якщо ж фінансування оборотних активів повністю відбувається за рахунок поточних зобов'язань, і, крім того, поточними пасивами частково фінансується й придбання необоротних активів, така політика фінансування буде вважатися ризикованішою, агресивною. Відповідно, фінансова стійкість такого підприємства буде низькою.

7.3. Оцінка запасу фінансової стійкості підприємства

При проведенні фінансового аналізу підприємства важливо визначити запас фінансової стійкості (зони безпечності, запас фінансової безпеки), під яким розуміють той обсяг реалізації, який забезпечує підприємству певну стійкість його фінансового стану.

Така оцінка базується на системі «директ-костінг», яка детально розглянута в розділі 13. При визначенні запасу фінансової безпеки використовують такі показники:

1) чиста виручка від реалізації продукції; 2) повна собівартість продукції; 3) прибуток; 4) постійні витрати; 5) змінні витрати; 6) маржинальний дохід; 7) поріг рентабельності; 8) запас фінансової стійкості.

У короткостроковому періоді, як зазначалось, всі витрати відносно обсягу виробництва поділяють на умовно-змінні та умовно-постійні.

Умовно-змінні витрати змінюються із зміною обсягу виробництва. Умовно-постійні витрати не змінюються із зміною обсягу виробництва.

Постійні витрати і прибуток складають маржинальний дохід підприємства.

Поріг рентабельності - це відношення суми постійних витрат у собівартості продукції до питомої ваги маржинального доходу у виручці:

$$V_{кр} = \frac{C_{пост}}{ПВМД} \quad (7.17)$$

де: $V_{кр}$ – поріг рентабельності (точка беззбитковості, критична точка);

$C_{пост}$ – постійні витрати у собівартості продукції;

ПВМД – питома вага маржинального доходу у виручці.

Економічний зміст цього показника полягає в тому, що визначається та сума виручки, яка необхідна для покриття всіх постійних витрат підприємства. Прибутку при цьому не буде, але не буде і збитку. Рентабельність при такому обсязі реалізації дорівнюватиме нулю. Точка беззбитковості використовується для розрахунку запасу фінансової стійкості (безпеки):

$$Z_{\text{фб}} = \frac{BP - B_{\text{кр}}}{BP} \times 100\% \quad (7.18)$$

$$\text{або } Z_{\text{фб}} = BP - B_{\text{кр}} \quad (7.19)$$

де $Z_{\text{фб}}$ – запас фінансової стійкості (безпеки); BP – виручка від реалізації продукції; $B_{\text{кр}}$ – поріг рентабельності.

Тобто запас фінансової стійкості – це допустима величина зниження обсягу реалізації продукції (за несприятливої кон'юнктури ринку), яка дає змогу підприємству здійснювати беззбиткову діяльність.

7.4. Моделі фінансової стійкості

Як зазначалося вище, фінансова стійкість є комплексним поняттям і поєднує в собі такі основні складові, як достатня платоспроможність, ефективна структура капіталу та оптимальна ступінь забезпеченості активів джерелами фінансування. Кожна складова має досить великий набір показників для оцінки, тому однозначно відповісти на питання щодо рівня фінансової стійкості підприємства, оперуючи несистематизованим набором коефіцієнтів, доволі складно. У зв'язку з цим, теоретиками і практиками фінансового аналізу був розроблений ряд моделей фінансової стійкості підприємства:

1) розрахунок інтегрального показника фінансової стійкості, що є дискримінантною моделлю, сформованою з ключових коефіцієнтів з урахуванням ваги кожного з них (такі моделі частіше використовуються при прогнозуванні ймовірності банкрутства (див. розділ 12);

2) мультиплікативні факторні моделі, які розкладають окремі фінансові коефіцієнти, що входять до групи показників фінансової стійкості, на складові за участю інших коефіцієнтів. Це дає змогу розглянути певний показник фінансової стійкості у взаємозв'язку і взаємозалежності з іншими показниками.

Розглянемо деякі з моделей. Так, для оцінки фінансової стійкості підприємства можна використовувати експертний метод оцінки, який ґрунтується на формуванні інтегрального показника із сукупності окремих критеріїв, що характеризують різні аспекти фінансової стійкості. Такими критеріями можуть бути:

X_1 – коефіцієнт обертання запасів (відношення собівартості реалізованої продукції до середньої величини запасів за період);

X_2 – коефіцієнт покриття (відношення оборотних активів до поточних зобов'язань);

X_3 – коефіцієнт фінансової стійкості (відношення власного капіталу до позикового капіталу)

X_4 – коефіцієнт рентабельності активів за прибутком до оподаткування (відношення прибутку до оподаткування до середньої величини загальних активів за період);

X_5 – рентабельність продажу за прибутком до оподаткування (відношення прибутку до оподаткування до чистого доходу підприємства за період).

Після розрахунку коефіцієнтів, експертами встановлюється вагомість кожного часткового критерію ($X_1 \dots X_5$) у відповідності до його впливу на фінансову стійкість. Потім розраховуються співвідношення між значеннями часткових критеріїв та їх нормативними значеннями. Стосовно показників оборотності запасів і рентабельності, то їх нормативні

РОЗДІЛ 7. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

значення встановлюються відповідно до середньогалузевих значень, або для розрахунку беруться значення показників підприємства – лідера галузі. В результаті формується комплексний індикатор фінансової стійкості у вигляді наступної формули:

$$R = 25 \frac{X_1}{X_{1N}} + 25 \frac{X_2}{X_{2N}} + 20 \frac{X_3}{X_{3N}} + 20 \frac{X_4}{X_{4N}} + 10 \frac{X_5}{X_{5N}} \quad (7.20)$$

Якщо значення показника фінансової стійкості не менше 100 ($R=100$), то фінансова ситуація на підприємстві вважається задовільною. Якщо значення показника менше 100, то фінансова ситуація підприємства є несприятливою. Чим більшим є відхилення від 100 в менший бік, тим складнішим є фінансовий стан підприємства, тим імовірнішим є настання фінансових ускладнень. За допомогою даного індикатора можна спрогнозувати фінансові ускладнення і об'єктивніше складати плани розвитку підприємства.

Для узагальненої оцінки рівня фінансової стійкості можна також використовувати інший інтегральний критерій фінансової стійкості, розроблений М.Н. Крейніною:

$$J = K_{авт} \times K_{ман} \times K_{звок} \times K_{фс} \quad (7.21)$$

де $K_{авт}$ – коефіцієнт автономії (фінансової незалежності) підприємства;

$K_{ман}$ – коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу;

$K_{звок}$ – коефіцієнт стабільності структури оборотних коштів (коефіцієнт забезпечення власним оборотним капіталом);

$K_{фс}$ – коефіцієнт фінансової стійкості.

Чим вищим є значення показника, тим вищим є рівень фінансової стійкості. Оптимальною величиною є значення інтегрального показника фінансової стійкості, що дорівнює 0,025, коли всі коефіцієнти-складові інтегрального показника відповідають нормативним рівням ($K_{авт}=0,5$; $K_{ман}=0,5$; $K_{звок}=0,1$; $K_{фс}=1$).

При формуванні інтегрального критерію варто враховувати наступні умови: кредитори (постачальники сировини, матеріалів, кредитні організації) надають перевагу підприємствам з високою часткою власного капіталу, з більшою фінансовою автономією. Відповідно, власники підприємства намагаються використовувати позикові кошти, витрати на покриття яких не призводять до погіршення фінансового стану.

Факторний аналіз фінансової стійкості передбачає побудову ланцюга показників, на підставі яких можна зробити висновок про фінансову стійкість підприємства. Для цього коефіцієнт автономії підприємства розкладається на трифакторну мультиплікативну модель, кожна складова якої має певний вплив на результативний показник. Отже, модель факторного аналізу фінансової стійкості буде мати вигляд:

$$K_{авт} = \frac{BK}{BБ} = \frac{BK}{PФА} \times \frac{PФА}{ПК} \times \frac{ПК}{BБ} \quad (7.22)$$

де BK – власний капітал; $BБ$ – валюта балансу; $PФА$ – поточні фінансові активи; $ПК$ – позиковий капітал.

Відношення $BK/PФА$ показує, скільки одиниць власного капіталу припадає на 1 гривню найліквідніших поточних фінансових активів (грошових коштів на рахунках, поточних фінансових інвестицій, короткострокової дебіторської заборгованості). Показник відображає частку власної складової у фінансових активах. Значення показника залежить від фінансової політики та активності підприємства на фінансовому ринку.

Відношення $PФА/ПК$ відображає здатність погашення зобов'язань підприємства за рахунок поточних фінансових активів. Чим вищим є показник, тим вищою є платоспроможність підприємства.

Відношення $ПК/BБ$ – коефіцієнт фінансової залежності, який показує рівень залежності підприємства від позикового капіталу. Зростання показника свідчить про збільшення фінансової залежності підприємства, і, відповідно, про зменшення фінансової стійкості.

РОЗДІЛ 7. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Іншим варіантом факторної моделі коефіцієнта автономії може бути наступна формула:

$$K_{авт} = \frac{ВК}{ВБ} = \frac{ВК}{НФА} \times \frac{НФА}{ВБ} \quad (7.23)$$

де *НФА* – нефінансові активи (основні засоби, нематеріальні активи, запаси, інші оборотні активи).

Відношення *ВК/НФА* – це власна складова майна підприємства, тобто частка майна, що забезпечена власним капіталом.

Відношення *НФА/ВБ* – це коефіцієнт реальної вартості майна, який відображає частку майнових активів у загальних активах підприємства.

Важливість власної складової майна пояснюється тим, що дане співвідношення об'єктивно характеризує досягнутий економічний потенціал для подальшого розвитку підприємства і може опосередковано надати оцінку і платоспроможності, і структурі капіталу підприємства.

ПРИКЛАД

Визначимо інтегральний показник фінансової стійкості ПАТ «Київська макаронна фабрика» за моделлю М.Н. Крейніної та проаналізуємо вплив факторів на фінансову стійкість підприємства.

Таблиця 7.4

Аналіз інтегрального показника фінансової стійкості підприємства за звітний період.

| Показник | На початок 2011 р. | На кінець 2011 р. | Відхилення, (+/-) |
|---|--------------------|-------------------|-------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Коефіцієнт фінансової незалежності (Кавт) | 0,36 | 0,39 | 0,02 |
| Коефіцієнт маневреності ВОК (Кман) | 0,202 | 0,337 | 0,13 |
| Коефіцієнт стабільності структури оборотних активів (Кзвок) | 0,103 | 0,176 | 0,07 |
| Коефіцієнт фінансової стійкості (Кфс) | 0,57 | 0,63 | 0,06 |
| Інтегральний показник фінансової стійкості (J) | 0,0043 | 0,0145 | 0,0102 |

З таблиці ми бачимо, що значення інтегрального коефіцієнта фінансової стійкості підприємства протягом року суттєво збільшилося, хоча на кінець 2011 року воно є значно меншим за норматив (0,025). Причиною позитивної динаміки інтегрального коефіцієнта є позитивна зростаюча динаміка усіх його складових.

За допомогою таблиці 7.4 проаналізуємо вплив факторів на інтегральний показник фінансової стійкості підприємства з метою з'ясування конкретного напрямку дій менеджменту для покращення фінансової стійкості. Як видно з формули 7.21, формула інтегрального показника фінансової стійкості - це мультиплікативна модель. Тому визначення впливу факторів проведемо методом абсолютних різниць.

Таблиця 7.4

Факторний аналіз інтегрального показника фінансової стійкості підприємства

| Показник | На початок 2011 р. | На кінець 2011 р. | Відхилення (Δ) |
|---|--------------------|-------------------|----------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Інтегральний показник J | 0,0043 | 0,0145 | 0,0102 |
| Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) Кавт | 0,363 | 0,388 | 0,025 |
| Коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу (Кман) | 0,202 | 0,337 | 0,134 |
| Коефіцієнт стабільності структури оборотних активів (Кзвок) | 0,103 | 0,176 | 0,072 |
| Коефіцієнт фінансової стійкості (Кфс) | 0,570 | 0,633 | 0,063 |

РОЗДІЛ 7. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|-------------------------------|---|-----------------|
| Розрахунок факторів впливу | Методика розрахунку | | Значення |
| Вплив зміни фінансової автономії на J ($\Delta J_{\text{кает}}$) | 0,025 × 0,202 × 0,103 × 0,57 | | 0,0003 |
| вплив зміни маневреності ВОК на J ($\Delta J_{\text{ман}}$) | 0,388 × 0,134 × 0,103 × 0,57 | | 0,0031 |
| Вплив зміни стабільності структури оборотних активів на J ($\Delta J_{\text{кзвок}}$) | 0,388 × 0,337 × 0,072 × 0,57 | | 0,0054 |
| Вплив зміни фінансової стійкості на J ($\Delta J_{\text{кфс}}$) | 0,388 × 0,337 × 0,176 × 0,063 | | 0,0014 |

Ми спостерігаємо позитивний вплив усіх факторів на інтегральний показник (позитивне відхилення колонки 4). Стосовно ступеня впливу факторів на J , то можна зробити висновок, що найбільший позитивний ступінь впливу має коефіцієнт стабільної структури оборотних активів, який показує частку власного оборотного капіталу у фінансуванні оборотних активів підприємства ($\Delta J_{\text{кзвок}} = 0,054$). Другим за вагомістю впливу на інтегральний показник J є коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу ($\Delta J_{\text{ман}} = 0,031$). Тому можна зробити висновок, що для зростання фінансової стійкості підприємства йому необхідно, перш за все, спрямувати зусилля на поповнення власного оборотного капіталу, тобто частини власних коштів у фінансуванні поточної діяльності. Не стільки важливим є співвідношення між власним і позиковим капіталом (структура капіталу), скільки наявність достатньої величини власних джерел у фінансовому забезпеченні поточної діяльності).

Контрольні запитання

1. Сутність фінансової стійкості підприємства
2. Основна мета і значення аналізу фінансової стійкості
3. Основні напрямки аналізу фінансової стійкості
4. Охарактеризуйте методику аналізу забезпечення активів джерелами фінансування за абсолютними показниками
5. Назвіть основні типи фінансової стійкості та їх економічний зміст
6. Охарактеризуйте методику аналізу забезпечення активів джерелами фінансування за відносними показниками
7. Методика аналізу структури капіталу
8. Сутність методики оцінки запасу фінансової стійкості
9. Характеристика основних моделей оцінки фінансової стійкості
10. Сутність методики факторного аналізу фінансової стійкості
11. Заходи зміцнення фінансової стійкості підприємства.
12. Як впливає структура активів і пасивів на фінансову стійкість підприємства?

Тестові завдання

1. До складових аналізу фінансової стійкості належать:

- а) аналіз рентабельності, аналіз витрат, аналіз структури активу балансу
- б) аналіз структури активу балансу, аналіз структури пасиву балансу, аналіз доходів і витрат
- в) аналіз структури джерел фінансування, аналіз фінансування окремих складових активів, аналіз платоспроможності і ліквідності

2. Оберіть найбільш повне визначення фінансової стійкості:

- а) фінансова стійкість — нездатність підприємства в довгостроковому і короткостроковому періоді погашати свої зобов'язання перед кредиторами різних видів

б) фінансова стійкість — це такий стан фінансових ресурсів, при якому підприємство, вільно маневруючи грошовими коштами, здатне шляхом ефективного їх використання забезпечити безперервний процес виробничо-торговельної діяльності, а також затрати на його розширення і оновлення.

в) фінансова стійкість – ефективність діяльності підприємства, яка виражається у високих показниках рентабельності і ліквідності, які мають позитивну зростаючу динаміку

3. Оцінка ступеня забезпеченості запасів і витрат джерелами їх фінансування може бути проведена за допомогою:

а) визначення типів фінансової стійкості (абсолютний, нормальний, нестійкий, кризовий) або визначення коефіцієнтів покриття запасів джерелами їх фінансування

б) визначення коефіцієнтів структури капіталу та коефіцієнтів платоспроможності

в) визначення коефіцієнтів покриття запасів джерелами їх фінансування та коефіцієнтів рентабельності

4. Абсолютний тип фінансової стійкості означає, що:

а) підприємство має 100% власного капіталу

б) всі показники структури капіталу відповідають нормативним значенням

в) запаси і витрати повністю профінансовані за рахунок власного оборотного капіталу

5. Запас фінансової стійкості це:

а) те саме, що коефіцієнт фінансової стійкості

б) величина перевищення робочого капіталу над сумою запасів і витрат

в) допустима величина зниження обсягу реалізації продукції (за несприятливої кон'юнктури ринку), яка дає змогу підприємству здійснювати беззбиткову діяльність.

6. Власний оборотний капітал розраховується як:

а) різниця між оборотними активами і поточними зобов'язаннями

б) різниця між поточними зобов'язаннями і оборотними активами

в) різниця між власним капіталом і необоротними активами

7. Робочий капітал розраховується як:

а) різниця між оборотними активами і поточними зобов'язаннями

б) різниця між поточними зобов'язаннями і оборотними активами

в) різниця між власним капіталом і необоротними активами

8. Відношенням суми власного оборотного капіталу до матеріальних запасів називається:

а) коефіцієнтом маневреності власного оборотного капіталу

б) індексом постійного активу

в) коефіцієнтом покриття запасів власними коштами

9. Якщо коефіцієнт стабільності структури оборотних активів становить 0,15, це означає:

а) що оборотні активи на 15% профінансовані за рахунок власних коштів підприємства

б) що оборотні активи складають 15% від валюти балансу

в) що оборотні активи на 15% менше поточних зобов'язань

10. Основне призначення інтегральних показників фінансової стійкості полягає в тому, що:

а) вони дають змогу запобігти розрахунку багатьох коефіцієнтів

б) вони дозволяють порівняти фінансову стійкість різних підприємств між собою

в) вони дозволяють однозначно відповісти на питання про рівень фінансової стійкості підприємства

Розділ 8

Аналіз

ліквідності

і платоспроможності

8.1. Сутність платоспроможності та ліквідності. Завдання аналізу

У ринкових умовах господарювання ліквідність і платоспроможність підприємств вважають одними з найважливіших характеристик їх діяльності. Вони визначають не тільки взаємовідносини підприємства з партнерами, суб'єктами фінансового ринку, державою, а і його успішне функціонування чи загрозу неплатоспроможності і банкрутства. Результати аналізу ліквідності та платоспроможності цікавлять, передусім, кредиторів підприємства, оскільки це дає відповідь на питання про його здатність погасити свої зобов'язання.

Платоспроможність – це можливість підприємства наявними грошовими ресурсами своєчасно погасити свої строкові зобов'язання. Іншими словами, це постійна наявність грошових коштів та їх еквівалентів, достатніх для погашення кредиторської заборгованості, що вимагає негайної сплати. Платоспроможність є зовнішнім проявом фінансової стійкості підприємства.

Перевищення платіжних засобів над строковими зобов'язаннями свідчить про платоспроможність підприємства. Для проведення такого розрахунку використовується бухгалтерський баланс.

Завданнями оцінки рівня платоспроможності підприємства та її аналізу є:

- контроль за своєчасним погашенням зобов'язань підприємства;
- регулярне прогнозування фінансового стану в цілому і фінансової стійкості зокрема;
- підвищення рівня довіри від партнерів, потенційних інвесторів і кредиторів щодо проведення спільної діяльності;
- повного і своєчасного погашення кредитів і оцінки ефективності їх використання.

Виділяють три рівня платоспроможності, кожен з яких має власні ознаки і методики вимірювання.

1. Поточна платоспроможність: здатність поточних активів перетворюватися в грошові кошти для погашення поточних зобов'язань. Поточна платоспроможність називається ліквідністю.

Ліквідність – це здатність підприємства розраховуватися за своїми поточними зобов'язаннями шляхом перетворення активів на гроші.

Ліквідність розглядають з двох позицій:

- 1) як час, необхідний для продажу активу;
- 2) як суму, одержану від продажу активу.

Тому ліквідність можна охарактеризувати як здатність підприємства перетворювати свої активи в грошові кошти для покриття своїх необхідних платежів з настанням їх термінів та швидкість здійснення цього. Рівень ліквідності активів визначається тривалістю періоду часу, протягом якого певний актив може бути перетворено на грошові кошти. Чим коротшим є період трансформації активу у грошові кошти, тим вищим є рівень ліквідності активу.

Рівень ліквідності активів підприємства залежить від сфери його діяльності, співвідношення оборотних і необоротних активів, швидкості обертання оборотних активів, їх складу тощо.

Ліквідність є необхідною і обов'язковою умовою платоспроможності підприємства. Платоспроможність головним чином залежить від рівня ліквідності активів, а також від ліквідності балансу.

При дослідженні поточної платоспроможності (ліквідності) порівнюються суми платіжних засобів підприємства зі строковими зобов'язаннями. До платіжних засобів відносяться: грошові кошти, короткострокові цінні папери (які можуть бути швидко реалізовані й перетворені в гроші) та частина дебіторської заборгованості щодо якої є

РОЗДІЛ 8. АНАЛІЗ ЛІКВІДНОСТІ І ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ

впевненість у надходженні. До складу строкових зобов'язань включаються поточні пасиви, короткострокові кредити банків, кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, бюджету тощо.

Підприємство, поточні активи якого складаються переважно із грошових коштів, короткострокової дебіторської заборгованості, як правило, вважається більш ліквідним, ніж підприємство, поточні активи якого складаються переважно із запасів.

Наслідками низького рівня ліквідності є нездатність підприємства сплатити свої поточні борги і зобов'язання, що веде, в свою чергу, до обов'язкового продажу довгострокових фінансових вкладень та активів і, в найгіршому випадку, – до зниження доходності, до неплатежів і банкруства.

Важкі наслідки низької ліквідності або її відсутності у клієнта – юридичної особи мають і кредитори, оскільки відбувається затримання сплати відсотків і суми боргу, в крайньому випадку – часткова або повна втрата неповернутого боргу.

2. Середньо - і довгострокова платоспроможність, тобто здатність підприємства протягом тривалого періоду підтримувати таку структуру активів і зобов'язань, яка буде забезпечувати постійну можливість вчасно погашати всі строкові платежі. Це виражається тим, наскільки активи з певним рівнем ліквідності відповідають зобов'язанням з певними термінами погашення, рівнем синхронізації і збалансованості грошових потоків і рівнем залежності підприємства від позикового капіталу.

Неплатоспроможність підприємства виявляється у нездатності до своєчасного погашення зобов'язань перед кредиторами. Її можна визначити і візуально: відсутність грошей на розрахунковому та інших рахунках у банку, наявність прострочених кредитів банку, позик, заборгованості фінансовим органам, тривале порушення термінів виплати заробітної плати тощо.

Основними причинами неплатоспроможності можуть бути:

- помилки в розрахунках планових обсягів виробництва і реалізації продукції, її собівартості;
- невиконання планових завдань виробництва і реалізації продукції, порушення її структури та асортименту, зниження якості;
- підвищення собівартості продукції, що не супроводжується підвищенням ціни;
- в умовах конкуренції втрата каналів реалізації і постійних покупців, замовників;
- неплатоспроможність самих покупців і замовників з різних на це причин;
- невиконання плану прибутку і нестача власних джерел фінансування підприємства;
- інфляційні процеси і зміни у податковій політиці;
- значне відволікання коштів у дебіторську заборгованість та у надлишкові виробничі запаси;
- низький рівень оборотності оборотних активів.

Аналізу платоспроможності має передувати оцінка якості фінансової звітності. Фактично недостовірність звітності може бути виявлена і в процесі здійснення аналітичних процедур. При аналізі платоспроможності можуть бути виявлені такі недоліки у фінансовій звітності, які призводять до викривлених результатів аналізу:

- зобов'язання підприємства - об'єкта оцінки є заниженими;
- завищення оцінки матеріальних активів низької якості;
- завищена дебіторська заборгованість за чистою реалізаційною вартістю;
- стан відображення матеріальних запасів не відповідає дійсності;
- некоректно проведена оцінка нематеріальних активів, цінних паперів на дату балансу;
- приховування надмірних представницьких витрат керівництва;
- заниження виручки від реалізації товарів, робіт, послуг.

Тому можна підсумувати, що якісний аналіз платоспроможності підприємства, який надасть аналітику вірні результати, що відповідають дійсності і не є викривленими, вимагає знання загальних правил формування показників фінансової звітності, особливостей діяльності об'єкта аналізу, його облікової політики.

8.2. Аналіз ліквідності балансу

Ліквідність бухгалтерського балансу визначається як ступінь покриття зобов'язань підприємства його активами, термін перетворення яких в грошові кошти відповідає терміну погашення зобов'язань.

Основне завдання аналізу ліквідності балансу – перевірити здатність підприємства розраховуватися за зобов'язаннями власним майном у визначені періоди часу. Чим швидше той чи інший вид активу може набрати грошової форми, тим вища його ліквідність. Абсолютну ліквідність мають грошові кошти.

Аналіз ліквідності балансу полягає у порівнянні статей активу зі статтями пасиву. У бухгалтерському балансі в активі засоби підприємства групуються за ступенем зростання їх ліквідності, в пасиві зобов'язання розміщені по мірі скорочення термінів (посилена, підвищення строковості) їх погашення. Якщо при такому порівнянні активів вистачає, то баланс ліквідний і підприємство платоспроможне і навпаки.

Усі активи підприємства залежно від ступеня їх ліквідності, тобто від здатності та швидкості перетворення в грошові кошти, можна умовно поділити на такі групи:

1. Найліквідніші активи (А₁) – це суми грошових коштів підприємства на поточному, валютному та інших рахунках, у касі, короткострокові фінансові вкладення (цінні папери), які можуть бути використані для здійснення поточних розрахунків негайно.

2. Активи, що швидко реалізуються (А₂) (активи, для перетворення яких у наявні кошти потрібний деякий час) – це дебіторська заборгованість, платежі по якій очікуються протягом 12 місяців після звітної дати, та інші оборотні активи. Ліквідність цих активів різна і залежить від суб'єктивних та об'єктивних факторів: кваліфікації фінансових робітників, взаємовідносин підприємства з платниками та їх платоспроможності, умов надання кредитів покупцям, організації вексельного обігу тощо.

3. Активи, що повільно реалізуються (А₃) (найменш ліквідні оборотні активи) – це запаси і витрати. Ліквідність цієї групи залежить від своєчасності відвантаження продукції, швидкості й правильності оформлення банківських документів, швидкості платіжного документообороту в банку, від якості продукції й попиту на неї, її конкурентоспроможності, платоспроможності покупців, форми розрахунків тощо.

4. Активи, що важко реалізуються (А₄) – це активи, призначені для використання в господарській діяльності протягом тривалого періоду часу. В цю статтю можна включити статті розділу I активу балансу "Необоротні активи".

Пасиви балансу залежно від ступеня зростання термінів погашення зобов'язань групуються так:

1. Найтерміновіші зобов'язання (П₁) – це кредиторська заборгованість, позики для працівників, заборгованість перед учасниками, інші короткострокові пасиви.

2. Короткострокові пасиви (П₂) – це короткострокові кредити банків та інші позики, що підлягають погашенню протягом 12 місяців після звітної дати.

3. Довготермінові пасиви (П₃) – це довгострокові кредити банків, позикові кошти та інші довгострокові зобов'язання.

РОЗДІЛ 8. АНАЛІЗ ЛІКВІДНОСТІ І ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ

4. Постійні пасиви (П₄) – це власний капітал підприємства – статті розділу І пасиву балансу.

Підприємство вважається ліквідним, якщо його поточні активи перевищують короткострокові зобов'язання.

Підприємство може бути ліквідним в більшій або меншій мірі, або у нього взагалі може бути відсутня ліквідність. Для оцінки реального рівня ліквідності підприємства спочатку необхідно здійснити аналіз ліквідності балансу.

Для визначення ліквідності балансу необхідно порівняти підсумки з кожної групи активів і пасивів. Баланс вважається абсолютно ліквідним, якщо виконуються умови:

$$A_1 \geq P_1; A_2 \geq P_2; A_3 \geq P_3; A_4 \leq P_4$$

Якщо виконуються перші три нерівності, тобто поточні активи перевищують зовнішні зобов'язання підприємства, то обов'язково виконується остання нерівність. Це означає наявність у підприємства власних оборотних коштів, тобто дотримується мінімальна умова його фінансової стійкості.

Якщо виконується перша нерівність: $A_1 \geq P_1$, це означає, що підприємство є платоспроможним на дату складання балансу, тобто у нього достатньо коштів для погашення всіх найбільш термінових зобов'язань.

Якщо виконується друга нерівність: $A_2 \geq P_2$, це означає, що активи, що можуть бути швидко реалізовані, перевищують поточні пасиви, і підприємство може бути платоспроможним в найближчому майбутньому, тобто своєчасно і в достатньому обсязі отримує кошти від продажу продукції дебіторам-покупцям і своєчасно, в повному обсязі погасить зобов'язання перед кредиторами.

Якщо виконується третя нерівність: $A_3 \geq P_3$, то в майбутньому за умови своєчасного надходження грошових коштів від продажу та інших платежів, підприємство може бути платоспроможним протягом періоду, що в середньому дорівнює періоду одного обороту оборотних коштів після дати складання балансу.

Недотримання будь-якої із перших трьох нерівностей означає, що ліквідність балансу більше чи менше, але відрізняється від абсолютної.

Аналіз ліквідності балансу можна оформляти спеціальною таблицею (табл. 8.1).

ПРИКЛАД.

Проаналізуємо ліквідність балансу ПАТ «Київська макаронна фабрика» за допомогою таблиці 8.1.

Таблиця 8.1

Аналіз ліквідності балансу

| Актив | 2010р. | 2011р. | Пасив | 2010р. | 2011р. | Платіжний надлишок або нестача | |
|--|--------|--------|-------------------------------------|--------|--------|--------------------------------|--------|
| | | | | | | 2010р. | 2011р. |
| 1. Найліквідніші активи (А1) | 176 | 195 | 1. Найтерміновіші зобов'язання (П1) | 30307 | 30538 | -30131 | -30343 |
| 2. Активи, що швидко реалізуються (А2) | 16637 | 14221 | 2. Короткотермінові пасиви (П2) | 7442 | 4431 | 9195 | 9790 |
| 3. Активи, що повільно реалізуються (А3) | 26179 | 28659 | 3. Довготермінові пасиви (П3) | 817 | 586 | 25362 | 28073 |
| 4. Активи, що важко реалізуються (А4) | 17532 | 14926 | 4. Постійні пасиви (П4) | 21977 | 22498 | 4445 | 7572 |

З таблиці видно, що ліквідність балансу підприємства порушена. На початок і на кінець року найтерміновіші зобов'язання значно перевищували суму найліквідніших активів. Тобто, підприємство не є абсолютно ліквідним. Позитивним моментом є те, що швидко реалізовані активи та повільно реалізовані активи перевищують суму короткотермінових пасивів та довгострокових пасивів відповідно як на початок, так і на кінець року, тобто по даних позиціях баланс підприємства є ліквідним. Також активи, що важко реалізуються, значно перевищують суму постійних пасивів. Стосовно неліквідних активів і власного капіталу, то умова ліквідності балансу також дотримується.

Отже, ми спостерігаємо суттєве порушення ліквідності лише стосовно співвідношення груп А1-П1. За рештою груп активів і пасивів умови ліквідності дотримані.

Зіставлення найліквідніших засобів і швидко реалізованих активів з найбільш терміновими зобов'язаннями і короткостроковими пасивами дає змогу виявити поточну (на найближчий час) ліквідність і платоспроможність.

Якщо рівень ліквідності балансу настільки великий, що після погашення найбільш строккових зобов'язань залишаються надлишкові засоби, то можливо прискорити розрахунки з банком, постачальниками, іншими контрагентами.

Перспективну ліквідність можна визначити порівнянням повільно реалізованих активів з довгостроковими пасивами.

Баланси ліквідності за декілька періодів дають змогу отримати інформацію про тенденції щодо зміни фінансового стану підприємства.

Баланс ліквідності є одним із джерел інформації для складання фінансового плану.

Відповідно, **ризик незбалансованої ліквідності** – це можливе невиконання зобов'язань підприємства внаслідок неспівпадання надходжень і видатків грошових коштів за термінами, сумами і в розрізі валют.

Незбалансованість ліквідності підприємства може виникнути під впливом декількох груп факторів:

- ризик втрати ліквідності, пов'язаний з незбалансованістю за термінами, сумами і валюти активів і пасивів;
- ризик, пов'язаний з вимогами дострокового погашення кредитних зобов'язань;
- невиконання платіжних зобов'язань споживачами за відвантаженою продукцію, надані послуги;
- неможливість реалізації активів, що плануються до продажу, у встановлений термін за запланованою ціною;
- помилки в процедурах і процесах, що забезпечують безперервне здійснення платежів підприємством;
- ризик ліквідності, пов'язаний із закриттям ліміту кредитної лінії, відмовою банку в наданні овердрафту.

Для виявлення вищенаведених факторів під час оцінки ризику незбалансованої ліквідності балансу необхідно здійснити наступні заходи:

- розробити процедури аналізу грошових потоків підприємства за активними і пасивними операціями в розрізі термінів, валют виконання і груп платежів;
- оцінити ймовірність виникнення вимог щодо дострокового погашення окремих зобов'язань;
- оцінити і спланувати повернення активів на підставі оцінки кредитного і ринкового ризиків;
- оцінити і спрогнозувати позиковий потенціал підприємства для залучення сторонніх ліквідних ресурсів;
- оцінити кількісні параметри і стан товарного і фінансового ринків;

РОЗДІЛ 8. АНАЛІЗ ЛІКВІДНОСТІ І ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ

- розробити заходи щодо управління ліквідністю в розрізі альтернативних сценаріїв.

Оцінка ризику незбалансованої ліквідності проводиться на підставі групування активів за рівнем ліквідності, а пасивів - за термінами виконання зобов'язань, тобто на основі наведеного вище аналізу ліквідності балансу. Найзручнішою формою проведення аналізу ризику незбалансованої ліквідності є побудова матриці збалансування ліквідності.

Таблиця 8.2.

Матриця збалансування ліквідності

| Усього по групі | | | Групи пасивів | | | | Разом пасивів |
|-----------------|----|------|---------------|------|------|------|----------------------------------|
| | | | П1 | П2 | П3 | П4 | |
| | | | //// | //// | //// | //// | |
| Групи активів | A1 | //// | //// | | | | |
| | A2 | //// | | //// | | | |
| | A3 | //// | | | //// | | |
| | A4 | //// | | | | //// | |
| Разом активів | | //// | | | | | //////////////////////////////// |

Елементом матриці збалансування ліквідності є сума відповідної групи активів, спрямована на покриття певної групи пасивів. У заголовку стовпчиків розташовані групи пасивів, які необхідно профінансувати. В матриці ліквідність активів спадає згори до низу, терміновість пасивів відповідно зростає зліва направо.

Алгоритм заповнення елементів матриці виглядає наступним чином. Активи з високим рівнем ліквідності спрямовуються на погашення найбільш термінових зобов'язань. Якщо є надлишок ресурсів, то він спрямовується на погашення пасивів з більшим терміном виконання, нестача активів для погашення відповідної групи пасивів компенсується використанням групи активів з меншим ступенем ліквідності.

Таким чином, у матриці суми можуть бути розташовані згори і знизу від головної діагоналі. Якщо активи спрямовуються на погашення пасивів з довшими термінами погашення, то суми розташовуються згори від головної діагоналі. Це свідчить про ризик незбалансованої ліквідності, зокрема про наявність надлишкової ліквідності та неефективному використанні ресурсів, можливо про недоотримання прибутків.

Якщо кошти з певним терміном погашення покриваються активами з довшими термінами реалізації, то такі суми розташовуються знизу від головної діагоналі. Такі розриви також свідчать про ризик незбалансованої ліквідності, а саме, - про нестачу ліквідних ресурсів і можливе виникнення стану неплатоспроможності.

Якщо всі суми розташовані на головній діагоналі, то ризик незбалансованої ліквідності відсутній, але виникає відсотковий ризик, пов'язаний зі змінами відсоткових ставок і змінами вартості грошей у часі. Таким чином, суми, які розташовані на діагоналі, - це закриті позиції ліквідності; суми, які розташовані нижче і вище діагоналі матриці - розриви ліквідності.

Поряд з аналізом ліквідності балансу необхідно оцінити фактичні можливості підприємства сплатити короткострокові зобов'язання і, водночас, продовжувати безперервну діяльність. Тобто, необхідно визначити фактичну, реальну вартість оборотних активів, розташованих у балансі. Наприклад, яка сума дебіторської заборгованості реально буде перетворена в грошові кошти, чи вистачить залишку запасів для продовження роботи після погашення боргів тощо.

Таким чином, реальна оцінка ліквідності підприємства має враховувати не тільки терміновість активів, а і їхню ринкову вартість. Для проведення даної оцінки потрібно проводити оцінку оборотних активів за цінами їх можливої реалізації. При цьому необхідно враховувати, що частина запасів, що обліковуються в балансі, взагалі не може бути реалізована, частина - може бути реалізована за цінами, значно нижчими, ніж їхня балансова

вартість. Але разом з тим, може мати місце і недооцінка запасів. У такому разі запаси можна реалізувати за вартістю, що є вищою за балансову.

8.3. Аналіз показників ліквідності і платоспроможності

У міжнародній і вітчизняній практиці в процесі аналізу платоспроможності і ліквідності найпоширенішим є аналіз коефіцієнтів. У процесі такого аналізу необхідно дати відповідь на наступні запитання:

- чи здатне підприємство негайно сплатити всі свої поточні зобов'язання;
- чи здатне підприємство вчасно сплатити поточні зобов'язання;
- чи здатне підприємство вчасно погашати середньо- і довгострокові зобов'язання.

Для оцінки короткострокової платоспроможності (ліквідності) різні групи поточних активів зіставляють з поточними зобов'язаннями. При цьому розраховують наступні коефіцієнти:

- **Коефіцієнт абсолютної (миттєвої) ліквідності ($K_{ал}$)**. Визначається відношенням найліквідніших активів (A_1) до поточних зобов'язань підприємства ($\Pi_1 + \Pi_2$):

$$K_{ал} = \frac{A_1}{\Pi_1 + \Pi_2} \quad (8.1)$$

У чисельнику знаходяться суми грошових коштів та їх еквівалентів, а також поточних фінансових інвестицій (ряд. 1160 + ряд. 1165 розділу II активу балансу), у знаменнику – підсумок розділу III пасиву балансу.

Цей коефіцієнт є найжорсткішим критерієм платоспроможності та ліквідності підприємства. Він показує, яку частину короткострокової заборгованості воно може погасити в поточний момент або найближчим часом. Теоретично достатнім вважається, якщо коефіцієнт абсолютної ліквідності є вищим 0,2–0,35. Це означає, що на 20–35% підприємство може в поточний момент погасити всі свої короткострокові борги і платоспроможність вважається нормальною;

- **Коефіцієнт швидкої (проміжної, суворой) ліквідності, або коефіцієнт кислотного тесту ($K_{шл}$)**. Обчислюється відношенням суми грошових коштів, короткострокових фінансових вкладень і дебіторської заборгованості ($A_1 + A_2$) до поточних зобов'язань ($\Pi_1 + \Pi_2$):

$$K_{шл} = \frac{A_1 + A_2}{\Pi_1 + \Pi_2} \quad (8.2)$$

В чисельнику знаходяться суми грошових коштів та їх еквівалентів, поточних фінансових інвестицій та дебіторської заборгованості, інших оборотних активів (ряд. 1160 + ряд. 1165 + суми ряд. 1125–1155 розділу II активу балансу), в знаменнику – підсумок розділу III пасиву балансу.

Коефіцієнт швидкої ліквідності допомагає оцінити можливість погашення підприємством короткострокових зобов'язань у випадку його критичного стану. Оптимальне значення цього показника має бути в діапазоні 0,8 – 1.

- **Коефіцієнт поточної ліквідності (K_n) (коефіцієнт загальної ліквідності, коефіцієнт покриття, коефіцієнт загальної платоспроможності)** є узагальнюючим показником ліквідності. Він розраховується відношенням поточних активів ($A_1 + A_2 + A_3$) до поточних зобов'язань ($\Pi_1 + \Pi_2$):

$$K_n = \frac{A_1 + A_2 + A_3}{\Pi_1 + \Pi_2} \quad (8.3)$$

У чисельнику знаходиться підсумок розділу II активу балансу, в знаменнику – підсумок розділу III пасиву балансу.

РОЗДІЛ 8. АНАЛІЗ ЛІКВІДНОСТІ І ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ

Він вимірює загальну ліквідність і показує, наскільки поточні зобов'язання забезпечуються поточними активами, тобто скільки грошових одиниць поточних активів припадає на одну грошову одиницю поточних зобов'язань. Оптимальне значення цього показника - 1,5–2. Мінімально допустиме значення дорівнює 1. Якщо коефіцієнт покриття менше 1, це означає, що підприємство є неплатоспроможним у звітному періоді, тобто загальної величини його оборотних активів недостатньо для погашення всіх поточних зобов'язань.

Орієнтовне значення показника може встановлювати і підприємство, виходячи з конкретних умов господарювання і залежно від щоденної потреби підприємства у вільних грошових ресурсах.

Якщо цей показник дуже високий, то це може бути пов'язано із надлишковими виробничими запасами, надплановою завантаженістю готової продукції на складах, невиправданим зростанням дебіторської заборгованості, тобто із уповільненням обертання капіталу. Постійне зниження коефіцієнта означає зростаючий ризик неплатоспроможності.

Наприклад, у підприємства накопичені великі матеріальні запаси, їх важко реалізувати, але воно вважається платоспроможним. У такому разі розраховують *коефіцієнт критичної ліквідності* (проміжний коефіцієнт покриття) як відношення поточних активів за мінусом виробничих запасів і затрат до поточних пасивів. У даному випадку до запасів відносяться і готова продукція, і відвантажені товари:

$$K_{кл} = \frac{A_1 + A_2 + A_3 - BЗ - З}{П_1 + П_2} \quad (8.4)$$

де; $K_{кл}$ – коефіцієнт критичної ліквідності;

$BЗ$ – виробничі запаси;

$З$ – затрати.

Якщо при аналізі таких коефіцієнтів виявлені відхилення від рекомендованих значень, то необхідно з'ясувати причини цих відхилень.

Для оцінки середньо- і довгострокової платоспроможності розраховують наступні показники:

- чисті активи підприємства (різниця між активами і зобов'язаннями);
- співвідношення позикового і власного капіталу (коефіцієнт фінансового ризику – див. розділ 4);
- графіки погашення кредитів;
- коефіцієнти покриття відсотків (див. розділ б);
- коефіцієнт Бівера (див. розділ б);
- показник відношення суми боргу до EBITDA (прибутку до вирахування відсотків, податків і амортизації).

Останній показник є одним з найрозповсюдженіших в міжнародній практиці фінансового аналізу і використовується переважно для оцінки кредитоспроможності підприємства. При розрахунку можуть бути використані як поточні, так і сукупні зобов'язання підприємства. Також застосовується варіант показника «борг/EBITDA», коли в чисельнику відображається сума нетто-заборгованості, тобто зобов'язань за вирахуванням грошових коштів і дебіторської заборгованості.

Вважається, якщо показник борг/EBITDA дорівнює 3, то підприємство-позичальник має високий рівень ризику неплатоспроможності, якщо значення показника знаходиться в межах від 2 до 3, то рівень ризику неплатоспроможності є помірним, якщо ж значення показника є меншим 2, то ризик кредитування такого підприємства є невеликим. Якщо загальна сума боргу перевищує EBITDA в 4 рази, то надавати кредитні ресурси такому позичальнику дуже ризиковано.

РОЗДІЛ 8. АНАЛІЗ ЛІКВІДНОСТІ І ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ

Зазначимо, що для детальнішої оцінки платоспроможності необхідно оцінити коефіцієнти ліквідності і платоспроможності в динаміці за певний проміжок часу, та проаналізувати тенденції їх змін.

ПРИКЛАД

Проаналізуємо показники ліквідності і довгострокової платоспроможності ПАТ «Київська макаронна фабрика» протягом звітного періоду.

Таблиця 8.3

Аналіз показників ліквідності підприємства

| Показник | На початок 2011 р. | На кінець 2011 р. | Відхилення (+/-) | Нормативне значення |
|-----------------------------------|--------------------|-------------------|------------------|---------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Коефіцієнт абсолютної ліквідності | 0,005 | 0,006 | 0,001 | 0,2-0,35 |
| Коефіцієнт швидкої ліквідності | 0,445 | 0,412 | -0,033 | 0,8-1 |
| Коефіцієнт критичної ліквідності | 0,446 | 0,414 | -0,032 | 0,8-1 |
| Коефіцієнт покриття | 1,139 | 1,232 | 0,093 | 1,5-2 |

З таблиці 8.3 можна зробити висновок, що показники ліквідності підприємства протягом звітного періоду демонструють негативну динаміку (крім коефіцієнта покриття). До того ж, усі вони є нижчими за нормативні значення, що є свідченням недостатньої платоспроможності підприємства в короткостроковому періоді.

Позитивним моментом є те, що значення коефіцієнта покриття перевищує критичну межу (одиницю) і зростає протягом звітного періоду. Це означає, що підприємство має змогу погасити поточні зобов'язання за рахунок оборотних активів, але лише за допомогою реалізації товарних і виробничих запасів, тому що високоліквідних засобів недостатньо для розрахунку з кредиторами.

У цілому ми бачимо, що підприємство є платоспроможним, але недостатньо ліквідним.

Проаналізуємо довгострокову платоспроможність підприємства за допомогою таблиці 8.4. Аналіз показників, поданих в таблиці 8.4, можна віднести до перспективного аналізу, оскільки його результати відображають оцінку ймовірних майбутніх подій.

Таблиця 8.4

Аналіз довгострокової платоспроможності підприємства

| Показник | На початок 2011 р. | На кінець 2011 р. | Відхилення (+/-) |
|---|--------------------|-------------------|------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Чисті активи | 21977 | 22498 | 521,00 |
| Коефіцієнт фінансового ризику | 1,75 | 1,58 | -0,17 |
| Коефіцієнт Бівера | 0,15 | 0,10 | -0,04 |
| Коефіцієнт грошового покриття відсотків | 14,33 | 19,08 | 4,75 |
| Відношення боргу до ЕБИТДА (період погашення боргу) | 7,95 | 54,07 | 46,12 |

Аналіз показників таблиці 8.4 дає змогу дійти до висновку, що прогноз платоспроможності в довгостроковому періоді не може бути однозначно позитивним. Так, підприємство має достатній обсяг чистих активів для забезпечення вимог кредиторів. До того ж, їх величина зростає одночасно зі скороченням зобов'язань, про що свідчить зменшення коефіцієнта фінансового ризику. Крім того, підприємство здатне погашати відсоткові платежі за кредитами і має резерви для покриття майбутніх відсотків, судячи з великих значень коефіцієнта грошового покриття відсотків. Але, разом з тим, підприємство може мати

РОЗДІЛ 8. АНАЛІЗ ЛІКВІДНОСТІ І ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ

проблеми з погашенням основної заборгованості за рахунок результатів господарської діяльності, про що свідчить низьке значення коефіцієнта Бівера і його негативна динаміка протягом звітного періоду. Показник погашення боргу також є свідченням того, що якщо подібна тенденція щодо результатів господарської діяльності збережеться, то для погашення боргів підприємству знадобиться 54 роки.

Тому можна зробити висновки про існування певного ризику втрати платоспроможності в майбутньому, причиною виникнення якої є не стільки структура капіталу, скільки недостатньо ефективна операційна діяльність.

При проведенні дослідження ліквідності підприємства за даними показниками не слід обмежуватися лише їх розрахунками і порівняннями в динаміці або з аналогічними підприємствами, тому що аналіз буде неповним. Наведені коефіцієнти - це відносні величини і протягом часу можуть не змінюватись або змінюватися незначно, тоді як зміни в складових чисельника і знаменника можуть бути суттєвими. Тому таке дослідження доцільно доповнювати факторним аналізом.

Дослідження вказаних вище показників у динаміці можуть бути використані для визначення перспективної платоспроможності.

Для поглибленого аналізу широкого застосування набуло дослідження відношення виручки від реалізації продукції (робіт, послуг) до середніх поточних пасивів: у чисельнику можна вказувати дебетовий оборот за розрахунковим рахунком за аналізований період, у знаменнику – середні залишки поточних пасивів за цей же період (середня арифметична).

У теорії і практиці фінансового аналізу використовуються й інші показники – коефіцієнти самофінансування, достатності грошових коштів, капіталізації грошових коштів. Для оцінювання перспективної платоспроможності вивчається також структура капіталу – джерел формування засобів підприємства.

Для управління платоспроможністю підприємства можна використовувати платіжний календар або план руху грошових коштів. Метою складання цих фінансових документів – є визначення балансу між залишками грошових коштів на рахунках і очікуваними надходженнями платіжних ресурсів на період за мінусом платіжних зобов'язань того ж періоду.

Контрольні запитання

1. Економічна сутність платоспроможності підприємства
2. Економічна сутність ліквідності підприємства
3. Мета і основні завдання аналізу платоспроможності і ліквідності
4. Основні причини неплатоспроможності підприємства
5. Сутність методики аналізу ліквідності балансу підприємства
6. Охарактеризуйте різні групи активів і зобов'язань
7. Поняття ризику незбалансованої ліквідності
8. Методика оцінки ризику незбалансованої ліквідності
9. Охарактеризуйте основні показники ліквідності підприємства
10. Назвіть методики оцінки середньо- і довгострокової платоспроможності

Тестові завдання

1. Платоспроможність - це:

- а) здатність підприємства якомога швидше розраховуватись зі своїми постачальниками
- б) це можливість підприємства наявними грошовими ресурсами своєчасно погасити свої строкові зобов'язання
- в) здатність активів швидко перетворюватися на грошові кошти

2. Ліквідність підприємства - це:

- а) здатність підприємства перетворювати свої активи в гроші для покриття своїх необхідних платежів в міру настання їх термінів та швидкість здійснення цього
- б) це можливість підприємства наявними грошовими ресурсами своєчасно погасити свої строкові зобов'язання
- в) здатність активів швидко перетворюватися на грошові кошти

3. Якщо у підприємства А оборотні активи переважно складаються з грошових коштів, поточної дебіторської заборгованості і поточних фінансових інвестицій, а у підприємства Б – переважно із матеріальних і товарних запасів, то:

- а) підприємство А вважається менш ліквідним, ніж підприємство Б
- б) підприємство Б вважається менш ліквідним, ніж підприємство А
- в) підприємства А і Б мають однакову ліквідність

4. Сутність аналізу ліквідності балансу полягає у:

- а) порівнянні статей активу, згрупованих за рівнем ліквідності, зі статтями пасиву, згрупованих за термінами погашення
- б) розрахунку коефіцієнтів ліквідності і платоспроможності
- в) розрахунку інтегрального показника ліквідності балансу

5. Довгострокові фінансові інвестиції вважаються:

- а) активами з найвищим рівнем ліквідності (група А1)
- б) активами, що швидко реалізуються (група А2)
- в) активами, що важко реалізуються (група А4)

6. Ризик незбалансованої ліквідності – це:

- а) можливе невиконання зобов'язань підприємства внаслідок неспівпадання надходжень і видатків грошових коштів за термінами, сумами і в розрізі валюти
- б) можливе невиконання зобов'язань підприємства внаслідок перевищення сум поточних зобов'язань над оборотними активами
- в) можливе невиконання зобов'язань підприємства внаслідок недостатнього розміру власного оборотного капіталу

7. Відношення суми грошових коштів та поточних фінансових інвестицій до поточних зобов'язань називається:

- а) коефіцієнтом абсолютної ліквідності
- б) коефіцієнтом швидкої ліквідності
- в) коефіцієнтом покриття

8. Якщо коефіцієнт покриття менше 1, це означає, що:

- а) решта показників ліквідності не задовольняють нормативним значенням
- б) підприємство є неплатоспроможним у звітному періоді
- в) баланс підприємства відповідає умовам ліквідності

9. Для оцінки середньо- і довгострокової платоспроможності використовують наступні показники:

- а) коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт швидкої ліквідності, коефіцієнт покриття
- б) чисті активи, коефіцієнт фінансового ризику, коефіцієнт Бівера, коефіцієнти покриття відсотків
- в) матриці збалансування ліквідності

10. Метою побудови матриці збалансування ліквідності є:

- а) аналіз ліквідності балансу
- б) оцінка довгострокової платоспроможності
- в) оцінка ризику незбалансованої ліквідності

Розділ 9

Аналіз
ділової активності
підприємства

9.1 Сутність ділової активності. Цілі і основні напрямки аналізу

Ефективність роботи підприємства визначається не лише високою прибутковістю. Дуже важливим є те, яким чином підприємство керує своїми ресурсами, яку кількість ресурсів воно використовує для досягнення прибутковості та які грошові потоки при цьому генерує. Рівень використання ресурсів підприємства, швидкість та інтенсивність їх обертання визначається показниками ділової активності.

Ділова активність має тісний зв'язок з іншими важливими характеристиками підприємства. Вона значно впливає на інвестиційну привабливість, фінансову стійкість, кредитоспроможність. Висока ділова активність підприємства мотивує потенційних інвесторів до співпраці з підприємством, до вкладання коштів або здійснення комерційних угод.

Ділова активність є однією з найважливіших характеристик підприємства і може бути кількісно оцінена за допомогою певних показників.

Інформаційною базою для аналізу ділової активності є фінансова звітність підприємства. Для внутрішнього аналізу можуть також бути використані дані синтетичного і аналітичного обліку.

У літературі існують різні підходи до визначення поняття «ділова активність». Якщо узагальнити точки зору вчених, то **ділову активність** можна визначити як комплекс зусиль, спрямованих на просування підприємства на ринках продукції, праці, капіталу. В контексті аналізу фінансово-господарської діяльності термін «ділова активність» вживається у вужчому розумінні – як поточна виробнича і комерційна діяльність підприємства, тобто як його операційна діяльність. При цьому ділова активність відображається у динамічності розвитку підприємства, досягненню ним поставлених цілей, ефективності використання економічного потенціалу, розширенні ринків збуту.

З точки зору фінансового аналізу ділова активність виражається, перш за все, швидкістю обороту її ресурсів. Аналіз ділової активності полягає в дослідженні рівня і динаміки різноманітних коефіцієнтів оборотності.

Ділова активність підприємства зазнає на собі значного впливу різних факторів і умов, які не завжди можна кількісно виміряти і проаналізувати. Найсуттєвіший вплив на ділову активність господарюючих суб'єктів чинять макроекономічні фактори, сукупний вплив яких або формує сприятливе підприємницьке середовище, що стимулює активну поведінку і розвиток підприємств, або навпаки – створює передумови до згорання і уповільнення ділової активності. Фактори внутрішнього характеру також чинять вплив на ділову активність, але вони є підконтрольними керівництву. Також зазначимо, що від рівня і характеру ділової активності підприємства залежить структура капіталу, платоспроможність і ліквідність.

Аналіз ділової активності має здійснюватися як на кількісному, так і на якісному рівнях. Аналіз на якісному рівні передбачає оцінку діяльності підприємства за неформальними критеріями, а саме:

- розширення ринків збуту (як внутрішніх, так і зовнішніх);
- наявність унікальної продукції;
- ділова репутація підприємства, його імідж;
- конкурентоспроможність підприємства;
- наявність постійних постачальників і покупців;
- наявність довгострокових угод купівлі-продажу;
- наявність популярних торгових марок тощо.

Наведені критерії варто порівнювати з аналогічними критеріями інших підприємств, що функціонують в одній галузі економіки.

Кількісні критерії ділової активності характеризуються системою абсолютних і відносних показників. До абсолютних показників належать:

- обсяг реалізованої продукції, товарів, робіт, послуг;
- прибуток;
- величина авансованого капіталу;
- розмір оборотних активів;
- інтенсивність руху грошових потоків тощо.

Ці показники доцільно порівнювати в динаміці за певний проміжок часу.

Основними показниками оцінки ділової активності є відносні показники, перш за все, показники оборотності активів.

9.2. Аналіз показників ділової активності

Ділова активність підприємства у фінансовому аспекті проявляється передусім у швидкості обороту його засобів. Аналіз її полягає у дослідженні рівнів і динаміки різних фінансових коефіцієнтів оберненості, які є відносними показниками фінансових результатів діяльності господарюючого суб'єкта.

Аналіз оборотності активів є невід'ємною складовою фінансового аналізу. Оборотність активів краще дозволяє оцінити реальну ефективність операційної діяльності підприємства (за умови, що фінансова звітність справедливо відображає її фінансовий стан). Досить часто керівництво схиляється до орієнтації, головним чином, на швидке нарощування операційної прибутковості, бо саме цього чекають акціонери, при цьому нехтуючи те, що лише на контролі за витратами і маніпулюванні негрошовими позиціями звітності, ефективна діяльність підприємства в довгостроковій перспективі в майбутньому неможлива.

Показники оборотності відображають, скільки разів протягом аналізованого періоду обертаються різні види активів підприємства. Обернена величина, помножена на кількість днів в аналізованому періоді вказує на тривалість одного обороту цих активів. Показники оборотності мають велике значення для оцінки фінансового стану підприємства, оскільки швидкість обертання капіталу, тобто швидкість перетворення його в грошову форму, чинить безпосередній вплив на платоспроможність підприємства. А зростання швидкості обігу відображає підвищення виробничо-технічного потенціалу підприємства.

Загальна оберненість усіх засобів складається з часткових показників оберненості окремих елементів цих засобів. Розглянемо показники, що характеризують ділову активність:

- **Коефіцієнт загальної оборотності капіталу (активів) або ресурсовіддача:** розраховується як відношення чистого доходу від реалізації продукції (ЧД) до середньорічного підсумку балансу (А):

$$K_{oA} = \frac{ЧД}{A} \quad (9.1)$$

Даний показник характеризує ефективність використання підприємством усіх наявних у нього ресурсів незалежно від джерел їх утворення. Тобто відображає скільки разів за звітний період здійснюється повний цикл виробництва і обігу, що приносить прибуток підприємству, або скільки грошових коштів реалізованої продукції надає кожна одиниця активів, задіяних в її створенні. Зростання цього показника означає прискорення кругообігу засобів підприємства або зростання цін (у випадках зниження рентабельності підприємства та рентабельності необоротних активів) і є позитивним явищем.

РОЗДІЛ 9. АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Якщо доходи від реалізації продукції підприємства становлять менше 90% у загальній сумі доходів підприємства, то для точнішого розрахунку показника оборотності активів варто в чисельнику брати загальну величину доходів підприємства за період (D):

$$Ko_A = \frac{D}{A} \quad (9.2)$$

Показник оборотності загального капіталу прямо пропорційний до обсягу продажу і обернено пропорційний до загальної суми всіх використаних активів. Нормативних значень цей показник не має, оскільки він залежить від галузевих особливостей підприємства та від сфери його діяльності (у торговельній сфері показник оборотності зазвичай суттєво перевищує показник виробничого підприємства), але для кожної галузі бажано, щоб його значення перевищувало 1. Це означатиме, що загальне майно (капітал) підприємства обертається в доходах як мінімум один раз за період;

- **Період обороту загального капіталу (активів) (To_A):** відображає кількість днів, протягом яких відбувається повний оборот загального майна підприємства. Розраховується за формулою:

$$To_A = \frac{T}{Ko_A} \quad (9.3)$$

де T – кількість днів у періоді. Якщо період дорівнює року, то $T = 365$

Скорочення періоду обороту активів підприємства є позитивною ознакою і свідчить про підвищення швидкості обертання загального майна в доходах підприємства. Між коефіцієнтами оборотності і періодами обороту існує обернено пропорційна залежність: чим вищими є показники оборотності, тим нижчими є періоди обертання, і навпаки.

- **Коефіцієнт оборотності мобільних (оборотних) засобів (Ko_M)** – відношення чистого доходу від реалізації ($ЧД$) до середньої за період величини мобільних засобів (запаси і затрати, грошові кошти, розрахунки, інші оборотні активи) по балансу ($МобК$):

$$Ko_M = \frac{ЧД}{МобК} \quad (9.4)$$

Даний коефіцієнт показує швидкість обороту всіх мобільних (як матеріальних, так і нематеріальних) засобів підприємства. Зростання цього показника характеризується позитивно, якщо він співпадає із зростанням коефіцієнта оборотності матеріальних оборотних засобів і негативно, якщо коефіцієнт оборотності мобільних засобів зменшується.

Занадто низький обсяг оборотного капіталу обмежує збут на підприємстві. Занадто високий обсяг свідчить про неефективне використання оборотних засобів. Визначити оптимальне співвідношення мобільних засобів і обсягу реалізації допомагає розрахунок коефіцієнта оборотності мобільних засобів. Для кожного підприємства значення цього показника індивідуальне, але можна знайти його оптимальний рівень. Так, якщо підприємство за умови постійного значення показника оборотності оборотних активів (мобільних засобів) постійно залучає додатковий позиковий капітал, це означає, що наявна швидкість обертання генерує недостатню кількість грошових коштів для покриття витрат і розширення діяльності. І навпаки, якщо за умови постійного обсягу реалізації чи його збільшенні підприємство отримує достатній дохід, то вважається що досягнуто ефективну швидкість обертання оборотних активів.

- **Період обороту мобільних засобів (To_M)** характеризує кількість днів, протягом яких оборотні активи підприємства здійснюють повний оборот (від моменту придбання запасів до моменту надходження коштів за реалізовану продукцію) і розраховується за формулою:

$$To_M = \frac{T}{Ko_M} \quad (9.5)$$

де T – кількість днів у періоді.

- **Коефіцієнт оборотності матеріальних оборотних засобів (запасів) (Ko_3)** – відношення собівартості реалізованої продукції ($Cв$) до середньої за період величини виробничих запасів, незавершеного виробництва, готової продукції і товарів ($ЗВ$):

$$Ko_3 = \frac{Cв}{ЗВ} \quad (9.6)$$

У деяких літературних джерелах у чисельнику формули 9.6 замість собівартості фігурує величина чистого доходу або навіть виручки від реалізації продукції. Використання чистого доходу або виручки для визначення швидкості обертання запасів призводить до завищення цього показника, оскільки до розрахунку включається і сума непрямих податків, і валовий прибуток підприємства.

Чим вищою є оборотність запасів, тим ефективнішою є його діяльність, нижчою - потреба в оборотному капіталі і стабільнішим є фінансовий стан підприємства за інших рівних умов.

Розраховуються декілька показників оборотності запасів:

- оборотність кожної складової запасів (виробничих запасів, незавершеного виробництва, готової продукції, товарів) у кількісному виразі;
- оборотність кожного найменування запасів за вартістю;
- оборотність сукупних запасів у кількісному виразі;
- оборотність сукупних запасів у вартісному вираженні.

Оцінка оборотності запасів визначає рівень ефективності роботи служби матеріально-технічного забезпечення і логістики на підприємстві. Прискорення оборотності запасів супроводжується додатковим залученням коштів до обороту, а уповільнення – відволіканням коштів, тривалішим осіданням у запасах.

Крім того, в разі уповільнення оборотності запасів підприємство несе додаткові витрати на їх зберігання (витрати складів, ризик псування і старіння товарів).

Для торговельного підприємства доцільним є розрахунок коефіцієнта оборотності запасів ($Ko_{3торг}$) не за собівартістю, а за чистим доходом від реалізації продукції, оскільки для цих компаній більша частина витрат припадає не на собівартість продукції, а на загальні адміністративні витрати і витрати на збут.

$$Ko_{3торг} = \frac{ЧД}{ЗВ} \quad (9.7)$$

Вважаємо, що формулу 9.7 варто використовувати лише для підприємств торговельної сфери.

На деяких підприємствах можливою є ситуація, коли на початок і кінець періоду запаси дорівнюють нулю. Тоді швидкість обертання можна розрахувати, скориставшись квартальною звітністю підприємства.

Для достовірної оцінки ефективності обертання запасів необхідно досліджувати динаміку коефіцієнта оборотності за ряд періодів. Так, якщо коефіцієнт оборотності запасів скорочується, можна зробити висновок, що відбувається процес «затоварювання» складу. Якщо коефіцієнт оборотності зростає і є дуже високим, це свідчить про можливість виникнення перебоїв при відвантаженні готової продукції. Тому в деяких випадках підприємству доцільно залишати більші запаси на складах;

- **Період обороту запасів (To_3)** характеризує кількість днів, протягом яких виробничі і товарні запаси проходять повний цикл трансформації і змінюють свою матеріально-речову форму. Розраховується за формулою:

$$To_3 = \frac{T}{Ko_3} \quad (9.8)$$

де T – кількість днів у періоді.

Період обороту запасів може розраховуватися як за загальною сумою виробничих і товарних запасів у цілому, так і за кожною окремою складовою запасів. Спосіб розрахунку залежить від потреб аналізу.

- **Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості ($Кo_{ДЗ}$)** – відношення чистого доходу від реалізації ($ЧД$) до середньої за період дебіторської заборгованості ($ДЗ$):

$$K_{o_{ДЗ}} = \frac{ЧД}{ДЗ} \quad (9.9)$$

Даний показник свідчить про розширення або зниження комерційного кредиту, що надає підприємство. Зростання коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості означає збільшення швидкості сплати заборгованості підприємству, зменшення продажу в кредит. Зниження цього показника означає збільшення обсягу кредиту, що надає підприємство, тобто зростання купівлі продукції в кредит покупцями.

Оскільки до складу дебіторської заборгованості, крім зобов'язань покупців і замовників, входять також заборгованість засновників за вкладом до статутного капіталу, зобов'язання третіх осіб за авансами виданими тощо, то треба враховувати, що в показнику оборотності дебіторської заборгованості можливі деякі викривлення.

Прискорення оборотності дебіторської заборгованості в динаміці за ряд періодів розглядається як позитивна тенденція. Але занадто жорсткий контроль погашення дебіторської заборгованості може призвести до втрати клієнтів, занадто слабкий – до виникнення дефіциту оборотного капіталу і послабленню платіжної дисципліни боржників.

- **Середній термін обороту дебіторської заборгованості (тривалість періоду обороту в днях) ($То_{ДЗ}$)** – відношення календарного фонду часу за певний період (наприклад, за рік – 365 днів) до коефіцієнту оборотності дебіторської заборгованості ($Кo_{ДЗ}$):

$$T_{o_{ДЗ}} = \frac{T}{K_{o_{ДЗ}}} \quad (9.10)$$

де T – кількість днів у періоді.

Цей коефіцієнт характеризує середній термін погашення дебіторської заборгованості, середню тривалість відстрочки платежу, що надаються покупцям. Позитивно оцінюється зниження середнього терміну обороту дебіторської заборгованості.

- **Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості ($Кo_{КЗ}$)** – відношення чистого доходу від реалізації ($ЧД$) до середньої за період кредиторської заборгованості ($КЗ$):

$$K_{o_{КЗ}} = \frac{ЧД}{КЗ} \quad (9.11)$$

Даний показник свідчить про розширення або зниження комерційного кредиту, що надається підприємству. Зростання коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості свідчить про підвищення швидкості сплати заборгованості підприємства, а зниження – про зростання купівлі продукції в кредит.

- **Середній термін обороту кредиторської заборгованості (тривалість періоду обороту в днях) ($То_{КЗ}$)** – відношення календарного фонду часу за певний період до коефіцієнту оборотності кредиторської заборгованості ($Кo_{КЗ}$):

$$T_{o_{КЗ}} = \frac{T}{K_{o_{КЗ}}} \quad (9.12)$$

де T – кількість днів у періоді.

Період обороту кредиторської заборгованості характеризує середню тривалість відстрочки платежів, що надають підприємству постачальники. Чим більшим він є, тим активніше підприємство фінансує поточну виробничу діяльність за рахунок безпосередніх

учасників виробничого процесу (використання відстрочки сплати рахунків постачальникам, замовникам, учасникам, працівникам, державі тощо).

Варто врахувати, що велика сума кредиторської заборгованості знижує фінансову стійкість і платоспроможність підприємства. Але кредиторська заборгованість часто дає змогу користуватися «безкоштовними» грошима підприємству.

Оскільки у складі кредиторської заборгованості, крім зобов'язань постачальникам, представлені зобов'язання з отриманих авансів, перед працівниками, перед Пенсійним фондом, перед бюджетом тощо, то можливі деякі викривлення в показнику оборотності кредиторської заборгованості.

Для отримання точніших показників оборотності кредиторської заборгованості (як і дебіторської) до розрахунку показника варто включати лише заборгованість за товари, роботи, послуги.

Аналіз оборотності кредиторської заборгованості необхідно проводити одночасно з аналізом оборотності дебіторської заборгованості. Так, якщо оборотність дебіторської заборгованості є вищою (тобто коефіцієнт оборотності є більшим, а період – меншим) оборотності кредиторської заборгованості, це є позитивним фактором. Взагалі, управління рухом кредиторської заборгованості – це встановлення таких договірних відносин з постачальниками, які ставлять терміни і розміри платежів підприємства постачальникам в залежність від надходження грошових коштів від покупців.

- **Коефіцієнт оборотності грошових коштів:** розраховується відношенням чистого доходу від реалізації (ЧД) до середнього залишку грошових коштів на рахунках і в касі (ГК):

$$K_{oГК} = \frac{ЧД}{ГК} \quad (9.13)$$

Значення показника відображає, скільки обертів за період здійснили грошові кошти. Зростання показника є позитивною тенденцією. Тривалість обороту грошових коштів розраховується за формулою:

$$T_{oГК} = \frac{T}{K_{oГК}} \quad (9.14)$$

де T – кількість днів у періоді.

За допомогою цих двох показників оцінюють ділову активність підприємства щодо використання грошових коштів.

Зниження коефіцієнта оборотності і зростання середнього терміну обертання грошових коштів свідчить про нераціональну організацію роботи підприємства. Це виявляється в уповільненні використання високоліквідних активів.

До показників ділової активності також відносять головний показник ефективності використання основних засобів – фондівіддачу (див. розділ 3). Зростання цього показника оцінюється позитивно. Воно означає збільшення величини продажу, що припадає на одиницю вартості засобів. Зростання коефіцієнта фондівіддачі може бути досягнуте як за рахунок відносно невисокого рівня основних засобів, так і за рахунок їх високого технічного рівня. Його величина залежить від галузі та її капіталомісткості. Але чим вищим є цей показник, тим нижчими є витрати звітного періоду. Низький коефіцієнт свідчить про недостатній обсяг реалізації або про надто високий рівень інвестування в ці види активів.

Наступна група показників ділової активності характеризує інтенсивність використання власних і залучених підприємством ресурсів, що потім були інвестовані в активи з метою одержання доходів. Якщо коефіцієнти оборотності і періоди обороту, наведені у формулах 9.4 – 9.14, характеризують ділову активність щодо використання активів підприємства (тобто ділову активність операційної і інвестиційної діяльності), то нижче наведена група

показників оборотності характеризує ділову активність щодо пасивів (тобто активність фінансової діяльності підприємства).

- **Коефіцієнт оберненості власного капіталу (Ko_{BK})** – відношення чистого доходу від реалізації (ЧД) до середньої за період величини власного капіталу (BK):

$$Ko_{BK} = \frac{ЧД}{BK} \quad (9.15)$$

Якщо даний показник є занадто великим порівняно з іншими показниками оборотності, це означає значне перевищення рівня продажів над вкладеним капіталом, що веде до зростання кредитних ресурсів і можливості досягнення тієї межі, коли власники можуть втрачати контроль над бізнесом. У цьому випадку коефіцієнт фінансового ризику зростає, знижується безпека кредиторів, і підприємство може мати значні ускладнення, пов'язані зі зменшенням доходів. Навпаки, низький показник означає бездіяльність частини власних коштів. У цьому випадку коефіцієнт вказує на необхідність вкладення власних коштів в інше, більш прибуткове джерело доходів.

- **Коефіцієнт оборотності інвестованого капіталу (Ko_{IK})** – характеризує швидкість обороту довгострокових і короткострокових інвестицій підприємства, включаючи інвестиції у власний розвиток. Він розраховується за формулою:

$$Ko_{IK} = \frac{ЧД}{IK} \quad (9.16)$$

де ЧД – чистий дохід підприємства за період

IK – інвестований у підприємство капітал за період

У чисельнику формули 9.16 замість величини чистого доходу, який характеризує надходження лише від операційної діяльності, може бути використана загальна сума доходів підприємства від усіх видів діяльності.

Інвестований капітал (IK) рекомендується визначати як суму власного капіталу і довгострокових зобов'язань підприємства, або як суму власного капіталу, довгострокових зобов'язань і короткострокових кредитів банків.

Сутність цього коефіцієнта подібна до показника оборотності власного капіталу з тією різницею, що під час аналізу оборотності інвестованого капіталу необхідно враховувати вплив довгострокових зобов'язань підприємства.

Значення цього показника корисно порівнювати зі значенням коефіцієнта обертання робочого (функціонуючого) капіталу за однаковий проміжок часу. Коефіцієнт обертання робочого капіталу (Ko_{PK}) – визначається за формулою:

$$Ko_{PK} = \frac{ЧД}{PK} \quad (9.17)$$

де PK – робочий капітал

При оцінці цих показників у динаміці можна побачити, наскільки швидше чи повільніше обертається капітал, виведений з виробничої діяльності, порівняно з капіталом, задіяним у виробництві.

Аналізуючи значення цього показника, можна побачити уповільнення чи прискорення оборотності капіталу, що безпосередньо бере участь в основній діяльності.

Для кожного з наведених показників ділової активності щодо пасивів можна розрахувати відповідні періоди обороту різних складових капіталу. Періоди обороту різних складових капіталу називають періодами окупності.

Так період окупності власного капіталу розраховується за формулою:

$$To_{BK} = \frac{T}{Ko_{BK}} \quad (9.18)$$

Період окупності інвестованого капіталу розраховується за формулою:

$$T_{OK} = \frac{T}{K_{OK}} \quad (9.19)$$

Період окупності робочого капіталу розраховується за формулою:

$$T_{OR} = \frac{T}{K_{OR}} \quad (9.20)$$

де T – кількість днів у періоді. Якщо період дорівнює року, то $T = 365$.

Скорочення всіх періодів окупності є позитивним явищем і свідчить про зростання інтенсивності та швидкості використання капіталу, залученого в підприємство, зростання ефективності використання капіталу.

- **Продуктивність праці (ПП)** – відношення виручки від реалізації продукції (BP) до середньоспискової чисельності працівників (Чис):

$$ПП = \frac{BP}{Чис} \quad (9.21)$$

- **Питома вага продукції, що поставляється на експорт (ПВП)** – визначається як відношення величини виручки з продукції на експорт (BPE) до загальної виручки від реалізації продукції:

$$ПВП = \frac{BPE}{BP} \quad (9.22)$$

Ділова активність підприємства зазнає сукупного впливу ряду факторів зовнішнього і внутрішнього характеру. До зовнішніх факторів можна віднести наступні:

- вид діяльності підприємства (виробництво, торгівля, посередництво, надання послуг тощо);
- галузева належність;
- розміри підприємства.

Вирішальний вплив на оборотність активів підприємства чинить макроекономічна ситуація. Інфляційні процеси, зміни податкового і митного законодавства, банкрутство партнерів, розрив господарських зв'язків призводять до накопичення запасів, що уповільнює процес обертання коштів.

До факторів внутрішнього характеру належать наступні:

- цінова політика підприємства;
- особливості формування структури активів;
- вибір методики оцінки товарно-матеріальних запасів.

Основними способами прискорення оборотності активів є:

- підвищення рівня ефективності маркетингових досліджень, спрямованих на прискорення просування товарів від виробника до споживача (вивчення ринку, удосконалення товарів і форм його просування, формування правильної цінової політики, оптимізацію асортименту тощо);

- прискорення бізнес-циклу за рахунок стимулювання збуту (рекламні кампанії, надання знижок, сезонні розпродажі товарів, програми підтримки покупців тощо);

- ведення переговорів з постачальниками про надання відстрочок платежу;

- оптимізація логістичних процесів з метою зниження витрат на транспортування і зберігання запасів та готової продукції;

- скорочення тривалості виробничого циклу за рахунок інтенсифікації виробництва (використання новітніх технологій, підвищення рівня продуктивності праці тощо);

- покращення організації матеріально-технічного оснащення з метою безперервних поставок і скорочення часу «заморожування» капіталу в запасах;

РОЗДІЛ 9. АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

- прискорення процесів відвантаження продукції і оформлення розрахункових документів.

У результаті прискорення оборотності активів на підприємстві відбувається збільшення випуску продукції без додаткового залучення фінансових ресурсів. Крім того, за рахунок прискорення оборотності капіталу відбувається зростання суми прибутку. Якщо виробництво і реалізація продукції є збитковими, то прискорення оборотності засобів призводить до погіршення фінансових результатів і неефективного використання капіталу. Кожне підприємство має прагнути не тільки до прискорення руху капіталу на всіх стадіях кругообігу, але і до його максимальної віддачі, яка виражається у збільшенні суми прибутку на одну гривню капіталу.

При аналізі ділової активності, крім дослідження основних її кількісних показників, обов'язково треба аналізувати виконання планових показників, що відображають діяльність підприємства, їх динаміку. Особлива увага має приділятися аналізу ефективності використання ресурсів, темпів зростання обсягу реалізації, авансованого капіталу, прибутку. При цьому темпи зростання обсягу реалізації повинні перевищувати зростання авансованого капіталу, а темпи зростання прибутку - перевищувати темпи зростання реалізації.

ПРИКЛАД

Проаналізуємо ділову активність ПАТ «Київська макаронна фабрика» в розрізі її операційної і інвестиційної діяльності.

Таблиця 9.1

Аналіз ділової активності підприємства (щодо використання активів) за 2010-2011 рр.*

| Показник | 2010 р. | 2011 р. | Відхилення (+/-) |
|--|---------|---------|------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Коефіцієнт загальної оборотності капіталу (Ko_A), оборотів | 1,13 | 1,45 | 0,32 |
| Період обороту загального капіталу (To_A), днів | 323 | 252 | -70,72 |
| Коефіцієнт оборотності оборотних (мобільних) засобів (Ko_{M3}), оборотів | 1,59 | 1,95 | 0,36 |
| Тривалість одного обороту оборотних засобів (To_{M3}), днів | 226 | 184 | -42 |
| Коефіцієнт оборотності виробничих і товарних запасів (Ko_3), оборотів | 2,10 | 2,34 | 0,23 |
| Тривалість одного обороту виробничих і товарних запасів (To_3), днів | 174 | 156 | -17 |
| Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості ($Ko_{ДЗ}$), оборотів | 4,12 | 5,92 | 1,80 |
| Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості ($To_{ДЗ}$), днів | 89 | 62 | -27 |
| Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості ($Ko_{КЗ}$), оборотів | 1,89 | 2,52 | 0,63 |
| Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості ($To_{КЗ}$), днів | 193 | 145 | -48 |
| Коефіцієнт оборотності грошових коштів ($Ko_{ГК}$), оборотів | 389,23 | 431,44 | 42,21 |
| Тривалість одного обороту грошових коштів ($To_{ГК}$), днів | 0,94 | 0,85 | -0,09 |
| Фондовіддача (Фв) | 4,10 | 6,15 | 2,05 |

* - у зв'язку з тим, що у нашому прикладі наявна фінансова звітність підприємства тільки за один рік, то для демонстрації алгоритмів розрахунків відповідних показників замість середніх величин за попередній і звітний періоди в прикладі, щоб здійснити розрахунки коефіцієнтів оборотності, будемо використовувати значення того чи іншого показника на початок і кінець періоду відповідно, хоча коректним є застосування середніх за період значень оборотних активів за їх видами.

З таблиці 9.1 випливає, що протягом звітного періоду спостерігається покращення за всіма показниками ділової активності підприємства, хоча воно є незначним. Так, всі коефіцієнти оборотності демонструють зростання, що відповідно призводить до скорочення періодів обертання. Коефіцієнт загального обертання капіталу перевищує

РОЗДІЛ 9. АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

1, тобто можна говорити про достатню інтенсивність обертання майна в доході. Підприємство має високі показники оборотності грошових коштів, що також є позитивним явищем, оскільки кошти не осідають на рахунках, а перевтілюються в матеріальну форму. Негативним явищем можна назвати низьку швидкість обертання запасів підприємства, причиною чого є повільна реалізація товарів і готової продукції. Але протягом періоду спостерігається покращення інтенсивності руху запасів. Зростання фондівіддачі також є свідченням інтенсифікації виробництва і покращення ділової активності.

Отже, можна зробити висновок, що протягом звітного періоду ділова активність підприємства в розрізі операційної і інвестиційної діяльності зростає, хоча зростання є незначним.

Проаналізуємо ділову активність підприємства в розрізі фінансової діяльності (табл. 9.2)

Таблиця 9.2

Аналіз ділової активності підприємства (щодо пасивів) за 2010-2011 рр.

| Показник | 2010 р. | 2011 р. | Відхилення (+/-) |
|---|---------|---------|------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Коефіцієнт оберненості власного капіталу (Ko_{BK}) | 3,12 | 3,74 | 0,62 |
| Період окупності власного капіталу (To_{BK}), днів | 117 | 98 | -19 |
| Коефіцієнт оберненості інвестованого капіталу (Ko_{IK}) | 3,01 | 3,64 | 0,64 |
| Період окупності інвестованого капіталу (To_{IK}), днів | 121 | 100 | -21 |
| Коефіцієнт обертання робочого капіталу (Ko_{PK}) | 13,02 | 10,31 | -2,71 |
| Період обертання робочого капіталу (To_{PK}), днів | 28 | 35 | 7 |

Аналіз таблиці 9.2 показує, що коефіцієнти обертання власного та інвестованого капіталу протягом періоду зросли, що свідчить про покращення ділової активності в розрізі пасивів. Але необхідно звернути увагу на те, що значення цих показників перевищує значення показників оборотності всього капіталу і оборотних активів. Це означає перевищення продажів над вкладеним капіталом і може призвести до суттєвого зростання фінансового ризику в майбутньому.

Суттєве зростання робочого капіталу за період призвело до уповільнення його обертання, про що свідчить негативна динаміка відповідного коефіцієнта, хоча значення коефіцієнта залишається достатньо високим.

У цілому можна зробити висновок про зростання ділової активності в розрізі пасивів підприємства протягом періоду.

9.3. Оцінка операційного і фінансового циклів

Наступним етапом аналізу ділової активності підприємства є оцінка операційного і фінансового циклів. Кожне господарське підприємство має власний цикл операційної діяльності, протягом якого закупаються матеріальні виробничі запаси, відбувається виробництво готової продукції та її реалізація, і, нарешті, погашається дебіторська заборгованість за рахунок надходження грошових коштів від клієнтів. Цей цикл називається операційним. Операційний цикл відображає проміжок часу, протягом якого оборотні активи здійснюють повний оборот.

Операційний цикл (O_c) розраховується як сума періоду обертання запасів (в цілому або окремо за кожною складовою) і періоду обертання дебіторської заборгованості:

$$O_{\text{ц}} = T_{\text{о}_3} + T_{\text{о}_{\text{Дз}}} \quad (9.23)$$

Зростання тривалості операційного циклу в динаміці є негативною ознакою, свідчить про погіршення ділової активності внаслідок уповільнення оборотності оборотних активів. Внаслідок зростання операційного циклу у підприємства виникає зростання потреби в додаткових грошових коштах, і, як наслідок, фінансові ускладнення.

До періоду операційного циклу входять декілька складових:

1. Цикл обертання матеріальних виробничих запасів (виробничий цикл) – середній період часу (в днях), що необхідний для перетворення виробничих запасів з форми сировини і матеріалів у форму готової продукції та реалізація цієї продукції.

Таким чином, виробничий цикл – це період часу, який починається від моменту надходження матеріалів на склад і завершується в момент відвантаження покупцю готової продукції, яка була виготовлена з цих матеріалів.

2. Цикл обертання дебіторської заборгованості – середній період часу, що необхідний для погашення покупцями дебіторської заборгованості, що виникла в результаті здійснення продажів в кредит.

3. Цикл обертання кредиторської заборгованості – середній період часу, що проходить з моменту закупівлі матеріально-виробничих запасів підприємством до моменту погашення рахунків кредиторам (головним чином постачальникам).

На основі наведених складових розраховується фінансовий цикл.

Фінансовий цикл – це розрив між терміном плати за своїми зобов'язаннями перед постачальниками і отриманням коштів від покупців (дебіторів). Він характеризує той проміжок часу, протягом якого повний оберт здійснюють власні оборотні кошти і розраховується за формулою:

$$F_{\text{ц}} = O_{\text{ц}} - T_{\text{о}_{\text{Кз}}} \quad (9.24)$$

Фінансовий цикл є періодом часу, протягом якого підприємство має потребу в залученні додаткових джерел фінансування операційної діяльності (якщо він більше нуля), або протягом якого підприємство володіє вільними грошовими коштами, отриманими від виробництва і реалізації продукції (якщо величина циклу є меншою нуля). Графічно зв'язок між виробничим, операційним і фінансовим циклами подано на рис. 9.1.

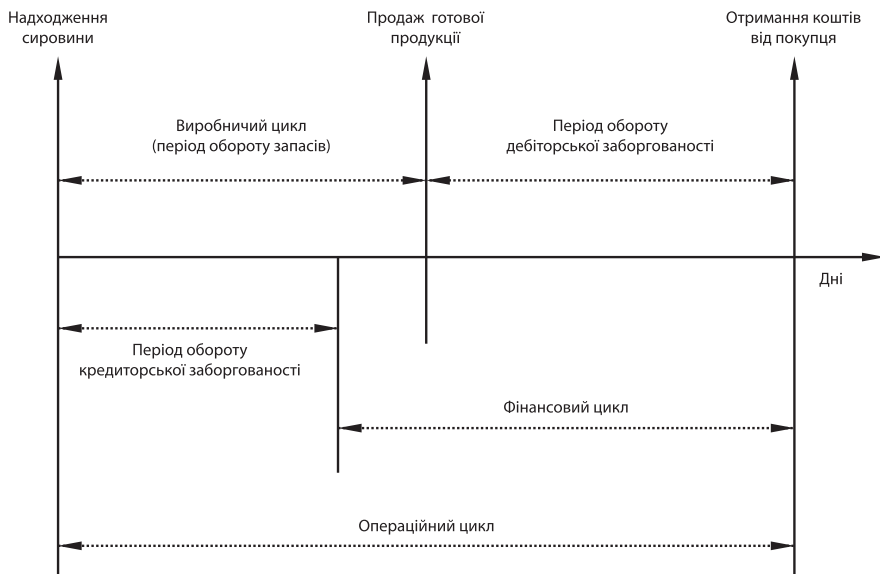


Рис. 9.1. Взаємозв'язок виробничого, операційного і фінансового циклів

РОЗДІЛ 9. АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Скорочення тривалості операційного і фінансового циклів у динаміці розглядається як позитивна тенденція. Цього скорочення можна досягти за рахунок прискорення виробничого процесу (періоду зберігання запасів на складах, скорочення тривалості виготовлення продукції і періоду її зберігання на складі), прискорення оборотності дебіторської заборгованості, уповільнення оборотності кредиторської заборгованості.

Тривалість фінансового циклу можна вважати періодом, протягом якого підприємство втрачає свої грошові кошти. Якщо оплата сировини і матеріалів постачальникам відбувається раніше, ніж підприємство отримує кошти від дебіторів, воно втрачає можливість використовувати протягом цього терміну фінансові ресурси на власні потреби. Іншими словами, додатне значення фінансового циклу показує кількість днів, протягом яких у підприємства виникає потреба в додаткових фінансових ресурсах, внаслідок недоотримання коштів від дебіторів. В ідеалі фінансовий цикл має прагнути до нуля.

Якщо фінансовий цикл підприємства більше нуля, то знаючи вартість залученого капіталу можна розрахувати середні втрати підприємства за період тривалості фінансового циклу. Ці втрати (В) розраховуються за формулою:

$$B = \bar{3} \times \frac{\Phi Ц}{365} \times r \quad (9.25)$$

де $\bar{3}$ – середній обсяг запасів за період, тис.грн.;

$\Phi Ц$ – тривалість фінансового циклу, дні;

r – вартість залученого капіталу, % річних (виражена десятковим дробом).

За цією ж формулою можна оцінити мінімальну потребу залучення додаткового фінансування на поповнення оборотного капіталу підприємства. Наявність додатного значення фінансового циклу головним чином визначається економічними умовами на ринку, на які окреме підприємство не в змозі впливати. Але більшість підприємств здатна скоротити тривалість фінансового циклу на декілька днів.

У результаті скорочення фінансового циклу у підприємства вивільняються вільні ресурси, тобто воно заощадує кошти, зменшуючи потребу в зовнішньому фінансуванні. Величину економії (Е) грошових коштів у результаті скорочення фінансового циклу на 1 день можна розрахувати за формулою:

$$E = \bar{3} \times \frac{r}{365} \quad (9.26)$$

Якщо величина фінансового циклу підприємства є від'ємним числом, це є позитивним явищем і означає наступне:

- підприємство має змогу за рахунок поточної кредиторської заборгованості фінансувати свою операційну діяльність;
- підприємство займає сильну позицію на ринку і має змогу диктувати умови дебіторам, отримуючи від них кошти швидше, і на кредиторів, отримуючи від них розстрочку;
- така ситуація є характерною для бізнесу зі швидкою оборотністю активів (коротким виробничим циклом).

Тривалість фінансового циклу є інструментом, що безпосередньо впливає на розмір валового і операційного прибутку. Якщо фактична чи запланована величина фінансового циклу не влаштовує керівництво підприємства, то необхідно вжити заходів щодо її скорочення. Для цього необхідно:

- змінити умови угод із постачальниками з вимогами більшого відстрочення платежів;
- розробити систему договорів з покупцями з гнучкішими умовами термінів і форм сплати:

а) передоплата (як правило передбачає наявність знижок);

б) часткова передоплата (поєднує передоплату з відстрочкою платежів);

РОЗДІЛ 9. АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

в) банківська гарантія – передбачає, що банк буде покривати необхідну суму (у випадку невиконання дебіторами своїх зобов'язань);

г) передавання на реалізацію – передбачається, що підприємство зберігає права власності на товари доки не отримує оплати за них;

д) встановлення винагороди робітникам відділу продажів в залежності від ефективності заходів з продажу та термінів отримання платежів.

Вказані заходи мають сприяти максимізації надходжень грошових коштів на підприємство, і, відповідно, зростанню прибутку за рахунок збільшення кількості оборотів оборотних активів.

ПРИКЛАД

Проаналізуємо операційний і фінансовий цикли ПАТ «Київська макаронна фабрика» протягом звітного періоду.

Таблиця 9.3

Аналіз тривалості операційного і фінансового циклів підприємства за звітний період

| Показник | На початок 2011 р. | На кінець 2011 р. | Відхилення (+/-) |
|--|--------------------|-------------------|------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Період обороту запасів, днів | 174 | 156 | -17 |
| Період обороту дебіторської заборгованості, днів | 89 | 62 | -27 |
| Операційний цикл, днів | 262 | 218 | -44 |
| Період обороту кредиторської заборгованості, днів | 240 | 182 | -58 |
| Фінансовий цикл, днів | 22 | 36 | 14 |
| Середні втрати підприємства за період, тис.грн. | - | 565 | - |
| Економія коштів за 1 день скорочення фінансового циклу, тис.грн. | - | 15 | - |

З таблиці 9.3 випливає, що операційний цикл підприємства протягом звітного періоду зазнав скорочення на 44 дні внаслідок скорочення періоду обороту запасів і прискорення повернення коштів від дебіторів. Скорочення операційного циклу є позитивним явищем, оскільки означає прискорення операційної діяльності підприємства, в результаті чого має зрости операційний прибуток (у нашому прикладі це призвело лише до зростання валового прибутку). Але внаслідок значного скорочення періоду повернення коштів кредиторам (на 58 днів) фінансовий цикл підприємства збільшився за період на 14 днів і складає 36 днів. Це є негативним явищем, оскільки призводить до втрат грошових коштів у розмірі 565,83 тис. грн. за період. Скорочення фінансового циклу на 1 день надасть змогу заощадити в середньому 15 тис.грн./день. Для скорочення фінансового циклу даному підприємству необхідно, перш за все, зменшувати тривалість виробничого циклу, особливо в частині прискорення реалізації товарів і готової продукції.

9.4. Оцінка моделей економічного зростання

Крім показників ділової активності та тривалості операційного і фінансового циклів, існують коефіцієнти та моделі, що характеризують середні темпи розвитку підприємства.

Погіршення фінансового стану підприємства супроводжується «проїданням» власного капіталу. Підприємство збільшує свої боргові зобов'язання і через це знижується його фінансова стійкість, фінансова незалежність. А фінансова стійкість, як відомо, виступає критерієм надійності у ділових взаємовідносинах між партнерами. Стійкість економічного зростання дозволяє припустити, що підприємству не загрожує банкрутство. Тому

РОЗДІЛ 9. АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

перед керівництвом підприємства стоїть завдання забезпечити стійкі темпи зростання економічного розвитку. Збільшення обсягів виробництва залежить від зростання майна (активів) підприємства. Залучення додаткових ресурсів можливе за допомогою внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування. Для характеристики ділової активності підприємств використовується коефіцієнт стійкості економічного зростання, який визначається відношенням реінвестованого прибутку (*ПРР*) до загального капіталу (*ВБ*) і обчислюється за формулою:

$$K_{ez} = \frac{ПРР}{ВБ} \quad (9.27)$$

Реінвестований прибуток (або капіталізований прибуток) – це частина прибутку, що використовується для поповнення власного капіталу підприємства. Він визначається шляхом віднімання величини дивідендів від чистого прибутку підприємства.

Зростання цього показника в динаміці свідчить про розширення бізнесу, нарощування виробничого потенціалу. На його розмір впливають такі фактори, як чистий прибуток підприємства, сума дивідендів, капіталовіддача.

Залежність коефіцієнта стійкого зростання від цих факторів можна представити у вигляді наступної моделі, яка також є модифікацією факторної моделі Дюпона:

$$K_{ez} = \frac{ПРР}{ВБ} = \frac{Прр}{ЧП} \times \frac{ЧП}{ЧД} \times \frac{ЧД}{ВБ} = d_p \times P_{прод} \times K_{оА} \quad (9.28)$$

Перший фактор характеризує дивідендну політику організації, що полягає у виборі економічно доцільного співвідношення між дивідендами, що сплачуються, і сумою реінвестованого прибутку. Другий фактор характеризує ефективність менеджменту підприємства стосовно політики продажу. Третій фактор характеризує рівень ефективності використання активів у господарській діяльності.

Дана модель при проведенні аналізу дозволяє не тільки якісно оцінити вплив кожного фактору на зростання активів, але і об'єктивно обирати шляхи подальшого господарського розвитку підприємства: зростання частки реінвестованого прибутку, зростання рівня управління збутом, удосконалення виробничого процесу за рахунок зростання капіталовіддачі, рентабельності.

Зростання в динаміці показників швидкості обертання і рентабельності свідчить про підвищення ефективності використання активів у процесі господарської діяльності.

Коефіцієнт стійкості економічного зростання можна розраховувати шляхом ділення реінвестованого прибутку на власний капітал підприємства:

$$K_{ez1} = \frac{ПРР}{ВК} \quad (9.29)$$

Даний коефіцієнт стійкості економічного зростання показує, якими темпами збільшується власний капітал за рахунок фінансово-господарської діяльності, а не за рахунок залучення додаткового акціонерного капіталу. Тобто, він вказує, якими в середньому темпами може розвиватися підприємство в подальшому, не змінюючи співвідношення між різними джерелами фінансування, фондівіддачею, рентабельністю виробництва, дивідендною політикою тощо. Розширену факторну модель для розрахунку коефіцієнта стійкості економічного зростання можна подати наступним чином:

$$K_{ez1} = \frac{ПРР}{ЧП} \times \frac{ЧП}{ЧД} \times \frac{ЧД}{ВOK} \times \frac{ВOK}{OA} \times \frac{OA}{ПЗ} \times \frac{ПЗ}{ВБ} \times \frac{ВБ}{ВК} \quad (9.30)$$

тобто
$$K_{ez1} = d_p \cdot P_{прод} \cdot K_{OB} \cdot K_{ВOK} \cdot K_n \cdot K_{KЗ} \cdot K_{фл} \quad (9.31)$$

де *ПРР* – сума реінвестованого прибутку; *ЧП* – сума чистого прибутку; *ЧД* – чистий дохід реалізації продукції; *ВOK* – середньорічна сума власних оборотних коштів; *OA* – сума

РОЗДІЛ 9. АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

оборотних активів підприємства; $PЗ$ – сума поточних пасивів підприємства; $ВБ$ – валюта балансу; $ВК$ – сума власного капіталу підприємства.

Економічна інтерпретація вказаних факторів наступна:

- d_p – частка прибутку, реінвестованого у виробництво;
- P_{prod} – рентабельність продажу;
- $K_{Oвок}$ – оборотність власних оборотних коштів;
- $K_{зВОК}$ – забезпеченість власними оборотними коштами;
- K_n – коефіцієнт поточної ліквідності (покриття);
- $K_{КЗ}$ – частка короткострокових зобов'язань у капіталі підприємства;
- $K_{Фл}$ – співвідношення загального та власного капіталу підприємства.

Для оцінки ефективності використання ресурсів, залучених до обороту підприємства, використовують так зване «Золоте правило економіки», яке ще називають умовою стійкого економічного зростання:

$$Tnp_{чп} > Tnp_{д} > Tnp_{А} \quad (9.32)$$

де $Tnp_{чп}$ – темп зміни чистого прибутку; $Tnp_{д}$ – темп зміни загальної величини доходів підприємства; $Tnp_{А}$ – темп зміни суми активів (сукупного капіталу) підприємства.

Ця формула означає наступне: економічний потенціал підприємства зростає (розширюються масштаби його діяльності); обсяг реалізації підвищується вищими темпами в порівнянні зі збільшенням економічного потенціалу (ресурси підприємства використовуються ефективніше); прибуток підприємства зростає випереджаючими темпами (що свідчить про відносне зниження витрат виробництва й обігу).

За умови дотримання нерівності (9.32) досягається оптимальна ефективність використання активів.

Співвідношення між динамікою величини доходів і динамікою задіяних ресурсів визначає характер економічного зростання. Економічне зростання господарської діяльності може бути досягнуто як екстенсивним, так і інтенсивним шляхами. Перевищення темпів зростання загальних доходів над темпами зростання загального капіталу (активів) свідчить про інтенсивне економічне зростання. Перевищення темпів зростання чистого прибутку над темпами зростання доходів свідчить про ефективність використання активів

«Золоте правило економіки» можна розширити до наступного вигляду:

$$Tnp_{(чп)} > Tnp_{оп} > Tnp_{чд} > Tnp_{А} \quad (9.33)$$

де $ЧП$ – чистий прибуток, $ОП$ – операційний прибуток, $ЧД$ – чистий дохід, $А$ – загальна сума активів (валюта балансу).

Зміст цієї нерівності означає, що з розширенням масштабів діяльності підприємства, його кінцевий фінансовий результат має зростати швидшими темпами, ніж зростання фінансового результату від основної діяльності, який, в свою чергу, має зростати швидшим темпом, ніж зростання доходів, а доходи – швидшим темпом, ніж зростання загального капіталу. Якщо ця нерівність не виконується необхідно виявити причини відхилення. Основними з них можуть бути:

- неефективне використання виробничих ресурсів;
- значне зростання витрат виробництва і обігу в результаті зростання цін на сировину, матеріали, обладнання тощо;
- значні фінансові витрати, пов'язані з обслуговуванням позикового капіталу (в результаті цього приріст чистого прибутку може бути меншим за приріст операційного прибутку);
- недостатня ефективність інвестиційної діяльності;
- перевищення інших витрат над іншими доходами, надзвичайних витрат над надзвичайними доходами.

РОЗДІЛ 9. АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Порушення оптимальної умови можливе також за рахунок вкладання коштів в активи, пов'язані з освоєнням нових перспектив розвитку бізнесу, реконструкції і модернізації існуючих підрозділів тощо. Така діяльність, як правило, пов'язана зі значними вкладеннями фінансових ресурсів, які окупляться лише в довгостроковій перспективі.

ПРИКЛАД

Перевіримо умову дотримання «золотого правила економіки» для ПАТ «Київська макаронна фабрика», а також визначимо та проаналізуємо коефіцієнт стійкого економічного зростання.

Таблиця 9.4

Оцінка дотримання підприємством «Золотого правила економіки» протягом звітного періоду

| Показник | Темп приросту, % | Дотримання умови «Золотого правила економіки» |
|-------------------------------|------------------|---|
| Приріст чистого прибутку | -73,69 | - |
| Приріст операційного прибутку | -69,34 | не дотримується |
| Приріст чистого доходу | 22,81 | дотримується |
| Приріст активів | -4,11 | не дотримується |

З таблиці 9.4 видно, що, крім чистого доходу всі результативні показники, які підлягають оцінці, демонструють скорочення. З чого можна зробити висновок, що протягом 2010-2011 року економічного зростання на підприємстві не спостерігається, а збільшення доходів від реалізації не дало достатнього позитивного результату.

Причини, що викликали зменшення ефективності діяльності підприємства, а також інші фактори, які негативно вплинули на його діяльність, були виявлені в ході аналізу (див попередні розділи). Для узагальнення та кількісної оцінки впливу факторів на економічне зростання показників, проведемо факторний аналіз коефіцієнту економічного зростання.

Оскільки формула 9.31 - це мультиплікативна модель, аналіз впливу факторів може бути проведено методом абсолютних різниць. Виявимо вплив відносних показників, що характеризують якісний темп стійкого зростання капіталу.

З таблиці 9.5. ми бачимо, що коефіцієнт стійкого економічного зростання на кінець періоду суттєво зменшився, що свідчить про загальне спадання активності підприємства. Як показали дані факторного аналізу коефіцієнта, головним фактором, що негативно вплинув на коефіцієнт стійкого економічного зростання, є значне зменшення за період рентабельності продажу (на 2,3 в.п.), в результаті чого коефіцієнт економічного зростання скоротився на 0,071.

Таблиця 9.5

Факторний аналіз коефіцієнта стійкого економічного зростання підприємства

| Показник | 2010 р. | 2011 р. | Відхилення (Δ) |
|---|--------------|--------------|----------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Коефіцієнт стійкого економічного зростання, Кез | 0,900 | 0,023 | -0,877 |
| Частка прибутку, реінвестована у виробництво, d_p | 1,000 | 1,000 | 0,000 |
| Рентабельність продажу, $R_{прод}$ | 0,029 | 0,0062 | -0,023 |
| Оборотність власного оборотного капіталу, $K_{вобк}$ | 15,411 | 11,111 | -4,301 |
| Забезпеченість власним оборотним капіталом, $K_{звобк}$ | 0,103 | 0,176 | 0,072 |
| Поточна ліквідність, $K_{л}$ | 1,139 | 1,232 | 0,093 |
| Частка поточних зобов'язань в пасивах, $K_{кз}$ | 0,624 | 0,602 | -0,021 |

РОЗДІЛ 9. АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|---|-------|-----------------|
| Коефіцієнт структури капіталу, $K_{\text{ФЛ}}$ | 2,755 | 2,580 | -0,174 |
| Розрахунок факторів впливу | Методика розрахунку | | Значення |
| Вплив зміни частки реінвестованого прибутку на коефіцієнт економічного зростання, $(\Delta K_{\text{ез,пр}})$ | $0 \times 0,029 \times 15,411 \times 0,103 \times 1,139 \times 0,624 \times 2,75$ | | 0 |
| Вплив зміни рентабельності продажу на коефіцієнт економічного зростання, $(\Delta K_{\text{ез,прод}})$ | $1 \times (-0,023) \times 15,411 \times 0,103 \times 1,139 \times 0,624 \times 2,75$ | | -0,071 |
| Вплив зміни оборотності власного оборотного капіталу на коефіцієнт економічного зростання, $(\Delta K_{\text{ез,Ковок}})$ | $1 \times 0,0062 \times (-4,307) \times 0,103 \times 1,139 \times 0,624 \times 2,75$ | | -0,0054 |
| Вплив зміни забезпеченості власним оборотним капіталом на коефіцієнт економічного зростання, $(\Delta K_{\text{ез,Кзвок}})$ | $1 \times 0,0062 \times 11,11 \times 0,072 \times 1,139 \times 0,624 \times 2,75$ | | 0,0097 |
| Вплив зміни поточної ліквідності на коефіцієнт економічного зростання, $(\Delta K_{\text{ез,Кпл}})$ | $1 \times 0,0062 \times 11,11 \times 0,176 \times 0,093 \times 0,624 \times 2,75$ | | 0,0019 |
| Вплив зміни частки поточних зобов'язань на коефіцієнт економічного зростання, $(\Delta K_{\text{ез,Ккз}})$ | $1 \times 0,0062 \times 11,11 \times 0,176 \times 1,232 \times (-0,021) \times 2,75$ | | -0,0009 |
| Вплив зміни структури капіталу на коефіцієнт економічного зростання, $(\Delta K_{\text{ез,Кфл}})$ | $1 \times 0,0062 \times 11,11 \times 0,176 \times 1,232 \times 0,602 \times (-0,174)$ | | -0,0016 |

Уповільнення оборотності власного оборотного капіталу та зміна структури капіталу підприємства також негативно вплинули на коефіцієнт стійкого економічного зростання. Але їх вплив є менш вагомим, порівняно зі впливом фактора рентабельності.

Факторами, що мають позитивний вплив на коефіцієнт економічного зростання, є поточна ліквідність та стійка структура оборотних активів. Але сукупного позитивного впливу цих факторів було недостатньо для компенсації дії негативних чинників на стійке економічне зростання.

Отже, для забезпечення на підприємстві стійкого економічного зростання необхідно, перш за все, підвищувати прибутковість продажу продукції, а також збільшувати частку власних коштів у фінансуванні поточної діяльності та прискорювати їх оборотність.

Наведена модель при проведенні аналізу дозволяє не тільки кількісно оцінити вплив кожного фактору на показник стійкого економічного зростання, але і об'єктивно обрати напрямки розвитку господарського потенціалу підприємства: зростання частки реінвестованого прибутку, покращення рівня менеджменту, вдосконалення операційної діяльності за рахунок зростання капіталовіддачі, рентабельності тощо.

Контрольні запитання

1. Економічна сутність аналізу ділової активності.
2. Які значення, цілі і завдання аналізу ділової активності підприємства?
3. Показники оборотності як основні критерії ділової активності підприємства
4. Характеристика показників ділової активності в розрізі активів
5. Характеристика показників ділової активності в розрізі пасивів
6. Основні фактори, що визначають ділову активність підприємства
7. Сутність операційного циклу та необхідність його оцінювання
8. Сутність фінансового циклу та необхідність його оцінювання
9. Порядок розрахунку потреби у фінансових ресурсах та економії грошових коштів при зміні фінансового циклу
10. Управління фінансовим циклом підприємства
11. Сутність і характеристика коефіцієнту економічного зростання
12. Характеристика «Золотого правила економіки»

Тестові завдання

1. Показниками ділової активності визначаються:

- а) швидкість перетворення активів у грошові кошти
- б) ступінь використання ресурсів підприємства, швидкість та інтенсивність їх обертання
- в) залежність підприємства від позикових джерел фінансування

2. Ресурсовіддача розраховується як:

- а) відношення чистого доходу від реалізації продукції до середньорічного підсумку балансу
- б) відношення чистого доходу від реалізації до середньої за період величини мобільних засобів
- в) відношення собівартості реалізованої продукції до середньої за період величини виробничих запасів

3. Якщо швидкість обертання оборотних активів за період зростає, то тривалість їх обертання:

- а) також зростає
- б) зменшилася
- в) не змінилася

4. Зростання періоду обертання запасів свідчить про те, що:

- а) зростання ефективності виробничої діяльності
- б) зростання швидкості розрахунків з кредиторами
- в) відволікання коштів з господарського обороту внаслідок «осідання» в запасах

5. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості розраховується:

- а) як відношення чистого доходу до середньої за період величини дебіторської заборгованості
- б) як відношення собівартості реалізованої продукції до середньої за період величини дебіторської заборгованості
- в) як відношення середньої за період величини дебіторської заборгованості до чистого доходу

6. В аналізі оборотності дебіторської і кредиторської заборгованості позитивною ознакою є:

- а) перевищення термінів обертання дебіторської заборгованості над термінами обертання кредиторської
- б) перевищення швидкості обертання дебіторської заборгованості над швидкістю обертання кредиторської
- в) перевищення швидкості обертання кредиторської заборгованості над швидкістю обертання дебіторської

7. Коефіцієнт обертання інвестованого капіталу характеризує:

- а) швидкість обертання власного капіталу
- б) швидкість обертання постійних активів
- в) швидкість обороту довгострокових і короткострокових інвестицій підприємства

8. Якщо коефіцієнт оборотності власного капіталу дорівнює 10, а коефіцієнт обертання оборотних активів дорівнює 2, це означає:

- а) бездіяльність значної частини власних коштів, що вимагає вкладання власного капіталу в інше, більш вигідне джерело доходів
- б) значне перевищення рівня продажів над вкладеним капіталом, що тягне за собою зростання кредитних ресурсів і можливість досягнення тієї межі, коли кредитори беруть більшу участь в бізнесі, ніж власники
- в) капітал, задіяний у виробничій діяльності обертається набагато швидше капіталу, виведеного з виробництва, що є негативною тенденцією

9. Якщо показник оборотності загального капіталу дорівнює 4, а показник оберненості мобільних засобів дорівнює 2, це означає:

- а) оборотні активи обертаються швидше, ніж загальний капітал
- б) оборотні активи обертаються повільніше, ніж загальний капітал
- в) показники розраховані невірно

10. Скорочення тривалості фінансового циклу означає:

- а) у підприємства вивільняються вільні ресурси, тобто воно заощаджує кошти, зменшуючи потребу в зовнішньому фінансуванні
- б) у підприємства зростає потреба в зовнішньому фінансуванні, тобто воно потребує залучення додаткових коштів для розрахунків з кредиторами
- в) дебітори підприємства швидше розраховуються за придбані товари (роботи, послуги), завдяки чому збільшується операційний цикл.

Розділ 10

Аналіз
кредитоспроможності
підприємства

10.1. Сутність кредитоспроможності та необхідність її оцінювання

Кредит виник на певному етапі розвитку людського суспільства. Його поява була зумовлена особливими взаємовідносинами між товаровиробниками: продавцю потрібно було продати товар, а покупець не мав грошей, щоб його купити. Отже, виникла потреба у передачі продавцем покупцеві товару з відстрочкою платежу-кредиту.

Кредит може бути потрібен як функціонуючому товаровиробникові, так і тому, який тільки починає своє виробництво, але не має для цього власних коштів. Для отримання кредиту необхідно, щоб той, хто його надає, довіряв тому, хто хоче ним скористатися. Звідки і термін «кредит» - від латинського «credo» - «вірю».

Нині кредит - обов'язковий атрибут господарювання. Без кредиту неможливе нормальне функціонування економіки.

Між сторонами кредитної угоди виникають певні економічні відносини. В них завжди беруть участь не менш як дві сторони: позичальник і кредитор – суб'єкти кредитної угоди. Об'єктом кредиту є гроші або матеріальні цінності, відносно яких укладається угода.

Провідним видом кредиту є банківський. Саме банки акумулюють переважну частину кредитних ресурсів і виступають головною ознакою кредитної системи. Вони одночасно виступають у ролі покупця і у ролі продавця існуючих у суспільстві тимчасово вільних грошових коштів.

Перед тим, як надати кредит, банк повинен бути впевненим, що йому повернуть борг у повному обсязі та в установленій термін. З цієї метою перед тим, як надати кредитні ресурси, оцінюється кредитоспроможність позичальника.

Кредитоспроможність підприємства – це правова і фінансова можливість позичальника залучати позикові кошти, а також його здатність в умовах невизначеності повернути отриманий кредит з відсотками в терміни, встановлені кредитною угодою.

Поняття «кредитоспроможність» взаємопов'язане з поняттям «платоспроможність», але в залежності від мети аналізу вони можуть розглядатися по-різному. В одному випадку платоспроможність позичальника розглядається як ширше (загальне) поняття в порівнянні з його кредитоспроможністю, яка виступає в ролі її елемента. В іншому випадку платоспроможність зводиться до ліквідності балансу, яка є одним із показників, що характеризують якість кредитоспроможності позичальника.

Мета і завдання аналізу кредитоспроможності полягає у визначенні здатності позичальника своєчасно і в повному обсязі погашати заборгованість по кредиту, у визначенні того рівня ризику, який банк готовий на себе взяти.

Інформація про кредитоспроможність має важливе значення як для кредитора, так і для позичальника. Для першого вона означає зменшення ризику втрат внаслідок імовірності виникнення фінансових ускладнень у підприємства. Для другого – знання власної платоспроможності і довгострокової фінансової стійкості важливе для вірного обрання тактичних і стратегічних рішень по забезпеченню фінансовими ресурсами подальшого розвитку підприємства.

Поняття кредитоспроможності включає в себе:

- 1) прогноз платоспроможності клієнта за зобов'язаннями даного кредитного договору на майбутню перспективу
- 2) ступінь індивідуального ризику кредитора, пов'язаного з можливим неповерненням позики у терміни, що вказані в кредитному договорі.

Ці моменти виступають базою для ранжування позичальників за їх ступенем надійності і суттєвим чином визначають ключові параметри кредитної угоди (суми кредиту, величини кредитного відсотка, терміни платежів).

Таким чином, поняття кредитоспроможності є комплексною характеристикою, яка використовується для опису взаємодії позичальника і банку в рамках кредитної угоди.

Прийняття кредитором рішення про кредитування позичальника – результат сприятливої чи не сприятливої оцінки його кредитоспроможності.

У світовій банківській практиці при вирішенні питання про надання кредиту діяльність клієнтів всебічно аналізується за найважливішими напрямками. Однією з розповсюджених банківських методик є методика CAMPARI, яка виділяє наступні аналітичні параметри:

C - Character – характеристика клієнта, особисті якості;

A - Ability – здатність до повернення позики;

M - Marge – дохідність (маржа);

P - Purpose – мета, на яку витрачаються гроші;

A - Amount – розмір позики;

R - Repayment – умови погашення позики;

I - Insurance – страхування ризику погашення позики.

Саме такий методологічний підхід використовується більшістю банків в оцінці кредитоспроможності позичальника.

Виходячи з цих параметрів, можна виділити наступні критерії кредитоспроможності підприємства:

- характер позичальника;
- здатність залучати кредитні ресурси;
- здатність генерувати кошти протягом поточної діяльності для погашення боргу;
- власний капітал, забезпечення кредиту;
- умови здійснення кредитної угоди, контроль (відповідність характеру операції стандартам кредитора, діючим правовим нормам).

Вказані критерії кредитоспроможності підприємства визначають зміст наступних способів оцінки кредитоспроможності:

- 1) оцінку ділового ризику підприємства;
- 2) оцінку фінансового стану підприємства на основі системи фінансових коефіцієнтів та економіко-статистичних моделей;
- 3) аналіз грошових потоків підприємства;
- 4) збирання інформації про підприємство;
- 5) спостереження за роботою підприємства.

10.2. Сучасні методики оцінювання кредитоспроможності позичальника

Найпопулярнішими моделями оцінки кредитоспроможності позичальника в Україні є рейтингові моделі. Рейтингові моделі оцінки кредитоспроможності дозволяють диференціювати позичальників за категоріями за допомогою групи розрахункових фінансових коефіцієнтів та важливості (ваги) відповідних груп і показників.

Рейтингова оцінка (загальна сума балів) розраховується шляхом множення значення показника на його ваговий коефіцієнт. У світовій практиці при здійсненні оцінки кредитоспроможності на основі системи фінансових показників застосовують такі групи коефіцієнтів: ліквідності, оборненості, фінансового важеля, прибутковості та обслуговування боргу. Зазначені групи не є сталими, тому, аналізуючи різні підходи, можна виявити різні групи коефіцієнтів.

Модифікацією рейтингової оцінки є кредитний скоринг – метод, який широко використовується в зарубіжних банках. Скорингова модель може використовуватись як для оцінки вже наданого кредиту (тобто вірогідності порушень підприємством умов кредитного договору), так і для відбору потенційних позичальників. Скоринг може бути застосований як до підприємств, так і до індивідуальних позичальників.

Перевагою рейтингової моделі є її простота у використанні. Модель дозволяє розрахувати оптимальні значення на основі декількох показників. Однак при використанні цієї методики слід враховувати такі проблеми:

- необхідність ретельного відбору фінансових показників;
- необхідність обґрунтування нормативних значень показників;
- визначення величини відхилення в граничних зонах, що дозволяє відносити позичальників до різних класів;
- при рейтинговій оцінці однакові показники використовуються тільки до оптимальних значень за встановленими нормативами, але не враховується рівень їх виконання чи невиконання;
- фінансові коефіцієнти відображають попередній період на основі даних про залишки;
- розраховані коефіцієнти відображають тільки окремі напрямки діяльності позичальника:
- у системі коефіцієнтів не враховується багато факторів, зокрема репутація позичальника, перспективи та особливості ринкової кон'юнктури, оцінка товарної продукції, перспективи капіталовкладень тощо.

Для визначення класу (рейтингу) позичальника установи банку здійснюють оцінювання його фінансового стану перед наданням позики, а в подальшому – щоквартально для визначення розміру відрахувань до резерву та контролю за діяльністю позичальника.

Оцінка фінансового стану позичальника передбачає аналіз його фінансово-господарської діяльності за такими даними:

- обсяг реалізації;
- прибутки чи збитки;
- рентабельність;
- коефіцієнти ліквідності;
- грошові потоки;
- склад дебіторської та кредиторської заборгованостей;
- ефективність менеджменту позичальника;
- ринкова позиція позичальника та його залежність від циклічних і структурних змін в економіці;
- історія погашення кредитної заборгованості в минулому.

Отже, оцінка кредитоспроможності позичальника передбачає виконання наступних етапів:

I етап: його можна назвати попереднім. Він передує розгляду рішення про надання кредиту. На цьому етапі, формується загальне уявлення про потенційного позичальника, його ділову репутацію. Якщо підприємство раніше було невідомим, банк переконується в тому, що менеджмент підприємства-позичальника має достатню компетенцію у фінансових питаннях і може надати достовірні і обґрунтовані гарантії своєчасного погашення кредиту. Також банк виявляє і оцінює всі умови, які можуть безпосередньо чи опосередковано вплинути на повернення позики. Ці умови можна поділити на внутрішні (які безпосередньо пов'язані з позичальником) і зовнішні (які не залежать від позичальника).

II етап: проводиться оцінка фінансового стану позичальника. Вона, як правило, включає наступні кроки:

- а) обчислення значень показників, які характеризують фінансовий стан позичальника;

б) оцінювання та узагальнення показників і визначення класу надійності позичальника. Наведемо одну з методик оцінки кредитоспроможності позичальника, що використовується комерційними банками України.

На I етапі розраховуються показники, які характеризують фінансовий стан позичальника. Ці показники розподіляються на чотири аналітичні групи:

I група – попередня оцінка позичальника – показники розраховуються з метою визначення ринкової позиції позичальника, його взаємовідносини з банком у минулому, перспективи розвитку. Показниками цієї групи є:

1. Період функціонування підприємства ($ПФ$) – кількість років з часу одержання державної реєстрації підприємства. $ПФ$ приймає значення, що дорівнює кількості років функціонування підприємства (числове значення може бути з десятковими знаками). У разі функціонування підприємства п'ять і більше років, $ПФ = 5$. По підприємствах, які функціонують менше року, $ПФ = 0,5$.

2. Наявність бізнес-плану ($БП$) – характеризує перспективу розвитку підприємства.

Показник $БП$ може мати одне з таких значень: $БП=1$ – за наявності бізнес-плану; $БП=0$ – за відсутності.

3. Прибуткова діяльність ($ПД$) – свідчить про рентабельну діяльність підприємства. Показник $ПД$ може мати одне з таких значень: $ПД=3$ – прибуткова діяльність за останні три роки і більше; $ПД=2$ – за останні два роки; $ПД=1$ – за останній рік; $ПД=0$ – відсутність прибутку.

4. Погашення позичок у минулому ($ПП$) – характеризує наявність або відсутність фактів неповернення або несвоєчасного повернення кредитів. Показник $ПП$ може мати одне з таких значень: $ПП=1$ – кредит погашено без проблем; $ПП=0,7$ – кредит погашено після відстрочки; $ПП=0,1$ – кредит значно прострочений; $ПП=0$ – позичальник ухиляється від відповідальності.

Якщо позичальник не користувався кредитом у минулому, $ПП=0,1$.

5. Сплата відсотків за користування кредитом ($СВ$) – характеризує наявність або відсутність фактів сплати чи несвоєчасної оплати відсотків за користування кредитом. Показник $СВ$ може мати одне з таких значень: $СВ=1$ – нараховані відсотки сплачені своєчасно; $СВ=0,7$ – відсотки із затримкою платежу; $СВ=0,1$ – відсотки значно прострочено; $СВ=0$ – позичальник ухиляється від відповідальності. Якщо підприємство не користувалося кредитами в минулому, то $СВ=0,1$.

II група – показники ліквідності і платоспроможності позичальника:

1. Коефіцієнт загальної ліквідності ($K_{зл}$) $\geq 2,0$.

2. Коефіцієнт швидкої ліквідності ($K_{шл}$) $\geq 1,0$.

3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності ($K_{абсл}$) $\geq 0,35$.

III група – показники фінансової стійкості:

1. Коефіцієнт фінансової стабільності ($K_{фстаб}$) показує питому вагу власних джерел та залучених на тривалий строк коштів у загальних джерелах фінансових ресурсів підприємства, які воно може використати у своїй діяльності без втрати для кредиторів. Теоретичне значення $K_{фстаб} \geq 0,6$.

2. Коефіцієнт фінансової незалежності ($K_{фн}$) $\geq 0,5$.

3. Коефіцієнт фінансового ризику ($K_{фр}$) показує частку залучених коштів у розрахунку на 1 грн. власних коштів позичальника ($K_{фр}$) $\leq 1,0$

4. Коефіцієнт оборотності балансу ($K_{об}$): це відношення виручки до середнього значення валюти балансу за період.

5. Коефіцієнт маневреності робочого капіталу (K_m) характеризує ступінь мобільності використання власних і прірівняних до них коштів

$$K_m = \frac{IIp.АБ - IIIp.ПБ}{Ip.ПБ}, \quad K \geq 0,5 \quad (10.1)$$

IV група – показники надійності підприємства:

1. Коефіцієнт забезпечення кредиту ($K_{заб}$) характеризує наявність, обсяг та якість забезпечення повернення кредиту.

$K_{заб} = 2$ у випадках, якщо забезпеченням кредиту є:

- гарантії уряду України;
- гарантії банків, зареєстрованих у країнах категорії «А»;
- грошові вклади і депозити позичальника, розміщені у банку, що надає позику.

$K_{заб} = 0,5$ у випадках, якщо забезпеченням кредиту є гарантії (поручительство) чи страхування ризику.

Якщо забезпеченням кредиту є застава майна, $K_{заб}$ розраховується відношенням суми вартості застави до суми кредиту та відсотків.

2. Оборотність дебіторської заборгованості ($O_{дз}$). Показник $O_{дз}$ оцінюється шляхом порівняння з попереднім періодом і може мати такі значення: $O_{дз}=2$ – у разі збільшення його розрахункового значення проти попереднього періоду; $O_{дз}=1$ – коли на рівні; $O_{дз} = 0$ – у разі зменшення його розрахункового значення проти попереднього періоду.

3. Оборотність кредиторської заборгованості ($O_{кз}$). Показник $O_{кз}$ оцінюється шляхом порівняння з попереднім періодом і може мати такі значення: $O_{кз}=2$ – у разі збільшення його розрахункового значення проти попереднього періоду; $O_{кз}=1$ – коли на рівні; $O_{кз}=0$ – у разі зменшення його розрахункового значення проти попереднього періоду.

4. Оборотність готової продукції ($O_{зп}$). Показник $O_{зп}$ оцінюється шляхом порівняння з попереднім періодом і може мати такі значення: $O_{зп}=2$ – у разі збільшення його розрахункового значення проти попереднього періоду; $O_{зп}=1$ – коли на рівні; $O_{зп}=0$ – у разі зменшення його розрахункового значення проти попереднього періоду.

Визначення класу позичальника

Залежно від стану платоспроможності, фінансової стійкості, солідності та можливості виконувати свої зобов'язання перед банком підприємство-позичальник повинно бути віднесене до одного з класів, які характеризують його надійність:

- Клас А – підприємство з абсолютно стійким фінансовим станом;
- Б – підприємство зі стійким фінансовим станом;
- В – підприємство має ознаки фінансового напруження;
- Г – підприємство підвищеного ризику;
- Д – підприємство з незадовільним фінансовим станом.

Для встановлення класу позичальника визначається інтегрований показник його фінансового стану, який розраховується на підставі наведених вище коефіцієнтів, їх вагових значень та вагових коефіцієнтів.

Порядок визначення інтегрованого показника:

1. Попередньо здійснюється оцінювання розрахункових фактичних значень $K_{зп}$, $K_{шп}$, $K_{абсл}$, $K_{фстаб}$, $K_{фр}$, $K_{заб}$ – згідно табл. 10.1. При цьому коефіцієнти набувають значень «0», «1» або «2».

Таблиця 10.1.

Оцінка крефіцієнтів

| Коефіцієнт | Оцінка | | |
|---|--------------|----------------|------------|
| | 2 | 1 | 0 |
| Коефіцієнт загальної ліквідності, $K_{зп}$ | 2 і більше | Від 1 до 2 | Менше 1 |
| Коефіцієнт швидкої ліквідності, $K_{шп}$ | | 0,5 і більше | Менше 0,5 |
| Коефіцієнт абсолютної ліквідності, $K_{абсл}$ | | 0,2 і більше | Менше 0,2 |
| Коефіцієнт фінансової стійкості, $K_{фстаб}$ | | 0,6 і більше | Менше 0,6 |
| Коефіцієнт фінансової незалежості, $K_{фн}$ | 0,5 і більше | Від 0,2 до 0,5 | Менше 0,2 |
| Коефіцієнт фінансового ризику, $K_{фр}$ | | Менше 1 | 1 і більше |

РОЗДІЛ 10. АНАЛІЗ КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

| Коефіцієнт | Оцінка | | |
|--|------------|--------------|-----------|
| | 2 | 1 | 0 |
| Коефіцієнт оборотності балансу, $K_{об}$ | | 0,7 і більше | Менше 0,7 |
| Коефіцієнт маневреності, K_m | | 0,5 і більше | Менше 0,5 |
| Коефіцієнт забезпеченості кредиту, $K_{заб}$ | 2 і більше | Від 1,4 до 2 | Менше 1,4 |

2. Усі розрахункові фактичні значення коефіцієнтів вносять до табл. 10.2 – графа 5. У графу 6 вноситься оцінка кожного коефіцієнта ($K_{зл}$, $K_{шл}$, $K_{абсл}$, $K_{фстаб}$, $K_{фр}$, $K_{заб}$) визначена на підставі табл. 10.1. Оскільки додаткова оцінка першої та четвертої груп показників не передбачена, то в графі 6 показують значення графи 5.

3. Одержана оцінка множиться на вагове значення коефіцієнта (графу 6 помножити на графу 4)

4. Сума значень показників по кожній групі множиться на вагомий коефіцієнт відповідної групи.

Таблиця 10.2

Розрахунок інтегрованого показника фінансового стану позичальника

| № п/п | Назва показника | Теоретичне значення показника | Вагоме значення показника | Розрахункове значення показника | Оцінка коефіцієнта | Значення показника з урахуванням вагомості |
|---|---|-------------------------------|---------------------------|---------------------------------|--------------------|--|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| I група – Попередня оцінка позичальника | | | | | | |
| <i>Ваговий коефіцієнт – 2</i> | | | | | | |
| 1 | Період функціонування підприємства, ПФ | 0,5-5 | 0,5 | | | |
| 2 | Наявність бізнес-плану, БП | 0-1 | 1 | | | |
| 3 | Прибуткова діяльність, ПД | 0-3 | 2 | | | |
| 4 | Погашення позичок, ПП | 0-1 | 6 | | | |
| 5 | Сплата відсотків, СВ | 0-1 | 6 | | | |
| Разом по групі I | | | | | | |
| II група – Показники ліквідності і платоспроможності | | | | | | |
| <i>Вагомий коефіцієнт – 5</i> | | | | | | |
| 1 | Коефіцієнт загальної ліквідності, $K_{зл}$ | Не менше 2 | 8 | | | |
| 2 | Коефіцієнт швидкої ліквідності, $K_{шл}$ | Не менше 0,5 | 7 | | | |
| 3 | Коефіцієнт абсолютної ліквідності, $K_{абсл}$ | Не менше 0,2 | 6 | | | |
| Разом по групі II | | | | | | |
| III група – Показники фінансової стійкості | | | | | | |
| <i>Вагомий коефіцієнт – 4</i> | | | | | | |
| 1 | Коефіцієнт фінансової стабільності, $K_{фстаб}$ | Не менше 0,6 | 6 | | | |
| 2 | Коефіцієнт фінансової незалежності, $K_{фн}$ | Не менше 0,5 | 5 | | | |
| 3 | Коефіцієнт фінансового ризику, $K_{фр}$ | Не більше 1 | 4 | | | |

РОЗДІЛ 10. АНАЛІЗ КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|---|--|--------------|---|---|---|---|
| 4 | Коефіцієнт оборотності балансу, $K_{об}$ | Не менше 0,7 | 4 | | | |
| 5 | Коефіцієнт маневреності, K_m | Не менше 0,5 | 4 | | | |
| Разом по групі III | | | | | | |
| IV група – Показники надійності підприємства | | | | | | |
| <i>Коефіцієнт вагомості – 2</i> | | | | | | |
| 1 | Коефіцієнт забезпечення кредиту, $K_{заб}$ | Не менше 1,6 | 8 | | | |
| 2 | Оборотність дебіторської заборгованості, $O_{дз}$ | 0 – 2 | 2 | | | |
| 3 | Оборотність кредиторської заборгованості, $O_{кз}$ | 0 – 2 | 2 | | | |
| 4 | Оборотність готової продукції, $O_{гп}$ | 0 – 2 | 2 | | | |
| Разом по групі IV | | | | | | |
| Усього (S) | | | | | | |
| КЛАС | | | | | | |

5. Визначається сума значень усіх груп (9)

6. Виходячи із суми значень усіх показників визначається клас позичальника на підставі рейтингової шкали. (табл. 10.3).

Таблиця 10.3

Рейтингова шкала для визначення класу позичальника

| Значення інтегрованого показника | Клас |
|----------------------------------|------|
| Понад 200 | А |
| Від 160 до 200 | Б |
| Від 135 до 159 | В |
| Від 110 до 134 | Г |
| Менше 110 | Д |

Відповідно до встановленого класу позичальника приймається рішення про надання кредиту (або про відхилення звернення позичальника). Також на підставі даних аналізу кредитоспроможності клієнта банк класифікує кредит за групою ризику та встановлює надбавки за ризик до базової відсоткової ставки, або встановлює знижки з базової відсоткової ставки для надійних клієнтів.

Проаналізуємо кредитоспроможність ПАТ «Київська макаронна фабрика» за наведеною методикою оцінки кредитоспроможності.

Таблиця 10.4

Оцінка кредитоспроможності підприємства за 2011 рік

| № п/п | Назва показника | Теоретичне значення показника | Вагоме значення показника | Розрахункове значення показника | Оцінка коефіцієнта | Значення показника з урахуванням вагомості |
|---|--|-------------------------------|---------------------------|---------------------------------|--------------------|--|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| I група – Попередня оцінка позичальника | | | | | | |
| <i>Вагомий коефіцієнт – 2</i> | | | | | | |
| 1 | Період функціонування підприємства, ПФ | 0,5-5 | 0,5 | 5 | 5 | 2,5 |
| 2 | Наявність бізнес-плану, БП | 0-1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 3 | Прибуткова діяльність, ПД | 0-3 | 2 | 3 | 3 | 6 |
| 4 | Погашення позичок, ПП | 0-1 | 6 | 1 | 1 | 6 |
| 5 | Сплата відсотків, СВ | 0-1 | 6 | 1 | 1 | 6 |
| Разом по групі I | | | | | | 21,5 |
| II група – Показники ліквідності і платоспроможності | | | | | | |
| <i>Вагомий коефіцієнт – 5</i> | | | | | | |
| 1 | Коефіцієнт загальної ліквідності, Кзл | Не менше 2 | 8 | 1,23 | 1 | 8 |
| 2 | Коефіцієнт швидкої ліквідності, Кшл | Не менше 0,5 | 7 | 0,41 | 0 | 0 |
| 3 | Коефіцієнт абсолютної ліквідності, Кабсл | Не менше 0,2 | 6 | 0,01 | 0 | 0 |
| Разом по групі II | | | | | | 8 |
| III група – Показники фінансової стійкості | | | | | | |
| <i>Вагомий коефіцієнт – 4</i> | | | | | | |
| 1 | Коефіцієнт фінансової стабільності, Кфстаб | Не менше 0,6 | 6 | 0,39 | 0 | 0 |
| 2 | Коефіцієнт фінансової незалежності, Кфн | не менше 0,5 | 5 | 0,38 | 1 | 5 |
| 3 | Коефіцієнт фінансового ризику, Кфр | Не більше 1 | 4 | 1,58 | 0 | 0 |
| 4 | Коефіцієнт оборотності балансу, Коб | Не менше 0,7 | 4 | 1,68 | 1 | 4 |
| 5 | Коефіцієнт маневреності, Км | Не менше 0,5 | 4 | 0,36 | 0 | 0 |
| Разом по групі III | | | | | | 9 |
| IV група – Показники надійності підприємства | | | | | | |
| <i>Коефіцієнт вагомості – 2</i> | | | | | | |
| 1 | Коефіцієнт забезпечення кредиту, Кзаб | Не менше 1,6 | 8 | 2 | 2 | 16 |
| 2 | Оборотність дебіторської заборгованості, Одз | 0 – 2 | 2 | 2 | 2 | 4 |

Продовження таблиці 10.4

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|-------------------|---|-----|---|---|---|------------|
| 3 | Оборотність кредиторської заборгованості, Окз | 0–2 | 2 | 2 | 2 | 4 |
| 4 | Оборотність готової продукції, Огп | 0–2 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| Разом по групі IV | | | | | | 24 |
| Усього (S) | | | | | | 167 |
| КЛАС | | | | | | Б |

Таким чином, можна зробити висновок, що ПАТ «Київська макаронна фабрика» має достатньо високий кредитний рейтинг як для українського підприємства, але все ж таки кредитування цього позичальника має певний ступінь індивідуального ризику. Тому напевно при прийнятті позитивного рішення банком про надання кредитів підприємству, банк буде встановлювати незначну премію за ризик до базової відсоткової ставки.

Контрольні запитання

1. Що таке кредитоспроможність
2. В чому полягає необхідність оцінювання кредитоспроможності підприємством
3. Основні параметри кредитоспроможності
4. Назвіть основні завдання аналізу кредитоспроможності
5. Вкажіть основні методики оцінки кредитоспроможності
6. Охарактеризуйте основні етапи оцінки кредитоспроможності
7. Сутність рейтингової методики оцінки кредитоспроможності
8. Що таке скоринг
9. Назвіть основні недоліки рейтингових моделей оцінки кредитоспроможності
10. Вкажіть основні групи коефіцієнтів, що застосовуються в оцінці кредитоспроможності

Тестові завдання

1. Необхідність кредиту на підприємстві виникає у разі:

- а) виникнення надлишку грошових коштів
- б) необхідності виплати дивідендів
- в) необхідності поповнення оборотного капіталу

2. Поняття «платоспроможність» і «кредитоспроможність» пов'язані між собою наступним чином:

- а) кредитоспроможність є ширшим поняттям, ніж платоспроможність
- б) платоспроможність є ширшим поняттям, ніж кредитоспроможність
- в) платоспроможність і кредитоспроможність – це одне й те саме

3. Кредитоспроможність підприємства – це:

- а) здатність підприємства своєчасно і в повному обсязі розраховуватися за своїми поточними зобов'язаннями
- б) можливість позичальника залучати позикові кошти, а також його здатність в умовах невизначеності повернути отриманий кредит з відсотками в терміни, встановлені кредитною угодою

в) можливість позичальника в повному обсязі забезпечувати власним майном запозичені ресурси

4. Для банку необхідність аналізу кредитоспроможності позичальника полягає у:

- а) зменшенні ризику втрат внаслідок імовірності виникнення фінансових ускладнень у позичальника
- б) знанні власної платоспроможності і довгострокової фінансової стійкості для прийняття рішень по забезпеченню фінансовими ресурсами
- в) визначенні ймовірності настання банкрутства

5. Для підприємства необхідність аналізу власної кредитоспроможності полягає у:

- а) зменшенні ризику втрат внаслідок імовірності виникнення фінансових ускладнень у позичальника
- б) знанні власної платоспроможності і довгострокової фінансової стійкості для прийняття рішень по забезпеченню фінансовими ресурсами
- в) визначенні ймовірності настання банкрутства

6. Який зі вказаних параметрів не можна віднести до критеріїв кредитоспроможності підприємства:

- а) високі показники фондомісткості і фондоозброєності
- б) власний капітал, забезпечення кредиту
- в) здатність генерувати кошти протягом поточної діяльності для погашення боргу

7. Сутність рейтингових моделей оцінки кредитоспроможності зводиться до:

- а) визначення ймовірності банкрутства позичальника на підставі дискримінантних моделей
- б) прогнозування майбутніх грошових потоків підприємства, визначення періоду погашення заборгованості
- в) диференціювання позичальників на категорії, визначені за допомогою групи розрахункових фінансових коефіцієнтів

8. Перевагою використання рейтингових методик оцінки кредитоспроможності є:

- а) вона базується на великій кількості фінансових коефіцієнтів, що всебічно характеризують діяльність позичальника
- б) вона використовує економіко-статистичні методики розрахунку
- в) вона проста у використанні, дозволяє розрахувати оптимальні значення на основі декількох показників

9. Який параметр не можна вважати недоліком використання рейтингових методик оцінки кредитоспроможності:

- а) при рейтинговій оцінці однакові показники використовуються тільки до оптимальних значень, які відповідають встановленим нормативам, але не враховується рівень їх виконання чи невиконання;
- б) вони прості у використанні, дозволяють розрахувати оптимальні значення на основі декількох показників
- в) фінансові коефіцієнти відображають попередній період на основі даних про залишки

10. На першому етапі оцінки кредитоспроможності відбувається:

- а) визначення класу позичальника на основі даних коефіцієнтного аналізу і порівняння фактичних значень з нормативними
- б) розрахунок фінансових коефіцієнтів, що входять до рейтингової моделі
- в) формується загальне уявлення про потенційного позичальника, його ділову репутацію, виявляються і оцінюються всі умови, які можуть безпосередньо чи опосередковано вплинути на повернення позики.

Розділ 11

Аналіз
інвестиційної діяльності
підприємства

11.1. Аналіз реальних інвестицій: оцінка ефективності інвестиційних проектів

Діяльність підприємств потребує періодичного прийняття рішень стосовно інвестування фінансових ресурсів на оновлення наявної матеріально-технічної бази, розширення обсягу виробництва, освоєння нових видів діяльності тощо. Обмеженість вільних фінансових ресурсів, які можна використовувати для інвестування, наявність альтернативних варіантів обумовлюють необхідність глибокої аналітичної розробки проектів на кожній із стадій здійснення інвестиційної діяльності.

Інвестиційні проекти, включаючи пропозиції по розробці нової продукції, повинні піддаватися постійному і детальному аналізу з погляду кінцевих результатів. Відомо, що капітал, вкладений у техніко-економічні проекти разом з частиною отриманої від їхньої реалізації прибутку, реінвестується в активи з метою одержання доходу і прибутку в майбутньому. З цих міркувань окремі деталі проектів можуть здаватися не настільки істотними. Разом з тим, на окремі стандартизовані питання (вони передбачені і бізнес-планом проектів) має бути відповідь ще на початку аналізу. Наприклад, яка мета проекту, який вплив він буде чинити на поточну і перспективну діяльність даного підприємства, на організаційну структуру, якість продукції, обсяги виробництва тощо.

Критеріями для обґрунтування (визначення) придатності (ефективності) інвестиційного проекту можуть бути: прибуток, прибутковість, частка ринку, якість продукції, беззбитковість тощо. Українською важливо при цьому розрахувати і простежити напрямки потоку грошових коштів: капітальні витрати на викуп землі і підготовку місця, будівництво будинків і споруд, придбання (проекткування, виготовлення) устаткування і машин, навчання фахівців; поточні витрати (сировина і матеріали, паливо й енергія, праця тощо); статті доходу (економія витрат, роялті, урядові позики).

Інвестиційні проекти можуть бути оцінені різними способами, але по кожному з них (крім екологічних, соціальних) важливо знати рівень доходу інвестицій і розмір додаткового прибутку .

Критерії, які використовуються для оцінки проекту, повинні відображати головні аспекти й умови його реалізації. Їх можна об'єднати в наступні групи:

- фінансово-економічні;
- нормативні;
- забезпеченості ресурсами.

Ключовою проблемою для вироблення вірних підходів до оцінки співвідношення величини інвестованих фінансових ресурсів з отриманими за їх рахунок грошовими потоками (саме на цьому ґрунтується розрахунок окупності інвестицій) є проблема зіставності інвестицій із одержаними доходами з урахуванням усіх факторів зміни цінностей грошей у часі. У тому числі такого фактора, як середньоринкові (або інші прийнятні для інвестора) норми доходності (рентабельності) вкладеного капіталу. Фінансовий аналіз інвестиційної діяльності підприємств покликаний вирішити цю проблему.

При аналізі ефективності інвестиційної діяльності підприємства використовують наступні показники.

Сума інвестицій – це вартість початкових грошових вкладень у проект, без яких він не може здійснюватися, тобто так званих капітальних вкладень. Ці витрати мають довгостроковий характер. За період функціонування проекту (життєвий цикл проекту) капітал, вкладений у такі активи, повертається інвесторові у вигляді амортизаційних відрахувань як частини грошового потоку, а капітал, вкладений в оборотні активи, по закінченні життєвого циклу

проекту має залишатися у інвестора у незмінному вигляді і розмірі. Сума інвестицій у фінансові активи є номінальною сумою витрат на створення цих активів.

При визначенні суми початкових витрат на інвестиції треба враховувати (у бік зменшення) ліквідаційну вартість основних засобів, якщо капітальний проект пов'язаний з впровадженням нових об'єктів замість застарілих. У разі реалізації основних засобів, що замінюються, сума початкових витрат на проект зменшується на продажну вартість об'єкта.

Правильне визначення обсягу початкових витрат на проект (суми інвестицій) – це запорука якості розрахунків окупності інвестицій, бо вони і є об'єктом оцінки окупності.

Грошовий потік – дискontований або недискontований дохід від здійснення проекту, який включає чистий прибуток і амортизаційні відрахування, що надходять у складі виручки від реалізації продукції. Крім того, якщо у завершальний період життєвого циклу проекту у підприємства-інвестора залишається майно у вигляді недоамортизованої вартості основних засобів і нематеріальних активів та у вигляді вкладення капіталу в оборотні активи, вони враховуються як грошовий потік за останній період.

Чиста теперішня вартість проекту (*Net Present Value - NPV*) – це різниця між величиною грошового потоку, дискontованого за прийнятної для інвестора ставки доходності, і сумою інвестицій. Вона визначається за формулою:

$$NPV = PV - CI \quad (11.1)$$

де PV – дискontований грошовий потік від функціонування проекту; CI – поточна сума інвестицій.

Оскільки чиста теперішня вартість є результатом порівняння вкладеного капіталу з доходом дискontованим, тобто таким, який враховує сподівання інвестора щодо його прибутковості у конкретних умовах формування її норми, критерієм доцільності інвестування у той чи інший проект є дотримання умови $NPV \geq 0$. Тобто, проект можна вважати прийнятним, якщо загальна величина накопиченого грошового потоку за період його здійснення досягає (або перевершує) суму початкової інвестиції. З двох альтернативних проектів кращим є той, у якого величина NPV більша.

Аналіз доцільності інвестицій не можна обмежувати визначенням терміну окупності проекту, бо це не дає відповіді, яка загальна доходність проекту за весь час експлуатації, включаючи і період після визначеного терміну окупності. Бо очевидно, що деякі проекти можуть приносити доходи і після закінчення цього терміну, а інші завершують свій життєвий цикл протягом цього терміну.

Якщо припустити, що інвестиції (CI) будуть генерувати протягом (t) років річні доходи в розмірі P_1, P_2, \dots, P_t загальна накопичена величина дискontованих доходів (PV) та чистий приведенний ефект (NPV) відповідно будуть розраховуватись за формулами:

$$PV = \sum_{k=1}^t \frac{P_k}{(1+r)^k} \quad (11.2)$$

$$NPV = \sum_{k=1}^t \frac{P_k}{(1+r)^k} - CI \quad (11.3)$$

Детальніше, з урахуванням діючого в Україні порядку оподаткування прибутку і нарахування амортизації основних засобів, формулу 11.3 можна представити у вигляді:

$$NPV = \frac{(P_1 b_1^1 - C_1 b_1^2 - A_1)(1-m) + A_1}{(1+r_1)} + \frac{(P_2 b_2^1 - C_2 b_2^2 - A_2)(1-m) + A_2}{(1+r_1)(1+r_2)} + \dots + \frac{(P_t b_t^1 - C_t b_t^2 - A_t)(1-m) + A_t}{(1+r_1)(1+r_2)\dots(1+r_t)} - CI \quad (11.4)$$

де NPV – чиста теперішня вартість проекту; P_1, P_2, \dots, P_t – виручка (валовий дохід) від реалізації проекту за відповідні роки у цінах базового року; C_1, C_2, \dots, C_t – поточні

РОЗДІЛ 11. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

операційні витрати на експлуатацію проекту за відповідні роки у цінах базового року (без амортизаційних відрахувань); A_1, A_2, \dots, A_t – суми амортизаційних відрахувань за відповідні роки; $b_1^1, b_2^1, \dots, b_t^1$ – базисні індекси цін на продукцію, що формують доходи від реалізації проекту відповідного року; $b_1^2, b_2^2, \dots, b_t^2$ – базисні індекси цін на ресурси, що формують поточні витрати на експлуатацію проекту; m – ставка оподаткування прибутку; r_1, r_2, \dots, r_t – ставки доходності інвестування, прийнятні для інвестора, за відповідні роки; CI – сума інвестицій.

Якщо проект передбачає не одноразову інвестицію, а послідовне інвестування фінансових ресурсів протягом I років, то формула 11.3 матиме вигляд:

$$NPV = \sum_{k=1}^t \frac{P_k}{(1+r)^k} - \sum_{j=1}^I \frac{CI_j}{(1+r)^j} \quad (11.5)$$

де j – прогнозний рівень інфляції.

Індекс рентабельності інвестицій (*Profitability Index - PI*) визначає величину доходів у розрахунку на кожен грошову одиницю чистих інвестицій, що дає змогу робити вибір між альтернативними інвестиційними проектами.

$$PI = \sum_{k=1}^t \frac{P_k}{(1+r)^k} / CI \quad (11.6)$$

Якщо $PI > 1$, проект слід прийняти до реалізації; якщо $PI < 1$, проект не приймається.

PI тісно пов'язаний з NPV . Якщо NPV позитивна, то й $PI > 1$, і навпаки, якщо $PI < 1$, проект неефективний, якщо $PI < 1$ – неефективний.

Критерієм прийняття інвестиційних рішень на основі розрахованого показника індексу прибутковості інвестицій може бути фактичний рівень прибутковості власного капіталу за операційною діяльністю підприємства. Позитивне інвестиційне рішення щодо реалізації інвестиційного проекту слід приймати, якщо індекс прибутковості інвестицій перевищуватиме фактичний рівень прибутковості власного капіталу за операційною діяльністю підприємства. Навпаки, якщо індекс прибутковості інвестицій буде нижчим, проект має бути відхилено.

Термін окупності проекту (*Payback Period - PBP*) – це час, протягом якого грошовий потік, одержаний інвестором від втілення проекту, досягає величини вкладених у проект фінансових ресурсів. Його можуть визначати без урахування необхідності грошових потоків у часі або з урахуванням такої необхідності.

Термін окупності визначає кількість років, за які загальний приведений прибуток дорівнюватиме обсягу інвестицій. Термін окупності повинен бути меншим від загального терміну життя проекту. Алгоритм розрахунку строку окупності залежить від рівномірності розподілення прогнозних доходів від інвестицій. Якщо дохід по роках розподілений рівномірно, то термін окупності розраховується діленням одноразових витрат на величину річного доходу. Якщо прибуток розподілений нерівномірно, то термін окупності розраховується прямим відрахуванням числа років, протягом яких інвестиції будуть погашені.

Період окупності інвестицій розраховують за такою формулою:

$$PBP = \frac{CI}{P_k} \quad (11.7)$$

де PBP – період окупності інвестицій за проектом;

CI – загальна теперішня вартість інвестиційних витрат за проектом;

P_k – середньорічна сума дисконтованого чистого грошового потоку за інвестиційним проектом.

Показник період окупності інвестицій має суттєву ваду, яку слід враховувати в процесі проведення оцінки ефективності інвестиційних проектів. Вона полягає в тому, що на його

основі не можна врахувати ті чисті грошові потоки, які буде отримано після повної окупності інвестиційних витрат. Але перевагою цього показника є те, що він чітко визначає, коли підприємство поверне інвестований капітал, що в сучасних умовах жорсткого обмеження вільних грошових коштів має велике значення в процесі оцінки інвестиційної привабливості проекту. Кожне підприємство самостійно визначає критеріальне значення показника періоду окупності для різних типів інвестиційних проектів.

Коефіцієнт надходжень/витрат (*Benefit/Cost Ratio - BCR*). Цей коефіцієнт є відношенням дисконтованих надходжень (B) до дисконтованих витрат (C). Основна формула розрахунку має такий вигляд:

$$BCR = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{B_t}{(1+i)^t}}{\sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+i)^t}} \quad (11.8)$$

Критерій відбору проектів полягає в тому, щоб вибрати всі незалежні проекти з коефіцієнтами BCR , більшими або рівними одиниці. При застосуванні цього критерію слід пам'ятати, що коефіцієнт BCR має такі недоліки:

- може давати неточні ранжування за перевагою навіть незалежних проектів;
- не застосовується при виборі взаємовиключних проектів;
- не показує фактичну величину чистих надходжень.

BCR має кілька варіантів розрахунку:

а) При жорстких обмеженнях на капітал, на відміну від обмежень як по капіталу, так і по поточних витратах:

$$BCR = \frac{B - CC}{IC} \quad (11.9)$$

де CC – поточні витрати; IC – капітальні витрати.

б) За наявності дефіцитних або унікальних ресурсів:

$$BCR = \frac{B - CC}{R} \quad (11.10)$$

де R – вартість дефіцитних ресурсів.

Прикладом дефіцитних ресурсів може бути іноземна валюта.

Головною потенційною проблемою при застосуванні цих різновидів критерію є подвійний рахунок, якого слід уникати.

Критерій BCR може бути використаний для демонстрації того, наскільки можливе збільшення витрат без перетворення проекту на економічно непривабливий. Основна перевага критерію полягає в можливості швидкого з'ясування його значень для оцінки впливу на результати проекту рівнів ризиків та невизначеності.

Внутрішня норма рентабельності інвестицій (*Internal Rate of Return - IRR*) – це рівень ставки дисконтування, при якому чиста приведена вартість проекту за його життєвий цикл дорівнює нулю, тобто:

$$NPV = \sum_{k=1}^t \frac{P_k}{(1+R)^k} - CI = 0 \quad (11.11)$$

На практиці визначення IRR проводиться за допомогою формули:

$$IRR = A + \frac{a(B-A)}{(a-b)} \quad (11.12)$$

де A – величина ставки дисконту, при якій NPV позитивна;

B – величина ставки дисконту, при якій NPV негативна;

a – величина позитивної NPV , при величині ставки дисконту A ;

b – величина NPV, при величині ставки дисконту B .

Загальне правило прийняття проектів за критерієм IRR : якщо значення IRR проекту для приватних інвесторів більше вартості капіталу інвестора, або існуючої ставки рефінансування банків, а для держави – більше нормативної ставки дисконту і IRR альтернативних проектів з урахуванням ступеня ризику, то проект може рекомендуватися для фінансування.

Але звичайно показник IRR розраховують або за допомогою фінансового калькулятора, або з використанням комп'ютерної програми. У фінансовому калькуляторі є вбудована функція для розрахунку IRR , тому достатньо ввести всі значення CF у реєстр грошових потоків та натиснути клавішу «IRR». Якщо грошові потоки надходять рівними частками щороку, тоді маємо ануїтет, і для визначення IRR достатньо скористатися фінансовою таблицею ануїтетних факторів.

Істотна різниця між NPV та IRR полягає в тому, що використання IRR завжди веде до вибору одного й того ж проекту. Натомість вибір за критерієм NPV залежить від обраної ставки дисконту. Вибір проектів за NPV вірний настільки, наскільки правильно обрано ставку дисконту. Обидва методи передбачають, що отримані від інвестицій грошові потоки реінвестуються під відсоток, який дорівнює ставці дисконту. За методом NPV вважається, що ставка дисконту дорівнює вартості інвестованого капіталу, за методом IRR – ставці, за якою $NPV=0$.

При застосуванні IRR виникають певні труднощі:

1) Неможливо дати однозначну оцінку IRR для нестандартних проектів. Проект називають нестандартним, якщо протягом або наприкінці життєвого циклу передбачаються значні грошові витрати. Для таких проектів можливо декілька варіантів вирішення рівняння IRR , тому в таких випадках критерій IRR взагалі не можна використовувати

2) Застосування IRR неможливе для вибору альтернативних проектів різного масштабу, тривалості та неоднакових часових проміжків.

Значення показника внутрішньої норми доходності за конкретним інвестиційним проектом може бути інтерпретоване як рівень чистого грошового потоку, який можна отримати на інвестований капітал при реалізації проекту. Однакове значення показника внутрішньої норми доходності можна отримати за інвестиційними проектами з різною структурою чистого грошового потоку як за обсягом, так і в часі (кількості досліджуваних інтервалів часу реалізації інвестиційних проектів). Тому в процесі фінансового аналізу і розрахунків цього показника завжди розглядають і зіставляють структуру та розподіл у часі дисконтованих чистих грошових потоків за різними інвестиційними проектами – тільки за цих умов порівняння показників внутрішньої норми доходності за ними буде коректним.

Позитивне інвестиційне рішення про реалізацію проекту на основі показника внутрішньої норми доходності можна прийняти за умови, що значення цього показника перевищує ставку дисконту, яка дорівнює мінімальному рівню норми прибутку на ринку капіталу з урахуванням відповідного рівня інвестиційного ризику.

Показники NPV і IRR взаємно доповнюють один одного. Якщо NPV вимірює масу отриманого доходу, то IRR оцінює спроможність проекту генерувати дохід з кожної гривні інвестиції.

При складанні інвестиційного проекту, його оцінці і прийнятті рішення щодо його впровадження, вибір оптимальної ставки дисконтування має дуже важливе значення, перш за все, щодо достовірності прогнозованих і оцінюваних результатів. Але остаточне інвестиційне рішення щодо реалізації того чи іншого проекту має бути прийняте на основі комплексної експертизи.

Рішення про участь у проекті інвестори приймають після ретельної експертизи і, як правило, з урахуванням багатьох аспектів.

Кожна складова проекту може слугувати його окремою локальною оцінкою. Для прийняття загального рішення потрібне агрегування складових у відповідну інтегральну оцінку.

У визначенні експертом узагальненої оцінки на основі локальних висновків щодо окремих частин проекту можливі такі підходи:

- визначення узагальненого показника як середньозваженого значення локальних оцінок з урахуванням різних (спеціально встановлених з погляду важливості аспекту) ваг кожної локальної оцінки;

- встановлення для кожної локальної оцінки граничної позитивної оцінки проекту. Якщо всі локальні оцінки перевищують граничні значення, то й весь проект одержує позитивну оцінку. Недосягнення граничного значення навіть однією окремою оцінкою зумовлює негативну оцінку проекту загалом;

- визначення узагальненої оцінки як простої суми всіх локальних оцінок.

Можливі й інші методики визначення узагальненої оцінки і прийняття рішення щодо проекту.

Аналіз інвестиційних проектів за умов існування багатьох нерозв'язаних проблем організації ринкового середовища в Україні має особливості, що повинні відбиватися в показниках і методиках розрахунків, які використовують при розробці й аналізі проекту до початку його реалізації.

Сучасна економічна ситуація в Україні нестабільна, характеризується підвищеним рівнем ризику, як правило, незадовільним фінансовим станом і недосконалим управлінням підприємствами, відсутністю платіжної дисципліни, майнової відповідальності дирекцій за фінансові результати своєї роботи. Усе це впливає на технологію розробки й аналізу інвестиційних проектів. Тому варто запропонувати експертам наступні рекомендації.

1. У процесі роботи над проектом потрібно оцінити його узгодженість із зовнішніми умовами, насамперед макроекономічними параметрами, прогнозованими на період реалізації проекту. Комплекс такої макроекономічної оцінки може охоплювати показники фінансової стабільності (інфляція, девальвація, рівень бюджетного дефіциту, зростання державного боргу, стан платіжного балансу країни), кон'юнктуру внутрішнього ринку у формі прогнозованого зростання чи зниження ВВП, зміну параметрів податкової системи країни, стан банківської системи та фінансового ринку (що впливає на вартість кредитних ресурсів). Тому макроекономічні прогнози мають відображатися у проекті в механізмах обліку грошових потоків і виборі дисконтної ставки для приведення грошових потоків у співставні умови.

2. Особливу увагу слід приділити оцінюванню рівня ризику щодо проекту, тобто виконати варіантні розрахунки прибутковості при різних зовнішніх і внутрішніх умовах реалізації проекту. Бізнес-план проекту має містити спеціальний розділ, де аналізується ризик і формуються заходи, що компенсують чи дають змогу зменшити ймовірність кризових подій при реалізації проекту. Потрібно оцінити чутливість та стійкість проекту щодо найважливіших факторів.

3. Ураховуючи можливий незадовільний стан підприємств, на базі якого планується реалізація проекту, потрібно здійснити всебічний аудит підприємства й оцінити ділові якості його дирекції. Такий же підхід має бути застосований до всіх підприємств-партнерів і учасників проекту.

4. Найважливішим для комерційної цінності проекту в ринкових умовах України є рівень маркетингового і фінансового опрацювання проекту.

5. Нестабільність економічної ситуації в Україні зумовлює жорсткий підхід до вибору дисконтної ставки у намаганні привести грошові потоки з проектом до сучасних умов.

Варто розглянути також функціональніший (менше прив'язаний до розділів бізнес-плану проекту) підхід до структури експертного аналізу проекту. У цьому разі експертизу будують з такою схемою:

- повнота і розробленість проекту (наявність типових рекомендованих форм подання проекту як документа);
- повнота опису всіх економічних аспектів проекту;
- достовірність вхідної інформації;
- ступінь обґрунтованості всіх тверджень, що містяться у проекті;
- відповідність показників проекту необхідному рівню його інвестиційної привабливості (критерії прибутковості, ризику, капіталомісткості, періоди реалізації проекту і окупності);
- внутрішня узгодженість проекту (взаємоузгодженість різних розділів і показників проекту);
- зовнішня узгодженість проекту (відповідність проекту і його показників загальноекономічній ситуації у країні). Особливе значення при аналізі проекту мають оцінка ділових якостей і потенційних можливостей менеджерів проекту, оцінка реалістичності маркетингового плану, перевірка детальності розробки фінансового плану, достовірність і максимально повна інформація про можливий ризик, пов'язаний з реалізацією проекту, достатність рівнів розрахункових показників ефективності проекту.

Проект повинен передбачати необхідний рівень прибутковості й мати достатній рівень прогнозованої прибутковості для протистояння можливим несприятливим умовам його реалізації.

11.2. Аналіз фінансових інвестицій: оцінка ефективності інвестування у цінні папери

Крім капітальних, розрізняють також фінансові інвестиції. Мета аналізу фінансових інвестицій полягає у виборі цінних паперів, які інвестор може оцінити, порівняти з іншими та здійснювати операції з ними. Для оцінки інвестиційних якостей цінних паперів інвестор повинен прогнозувати їх майбутні ціни та доходність. Аналіз передбачає ретельне вивчення фінансово-господарського стану емітента, прогнозування його майбутнього стану в контексті ймовірних змін зовнішнього середовища, прогнозування майбутніх доходів емітента та пов'язаних з ними дивідендів і балансової вартості акцій. На основі цих даних роблять висновки про доцільність вкладень в той чи інший вид фінансових інвестицій.

Номинальна вартість акції – це вартість, що вказується на бланку акції. Цей показник виконує інформаційне навантаження і характеризує частку статутного капіталу, яка припадає на одну акцію в момент заснування підприємства.

Конверсійна вартість – розраховується для привілейованих акцій, в умовах емісії яких передбачена можливість їх конвертації у звичайні акції.

Балансова вартість акції – це відношення вартості чистих активів до загальної кількості акцій.

Ліквідаційна вартість акції визначається в момент ліквідації товариства і показує, яка частина вартості активів за цінами можливої реалізації припадає на одну акцію.

Курсова (поточна ринкова) ціна акції – ціна, за якою акція котирується (оцінюється) на вторинному ринку цінних паперів. Курсова ціна залежить від різних факторів: кон'юнктури ринку, ринкової норми прибутку, величини та динаміки дивідендів тощо. В основі її визначення лежить принцип зіставлення доходу за даною акцією з ринковою нормою прибутку.

Акції набувають певних характеристик в залежності від галузевої підпорядкованості емітента, його місця на ринку, стадій життєвого циклу підприємства. В зарубіжній практиці розрізняють акції таких типів:

- акції з «блакитними корінцями» – випускають лідери галузі. Дивіденди на такі акції стабільні, інвестиції в них безпечні;
- дохідні акції – акції підприємств, продукція яких завжди користується попитом, оскільки задовольняє життєві потреби людей. Дивіденди на них перевищують середній рівень, вартість акцій постійно зростає;
- акції зростання – емітують їх високоприбуткові корпорації, що намагаються вести НДДКР, вкладати кошти в розвиток виробництва та розширення ринків збуту. Вони дають низькі поточні дивіденди, а інвестори сподіваються на майбутнє значне зростання вартості акцій і розміру дивідендів;
- циклічні акції – характеризуються особливою чутливістю до стадій відтворювального циклу чи пов'язані з сезонним характером виробництва підприємства. Дивіденди і вартість цих акцій коливаються в залежності від ритму ділової активності. Інвесторів приваблює можливість отримання доходу за рахунок купівлі цих акцій у період спаду і продажу в період зростання;
- захищені акції – випускають підприємства, що є досить стійкими до коливань ринкової кон'юнктури. Акції приносять невисокі, але стабільні дивіденди;
- спекулятивні акції – емітуються підприємствами нових галузей виробництва або новоствореними корпораціями. Дуже ризикові через невизначеність результатів майбутньої діяльності.

Фінансові аналітики постійно відстежують фінансовий стан, оцінюють різноманітні аспекти господарської діяльності і намагаються прогнозувати перспективи розвитку емітентів. Підсумком їх роботи є інтегральні показники – рейтинги, тобто оцінки за класом, рангом чи категорією того чи іншого підприємства, а також емітованих ним цінних паперів. Відокремлюють два підходи до рейтингової оцінки:

1. При першому підході головним показником для обчислення рейтингів є капіталізація компаній, тобто сумарна ринкова вартість емітованих підприємством акцій. Крім того, враховуються ще такі характеристики: розмір обороту чи обсягу продажу, вартість активів, прибуток, власний капітал, рентабельність основних та оборотних активів, ефективність інвестицій, прибутковість акціонерного капіталу, дивіденди, балансова вартість акції, відсотки зростання різних параметрів.

2. При другому підході враховуються такі показники:

- якість управління;
- якість товарів підприємства;
- фінансовий стан;
- використання ресурсів;
- довгострокові капіталовкладення та інновації;
- відповідальність перед суспільством та екологічна безпечність.

Рейтингові оцінки акцій і облігацій широко використовуються в країнах із розвиненими фондовими ринками.

Для оптимізації напрямів найдоцільнішого вкладення капіталу підприємства акції також необхідно оцінювати за допомогою системи показників, до яких належать наступні:

Капіталізована вартість акцій – визначає ринкову вартість акцій акціонерного товариства:

$$K_{ea} = Q \cdot A_p \quad (11.13)$$

де K_{ea} – капіталізована вартість акцій; Q – кількість емітованих акцій; A_p – ринкова вартість акції.

Віддача акціонерного капіталу – показує темп зростання вкладеного акціонерного капіталу:

$$Вак = \frac{П - Пр}{K_A} \quad (11.14)$$

або

$$Вак = \frac{П - Пр}{K_{ва}} \quad (11.15)$$

де $Вак$ – віддача акціонерного капіталу; $П$ – сума чистого прибутку; $Пр$ – відсотки за користування позиковими коштами; K_A – балансова вартість акціонерного капіталу.

Балансова вартість однієї акції – є бухгалтерським підтвердженням забезпеченості кожної емітованої акції капіталом акціонерного товариства:

$$Аб = \frac{K_A + P}{Q} \quad (11.16)$$

де $Аб$ – балансова вартість однієї акції; P – розмір страхового (резервного) фонду.

Співвідношення ринкової і балансової вартості акцій – узагальнюючий показник, що свідчить про успіх (невдачу) підприємства:

$$Са = Ар / Аб \quad (11.17)$$

де $Са$ – співвідношення балансової і ринкової вартості акції.

Прибуток на одну акцію:

$$П_A = \frac{П - П_p}{Q} \quad (11.18)$$

де $П_A$ – прибуток на акцію.

Дивідендна віддача акції – показує розмір доходу, що спрямовується на поточне споживання акціонерів, у відношенні до ринкової вартості акції:

$$Да = \frac{D}{Ар} \quad (11.19)$$

де $Да$ – дивідендна віддача акції; D – розмір нарахованого дивіденду.

Коефіцієнт «ціна-дохід» – характеризує зв'язок між ринковою вартістю акції і доходом, що вона приносить. Якщо порівнювати цей показник стосовно акцій кількох підприємств, найбільш інвестиційно привабливими будуть акції з його найменшим значенням:

$$k_{ц\delta} = Ар / П_A \quad (11.20)$$

де $k_{ц\delta}$ – коефіцієнт «ціна-дохід».

Коефіцієнт платіжності – свідчить про те, яка частка прибутку спрямовується на виплату дивідендів:

$$k_{пл} = D / П_A \quad (11.21)$$

де $k_{пл}$ – коефіцієнт платіжності.

Коефіцієнт забезпеченості привілейованих акцій – дає змогу оцінити забезпеченість привілейованих акцій чистими активами емітента, а отже, визначити ступінь захищеності капіталу інвестора:

$$k_3 = r_{AK} / Q_{пр} \quad (11.22)$$

де k_3 – коефіцієнт забезпеченості привілейованих акцій; r_{AK} – чисті активи акціонерного товариства; $Q_{пр}$ – кількість емітованих привілейованих акцій.

Коефіцієнт ліквідності акцій – характеризує можливість продажу акцій конкретного емітента:

$$k_L = V_{прон} / V_{прод} \quad (11.23)$$

РОЗДІЛ 11. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

де k_L – коефіцієнт ліквідності акцій; $V_{\text{прон}}$ – загальний обсяг пропозиції акцій; $V_{\text{прод}}$ – реальний обсяг продажу акцій.

Коефіцієнт «пропозиції-попиту» – свідчить про співвідношення цін пропозиції та попиту:

$$k_{n/n} = C_{\text{прон}} / C_{\text{пон}} \quad (11.24)$$

де $k_{n/n}$ – коефіцієнт «пропозиції-попиту»; $C_{\text{прон}}$ – ціна пропозиції акцій; $C_{\text{пон}}$ – ціна.

Коефіцієнт обігу акцій – дає змогу визначити обсяг обігу акцій конкретного емітента і є різновидом показників ліквідності:

$$k_{\text{об}} = V_{\text{прод}} / K_{\text{ва}} \quad (11.25)$$

де $k_{\text{об}}$ – коефіцієнт обігу акцій.

Конверсійна премія – характеризує доходи (збитки) інвестора за конвертації облігацій в акції:

$$П_k = A_p - O_k \quad (11.26)$$

де $П_k$ – конверсійна премія; O_k – ціна конверсії.

Коефіцієнт конверсії – показує скільки акцій отримано в обмін на конвертовану облігацію:

$$k_k = O_{\text{нк}} / O_k \quad (11.27)$$

де k_k – коефіцієнт конверсії; $O_{\text{нк}}$ – номінальна вартість конвертованої облігації.

Оцінка вартості цінних паперів за допомогою фінансових розрахунків уможлиблює визначення лише прогнозової дохідності цінних паперів, приведеної до поточної вартості грошей.

Ціни і дохідність облігацій, поряд з макроекономічними умовами (загальний середньоринковий рівень дохідності інвестицій, рівень банківського депозитного відсотка тощо), залежать також від умов, на яких вони емітовані, і способу виплати доходу:

- вартість облігації, дохід на яку сплачується як різниця між цінами придбання і погашення:

$$B_n = H / (1+g)^n \quad (11.28)$$

де B_n – розрахункова вартість облігації, дохід на яку сплачується як різниця між цінами придбання і погашення; H – номінальна вартість облігації; g – рівень дохідності конкретної облігації; n – термін, що залишився до погашення.

- вартість облігації, дохід на яку сплачується періодично, а сума боргу погашається наприкінці обумовленого терміну:

$$B_{\text{пер}} = \frac{Pr}{1+g} + \frac{Pr}{(1+g)^2} + \dots + \frac{Pr}{(1+g)^n} + \frac{H}{(1+g)^n} \quad (11.29)$$

де $B_{\text{пер}}$ – розрахункова вартість облігації, дохід на яку сплачується періодично, а сума боргу погашається наприкінці обумовленого терміну; Pr – абсолютний розмір відсотка.

- вартість облігації, дохід на яку і борг сплачується наприкінці обумовленого терміну:

$$B_m = \frac{H + \sum_{p=1}^n n_p}{(1+g)^n} \quad (11.30)$$

B_m – розрахункова вартість облігації, дохід на яку і борг сплачується наприкінці обумовленого терміну.

- вартість конвертованої облігації:

$$B_{\text{ок}} = A_p \cdot k_k \quad (11.31)$$

де: $B_{ок}$ – вартість конвертованої облигації; A_p – поточна ринкова вартість акції; k_k – коефіцієнт конверсії.

Розрахункова вартість акцій обчислюється в залежності від способів виплати дивідендів:

- вартість акцій з постійними дивідендами:

$$A_{пост} = D / g \quad (11.32)$$

де $A_{пост}$ – розрахункова вартість акції з постійними дивідендами; D – дивіденд; g – рівень дохідності акції.

- вартість акцій, дивіденди на які постійно зростають:

$$A_{зрост} = \frac{D_0(1+t_d)}{g-t_d} \quad (11.33)$$

$$\text{або} \quad A_{зрост} = \frac{D_1}{g-t_d} \quad (11.34)$$

де $A_{зрост}$ – розрахункова вартість акцій, дивіденди на які постійно зростають; D_0 – останній виплачений дивіденд; D_1 – дивіденд, що очікується в наступному році; t_d – темп зростання дивіденду.

- вартість акцій, розмір дивідендів на які змінюється в різних періодах:

$$A_{змін} = \frac{D_1}{1+g} + \frac{D_2}{(1+g)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+g)^n} + \frac{B}{(1+g)^{n+1}} / g \quad (11.35)$$

де $A_{змін}$ – розрахункова вартість акцій, розмір дивідендів на які змінюється в різних періодах; D_1, \dots, D_n – дивіденди і відповідних роках; B – вартість акцій у постпрогнозний період; n – кількість років прогнозування.

Контрольні запитання

1. Економічна сутність, інвестицій, їх класифікація, види.
2. Поняття інвестиційного проекту.
3. Сутність аналізу інвестиційних проектів.
4. Основні критерії оцінки ефективності інвестиційних проектів
5. Основні показники, що використовуються в аналізі інвестиційних проектів.
6. Чиста теперішня вартість як основний критерій оцінки ефективності інвестиційних проектів
7. Внутрішня норма доходності як критерій оцінки ефективності інвестиційних проектів
8. Як відбувається аналіз альтернативних інвестиційних проектів
9. Оцінка інвестицій у боргові цінні папери.
10. Оцінка інвестицій у пайові цінні папери.
11. Показники, що застосовуються при оцінці акцій.
12. Показники, що застосовуються при оцінці облигацій.

Тестові завдання

1. Чиста теперішня вартість це:

- а) дисконтований або недисконтований дохід від здійснення проекту, який включає чистий прибуток і амортизаційні відрахування, що надходять у складі виручки від реалізації продукції
- б) різниця між величиною грошового потоку, дисконтованого за прийнятною для інвестора ставкою доходності, і сумою інвестиції

в) вартість початкових грошових вкладень у проект, без яких він не може здійснюватися, тобто так званих капітальних вкладень

2. Сума інвестицій це:

а) дисконтований або недисконтований дохід від здійснення проекту, що включає чистий прибуток і амортизаційні відрахування, які надходять у складі виручки від реалізації продукції

б) різниця між величиною грошового потоку, дисконтованого за прийнятної для інвестора ставки доходності, і сумою інвестиції

в) вартість початкових грошових вкладень у проект, без яких він не може здійснюватися, тобто так званих капітальних вкладень

3. Серед двох інвестиційних проектів варто обрати той, у якого:

а) чиста теперішня вартість більша

в) чиста теперішня вартість менша

б) більший термін окупності

4. Величину вартості доходів у розрахунку на кожну грошову одиницю чистих інвестицій визначає:

а) термін окупності

б) внутрішня норма рентабельності

в) індекс рентабельності

5. Якщо інвестор очікує від проекту норми рентабельності не менше 25%, а внутрішня норма доходності проекту становить 31%, яким має бути рішення інвестора:

а) прийняти проект

б) відхилити проект

в) інвестору байдуже до критерію IRR

6. Номінальна вартість акції - це:

а) вартість, що вказується на бланку акції

б) відношення власного капіталу до статутного капіталу

в) частина вартості активів за цінами можливої реалізації, яка припадає на одну акцію

7. Балансова вартість акції – це:

а) вартість, що вказується на бланку акції

б) відношення власного капіталу до статутного капіталу

в) частина вартості активів за цінами можливої реалізації, яка припадає на одну акцію

8. Відношення розміру доходу, що спрямовується на поточне споживання акціонерів, до ринкової вартості акції називається:

а) прибутком на одну акцію

б) дивідендною віддачею акції

в) коефіцієнтом платіжності

9. Відношення загального обсягу пропозиції акцій до реального обсягу їх продажу називається:

а) коефіцієнтом «пропозиції/попиту»

б) коефіцієнтом платіжності

в) коефіцієнтом ліквідності акцій

10. Якщо коефіцієнт співвідношення ринкової і балансової вартості більше 1, це свідчить про:

а) високу балансову вартість акції

б) високу інвестиційну привабливість підприємства

в) низьку інвестиційну привабливість підприємства

Розділ 12

Комплексний
фінансовий
аналіз

12.1. Сутність, мета, значення проведення комплексного фінансового аналізу

Комплексний фінансовий аналіз повинен дати повну, всебічну характеристику фінансового стану підприємства. Управління комплексним фінансовим аналізом підприємства має на меті підтримання фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності підприємства і забезпечення конкурентоспроможності у довгостроковому періоді.

Загалом, комплексна оцінка фінансового стану підприємства передбачає визначення економічного потенціалу суб'єкта господарювання або, іншими словами, вона дає змогу забезпечити ідентифікацію його місця в економічному середовищі. Оцінка майнового та фінансово-економічного стану підприємства створює необхідну інформаційну базу для прийняття різноманітних управлінських та фінансових рішень щодо проблемних питань купівлі-продажу бізнесу, напрямків виробничого розвитку, залучення чи здійснення інвестицій тощо.

Комплексний фінансовий аналіз використовується власниками для обґрунтування рішень стратегічного характеру, менеджерами підприємств – для інформаційного забезпечення потреб оперативного фінансового планування. Такий аналіз є складовою інструментарію антикризового управління та методологічною базою провадження справи про банкрутство. Результативні показники комплексного аналізу потенційним інвесторам підприємства необхідні для розроблення інвестиційних проектів та прийняття рішень щодо фінансування, кредиторам – для обґрунтування рішень про надання кредиту, його обсягів та умов. Вважається, що цей вид аналізу, який уможливорює проведення як ретроспективної, так і перспективної оцінки фінансового стану підприємства, оптимально відповідає вимогам виконання таких завдань:

- залучення фінансових ресурсів;
- пошук високорентабельних проектів;
- оцінка надійності партнерів;
- оцінка доцільності інвестування;
- оптимізація фінансової діяльності підприємства;
- комплексне фінансове оздоровлення суб'єкта господарювання.

При проведенні комплексного фінансового аналізу підприємства необхідно дотримуватись відповідних вимог, серед яких можна виділити такі основні:

1. Методологічна база комплексного аналізу повинна базуватись на методиках, які давали б змогу в обмежені терміни оцінити фінансовий стан суб'єкта господарювання. Комплексний фінансовий аналіз протягом двох-трьох тижнів проведення процедури оцінки фінансового стану підприємства має не тільки ідентифікувати проблемні елементи, а й зробити обґрунтовані висновки щодо розвитку тенденції зміни фінансового стану суб'єкта господарювання в цілому.

2. При практичному проведенні комплексного фінансового аналізу необхідно використовувати такий ефективний прийом організації аналізу фінансових звітів як *порівняльний аналіз*. Це – внутрішньогосподарський аналіз зведених показників фінансової звітності за окремими напрямками діяльності самого підприємства та його дочірніх підприємств або міжгосподарський аналіз показників даної фірми у порівнянні з відповідними показниками конкурентів, середньогалузевими чи середніми показниками. Залежно від поставленого завдання щодо організації комплексного фінансового аналізу конкретного об'єкта – підприємства – необхідно насамперед визначитись з оптимальною базою для порівняння значень аналітичних індикаторів – значень фінансових показників. Базою для забезпечення порівняльного аналізу можуть слугувати такі дані:

- середньогалузеві значення показників;
- показники фінансово-господарської діяльності підприємств, що є лідерами у галузі, до якої належить об'єкт дослідження;
- певні нормативні значення фінансових показників відповідно до законодавчих та/або внутрішніх нормативних документів, рекомендацій науковців;
- цільові значення фінансових показників, визначені потенційними інвесторами або замовниками дослідження;
- оптимальні та/або критичні значення фінансових показників, розраховані аналітиками для підприємства, яке аналізується, враховуючи специфіку та особливості його фінансово-господарської діяльності;
- усереднені за часом значення фінансових показників, обчислені за даними фінансово-господарської діяльності підприємства у найсприятливіші періоди його функціонування.

3. Для здійснення комплексного аналізу необхідно забезпечити формування групи показників, які б у своїй сукупності відповідали вимогам комплексної характеристики поточного стану підприємства та перспектив його подальшого розвитку. При цьому слід пам'ятати, що використання надлишкової кількості фінансових коефіцієнтів може спричинити втрату часу на математичне та аналітичне забезпечення дослідження функціонально взаємозалежних між собою показників. Це, у свою чергу, значно знизить оперативність комплексного аналізу, яка є критичною характеристикою його ефективності. Наповненість цільової сукупності тими чи іншими фінансовими показниками залежатиме від завдань, які поставлені перед аналізом його замовниками у кожному конкретному випадку. Серед таких вимог, що висуваються до потенційних показників, можна виділити невелику сукупність критичних значень.

4. Ефективність комплексного аналізу значною мірою залежить від можливості побудови адекватної системи однозначності інтерпретації результатів математичної та аналітичної обробки визначеної групи цільових показників з метою попередження та уникнення двозначності висновків, протиріч у поглядах окремих експертів щодо ідентифікації стану об'єкта дослідження.

У сучасній практиці фінансового аналізу поширеним засобом досягнення визначеної вище мети є розроблення системи ранжування, відповідно до якої кожному значенню цільового показника відповідає однозначно визначений ранг, а сума рангів, отриманих даним підприємством за результатами аналізу, слугує підставою для однозначної характеристики його фінансово-економічного становища, розвитку тенденцій його зміни та перспектив подальшого функціонування. Таким чином, відособлена оцінка окремих сторін фінансово-господарської діяльності підприємства на основі математичного моделювання органічно komponується в єдиному інтегральному фінансовому показнику. Отриманий у результаті комплексного аналізу інтегральний показник є характеристикою об'єкта аналізу – підприємства – щодо його відповідності поточним ринковим умовам. Наступні висновки є інформаційною основою для виконання поставленого управлінського завдання та дають змогу зробити обґрунтовані висновки про фінансовий стан підприємства в цілому.

Поряд із процесом організації комплексного аналізу, певним критеріям має відповідати і його інформаційна база. Вхідні дані, на основі яких у результаті математичної та аналітичної обробки буде визначено абсолютне значення цільового інтегрального показника, мають відповідати сукупності критеріїв, застосування яких забезпечується такими правилами:

- проведення комплексного аналізу здійснюється на основі системи цільових фінансових показників та коефіцієнтів відповідно до обраної методики оцінки фінансового стану об'єкта дослідження;
- вхідна інформація щодо фінансово-господарської діяльності підприємства, що надається для подальшої її обробки, має бути повною та достовірною;

- цільові показники обраної методики, як і вхідна фінансова інформація, повинні бути приведені до зіставних одиниць виміру, що забезпечує можливість їх адекватної математичної та аналітичної обробки;

- кожен із сукупності фінансових показників та коефіцієнтів, яка закладається в інформаційну основу моделювання цільового фінансового показника, має бути максимально інформативним;

- обґрунтування вибору методів статистичного, математичного та аналітичного моделювання з метою адекватної консолідації вхідних інформаційних ресурсів та подальшої ідентифікації на їх основі цільового показника системи комплексного фінансового аналізу;

- формування цілісної картини фінансового стану підприємства на основі визначення цільового фінансового показника як результуючого відносно усталеної сукупності відособлених фінансових показників, які характеризують окремі сторони фінансово-господарської діяльності підприємства – об'єкта дослідження;

- здійснення порівняльного аналізу системи інтегральних показників, отриманих у результаті математичної та аналітичної обробки первинної вхідної інформації в динаміці, а також порівняння з іншими показниками, прийнятими за орієнтири.

Процес проведення комплексного фінансового аналізу складається з опрацювання системи проблемних питань, які можна об'єднати й узагальнити за такими напрямками:

- особливості побудови моделі обробки вхідної інформаційної бази відповідно до специфіки об'єкта дослідження;

- математична, статистична та аналітична складові моделі формування цільового елемента комплексного аналізу – інтегрального показника фінансового стану підприємства;

- комплексний аналіз на основі визначення загальної оцінки комерційної надійності підприємства;

- комплексний аналіз на основі моделей прогнозування банкрутства підприємства;

- модель інтерпретації результатів комплексного фінансового аналізу та формування майбутніх трендів фінансово-господарської діяльності підприємства.

Ключовим елементом процедури комплексного аналізу фінансового стану підприємства є побудова **моделі обробки вхідної інформаційної бази**. Така модель – це обґрунтований відповідно до специфічних характеристик конкретного випадку процедури комплексного аналізу органічний синтез математичних, статистичних та аналітичних методів дослідження. Модель обробки вхідної інформаційної бази складається з таких етапів:

ІЕТАП: постановка цільової функції моделі обробки вхідної інформаційної бази. Адекватна постановка цільової функції має сформулювати чітко розуміння мети комплексного аналізу в окремо взятому випадку, а також специфіки цього випадку. Таким чином, до виконавців дослідження підприємства доводиться цільова функція комплексного фінансового аналізу, яка передбачає такі елементи:

- об'єкт дослідження та його специфіка (зокрема, галузева належність, форма власності, величина підприємства, ринкова позиція та рівень монополізації галузі тощо);

- інформаційна база та її часові лаги (насамперед фінансова звітність за зіставні часові проміжки);

- мета та завдання проведення дослідження (ідентифікація ділової надійності, оцінка кредитоспроможності, прогнозування банкрутства тощо);

- сукупність напрямків аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства, які є складовими узагальнюючого інтегрального показника (ефективність підприємницької діяльності, ризикованість діяльності, довгострокові та короткострокові перспективи платоспроможності, ефективність управління підприємством тощо);

- форма подання кінцевої (вихідної) інформації (визначення абсолютної величини інтегрального показника, формування порівняльної таблиці тощо);

• методика формування пропозиції щодо провадження заходів з метою забезпечення досягнення мети комплексного фінансового аналізу.

Тобто, перший етап полягає у формування методологічної основи моделі обробки вхідної інформаційної бази.

II ЕТАП: передбачається обґрунтування процедур та проведення первинної обробки, узагальнення та консолідації вхідної фінансової інформації. Практична реалізація такої первинної обробки інформації має відповідати критеріям оперативності формування та отримання готової для подальшої математичної обробки фінансової інформації.

Отже, для забезпечення виконання завдань, які ставляться на другому етапі моделі, що розглядається, реалізується така сукупність ітерацій:

- групування інформаційних джерел відповідно до визначених напрямків дослідження фінансового стану об'єкта аналізу та формування об'єктів спостереження (зокрема, платоспроможність, ділова активність, фінансові результати, майно підприємства тощо);
- формування відповідно до специфіки цільової функції сукупності фінансових показників та коефіцієнтів як форми узагальнення даних за згрупованими інформаційними джерелами;
- обґрунтування вибору форм обробки вхідної інформації відповідно до визначеної сукупності показників.

III ЕТАП: передбачає забезпечення технічної реалізації методичних засад, визначених на першому етапі моделі, на основі обґрунтованої на другому етапі сукупності сфер аналізу та об'єктів дослідження. При цьому забезпечується вибір необхідної методики (поєднання математичних, статистичних, аналітичних моделей) консолідації результатів первинної обробки вхідної інформації за певними напрямками дослідження, визначення структури та порядку формування цільового інтегрального показника як вихідної інформації комплексного фінансового аналізу. Ефективність комплексного фінансового аналізу та адекватність кінцевих результатів поставленим завданням не в останню чергу забезпечується доцільністю вибору інструментарію, що здійснюється на даному етапі, та обґрунтованістю такого вибору.

Інструментарій, що може бути використаний виконавцем комплексного аналізу для обробки вхідної фінансової інформації, широко представлений у літературі з питань фінансового аналізу цілим рядом формалізованих методик, які, відповідно до специфіки їх загальних характеристик, можна об'єднати у три великі групи:

- ранжування фінансових показників та коефіцієнтів;
- розрахунок інтегрального показника фінансового стану підприємства;
- порівняння розрахункових показників з еталонними величинами.

Отримання формалізованих даних математичного, статистичного та аналітичного узагальнення вхідної фінансової інформації щодо підприємства – об'єкта дослідження не завершує процедури комплексного фінансового аналізу, оскільки вони потребують відповідної інтерпретації та пояснення, яке відбувається на четвертому етапі моделі обробки вхідної інформаційної бази.

IV ЕТАП: інтерпретація результатів обробки фінансової інформації має здійснюватися виходячи зі сталої однозначної системи критеріїв, що відповідають напрямкам комплексного аналізу та запитам замовників дослідження. При цьому формулювання висновків щодо об'єкта дослідження на підставі проведених розрахунків не тільки дає можливість замовникам комплексного аналізу одержати відповіді на поставлені ними питання, а й є основою прогнозування зміни економічного потенціалу об'єкта дослідження.

V ЕТАП: процес формування сценаріїв майбутнього тренду фінансово-господарської діяльності підприємства.

12.2. Методичні основи проведення комплексної оцінки фінансового стану підприємства

Загалом для з'ясування специфіки управління комплексним фінансовим аналізом на етапі обробки вхідної інформаційної бази, інтерпретації результатів обробки та формування трендів подальшого розвитку фінансово-господарської діяльності підприємства доцільно ознайомитись з існуючими методиками [16; 28], що взяті за основу. Для спрощення розуміння методик та алгоритмів, які пропонуються для розгляду, подамо їх у формі практичного прикладу використання.

Модель комплексного аналізу на основі формування ранжованого ряду фінансових показників та коефіцієнтів можна розглянути на одному з наведених нижче алгоритмів.

Ранжування фінансових показників та коефіцієнтів забезпечується відповідно до таких припущень (результуючі дані першого та другого етапів):

- об'єктом дослідження є ПАТ «Київська макаронна фабрика»;
- визначено напрямки дослідження:
 - майновий стан (A),
 - ліквідність та платоспроможність (L),
 - рентабельність (R),
 - акціонерний капітал (E);
- сформовано сукупність цільових показників;
- визначено інтервали для ранжування розрахункових значень кожного із цільових показників (межі інтервалів залежать від специфіки підприємства; вони можуть вільно варіювати відповідно до цілей та завдань комплексного аналізу, які ставляться його замовниками. При цьому основою для обґрунтування встановлення тих чи інших меж інтервалів може слугувати досвід попередніх комплексних досліджень підприємства, нормативно-правові вимоги, індикативні показники, розроблені вітчизняними і зарубіжними практиками та науковцями тощо);
- визначення рангу кожного інтервалу – порядок рангу того чи іншого інтервалу має враховувати поточну ринкову позицію підприємства та його цілей у довгостроковому періоді:

| Рівень інтервалу | Ранг цільового показника | Інтервал сукупного рангу підприємства |
|------------------|--------------------------|---------------------------------------|
| Незадовільний | -3 | [від -30 до -6] |
| Нормальний | 0 | [від -5 до 5] |
| Достатній | 1 | [від 6 до 19] |
| Високий | 3 | [від 20 до 30] |

- формою подання кінцевої інформації визначено:
 - порядок рангу кожного фінансового показника чи коефіцієнта;
 - розрахунок сукупного рангу підприємства; сукупний ранг визначається як сума рангів окремих елементів сукупності цільових показників (відповідно, максимальне значення сукупного рангу становить 30 – добуток кількості цільових показників та максимального рангу), а також приведений ранг підприємства шляхом його приведення до інтервалу [від -3 до 3], приймаючи рівнозначними кожен із напрямків дослідження (окремі коефіцієнти в межах напрямків дослідження мають однакову вагу).

Абсолютне значення приведенного рангу підприємства розраховується за такою формулою:

РОЗДІЛ 12. КОМПЛЕКСНИЙ ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ

$$z = \alpha_A \sum_{i=1}^n \beta_i^A A_i + \alpha_L \sum_{i=1}^n \beta_i^L L_i + \alpha_R \sum_{i=1}^n \beta_i^R R_i + \alpha_Q \sum_{i=1}^n \beta_i^Q Q_i \quad (12.1)$$

де α_i – коефіцієнти ваги напрямків дослідження; β_{ji} – коефіцієнти ваги цільових показників за окремими напрямками відповідно.

Зважаючи на викладені вище припущення про рівнозначність напрямків дослідження та цільових показників, формула 12.1 матиме такий вигляд:

$$z = \frac{1}{4} \sum_{i=1}^3 \frac{A_i}{3} + \frac{1}{4} \sum_{i=1}^3 \frac{L_i}{3} + \frac{1}{4} \sum_{i=1}^2 \frac{R_i}{2} + \frac{1}{4} \sum_{i=1}^2 \frac{Q_i}{2} \quad (12.2)$$

Таблиця 12.1

Порядок визначення рангу фінансових показників та коефіцієнтів

| № п/п | Цільові показники | Код показника | Розрахункове значення | Інтервали для ранжування та порядок їх рангу | | | | Ранг цільового показника |
|-------|---|---------------|-----------------------|--|----------------|----------------|---------|--------------------------|
| | | | | -3 | 0 | 1 | 3 | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
| 2 | Валюта балансу, тис. грн. | A1 | 58053 | < 10000 | [10000; 14999] | [15000; 20000] | > 20000 | 3 |
| 3 | Знос основних засобів, % | A2 | 71 | > 50 | [34; 50] | [25; 33] | < 25 | -3 |
| 4 | Оновлення основних засобів, % | A3 | 0,5 | < 1 | [1; 4,9] | [5; 10] | > 10 | -3 |
| 5 | Усього за напрям-ком: майновий стан (р. 2 + 3 + 4) | | – | – | – | – | – | -3 |
| 6 | Абсолютна ліквідність (платоспроможність) | L1 | 0,006 | < 0,03 | [0,03 – 0,089] | [0,09 – 0,19] | > 0,2 | -3 |
| 7 | Поточна ліквідність | L2 | 1,23 | < 1 | [1 – 1,24] | [1,25 – 2] | > 2 | 0 |
| 8 | Фінансова незалежність | L3 | 0,39 | < 0,1 | [0,1 – 0,39] | [0,4 – 0,6] | > 0,6 | 0 |
| 9 | Усього за напрям-ком: ліквідність та платоспроможність (р. 6 + 7 + 8) | – | – | – | – | – | -3 | |
| 10 | Рентабельність діяльності, % | R1 | 7,47 | < 5 | [5 – 14] | [15 – 25] | > 25 | 0 |
| 11 | Рентабельність власного капіталу, % | R2 | 2,32 | < 15 | [15 – 24] | [25 – 49] | > 50 | -3 |
| 12 | Усього за напрям-ком: рентабельність (р. 10+11) | | – | – | – | – | – | -3 |
| 13 | Дивідендний вихід, % | Q1 | 0 | < 10 | [10 – 19] | [20 – 50] | > 50 | -3 |
| 14 | Цінність акції | Q2 | 0,68 | < 0,5 | [0,5 – 0,99] | [1,0 – 2,0] | > 2 | 0 |
| 15 | Усього за напрям-ком: акціонерний капітал (р. 13 + 14) | | – | – | – | – | – | -3 |
| 16 | Сукупний ранг підприємства (р. 5 + 9+ 12+15) | | – | – | – | – | – | -12 |

Відповідно, приведений ранг ПАТ «Київська макаронна фабрика» дорівнюватиме «-3,75», що вміщується у проміжок від -5 до 5. Таким чином, економічний потенціал цього підприємства може бути ідентифікований як такий, що є нормальним, тобто, вищим від незадовільного, але і нижчим від достатнього. Відповідно до даних аналізу можна визначити, що основними напрямками подальшого розвитку економічного потенціалу даного підприємства, як видно із табл. 12.1, має стати поліпшення ліквідності та платоспроможності підприємства, підвищення рентабельності його діяльності, покращення майнового стану, удосконалення дивідендної політики (мають негативний вплив на ранг підприємства – «-3»); а також

РОЗДІЛ 12. КОМПЛЕКСНИЙ ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ

окремих цільових показників – оновлення основних засобів, абсолютної ліквідності, рентабельності власного капіталу, дивідендного виходу.

Для цілей комплексного фінансового аналізу відповідно до запитів замовників дослідження розглянутий алгоритм ранжування фінансових показників та коефіцієнтів може бути ускладнений заміною та/або введенням додаткових напрямків дослідження, розширенням системи цільових показників, зміною ваги фінансових показників та коефіцієнтів у структурі загального рангу підприємства.

Специфіка розглянутого алгоритму дає змогу рекомендувати його для застосування у разі необхідності вирішення специфічних завдань, які постають перед виконавцями та користувачами комплексного фінансового аналізу, а саме:

- деталізоване відстеження ситуації щодо окремих фінансових індикаторів, які використовуються під час дослідження;
- формування потенційних напрямків впливу на фінансово-господарську діяльність підприємства з метою реалізації його економічного потенціалу;
- ідентифікація слабких місць підприємства, які проявляються у формі незадовільного рівня значень цільових показників, що є індикаторами за відповідними напрямками фінансово-господарської діяльності.

Алгоритм оцінки фінансового стану підприємства на основі визначення абсолютної величини розрахункового значення інтегрального показника.

Вихідними елементами алгоритму, що буде розглянутий нижче, є припущення:

- об'єкт дослідження – ПАТ «Київська макаронна фабрика»;
- сформовано сукупність цільових показників, які з метою спрощення математичної обробки інформації згруповано в чотири групи за чотирма напрямками дослідження (табл. 12.2);

Таблиця 12.2

Сукупність цільових показників розрахунку інтегрального показника

| | | Напрямки дослідження | | | |
|-------------------|----------------|--|---|---|--|
| Цільові показники | Перша група | Ліквідність | Рентабельність | Ділова активність | Фінансова стійкість |
| | | | Коефіцієнт абсолютної ліквідності | Рентабельність підприємства, % | Загальне обертання капіталу |
| | Друга група | Коефіцієнт швидкої ліквідності | Рентабельність продажу, % | Середній строк обертання кредиторської заборгованості, днів | Коефіцієнт структури залученого капіталу |
| | Третя група | Коефіцієнт покриття загальний | Рентабельність основної діяльності, % | Середній строк обертання дебіторської заборгованості, днів | Співвідношення позикових та власних коштів |
| | Четверта група | Частка власних оборотних коштів у покритті запасів | Період окупності власного капіталу, років | Обертання власного капіталу | Коефіцієнт маневреності власних коштів |

- формою розрахунку інтегрального показника визначено:
 - варіант А – зважування на основі відносної ваги цільового показника;
 - варіант Б – визначення середнього значення цільових показників;
- для варіанта А вага першої групи показників дорівнює 40%, другої, третьої та четвертої – по 20%, для напрямків дослідження вага цільових показників ліквідності становить 34%, інші напрямки дослідження є рівнозначними; для варіанта Б середнє значення визначається як середня геометрична проста.

Матриця вхідних значень цільових показників \overline{P}_{in}

| | | | |
|-------|------|-------|-------|
| 0,006 | 7,47 | 1,45 | 0,39 |
| 0,41 | 0,62 | 145,0 | 0,016 |
| 1,23 | 1,22 | 62,0 | 1,58 |
| 0,17 | 0,27 | 3,74 | 0,34 |

Розрахункові значення цільових показників, які визначаються відповідно до даних вхідної інформаційної бази, формують матрицю значень цільових показників \overline{P}_{in} (табл. 12.3).

Крім цього, в табл. 12.4 подано матрицю оптимальних значень цільових показників \overline{P}_{opt} , які визначаються з урахуванням таких критеріїв (як загального, так і суб'єктивного характеру):

- галузева належність підприємства;
- нормативно-правові вимоги щодо обов'язкового дотримання певних значень окремих фінансових показників та коефіцієнтів;
- цілі та вимоги комплексного аналізу в окремо взятому випадку;
- вимоги власників підприємства – об'єкта дослідження та його кредиторів тощо.

Значеннями елементів матриці, наведених у табл. 12.4, можуть бути планові величини абсолютних значень цільових окремих показників за необхідності інтегральної оцінки рівня виконання плану щодо дотримання певних меж фінансового стану підприємства.

Таблиця 12.4

Матриця оптимальних значень цільових показників \overline{P}_{opt}

| | | | |
|------|-----|-----|-----|
| 0,20 | 20 | 1,5 | 0,4 |
| 0,80 | 30 | 70 | 0,5 |
| 2,00 | 25 | 60 | 1,5 |
| 1,00 | 1,2 | 4 | 0,5 |

На основі матриць \overline{P}_{in} та \overline{P}_{opt} формується матриця \overline{P}_{opt}^* , що відображає рівень відповідності фактичних значень цільових показників їх оптимальним значенням. Елемент нової матриці дорівнює відношенню фактичного значення цільового показника до його оптимального значення або 1, якщо таке розрахункове значення цільового показника краще за оптимальне. Така постановка нормалізуючої функції дає змогу більше уваги приділити саме слабким місцям підприємства, що аналізується (формула 12.3). Для показників, позитивна тенденція яких проявляється у зменшенні абсолютного значення показника (середній строк оборотності дебіторської заборгованості, співвідношення позикових та власних коштів, період окупності власного капіталу тощо), застосовується нормалізуюча функція 12.4.

$$\left[\overline{P}_{in}^* \right]_{ij} = \begin{cases} \frac{\left[P_{in} \right]_{ij}}{\left[P_{opt} \right]_{ij}}, & \text{коли } \frac{\left[P_{in} \right]_{ij}}{\left[P_{opt} \right]_{ij}} \leq 1 \\ 1, & \text{коли } \frac{\left[P_{in} \right]_{ij}}{\left[P_{opt} \right]_{ij}} > 1 \end{cases} \quad (12.3)$$

РОЗДІЛ 12. КОМПЛЕКСНИЙ ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ

$$\left[\overline{P_{in}^*} \right]_{ij} = \begin{cases} \frac{\left[\overline{P_{in}} \right]_{ij}}{\left[\overline{P_{opt}} \right]_{ij}}, & \text{коли } \frac{\left[\overline{P_{in}} \right]_{ij}}{\left[\overline{P_{opt}} \right]_{ij}} \geq 1 \\ 1, & \text{коли } \frac{\left[\overline{P_{in}} \right]_{ij}}{\left[\overline{P_{opt}} \right]_{ij}} < 1 \end{cases} \quad (12.4)$$

Здійснивши необхідні розрахунки за формулами 12.3 та 12.4, отримаємо матрицю нормалізованих цільових показників.

Таблиця 12.5

Матриця нормалізованих цільових показників $\overline{P_{in}}$

| | | | |
|------|------|------|-------|
| 0,03 | 0,37 | 0,97 | 0,98 |
| 0,51 | 0,02 | 0,48 | 0,032 |
| 0,62 | 0,05 | 0,97 | 1,00 |
| 0,17 | 1,00 | 0,94 | 0,68 |

На основі нормалізованих цільових показників визначаємо абсолютне значення інтегрального показника цільової функції комплексного фінансового аналізу.

Варіант I.

$$z_1 = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n w_{ij} \cdot \left[\overline{P_{in}} \right]_{ij} \quad (12.5)$$

де w_{ij} – вага окремого цільового показника, що розраховується відповідно до визначеної ваги напрямків дослідження та груп цільових показників (табл. 12.6).

Таблиця 12.6

Розрахунок ваги цільових показників ($w_{ij} = w_i \cdot w_j$)

| Цільові показники | | Напрямки дослідження | | | |
|-------------------|-------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|
| | | Ліквідність $w_j = 0,34$ | Рентабельність $w_j = 0,22$ | Ділова активність $w_j = 0,22$ | Фінансова стійкість $w_j = 0,22$ |
| Перша група | $w_i = 0,4$ | 0,136 = 0,34 · 0,4 | 0,088 | 0,088 | 0,088 |
| Друга група | $w_i = 0,2$ | 0,068 | 0,044 | 0,044 | 0,044 |
| Третя група | $w_i = 0,2$ | 0,068 | 0,044 | 0,044 | 0,044 |
| Четверта група | $w_i = 0,2$ | 0,068 | 0,044 | 0,044 | 0,044 |

Відповідно до табл. 12.6 та формули 12.5 отримаємо значення **інтегрального показника $Z_1 = 0,5329$** .

Варіант II.

Інтегральний показник комплексного фінансового аналізу за другим варіантом розраховується відповідно до формули 12.6:

$$Z_2 = n^* m \sqrt[n]{\prod_{i=1}^n \prod_{j=1}^m \left[\overline{P_{in}^*} \right]_{ij}} \quad (12.6)$$

де n – кількість напрямків дослідження;

m – кількість груп цільових показників.

Відповідно до формули 12.6 отримаємо значення **інтегрального показника $Z_2 = 0,30429$** .

Отримані результати розрахунку інтегрального показника комплексного аналізу дають змогу ідентифікувати **економічний потенціал як такий, що становить 0,30429 від ідеального варіанта** за умови оптимальності абсолютних значень усіх цільових показників (за другою формою розрахунку інтегрального показника). Для варіанта інтегрального показника, який враховує важливість тих чи інших елементів фінансово-господарської діяльності підприємства – об'єкта дослідження (варіант А), **кількісне визначення економічного потенціалу дорівнює 0,5329**. За такої ситуації можна стверджувати, що підприємство забезпечує порівняно низьке дотримання критеріїв організації фінансово-господарської діяльності за напрямками, що визначені як пріоритетні і, відповідно, наділені більшою вагою при розрахунку інтегрального показника комплексного аналізу.

Загалом використання моделі розрахунку інтегрального показника як форми організації комплексного аналізу можна рекомендувати для випадків:

- визначення факту виконання пріоритетних напрямків забезпечення фінансової стійкості підприємства;
- однозначна кількісна оцінка (одне числове значення) економічного потенціалу підприємства – об'єкта дослідження з метою використання у наступних розрахунках;
- оцінка рівня виконання плану (дотримання планових показників) у випадку використання замість матриці оптимальних значень цільових показників P_{opt} , матриці планових величин цільових показників P_{plan} .

Модель комплексного аналізу на основі порівняння розрахункових показників із еталонними величинами.

Відправною точкою комплексного фінансового аналізу шляхом обробки вхідної інформаційної бази на основі здійснення *порівняльної характеристики розрахункових показників із її еталонними величинами* є встановлення меж інформаційної бази, збір необхідної інформації та визначення її достовірності (зокрема, на основі аудиторського висновку за результатами аудиторської перевірки). Враховуючи, що основні користувачі цієї форми комплексного аналізу – треті особи (потенційні інвестори, кредитори тощо), джерелом інформації у даному разі є, як правило, публічна фінансова звітність, яка офіційно оприлюднюється і обов'язково підтверджується незалежним аудитором. При цьому, метою такого дослідження буде не тільки визначення економічного потенціалу підприємства, а й його порівняння з певними ринковим еталоном – сукупністю інших підприємств, середньогалузевими показниками тощо. Звичайно, порівняльний аналіз може використовуватися і самим підприємством з відповідною корекцією інформаційної бази, маючи за мету ідентифікацію ринкової позиції підприємства з погляду ефективності його діяльності порівняно з іншими підприємствами.

Однією з форм порівняльного аналізу є бенчмаркінг (англ. – *benchmarking*) як форма динамічного аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства – об'єкта аналізу. В практиці порівняльного аналізу найбільше використовується бенчмаркінг, зорієнтований на конкурентів, коли за еталонні величини беруться відповідні дані по інших підприємствах, які є прямими конкурентами підприємства.

Особливості практичної реалізації алгоритму порівняльної характеристики розрахункових показників з її еталонними величинами доцільно розглянути на прикладі. Для цього введемо такі припущення:

- об'єктом дослідження комплексного фінансового аналізу є ПАТ «Київська макаронна фабрика»;
- для цілей комплексного фінансового аналізу за еталонні показники взято дані про фінансово-господарську діяльність ПАТ «Вінницька макаронна фабрика», ПАТ «Донецька макаронна фабрика» та ПАТ «Чернігівська макаронна фабрика»;

РОЗДІЛ 12. КОМПЛЕКСНИЙ ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ

• напрямки проведення дослідження та сукупність цільових показників, визначених для цілей дослідження (кількість напрямків дослідження та рамки сукупності цільових показників не є обмеженими. Кількість напрямків дослідження та фінансових показників і коефіцієнтів має відповідати цілям організації комплексного аналізу на основі порівняльної характеристики розрахункових показників з їх еталонними величинами):

- **ліквідність**: коефіцієнт покриття загальний, коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт покриття запасів;
- **рентабельність**: рентабельність продажу, період окупності власного капіталу, рентабельність підприємства;
- **ділова активність**: обертання готової продукції, загальне обертання капіталу, обертання власного капіталу;
- **фінансова стійкість**: коефіцієнт фінансової залежності, коефіцієнт маневреності власних коштів, коефіцієнт структури залученого капіталу;
- усі цільові показники розглядаються як рівнозначні з ціною ваги в $\omega_i = 1$;
- усі підприємства вибірки належать до однієї галузі, що дає змогу забезпечити повну зіставність фінансових показників та коефіцієнтів без додаткових перетворень відповідно до специфіки фінансово-господарської діяльності.

На основі вхідних даних по кожному підприємству розраховуються абсолютні значення цільових показників, а результати формуються у матриці, по рядках якої відображаються абсолютні значення сукупності цільових показників окремого підприємства, які формують графи матриці (табл. 12.7). Крім того, необхідно ввести додаткову графу форми нормалізуючої функції, яка б відображала напрямок впливу зміни цільового показника на кінцевий результат.

Таблиця 12.7

Порівняльна матриця фінансових показників та коефіцієнтів з вибірки підприємств

| Цільовий показник (k_i) | Нормалізуюча функція | Підприємство | | | |
|--|----------------------|--------------|-------|--------|---------|
| | | КМФ* | ВМФ** | ДМФ*** | ЧМФ**** |
| Коефіцієнт покриття загальний | max () | 1,23 | 1,05 | 0,85 | 1,12 |
| Коефіцієнт абсолютної ліквідності | max () | 0,006 | 0,008 | 0,002 | 0,013 |
| Коефіцієнт покриття запасів | max () | 0,17 | 0,1 | 0,07 | 0,49 |
| Рентабельність продажу | max () | 0,62 | 1,1 | 2,5 | 8,9 |
| Період окупності власного капіталу | min () | 0,27 | 4,01 | 2,11 | 3,09 |
| Рентабельність підприємства | max () | 7,47 | 4,1 | 5,1 | 7,9 |
| Обертання готової продукції | max () | 14,64 | 8,25 | 11,22 | 12,34 |
| Загальне обертання капіталу | max () | 1,45 | 0,99 | 1,02 | 0,89 |
| Обертання власного капіталу | max () | 3,74 | 1,91 | 2,99 | 3,62 |
| Коефіцієнт фінансової залежності | min () | 0,39 | 0,34 | 0,35 | 0,32 |
| Коефіцієнт маневреності власних коштів | max () | 0,34 | 0,33 | 0,41 | 0,39 |
| Коефіцієнт структури залученого капіталу | max () | 0,016 | 0,38 | 0,29 | 0,33 |

* - КМФ - ПАТ «Київська макаронна фабрика»

** - ВМФ - ПАТ «Вінницька макаронна фабрика»

*** - ДМФ - ПАТ «Донецька макаронна фабрика»

**** - ЧМФ - ПАТ «Чернігівська макаронна фабрика»

Наступним етапом є нормалізація порівняльної матриці на основі таких формул відповідно до форми нормалізуючої функції:

$$k_i^* = k_{ij} / \max [k_{ij}] \text{ для нормалізуючої функції } \mathbf{max}(); \quad (12.7)$$

$$k_j^* = \min [k_{ij}] / k_{ij} \text{ для нормалізуючої функції } \min(). \quad (12.8)$$

Пропонована нормалізація коефіцієнтів дає змогу забезпечити зіставність різних показників, що використовуються при дослідженні, та врахувати різнонаправленість їх впливу на фінансову ситуацію на підприємстві. Здійснивши трансформацію порівняльної матриці на основі нормалізуючих функцій 12.7 та 12.8, отримуємо такі дані (табл. 12.8). Skorиставшись формулою 12.9, визначимо абсолютне значення цільової функції комплексного фінансового аналізу, яке змінюється у проміжку [0; 1]. Максимальне значення цільової функції відповідає абстрактному підприємству, значення цільових показників якого сформовано на основі їх найкращих значень для підприємств вибірки, яка досліджується. Звичайно, можливий варіант, коли вся сукупність цільових показників одного із підприємств вибірки відповідатиме критичним значенням, тоді абсолютне значення цільової функції такого підприємства дорівнюватиме 1.

$$Z = \frac{\sum_{i=1}^n \omega_i k_i^*}{\sum_{i=1}^n \omega_i} \quad (12.9)$$

де n – кількість цільових показників ($n = 12, \omega_i = 1$).

Таблиця 12.8

Нормалізований вигляд порівняльної матриці*

| Нормалізовані цільові показники (k_i^*) | КМФ | ВМФ | ДМФ | ЧМФ |
|---|-------|-------|-------|-------|
| Коефіцієнт покриття загальний | 1,000 | 0,854 | 0,691 | 0,911 |
| Коефіцієнт абсолютної ліквідності | 0,462 | 0,615 | 0,154 | 1,000 |
| Коефіцієнт покриття запасів | 0,347 | 0,204 | 0,143 | 1,000 |
| Рентабельність продажу | 0,070 | 0,124 | 0,281 | 1,000 |
| Період окупності власного капіталу | 0,067 | 1,000 | 0,526 | 0,771 |
| Рентабельність підприємства | 0,946 | 0,519 | 0,646 | 1,000 |
| Обертання готової продукції | 1,000 | 0,564 | 0,766 | 0,843 |
| Загальне обертання капіталу | 1,000 | 0,683 | 0,703 | 0,614 |
| Обертання власного капіталу | 1,000 | 0,511 | 0,799 | 0,968 |
| Коефіцієнт фінансової залежності | 1,000 | 0,872 | 0,897 | 0,821 |
| Коефіцієнт маневреності власних коштів | 0,829 | 0,805 | 1,000 | 0,951 |
| Коефіцієнт структури залученого капіталу | 0,042 | 1,000 | 0,763 | 0,868 |
| Абсолютне значення цільової функції (Z) | 0,647 | 0,646 | 0,614 | 0,896 |

*Максимальні значення вирівняні по правому краю, мінімальні – лівому; проміжні значення відцентровані.

Аналізуючи порівняльну матрицю (табл. 12.8), можна помітити, що підприємство – об'єкт аналізу – демонструє середні значення цільових показників, але при цьому п'ять із них мають максимальне значення. Рівень цільової функції ($Z = 0,647$) свідчить, що ПАТ «Київська макаронна фабрика» за своїм фінансовим станом не належить до лідерів галузі, але демонструє друге абсолютне значення цільової функції, яке відповідає середнім значенням підприємств даної галузі. Крім того, помічені мінімальні значення нормалізованих цільових показників серед вибірки підприємств – рентабельність продажу, коефіцієнт структури залученого капіталу – свідчать про наявність певних проблем з відповідних напрямків фінансово-господарської діяльності.

Відповідно до визначених вище основних слабких місць у фінансово-господарській діяльності підприємства має бути сформований арсенал заходів щодо впливу на стан підприємства та забезпечення реалізації його потенціалу. Таким чином, перед ПАТ «Київська макаронна фабрика» стоять завдання поліпшення ситуації з підвищення ефективності продажу, удосконалення структури капіталу.

Крім того, специфіка комплексного фінансового аналізу на основі порівняльної характеристики розрахункових показників з її еталонними величинами свідчить про доцільність використання такого алгоритму обробки вхідної інформаційної бази насамперед третіми особами, тобто потенційними кредиторами чи інвесторами, які приймають рішення про визначення напрямків власної фінансово-господарської діяльності, розглядаючи кілька альтернативних варіантів.

Розглянуті вище методики обробки вхідної інформаційної бази з окремими алгоритмами її організації - це базова формалізована форма комплексного фінансового аналізу. З огляду на те, що сукупність інтересів замовників дослідження фінансового стану підприємства на основі комплексного підходу може змінюватися у широкому діапазоні, то й аналітичне навантаження моделі комплексного фінансового аналізу може на відповідному рівні варіювати, не змінюючи при цьому моделі його організації.

Так, частковими випадками комплексного аналізу об'єкта дослідження відповідно до його цілей та потреб можуть розглядатися, зокрема, оцінка вартості підприємства як цілісного майнового комплексу (бізнесу), прогнозування банкрутства підприємства та оцінка кредитоспроможності об'єкта дослідження.

Використання **оцінки вартості підприємства (бізнесу)** як однієї з форм комплексного аналізу спрямоване на ідентифікацію ринкового потенціалу підприємства – об'єкта дослідження, результатом при цьому буде не розрахункове значення «синтетичного» показника, а ринкова вартість діючого підприємства як цілісного майнового комплексу. Така вартість – це ціна, яку має сплатити потенційний інвестор за отримання повного контролю над підприємством. Як основні методи оцінки вартості підприємства можуть розглядатися капіталізація прибутку, оцінка на основі порівняння з аналогічними підприємствами, балансова вартість.

Для оцінки вартості підприємств, цінні папери яких котируються на організованих ринках цінних паперів, може бути застосовано метод оцінки за ринковою ціною акцій (ринковою капіталізацією) підприємства. За такого варіанта оцінки рівень економічного потенціалу підприємства – об'єкта аналізу відповідатиме добутку кількості акцій, які перебувають в обігу, на їх ринкову ціну або середню ціну виконання угод за даними цінними паперами протягом періоду, який аналізується. Отримана ціна підприємства і буде інтегральним показником комплексного фінансового аналізу.

Інший варіант оцінки вартості підприємства на основі розрахунку **вартості корпоративних прав** заснований на методі капіталізованої вартості і передбачає розрахунок вартості власного капіталу за такою формулою:

$$BVK = \frac{4(\Pi - \Pi\Pi + A)}{K_{\text{кан}}} - ЗДБ \quad (12.10)$$

де BVK – вартість власного капіталу;

Π – прибуток підприємства – об'єкта аналізу за останній обліковий період з початку поточного року, що передує даті проведення оцінки;

$\Pi\Pi$ – податок на прибуток;

A – сума нарахованої амортизації;

$K_{\text{е}}$ – кількість кварталів в останньому обліковому періоді з початку поточного року;

K_{kap} – коефіцієнт прямої капіталізації (відповідно до додатку № 1 до Методики оцінки державних корпоративних прав);

ЗДБ – залишок довгострокового боргу.

Окремими формами комплексного аналізу фінансового стану підприємства є **прогнозування імовірності банкрутства та оцінка кредитоспроможності підприємства** (Розділ 10). Визначення кредитоспроможності підприємства передбачає ідентифікацію економічного потенціалу підприємства у формі оцінки ймовірності виконання підприємством власних зобов'язань, зокрема погашення кредиту.

12.3. Аналіз імовірності банкрутства підприємства

Банкрутство підприємств є порівняно новим явищем для економіки України. Практика показує, що в умовах нестабільності економіки, грошового дефіциту, стрибків цінової політики, часто змінюваного законодавства, багато підприємств стають неплатоспроможними, що може призвести до їх банкрутства. Питання діагностики банкрутства і підтримки платоспроможності підприємства вкрай актуальне в Україні, про що свідчить тривала криза неплатежів та її негативні наслідки. Під *неплатоспроможністю* розуміється неспроможність суб'єкта підприємницької діяльності виконати грошові зобов'язання після настання встановленого терміну їх сплати перед кредиторами, у тому числі щодо заробітної плати. Під **банкрутством** розуміється встановлена у судовому порядку фінансова неспроможність боржника здійснювати платежі за своїми зобов'язаннями. До стану банкрутства підприємство може призвести погіршення усіх показників, які визначають його фінансову стійкість, тому саме на них базується аналіз імовірності настання такого стану.

У передбаченні можливого банкрутства, крім підприємства, зацікавлені його численні партнери: інвестори, позичальники, постачальники, страхові компанії тощо.

Прогнозування банкрутства підприємства має на меті ідентифікацію потенційної загрози банкрутства для своєчасного формування системи заходів з нейтралізації негативних тенденцій розвитку фінансової ситуації на підприємстві.

Провідне місце в визначенні ймовірності банкрутства підприємства належить фінансовому аналізу. Аналіз банкрутства підприємства може здійснюватись на основі як неформалізованих, так і формалізованих моделей. Неформалізовані моделі прогнозування банкрутства ґрунтуються на фундаментальному підході, який передбачає урахування максимальної кількості факторів шляхом обробки фінансової інформації, отриманої із внутрішніх та зовнішніх джерел. Організація прогнозування банкрутства підприємств на основі неформалізованих методів дає змогу використовувати таку модель для потреб внутрішнього планування, не відносячи її до комплексного фінансового аналізу. Специфіка управління процесом оцінки ймовірності оголошення підприємства банкрутом на основі формалізованих методів свідчить, що вони є частковим випадком комплексного фінансового аналізу.

В Україні розроблена **Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств і організацій**, затверджена Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств і організацій. В ній провідну роль відведено саме фінансовому аналізу. Основним завданням проведення аналізу є оцінювання результатів господарської діяльності за попередній і поточний роки, виявлення факторів, які позитивно чи негативно вплинули на кінцеві показники роботи підприємства, прийняття рішення про визнання структури балансу задовільною (незадовільною), а підприємства – платоспроможним (неплатоспроможним) і подання пропозицій Кабінету Міністрів України щодо доцільності внесення цього підприємства до Реєстру неплатоспроможних підприємств і організацій. Результати проведеного аналізу відображаються в аналітичній записці. Згідно

з цим методика складається з двох частин: аналізу фінансового стану та аналізу виробничо-господарської діяльності підприємства.

Джерелами інформації для здійснення аналізу є форми фінансової звітності, розрахунки нормативу власних обігових коштів, розшифровка дебіторської та кредиторської заборгованості, бізнес-плани, матеріали маркетингових досліджень тощо.

Відповідно до цього документа аналіз фінансового стану неплатоспроможного підприємства здійснюється за такими етапами:

- аналіз динаміки валюти балансу та його структури;
- аналіз джерел власних коштів (аналіз фінансової незалежності, аналіз фінансової стабільності, аналіз фінансового левериджу, аналіз забезпеченості підприємства власним капіталом);
- аналіз структури кредиторської заборгованості;
- аналіз структури активів підприємства (аналіз необоротних активів, аналіз власних оборотних засобів, аналіз структури і тенденції оборотності оборотних засобів);
- аналіз витрат на виробництво;
- аналіз прибутковості підприємства;
- аналіз використання прибутку.

Наступні етапи аналітичної роботи відносяться до аналізу виробничо-господарської діяльності підприємства: загальна характеристика виробництва, аналіз стану та використання основних фондів, оборотних засобів, об'єктів незавершеного будівництва, стан охорони навколишнього середовища тощо.

Результати аналізу заносяться у встановлену форму у вигляді таблиці "Основні фінансово-економічні показники та коефіцієнти". Висновок комісії про доцільність занесення підприємства до Реєстру робиться на підставі узагальнення результатів аналізу.

Найчастіше для оцінки можливого банкрутства підприємства використовують запропоновані відомим західним економістом **Е. Альтманом Z-моделі** (Altman Z-score).

Найпростішою з них є двофакторна модель. Для неї вибирається всього два основних показника, від яких залежить імовірність банкрутства підприємства: коефіцієнт покриття (характеризує ліквідність) і коефіцієнт фінансової незалежності (характеризує фінансову стійкість). На основі аналізу західної практики були виявлені вагові коефіцієнти кожного з цих факторів:

$$Z = -0,3877 - 1,0736 \cdot K_n + 0,0579 \cdot K_{фз} \quad (12.11)$$

де K_n – коефіцієнт покриття; $K_{фз}$ – коефіцієнт фінансової залежності.

Для підприємств, у яких $Z=0$, імовірність банкрутства менше 50% і далі знижується по мірі зниження значення Z .

Позитивними якостями моделі є її простота, можливість застосування в умовах обмеженої інформації про підприємство. Але дана модель не забезпечує високу точність прогнозування банкрутства, так як не враховує впливу на фінансовий стан підприємства інших важливих показників (рентабельності, ділової активності тощо). Похибка прогнозу за допомогою двофакторної моделі оцінюється інтервалом $\Delta Z = \pm 0,65$.

В 1968 р. Альтманом була розроблена формула п'ятифакторної моделі прогнозування банкрутства. Було досліджено 66 підприємств із використанням 22-х фінансових показників.

$$Z = 1,2 \cdot A + 1,4 \cdot B + 3,3 \cdot C + 0,6 \cdot D + 1,0 \cdot E \quad (12.12)$$

де A – частка робочого капіталу в активах (відношення суми робочого капіталу до загальної вартості активів); B – рентабельність активів (відношення чистого прибутку до загальної вартості активів); C – рентабельність активів, розрахована за чистим доходом (відношення чистого доходу до загальної вартості активів); D – відношення ринкової капіталізації підприємства до суми заборгованості; E – віддача активів (відношення обсягу продажу до загальної вартості активів).

Практичні дослідження щодо вибіркової сукупності підприємств показали наступні результати (таблиця 12.9).

Таблиця 12.9

Матриця інтерпретації результатів розрахунку Z-показника до п'ятифакторної моделі Альтмана

| Значення Z-показника | $Z \leq 1,80$ | $1,81 \leq Z \leq 2,70$ | $2,71 \leq Z \leq 2,99$ | $Z \geq 3,00$ |
|-------------------------|---------------|-------------------------|-------------------------|---------------|
| Імовірність банкрутства | дуже низька | висока | можлива | дуже низька |

Достовірність даної моделі за деякими джерелами оцінюється на рівні 95%.

У 1983 р. Е.Альтман запропонував новий варіант п'ятифакторної моделі для підприємств, акції яких не обертаються на організованих ринках цінних паперів:

$$Z = 0,717 \cdot A + 0,847 \cdot B + 3,107 \cdot C + 0,42 \cdot D + 0,995 \cdot E \quad (12.13)$$

де цільові показники A, B, C, E розраховуються за алгоритмом, наведеним в формулі 12.12, а показник D дорівнює відношенню балансової вартості акцій підприємства до суми заборгованості.

У зарубіжних країнах також використовується **показник діагностики платоспроможності Конана і Гольдера**:

$$Z = -0,16x_1 - 0,22x_2 + 0,87x_3 + 0,10x_4 - 0,24x_5 \quad (12.14)$$

де x_1 – відношення суми дебіторської заборгованості та грошових коштів до загальної вартості активів підприємства; x_2 – відношення постійного капіталу до загального розміру пасивів підприємства; x_3 – відношення фінансових витрат підприємства до виручки від реалізації продукції; x_4 – відношення витрат на персонал до доданої вартості, яку він виробляє; x_5 – відношення валового прибутку підприємства до залученого капіталу.

Наведене рівняння було отримане методом кореляційного аналізу статистичної вибірки 95 малих і середніх промислових підприємств. Вірогідність затримки платежів для різних значень Z наведена в таблиці 12.10.

Таблиця 12.10

Вірогідність затримки платежів для різних значень Z

| Значення Z | +0,210 | +0,480 | +0,002 | -0,026 | -0,068 | -0,087 | -0,107 | -0,131 | -0,164 |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Вірогідність затримки платежів, % | 100 | 90 | 80 | 70 | 50 | 40 | 30 | 20 | 10 |

Модель Спрінгейта передбачає розрахунок інтегрального показника, за допомогою якого здійснюється оцінка ймовірності визнання підприємства банкрутом:

$$Z = 1,03x_1 + 3,07x_2 + 0,66x_3 + 0,4x_4 \quad (12.15)$$

де x_1 – відношення суми робочого капіталу до загальної вартості активів підприємства; x_2 – відношення суми прибутку (до сплати податків та відсотків) до загальної вартості активів підприємства; x_3 – відношення суми прибутку (до сплати податків) до короткострокової заборгованості підприємства; x_4 – відношення обсягу продажу підприємства до загальної вартості його активів.

Підприємство з достовірністю 92% може бути віднесене до категорії потенційних банкрутів, якщо розрахункове значення Z-показника менше 0,862.

Модель Лису передбачає оцінку ймовірності банкрутства підприємства на основі чотирифакторної моделі Z-показника:

$$Z = 0,063x_1 + 0,092x_2 + 0,057x_3 + 0,001x_4 \quad (12.16)$$

де x_1 – відношення суми оборотних активів до загальної вартості активів підприємства; x_2 – відношення суми прибутку від реалізації до загальної вартості активів підприємства; x_3 –

відношення суми нерозподіленого прибутку до загальної вартості активів підприємства; x_4 – відношення суми власного капіталу підприємства до суми його залученого капіталу.

Якщо $Z < 0,037$, - підприємству загрожує банкрутство.

Чотирифакторна модель Таффлера:

$$Z = 0,03x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4 \quad (12.17)$$

де x_1 – відношення суми прибутку від реалізації до суми короткострокових зобов'язань підприємства; x_2 – відношення суми оборотних активів підприємства до загальної вартості його зобов'язань; x_3 – відношення суми короткострокових зобов'язань до загальної вартості активів підприємства; x_4 – відношення виручки від реалізації продукції підприємства до загальної вартості його активів.

Якщо $Z > 0,3$ – підприємство має добрі довгострокові перспективи, при $Z < 0,2$ – є ймовірність його банкрутства.

До основних недоліків всіх зазначених моделей прогнозування банкрутства слід віднести наступні:

- вони не враховують специфіки та реалій економічного життя окремих країн;
- в моделях відсутні фактори, які б враховували вплив галузевої належності підприємства.

Одним із засобів передбачення і боротьби з банкрутством виступає розрахунок **коефіцієнта відтворення (втрати) платоспроможності**. Цей коефіцієнт характеризується відношенням розрахункового коефіцієнта поточної ліквідності до його встановленого значення, рівного 2.

Основою для визнання структури балансу незадовільною, а підприємства – неплатоспроможним є виконання однієї з умов: 1) коефіцієнт поточної ліквідності на кінець звітного періоду має значення менше 2; 2) коефіцієнт забезпеченості власними коштами на кінець звітного періоду менше 0,1. Якщо одна з названих умов не виконується, оцінюється можливість відновлення платоспроможності підприємства – розраховується коефіцієнт відтворення (втрати) платоспроможності ($K_{впл}$) за формулою:

$$K_{впл} = \frac{K_{n2} + \frac{Y}{T} \cdot (K_{n2} - K_{n1})}{2} \quad (12.18)$$

де K_{n1} , K_{n2} – коефіцієнти поточної ліквідності на початок і кінець періоду відповідно; Y – період відтворення платоспроможності (при розрахунку коефіцієнта відтворення платоспроможності $Y = 6$ місяців, коефіцієнта втрати платоспроможності – $Y = 3$ місяці); T – тривалість звітного періоду (місяців).

Якщо коефіцієнт відтворення < 1 , то це означає, що у підприємства в найближчі шість місяців немає реальної можливості відтворити платоспроможність. Якщо значення коефіцієнта відтворення > 1 , то це означає, що підприємство має реальну можливість відтворити свою платоспроможність.

Значення коефіцієнта втрати платоспроможності > 1 означає наявність у підприємства реальної можливості не втратити платоспроможність протягом найближчих трьох місяців. Його значення < 1 вказує на те, що підприємство в найближчі три місяці може втратити свою платоспроможність.

Проаналізуємо ймовірність банкрутства ПАТ «Київська макаронна фабрика» за даними фінансової звітності 2010 і 2011 років.

Таблиця 12.11

Оцінка ймовірності банкрутства ПАТ «Київська макаронна фабрика»

| Модель | Значення інтегрального показника | | Висновок |
|--|----------------------------------|---------|---|
| | 2010 р. | 2011 р. | |
| Двофакторна модель Альтмана | -1,573 | -1,674 | ймовірність банкрутства невисока, в 2011 році ймовірність банкрутства знизилася |
| П'ятифакторна модель Альмана | 2,243 | 2,595 | ймовірність банкрутства існує, в 2011 році ймовірність банкрутства знизилася |
| Показник діагностики платоспроможності Конана і Гольдера | -0,189 | -0,227 | вірогідність затримки платежів є дуже невисокою, банкрутство не загрожує |
| Модель Спрінггейта | 0,761 | 0,797 | ймовірність банкрутства існує |
| Модель Тафлера | 0,440 | 0,497 | ймовірність банкрутства низька |
| Модель Лису | 0,070 | 0,070 | ймовірність банкрутства низька |

Як видно з таблиці 12.11, ймовірність банкрутства підприємства можна вважати невисокою, оскільки більшість моделей показали позитивний результат. П'ятифакторна модель Альтмана і модель Спрінггейта вказують на можливість банкрутства підприємства, тому можна зробити висновок про наявність певних фінансових і операційних ризиків в діяльності підприємства, що свідчить про необхідність постійного контролю з боку керівництва за станом платоспроможності. Значення інтегрального показника за всіма моделями свідчить про покращення ситуації в 2011 році, що безумовно є позитивною ознакою для підприємства.

Контрольні запитання:

1. Що таке комплексний аналіз фінансового стану підприємства
2. Сутність комплексного фінансового аналізу
3. Які значення, цілі і завдання комплексного фінансового аналізу
4. Структура та основні вимоги до інформаційної бази комплексного фінансового аналізу
5. Бенчмаркінг як форма організації процедури комплексного фінансового аналізу
6. Сфери застосування методик комплексного фінансового аналізу
7. Основні критерії ранжування сукупності фінансових показників та коефіцієнтів
8. Які особливості оцінки інтегрального показника фінансового стану підприємства
9. Оцінка вартості підприємства як цілісного майнового комплексу
10. Проблемні питання організації комплексного аналізу на основі порівняння розрахункових фінансових показників з еталоном
11. Яка економічна сутність аналізу ймовірності банкрутства підприємства
12. Які основні цілі та значення аналізу ймовірності банкрутства підприємства
13. Назвіть відомі Вам моделі прогнозування банкрутства підприємства
14. В чому полягає Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств і організацій, затверджена Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств і організацій

15. Сутність Z-моделі Альтмана
16. В чому полягає розрахунок показника діагностики платоспроможності Конана і Гольдера
17. Модель визначення ймовірності банкрутства Спрінгейта
18. Модель діагностики банкрутства підприємства Лису
19. Чотирифакторна модель прогнозування банкрутства підприємства Таффлера
20. Як розраховується коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності.

Тестові завдання

1. До інструментарію, що може бути використаний виконавцем комплексного аналізу для обробки вхідної фінансової інформації, відносять:

- а) горизонтальний аналіз;
- б) ранжування фінансових показників та коефіцієнтів, розрахунок інтегрального показника фінансового стану підприємства, порівняння розрахункових показників з еталонними величинами;
- в) факторний аналіз прибутку підприємства.

2. До моделей комплексного фінансового аналізу відносять:

- а) оцінку фінансового стану підприємства на основі визначення абсолютної величини розрахункового значення інтегрального показника;
- б) методику оцінки ділової активності підприємства;
- в) аналіз ліквідності (платоспроможності) підприємства.

3. Модель комплексного аналізу на основі формування ранжованого ряду фінансових показників та коефіцієнтів використовується для:

- а) деталізованого відстеження ситуації щодо окремих фінансових індикаторів, які використовуються під час дослідження;
- б) визначення сили впливу фактора на результуючий показник;
- в) оцінки фінансового стану підприємства на основі визначення абсолютної величини розрахункового значення інтегрального показника.

4. До форм комплексного аналізу фінансового стану підприємства не належить:

- а) прогнозування імовірності банкрутства;
- б) оцінка кредитоспроможності ;
- в) оцінка платоспроможності.

5. Для оцінки можливого банкрутства підприємства використовують:

- а) моделі комплексного аналізу на основі порівняння розрахункових показників із еталонними величинами;
- б) коефіцієнт рентабельності основної діяльності;
- в) Z-моделі Альтмана.

Розділ 13

Міжнародні підходи
до фінансового аналізу

13.1. Аналіз показників, що характеризують фінансові результати

Як зазначалося в розділі 5, прибуток є головним результативним показником діяльності підприємства. У Звіті про фінансові результати відображені декілька видів прибутку: валовий, операційний, прибуток до оподаткування, чистий прибуток. Кожен з цих показників має певне значення для різних користувачів фінансової звітності. Але, як відомо, прибуток часто називають «паперовою» величиною, яка певною мірою не задовольняє інформаційних потреб окремих користувачів. У зв'язку з цим, у сучасній іноземній літературі можна зустріти й інші абсолютні показники прибутковості підприємства, які повніше розкривають формування фінансових результатів на різних стадіях діяльності підприємства, задовольняють інформаційні потреби потенційних інвесторів, кредиторів і власників, дозволяють коректно порівнювати фінансові результати компаній, що функціонують в різних країнах.

Розглянемо ці показники.

1. Прибуток до сплати податків, відсотків, дивідендів та до вирахування амортизації (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization - EBITDA). Цей показник використовується для визначення здатності підприємства відповідати за своїми зобов'язаннями. Також EBITDA використовується для оцінки вартості бізнесу.

Для точного розрахунку EBITDA потрібна фінансова звітність, складена згідно МСФО. Показник розраховується за фінансовою звітністю підприємства за минулий період. EBITDA слугує для визначення конкурентоздатності і ефективності діяльності підприємств незалежно від рівня і якості його кредиторської заборгованості, податкового режиму і способу розрахунку амортизаційних відрахувань. EBITDA розраховується за наступним алгоритмом:

$$EBITDA = ЧП + ПП + НадВ - Надд + ВП - ВО + АВ - ПерА \quad (13.1)$$

або

$$EBITDA = EBIT + Dep - Rev \quad (13.2)$$

де ЧП – чистий прибуток

ПП – податок на прибуток

НадВ – надзвичайні витрати

Надд – надзвичайні доходи

ВП – відсотки сплачені

ВО – відсотки отримані

АВ (Dep) – амортизаційні відрахування

ПерА (Rev) – переоцінка активів

EBIT – прибуток до сплати податків і відсотків.

Показник EBITDA став широко застосовуватись у світі в 1980-ті роки, коли багато підприємств були придбані за кредитні ресурси. Він був дуже поширеним для оцінки прибутковості підприємств, які потребують значних капітальних витрат лише на початковому етапі діяльності підприємства.

Затребуваність показника EBITDA пояснюється наступними обставинами. Економічні умови функціонування бізнесу в різних країнах, прийнятні в них методи оцінки і обліку активів, умови кредитування, а також діючі системи оподаткування чинять суттєвий вплив на величину витрат, пов'язаних з амортизаційними відрахуваннями, податковими і відсотковими сплатами, і, відповідно, на величину прибутку. Це спричиняє відсутність можливості об'єктивно зіставляти інформацію, що характеризує економічну ефективність

РОЗДІЛ 13. МІЖНАРОДНІ ПІДХОДИ ДО ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ

управлінських рішень. Фактори, що впливають на величину витрат, і призводять до викривлення інформації для прийняття інвестиційних і фінансових рішень, відображені в табл. 13.1.

Таблиця 13.1

Фактори впливу на величину витрат

| Стаття витрат | Фактори, що впливають на величину витрат |
|----------------------------|--|
| Амортизаційні відрахування | Порядок визначення первісної вартості основних засобів і нематеріальних активів, термін корисного використання активу, способи нарахування амортизації |
| Відсотки за кредитом | Різна вартість кредитних ресурсів на території різних країн, різний рівень фінансової залежності підприємства (чим вище фінансова залежність, тим вищою є вартість кредиту для підприємства) |
| Податкове навантаження | Законодавчо встановлені правила формування податкової бази з податку на прибуток, різні ставки податку |

Для дотримання принципу зіставності необхідно нейтралізувати вплив вказаних суб'єктивних факторів, що і дозволяє зробити показник EBITDA. Його аналіз дає змогу порівняти фінансові результати компаній, що здійснюють свою діяльність на території різних країн. За допомогою показника EBITDA можна порівнювати схожі за розміром і видом діяльності компанії, що функціонують в різних країнах, а також він дозволяє простежити формування прибутку на всіх рівнях. Це пояснює широке розповсюдження показника EBITDA в міжнародній практиці фінансового аналізу.

2. Операційний прибуток до вирахування амортизації (Operating Income before Depreciation and Amortization - OIBDA). Цей показник характеризує операційний прибуток до вирахування амортизації основних засобів і нематеріальних активів. Розрахунок показника OIBDA відбувається за формулою:

$$OIBDA = OI + Dep \quad (13.3)$$

де *OI* - операційний прибуток підприємства.

Dep – амортизаційні відрахування

Головна відмінність показників OIBDA і EBITDA полягає в тому ж, в чому полягає відмінність між операційним прибутком (*OIBIT*) і показником EBIT, який буде розглянуто нижче. Показник OIBDA, перш за все, характеризує результативність основної діяльності підприємства. Він характеризує здатність підприємства фінансувати капітальні витрати, придбання необоротних активів та інші капітальні інвестиції, а також можливість залучати позикові кошти і обслуговувати борг.

Крім того, показник OIBDA, так як і EBITDA, надає можливості планування і управління податковими зобов'язаннями з податку на прибуток. Операційний прибуток до вирахування амортизації і податків дозволяє оцінити здатність компанії здійснювати витрати, фінансувати реальні і фінансові інвестиції, можливість обслуговування витрат за новими позиками. Здійснюючи ці витрати, компанія зменшує величину податку на прибуток. Крім того, амортизаційні відрахування (які не є видатками грошових коштів) при їх вирахуванні з прибутку зменшують реальний потенціал компанії.

Отже, використовуючи показники прибутків до вирахування податків, відсотків і амортизації, аналітик здатен оцінити реальний фінансовий потенціал і здатність компанії генерувати доходи від основної діяльності.

Головними недоліками EBITDA і OIBDA є те, що внаслідок нехтування ними величини амортизації, вони не враховують необхідність заміни капітального обладнання, яка потребує значних витрат грошових коштів. Крім того, багаторічна практика використання EBITDA і OIBDA в прийнятті управлінських рішень показує, що використовуючи прибутки

до вирахування податків, відсотків і амортизації як критерії ефективності для звітування акціонерам, менеджери компаній мають змогу приховувати збитковість підприємства.

Тому ці показники мають використовуватися в процесі оцінки операційного прибутку як допоміжні.

Поряд з абсолютними показниками прибутку в практиці фінансового аналізу використовуються і відносні показники – маржі. Вони є відсотковим виразом величини прибутків по відношенню до чистого доходу.

$$EBITDA \text{ margin} = \frac{EBITDA}{Net \text{ Sales}} \times 100\% \quad (13.4)$$

$$OIBDA \text{ margin} = \frac{OIBDA}{Net \text{ sales}} \times 100\% \quad (13.5)$$

де *Net Sales* – чистий дохід компанії.

Відносні показники, розраховані на основі EBITDA, широко використовуються при оцінці боргового навантаження підприємства. Деякі з цих показників розглянуто в розділі 6.

3. Прибуток до вирахування податків і відсотків (*Earnings before Interest and Taxes - EBIT*). Цей аналітичний показник характеризує обсяг прибутку до вирахування податків і відсотків за кредитами. Показник EBIT розраховується за формулою:

$$EBIT = OI + I \quad (13.6)$$

де *I* – сума відсотків за кредитами.
або

$$EBIT = Net \text{ Sales} - Operating \text{ costs} \quad (13.7)$$

де *Net Sales* - чистий дохід від реалізації;

Operating costs – операційні витрати.

Формула (13.7) свідчить про те, що в залежності від форми побудови Звіту про прибутки і збитки, в деяких країнах показник EBIT може співпадати з операційним прибутком (*OI*).

Сутність показника EBIT полягає в тому, що цей показник є оцінкою прибутку підприємства з позиції кредиторів. Якщо компанія залучає додаткові позикові кошти, то завдяки зростанню розміру відсоткових витрат, вона може уникнути сплати податку на прибуток. Тому проблеми зростання величини відсоткових платежів і падіння чистого прибутку можуть нехтуватись менеджерами і кредиторами, які оцінюють здатність компанії обслуговувати свої борги. Виходячи з цього, показник EBIT недоцільно застосовувати в оцінці результативності підприємства, яка здійснюється для потреб акціонерів.

Якщо з показника EBIT вирахувати відсотки, що сплачуються за зобов'язаннями, то отримаємо показник **EBT** – прибуток до оподаткування. Після сплати податку на прибуток, залишається чистий прибуток, який буде використано на виплату дивідендів акціонерам і на розвиток компанії. Таким чином, величина чистого прибутку є прямим наслідком методів нарахування амортизації, величини позикового фінансування і вартості його обслуговування, а також величини податку на прибуток та методів його оптимізації.

4. Чистий операційний прибуток (*Net Operating Profit after Taxes - NOPAT* або *Net Operating Income - NOI*). Цей показник є операційним прибутком, скоригованим на податкові платежі (податок на прибуток). Тобто NOPAT - це показник нормалізованого операційного прибутку, зменшеного на скориговану величину податкових платежів.

Операційним прибутком часто оперують фінансові аналітики, бо він є менш спотвореним бухгалтерськими коригуваннями. Цей вид прибутку відображає результат основної діяльності компаній, а тому розкриває загальний потенціал бізнесу. Тому саме показники операційних прибутків (*EBITDA*, *OIBDA*, *EBIT*, *OI*, *NOPAT*) використовуються при прогнозуванні доходності бізнесу.

Показник *NOPAT* розраховується за формулою:

$$NOPAT = OI \times (1-T) \quad (13.8)$$

де *OI* – операційний прибуток підприємства;

T – ставка податку а прибуток.

У деяких літературних джерелах пропонується визначення показника *NOPAT* на підставі прибутку до сплати податків і відсотків, тобто:

$$NOPAT = EBIT \times (1-T) \quad (13.9)$$

Показник *NOPAT* можна вважати штучним показником, оскільки податок на прибуток нараховується зазвичай не на операційний прибуток, а на прибуток, до якого також включені й не операційні доходи і витрати. Зміст *NOPAT* полягає в тому, що він надає важливу інформацію про потенційні прибутки, які могла б отримати компанія, якби не використовувала позиковий капітал.

На підставі *NOPAT* можна побачити, яка частина операційного прибутку витрачається на обслуговування боргів. Разом з тим *NOPAT* виключає з аналізу ефекти «податкового щита». Тому він дозволяє сформулювати неупереджений висновок щодо операційної ефективності діяльності підприємства, і саме для цього використовується.

Отже, *NOPAT* призначений для того, щоб оцінити ефективність роботи підприємства, результативність безпосередньо операційної діяльності, а не результати рішень щодо джерел фінансування, податкового планування, фінансової та інвестиційної діяльності.

Крім показника *NOPAT*, в зарубіжній практиці також використовується показник чистого операційного прибутку, який позначається **NOPLAT**. Цей показник відрізняється від *NOPAT* наступним:

- його розрахунок базується на використанні показника *EBIT*, скоригованого на податковий коректор;

- для його розрахунку береться сума податків, визначена за касовим методом. Тобто, від *EBIT* віднімається не та сума податків, яка зафіксована у Звіті про прибутки і збитки, а та сума податків, яку підприємство фактично сплачує в поточному періоді. Крім того, до касової податкової бази додається так званий «податковий щит» від відсоткових витрат і віднімаються податки на процентні і не операційні доходи.

$$NOPLAT = EBIT \times (1-T_{adj}) \quad (13.10)$$

де T_{adj} – скоригована величина податкових платежів.

Таким чином, ми отримуємо величину, яка відображає реалістичнішу оцінку прибутку від операційної діяльності, що залишається в розпорядженні компанії. Цей показник, зазвичай, використовується при визначенні доходів, що генеруються бізнесом, а також при прогнозуванні майбутніх надходжень від операційної діяльності.

Крім того, показник операційного прибутку після сплати податків є важливим джерелом інформації для інвесторів, тому на підставі *NOPAT* або *NOPLAT* розраховується і рентабельність інвестованого капіталу (*ROIC*):

$$ROIC = \frac{NOPAT}{IC} \quad (13.11)$$

де *IC* – величина інвестованого в підприємство капіталу (внески учасників, довгострокові кредити банків, короткострокові кредити банків, облігаційні позики).

На прикладі ПАТ «Київська макаронна фабрика» розрахуємо і проаналізуємо показники результатів операційної діяльності підприємства, прийняті в міжнародній практиці фінансового аналізу.

Таблиця 13.1

**Аналіз фінансових результатів підприємства
згідно міжнародних підходів за 2010-2011 рр.**

| Показник | 2010 р. | 2011 р. | Відхилення | |
|--|---------|---------|------------------------|-------------|
| | | | Абсолютне, тис.грн. | Відносне, % |
| EBITDA | 7096 | 4238 | -2858 | -40,28 |
| OIBDA | 7104 | 4231 | -2873 | -40,44 |
| EBITDA margin | 10,36 | 5,04 | -5,32 | -51,37 |
| OIBDA margin | 10,37 | 5,03 | -5,34 | -51,50 |
| EBIT | 3764 | 1083 | -2681 | -71,23 |
| NOPAT | 2849 | 634 | -2215 | -77,75 |
| для порівняння: Операційний прибуток | 3333 | 1022 | -2311 | -69,34 |
| для порівняння: Чистий операційний грошовий потік | 4831 | 654 | -4177 | -86,46 |

З таблиці 13.1 видно, що на даному підприємстві в 2010 році прибуток до вирахування податків, відсотків і амортизації становив достатньо високу частку в доходах – 10,36%. Це свідчить про високу здатність підприємства витримувати боргові навантаження (погашати кредити і сплачувати відсотки). У 2011 році EBITDA зменшився на 40,28%, що є негативним явищем, хоча зазначимо, що і кредитне навантаження в 2011 році скоротилося. Показники EBITDA і OIBDA за своїм значенням практично співпадають.

Показник EBIT скоротився в 2011 році значно більше, ніж попередні показники, – на 71,23%. Це свідчить про високий вплив чинника амортизації на формування фінансових результатів підприємства. Скорочення EBIT звичайно є негативним явищем, причини якого детально розкриті в розділі 5. Відповідно, і чистий операційний прибуток за період зазнав скорочення на 77,75%, що свідчить про загальне суттєве погіршення результативності операційної діяльності підприємства.

Також з таблиці 13.1 наочно видно, що значення показника EBIT і операційного прибутку дуже близькі, тому, для даного підприємства їх можна ототожнити. А значення EBITDA, яке має бути близьким до чистого операційного грошового потоку, навпаки, дуже сильно відрізняється від нього. Причому EBITDA суттєво перевищує ЧОП. Це можна пояснити значним неспівпаданням у часі фактичного руху коштів і нарахування доходів та витрат.

13.2. Маржинальний аналіз

Цей напрям фінансового аналізу властивий системі аналізу «директ-костінг». Система «директ-костінг» є теоретичною базою аналізу витрат і оптимізації прибутку, тому її ще називають «системою управління собівартості» або «системою управління підприємством». У цій системі досягається високий рівень інтеграції обліку, аналізу і менеджменту. Головна увага при цьому надається вивченню поведінки витрат ресурсів у залежності від змін обсягів виробництва, що дозволяє приймати гнучкі та оперативні рішення щодо стабілізації фінансового стану підприємства. Вона дає змогу послідовно визначити оптимальний

РОЗДІЛ 13. МІЖНАРОДНІ ПІДХОДИ ДО ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ

асортимент продукції; оптимальний рівень цін на продукцію; критичні обсяги реалізації; критичний рівень постійних витрат; критичний рівень змінних витрат на одиницю продукції; оптимізувати прибуток.

Основою аналізу є поділ витрат підприємства на такі види:

- постійні, або умовно постійні ($C_{пост}$), – це витрати, загальний розмір яких в цілому не залежить від змін обсягів виробництва, і в розрахунку на одиницю продукції при рості обсягів виробництва продукції ці витрати зменшуються, а при зменшенні обсягів виробництва – збільшуються.
- змінні ($C_{змін}$) – це витрати, загальний розмір яких в розрахунку на весь обсяг продукції змінюється практично прямо пропорційно змінам обсягу виробництва, а на одиницю продукції – залишається незмінним.
- сукупні, тобто повна собівартість (C) – сума постійних і змінних витрат. Тобто:

$$C = C_{пост} + C_{змін} \quad (13.12)$$

$$BP = C_{пост} + C_{змін} + P_{рп} = C + P_{рп} \quad (13.13)$$

де $C_{пост}$ – постійні витрати; $C_{змін}$ – змінні витрати; C – повні витрати; BP – виручка від реалізації продукції; $P_{рп}$ – прибуток від реалізації продукції.

При цьому сума змінних витрат може бути представлена як добуток змінних витрат на одиницю продукції (питомих змінних витрат) ($c_{змін}$) на обсяг виробленої продукції в натуральному вимірі (B), тоді:

$$C = C_{пост} + c_{змін} \times B \quad (13.14)$$

Для підвищення об'єктивності поділу витрат на постійні і змінні застосовують такі методи:

- метод найвищої і найнижчої точки обсягів виробництва за період;
- метод статистичної побудови рівняння повних витрат;
- графічний метод.

Метод найвищої і найнижчої точки обсягів виробництва за період використовують за таким алгоритмом:

1. Із даних про обсяги виробництва і витрати за період вибираються максимальне і мінімальне значення обсягів виробництва і витрат відповідно.

2. Знаходяться різниці в рівнях виробництва і витрат.

3. Визначається ставка змінних витрат на одиницю продукції шляхом ділення різниці в рівнях витрат (різниця між максимальним і мінімальним рівнями витрат) на різницю в рівнях обсягів виробництва за цей період.

4. Визначається загальний розмір змінних витрат на максимальний (мінімальний) обсяг виробництва множенням ставки змінних витрат на відповідний обсяг виробництва.

5. Визначається загальний розмір постійних витрат як різниця між всіма витратами і змінними витратами.

6. Складається рівняння сукупних витрат, яке виражає залежність змін загальних витрат від змін обсягів виробництва.

Графічно це можна зобразити наступним чином (рис. 13.1).

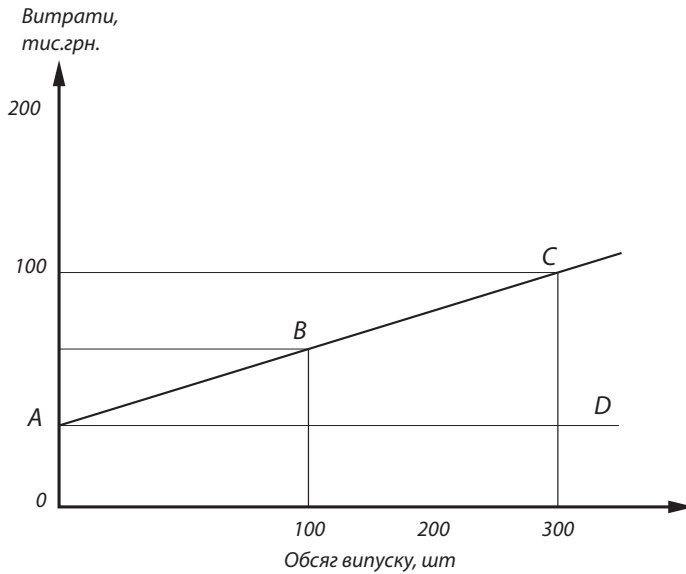


Рис. 13.1. Залежність зміни витрат від обсягу випуску продукції

ABC – лінія змін повних витрат; AD – лінія постійних витрат; A – точка, що відповідає розміру постійних витрат; B – найнижча точка обсягу виробництва (витрат); C – найвища точка обсягу виробництва (витрат);

Ступінь реагування витрат виробництва на зміни обсягів виробництва може бути оцінена за допомогою коефіцієнта реагування витрат (K_p), який розраховується за формулою:

$$K_p = \Delta C / \Delta B \quad (13.15)$$

де ΔC – зміни повних витрат за період; ΔB – зміни обсягів виробництва.

Для постійних витрат коефіцієнт реагування витрат дорівнює нулю. В залежності від значень коефіцієнта реагування виділяють такі типи витрат і характери їх поведінки:

- $K_p = 0$ - Постійні витрати
- $0 < K_p < 1$ - Дегресивні витрати
- $K_p = 1$ - Пропорційні витрати
- $K_p > 1$ - Прогресивні витрати

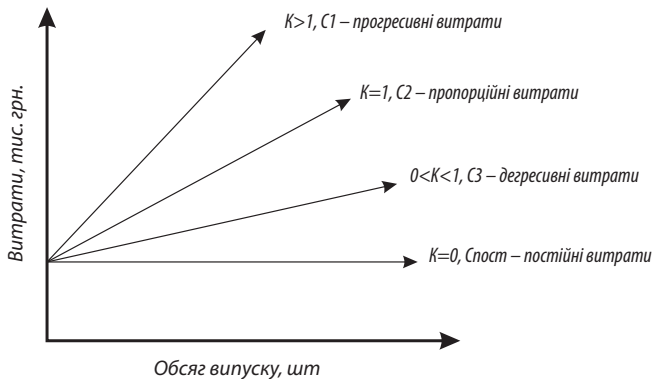


Рис. 13.2. Графічне зображення варіантів змін витрат в залежності від обсягів виробництва продукції

РОЗДІЛ 13. МІЖНАРОДНІ ПІДХОДИ ДО ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ

Щоб забезпечити зниження собівартості та підвищення прибутковості діяльності підприємства, необхідно виконувати наступні умови: темпи зниження дегресивних витрат повинні перевищувати темпи росту прогресивних і пропорційних витрат.

Абсолютний маржинальний дохід – це різниця між виручкою від реалізації продукції та змінними витратами на її виробництво (на весь випуск ($M_{\partial a}$), або на одиницю продукції ($M_{\partial a}$)), тобто:

$$M_{\partial a} = BP - C_{\text{змін}} \quad (13.16)$$

$$M_{\partial a} = \varrho - C_{\text{змін}} \quad (13.17)$$

ϱ – ціна одиниці продукції.

Використовуючи формули 13.13 та 13.16, отримаємо таку формулу:

$$M_{\partial a} = BP - C_{\text{змін}} = C_{\text{пост}} + C_{\text{змін}} + ПРП - C_{\text{змін}} = C_{\text{пост}} + ПРП \quad (13.18)$$

Згідно формули (13.18) абсолютний маржинальний дохід є сумою постійних витрат та прибутку від реалізації продукції. Тому маржинальний дохід ще називають вкладом у покриття постійних витрат, оскільки прибутковість діяльності забезпечується при перевищенні маржинальним доходом суми постійних витрат, тобто:

$$M_{\partial a} > C_{\text{пост}} \quad (13.19)$$

Відносний маржинальний дохід – це відношення абсолютного маржинального доходу до виручки від реалізації продукції (на весь обсяг виробництва ($M_{\partial b}$) або на одиницю продукції ($M_{\partial b}$)):

$$M_{\partial b} = \frac{M_{\partial a}}{BP} = \frac{BP - C_{\text{змін}}}{BP} \quad (13.20)$$

$$M_{\partial b} = \frac{M_{\partial a}}{\varrho} = \frac{\varrho - C_{\text{змін}}}{\varrho} \quad (13.20)$$

Операційний (виробничий) важіль – це відношення приросту прибутку від реалізації продукції (операційного прибутку - ΔPr_{on} , %) до приросту обсягів реалізації продукції (ΔB , %):

$$Ov = \frac{\Delta Pr_{on}}{\Delta B} \quad (13.21)$$

де Ov – операційний важіль.

$$\Delta Pr_{on} = \frac{Pr_{on1} - Pr_{on0}}{Pr_{on0}} \quad (13.22)$$

$$\Delta B = \frac{B_1 - B_0}{B_0} \quad (13.23)$$

де Pr_{on0} та Pr_{on1} – прибуток від операційної діяльності базисного та звітного періоду відповідно; B_0 та B_1 – обсяги реалізації продукції в натуральному вимірі базисного та звітного періоду відповідно.

Формулу виробничого важеля можна також подати у вигляді:

$$Ov = 1 + \frac{C_{\text{пост}}}{Pr_{on}} \quad (13.24)$$

Економічний зміст показника операційного важеля такий: він показує рівень чутливості прибутку підприємства до змін обсягів виробництва. Чим вищі постійні витрати, тим вищий рівень виробничого важеля, а отже, і рівень операційного ризику. Під операційним ризиком розуміють виникнення ситуації, коли підприємство не може покрити своїх витрат виробничого характеру й ризикує не отримати прибутку. Таким чином, на підприємстві з

високою часткою умовно постійних витрат, а отже і високим рівнем виробничого важеля, незначне зменшення обсягів виробництва може призвести до суттєвих змін прибутку.

За допомогою аналізу маржинального доходу можна визначити так званий «рівень нульового прибутку», тобто той обсяг реалізації, при якому у підприємства не буде ні прибутку, ні збитку. Точка на графіку, яка характеризує цей рівень, в економічній літературі має різні назви: критична точка, точка беззбитковості, поріг рентабельності, точка самоокупності, точка перелому, мертва точка.

Графічно визначення точки беззбитковості можна провести трьома способами (рис. 13.3).

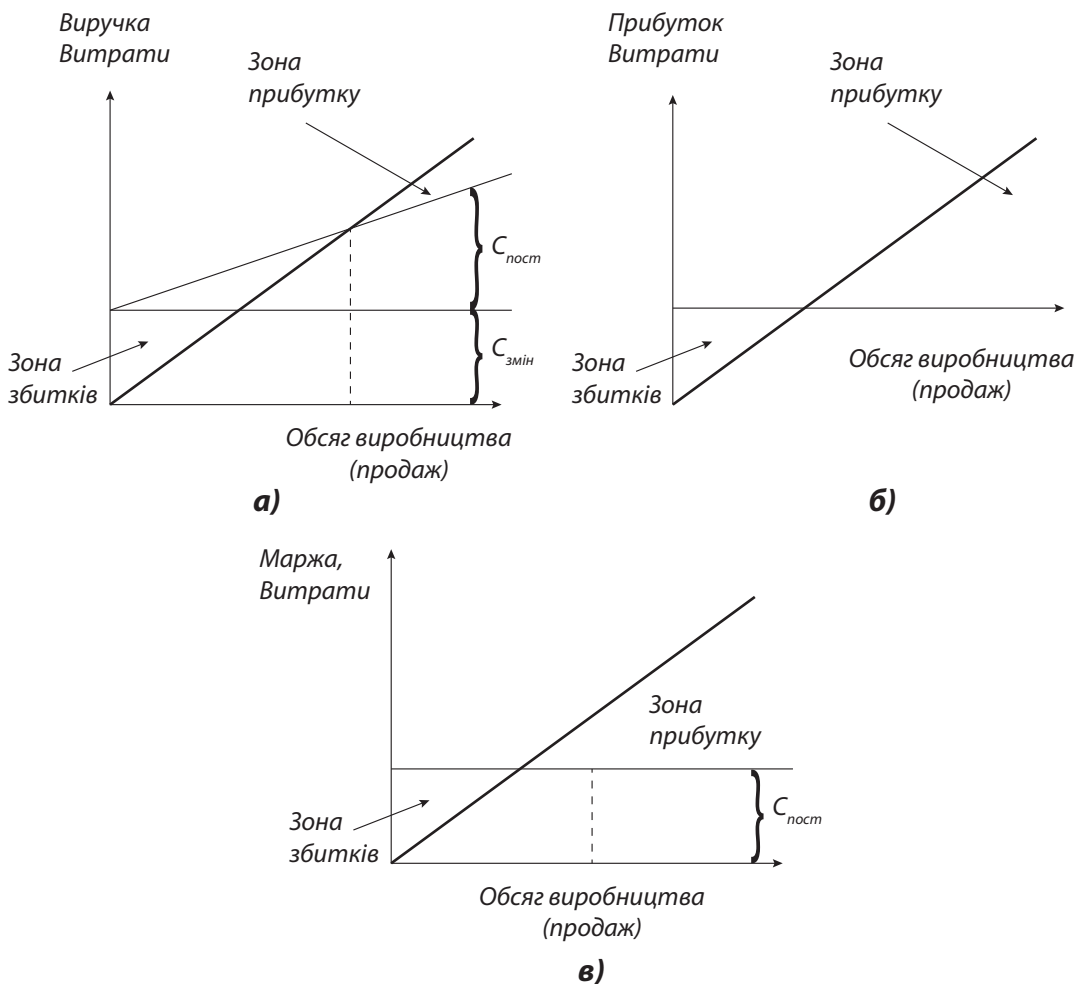


Рис. 13.3. Способи визначення критичної точки:

- а** – в координатах «виручка – витрати – обсяг»;
- б** – в координатах «прибуток – витрати – обсяг»;
- в** – в координатах «маржинальний дохід – витрати – обсяг».

Перший спосіб ґрунтується на взаємозв'язку «виручка – витрати – обсяг», другий – «прибуток – витрати – обсяг», третій – «маржинальний дохід – витрати – обсяг».

Критична точка – це точка, в якій сумарний обсяг виручки від реалізації продукції дорівнює сумарним витратам. Тобто, критичною є точка, з якої підприємство починає отримувати прибуток. Розмір критичної точки може виражатись у натуральних одиницях

чи в вартісному виразі. Критичний обсяг виробництва (продаж) у натуральному виразі розраховується за наступною формулою:

$$B_{кр} = \frac{C_{пост}}{\zeta - C_{змін}} \quad (13.25)$$

Аналіз значень у критичній точці з поправкою на фактор прибутку може бути використаний як основа для оцінки прибутковості діяльності підприємства. Аналітик для різноманітних альтернативних планів виробництва може розрахувати відповідний розмір можливого прибутку.

Щоб визначити обсяг виробництва для отримання заданого розміру прибутку, перетворимо вираз 13.25 в наступну формулу:

$$B_{кр} = \frac{C_{пост} + Пр_{оп}^{кр}}{\zeta - C_{змін}} \quad (13.26)$$

де $Пр_{оп}^{кр}$ - прибуток від операційної діяльності в точці критичного обсягу, він дорівнює нулю.

Тоді будь-який інший обсяг виробництва можна розрахувати за такою формулою:

$$B_i = \frac{C_{пост} + Пр_{оп}^i}{\zeta - C_{змін}} \quad (13.27)$$

де B_i – обсяг продукції, реалізація якого забезпечує отримання запланованого прибутку ($Пр_{оп}^i$).

Тоді, розмір прибутку від реалізації будь-якого обсягу продукції можна розрахувати за формулою:

$$Пр_{оп}^i = B_i \times (\zeta - C_{змін}) - C_{пост} \quad (13.28)$$

Дуже важливим показником є різниця між беззбитковим (критичним) обсягом продаж та плановим (чи фактичним) обсягом продаж, який може бути досягнутим згідно прогнозів продаж. Ця різниця отримала назву запасу фінансової безпеки (фінансової стійкості), бо показує, наскільки більше продукції підприємство може продати більше обсягу, що забезпечує їй беззбитковість. Чим цей запас менше, тим ризикованіше виробництво даної продукції.

Отже, запас фінансової безпеки ($З_{фб}$) – це обсяг продукції, який підприємство, згідно прогнозам ринку, може продати більше обсягу, що забезпечує їй беззбитковість. Найчастіше запас фінансової безпеки (стійкості) розраховується в вигляді відносного показника, який можна розрахувати за формулою:

$$З_{фб} = \frac{B_{пл} - B_{кр}}{B_{кр}} \times 100\% \quad (13.29)$$

Для визначення точки беззбитковості можна використовувати метод, побудований на концепції маржинального прибутку. Критична точка при цьому може бути визначена як точка, в якій маржинальний прибуток мінус постійні витрати дорівнює нулю, або точка, в якій маржинальний прибуток дорівнює постійним витратам. Критична точка (в натуральному виразі) може бути розрахована з наступного виразу:

$$M_{да} - C_{пост} = 0 \quad \text{або} \quad M_{да} = C_{пост} \quad (13.30)$$

Тоді критичний обсяг може бути розрахований за формулою:

$$B_{кр} = \frac{C_{пост}}{M_{да}} \quad (13.31)$$

Критичний обсяг продаж у грошовому виразі можна розрахувати за формулою:

$$B_{кр} = \frac{C_{ном}}{M_o} \quad (13.32)$$

де M_o – відносний маржинальний дохід:

Також можна розрахувати плановий прибуток при відомих обсягах виробництва або обсяг виробництва при заданому прибутку за такими формулами:

$$\Pi_{pn}^i = M_{\partial a}^i - C_{ном} = M_{\partial a} \cdot B_i - C_{ном} \quad (13.33)$$

$$B = \frac{M_{\partial a}}{\partial a} \quad (13.34)$$

Можна оптимізувати прибуток при різних варіантах виробництва. Оптимальний прибуток розраховується з використанням наступного рівняння:

$$M_{\partial a}^1 \cdot B_p - C_{ном}^1 = M_{\partial a}^2 \cdot B_p - C_{ном}^2 \quad (13.35)$$

де B_p – обсяг продаж, що забезпечує отримання однакового розміру прибутку за різними варіантами.

Можливе також графічне розв'язання даної задачі.

13.3 Аналітичне забезпечення концепції вартісно-орієнтованого менеджменту

Розвиток теорії і практики фінансового менеджменту вимагає розробки і засвоєння нових підходів як до всіх його складових (планування, організація, мотивація і контроль), так і до його базису, якими є облік і аналіз. Поширення вартісного підходу в управлінні фінансами підприємства вимагає наявності достовірного, змістовного аналітичного матеріалу, необхідного для прийняття ефективних управлінських рішень.

Вартість є найкращим орієнтиром для прийняття рішень, і сьогодення вимагає від менеджерів активних дій, спрямованих на максимізацію вартості. Менеджери-практики повинні знати і володіти методами, за допомогою яких можна впливати на збільшення вартості підприємства та забезпечити поступальність цього процесу на тривалу перспективу.

Виникнення концепції вартісно-орієнтованого менеджменту (VBM) на початку 90-х років ХХ століття було зумовлене розвитком світових ринків капіталу, вдосконаленням форм і методів залучення фінансових ресурсів, а також посиленням конкурентної боротьби на всіх сегментах споживчих ринків, що потребувало підвищення уваги до ефективності використання фінансових ресурсів. Ці процеси, в свою чергу, спричинили появу нових орієнтирів в управлінні компаніями.

Так, в 60-х - 70-х роках ХХ ст. акцент ставився на екстенсивному розвитку бізнесу шляхом посилення присутності компанії на ринку (через збільшення її ринкової частки). У 80-ті роки зусилля менеджерів були спрямовані на максимізацію прибутку. В цей період виникли нові концепції менеджменту і управлінського обліку, націлені на покращення показників прибутковості перш за все за рахунок стримування і скорочення витрат. В 90-х роках з появою VBM в якості цільової функції суб'єкта підприємництва виступає зростання його вартості. На початку ХХІ ст. настає новий етап розвитку VBM – холістичне (всебічне) управління вартістю.

Теоретичним підґрунтям концепції VBM став один з напрямків неоінституційної теорії фінансування – теорія агентських відносин, предметом дослідження якої є форми коопераційних зв'язків між окремими економічними суб'єктами, як прагнуть якомога краще реалізувати власні інтереси. Згідно з теорією агентських відносин, проблема полягає в тому,

що досягаючи своїх цілей, одні групи інтересів вступають у протиріччя з іншими групами. Діючі економічні суб'єкти вважаються агентами (наприклад менеджерами), а суб'єкти, досягнення цілей яких безпосередньо залежить від вказаної діяльності – принципалами (наприклад, власниками). Головною метою неоінституційної теорії є узгодження фінансових відносин між агентами і принципалами таким чином, щоб забезпечити баланс інтересів як принципала, так і агента.

Таким чином, можна зробити висновок, що об'єктивними причинами виникнення теорії менеджменту, зорієнтованого на зростання вартості, є наявність перманентного конфлікту інтересів між різними групами зацікавлених осіб, перш за все між тими, хто надає капітал у розпорядження (капіталодавцями) і тими, хто здійснює управління капіталом (менеджерами).

Наслідком переходу до VBM є трансформація системи показників компанії, що застосовується для оцінки і аналізу результатів її діяльності. На думку вчених, відмінною рисою нової, «фінансової», моделі управління, яка заміщує традиційну «бухгалтерську» модель і відповідає завданням VBM, є використання не бухгалтерських принципів збирання і обробки інформації і аналізу, не статичних облікових трактувань ресурсів, що використовуються, а гнучке бачення подій, що відбуваються в світі, сценарійність мислення і методів аналізу, врахування альтернатив.

Фінансова модель управління передбачає визнання важливості обліку і аналізу впливу наступних ключових показників в процесі прийняття управлінських рішень:

- величина очікуваних грошових потоків, що будуть генеровані наявними і майбутніми активами компанії;
- часу виникнення цих потоків;
- рівня ризику, властивого інвестиціям даної компанії, що забезпечує створення цих потоків.

Сутність аналітичних вартісних показників полягає в тому, що у розрахунку результативних показників діяльності підприємства враховується вартість капіталу (акціонерного чи загального), який був залучений підприємством для отримання запланованих результатів.

Особливу увагу необхідно приділити показникам, які будуть використовуватися для оцінки ефективності діяльності компанії. Вибір певного показника серед групи існуючих показників, що застосовуються у вартісному підході, буде впливати як на стратегію управління фінансами підприємства, так і на систему фінансового менеджменту в цілому. Якщо в традиційних системах управління ключовими критеріями ефективності є показники рентабельності, то управління, засноване на зростанні вартості, оперує іншими моделями, що мають суттєві відмінності від традиційних показників рентабельності.

Так, у вартісно-орієнтованому управлінні можуть використовуватися наступні моделі:

- **EVA (Economic Value Added)** – економічна додана вартість. Розраховується як різниця між прибутком від звичайної діяльності підприємства за мінусом податків і величиною платні за інвестований в підприємство капітал;
- **MVA (Market Value Added)** – ринкова додана вартість. Визначається як різниця між ринковою вартістю фірми і вартістю інвестованого в неї капіталу;
- **CVA (Cash Value Added)** – додана вартість грошового потоку. Модель поєднує оцінку вартості компанії на ex ante основі з ex post оцінкою роботи менеджменту компанії. Логіка CVA базується на співвідношенні операційного грошового потоку компанії з інвестованими платежами, які є аналогом економічної амортизації інвестицій;
- **MCVA (Modified Cash Value Added)** – модифікована додана вартість грошового потоку. Модифікація полягає в зміні алгоритму розрахунку майбутнього грошового потоку шляхом модифікації врахування очікувань у даному показникові;
- **SVA (Shareholder Value Added)** – акціонерна додана вартість. Є різницею між розрахунковою і балансовою вартістю акціонерного капіталу;

– **CFROI (Cash Flow Return on Investments)** – доходність інвестицій на основі грошового потоку. Визначається шляхом ділення скоригованого на інфляцію грошового потоку від операційної діяльності на скоригований на інфляцію обсяг інвестицій.

Кожна модель базується на розрахунку певного показника, який виступає критерієм ефективності діяльності компанії. Вибір в якості цільового критерію управління тієї чи іншої моделі залежить значною мірою від специфіки бізнесу, капіталоємності виробництва, ситуації в галузі та інших чинників. Розглянемо дані моделі докладніше.

1. Модель EVA (Economic Value Added). EVA – це фінансовий показник, що дозволяє одночасно оцінювати як прибуток підприємства, так і плату за використання капіталу, задіяного для отримання цього прибутку. EVA означає фактичний економічний прибуток підприємства.

Даний метод використовується аналітиками США і рекомендується до застосування стандартом управлінського обліку SMA-4 "Measuring entity performance" (вимірювання ефективності підприємства). Показник EVA був розроблений Дж. Стерном і Б. Стюартом на основі концепції залишкового доходу, запропонованою А.Маршаллом.

Показник EVA визначається як різниця між скоригованим прибутком підприємства і вартістю використаного капіталу. Вартість використання капіталу визначається на основі мінімально очікуваної ставки доходності, необхідної для того, щоб розрахуватися з акціонерами і кредиторамі. Також як показник вартості використання капіталу в багатьох формулах EVA фігурує середньозважена вартість капіталу WACC.

У фінансовій літературі зустрічається декілька формул розрахунку EVA, які незважаючи на свою подібність, можуть демонструвати зовсім різні результати.

Так, класична формула розрахунку EVA, наведена в працях Дж. Стерна і Б. Стюарта, має наступний вигляд:

$$EVA = NOPAT - NOA \times CC \quad (13.36)$$

де *NOPAT* – чистий операційний прибуток після виплати податків;

NOA – величина чистого операційного капіталу;

$$NOA = TA - XCASH - OL \quad (13.37)$$

де *TA* – сукупні активи

XCASH – неопераційні активи

OL – безвідсотковий позиковий капітал.

CC – ціна залучення чистого операційного капіталу.

Операційний капітал – це активи підприємства, що безпосередньо задіяні в його виробничій діяльності. При визначенні обсягу операційних активів із загального обсягу капіталу мають бути виключені довгострокові і короткострокові фінансові вкладення, незавершене будівництво, невстановлене і виведене з експлуатації обладнання, дебіторська заборгованість по позикам, наданим персоналу, безвідсотковий позиковий капітал (наприклад кредиторська заборгованість) тощо.

Тобто, економічна додана вартість дорівнює величині чистого операційного прибутку після виплати податків за мінусом добутку ціни чистого операційного капіталу на його величину.

У багатьох роботах, присвячених економічній доданій вартості наведені наступні інтерпретації показника EVA, отримані шляхом математичних перетворень:

$$EVA = NOPAT - IC * WACC = (NOPAT / IC - WACC) \times IC \quad (13.38)$$

$$NOPAT / IC = ROIC \quad (13.39)$$

$$EVA = (ROIC - WACC) \times IC \quad (13.40)$$

Де *ROIC* – рентабельність інвестованого капіталу (IC).

Формула (13.38) ще має назву економічного прибутку і позначається як EP.

Треба враховувати, що при розрахунку показника EVA здійснюється багато коригувань величин прибутку і капіталу, представленого в бухгалтерській звітності, що відрізняє його від показника економічного прибутку (EP). Автори EVA рекомендують використовувати близько 150 коригувань показників бухгалтерської звітності для отримання коректного значення економічної доданої вартості. Головним чином, коригування стосуються прибутку та величини капіталу.

Виходячи з наведених формул розрахунку EVA, можна зробити висновок про можливі шляхи покращення значення даного показника.

1. Зростання прибутку при використанні заданого обсягу капіталу. Цього можна досягти шляхом скорочення витрат, підвищення ефективності операційної діяльності, впровадженням реінжирінгу, засвоєнням нових видів продукції, нових ринків збуту тощо.

2. Зменшення обсягу капіталу, що використовується, за умови забезпечення заданого рівня прибутковості. Це досягається шляхом ліквідації неприбуткових структурних підрозділів і напрямків діяльності, скороченням термінів обертання дебіторської заборгованості, запасів тощо.

3. Скорочення витрат на залучення капіталу, тобто певні заходи, спрямовані на зміну структури капіталу підприємства.

4. Шляхом розширення, тобто впровадження тих інвестиційних проектів, рентабельність яких перевищує витрати на капітал, залучений на реалізацію цього проекту.

Головною перевагою показника EVA є те, що він дозволяє визначити ефективність підприємства чи підрозділу з урахуванням вартості використаного капіталу. Тобто, управління показником EVA дозволяє підвищувати ефективність діяльності підприємства за рахунок, перш за все, покращення використання капіталу, а не за рахунок зменшення витрат за користування ним. Крім того, EVA дозволяє вимірювати і управляти дійсним прибутком підприємства з точки зору його власника. Водночас EVA надає інформацію менеджерам підприємства стосовно того, яким чином вони можуть впливати на прибутковість.

2. Модель MVA (Market Value Added).

Показник ринкової доданої вартості MVA акцентує увагу на ринковій капіталізації компанії, яка є значимим показником для акціонерних товариств, акції яких котируються на фондових біржах. Для таких категорій підприємств вартість акцій визначає добробут акціонерів точніше, ніж прибуток. Узагальнений зміст ринкової доданої вартості полягає у різниці між досягнутою за період величиною приросту ринкової вартості капіталу і розміром інвестиційного капіталу. Іншими словами, MVA є різницею ринкової вартості компанії та інвестиційних витрат. Формула розрахунку MVA має вигляд:

$$MVA = Debt_{mv} + Equity_{mv} - Total Adjusted Capital \quad (13.41)$$

$Debt_{mv}$ – ринкова вартість сукупних боргів;

$Equity_{mv}$ – ринкова вартість власного капіталу;

$Total Adjusted Capital$ – сукупний скоригований інвестований капітал.

Сума ринкової вартості капіталу і боргу має абревіатуру **EV** (*Enterprise Value*) і характеризує ринкову вартість підприємства з урахуванням вартості її боргів.

Розмір інвестованого капіталу доволі складно розрахувати на основі бухгалтерських даних. Тому при розрахунку MVA використовують скориговане значення для визначення загальної суми грошових коштів, які були інвестовані в бізнес.

Показник MVA є абсолютною величиною приросту, але він не досить зручний для інтерпретації. Тому крім MVA розраховується показник, що визначається як відношення MVA за період до величини власного капіталу (E) на початок періоду:

$$St.MVA = \frac{MVA}{E} \quad (13.42)$$

Цей показник характеризує процентну оцінку приросту чи скорочення ринкової вартості компанії за період. Зазначимо, що MVA може мати позитивне значення при від'ємній різниці між ринковою вартістю EV та сукупними інвестиціями (що означає скорочення цього розриву), або від'ємне при позитивній різниці між ринковою вартістю і сукупними інвестиціями (що означає збільшення розриву). Позитивним результатом для підприємства є стійке перевищення вартості бізнесу над інвестиційними вкладеннями. Виходячи з формули (13.41), на показник MVA впливають два фактори: ринкова вартість компанії і рівень інвестиційних вкладень у неї. Якщо зростають інвестиційні вкладення і ринок позитивно оцінює їх перспективи, то MVA в майбутньому також має зростати, хоча і з деяким запізненням. Якщо ж ринкова вартість зростає при незмінних капіталовкладеннях, це означає ймовірне зростання ефективності операційної діяльності, зміни відсоткових ставок, чи зміни очікувань інвесторів.

Позитивними перевагами показника MVA є те, що він дає змогу порівнювати компанії між собою та відображає очікування інвесторів про майбутні результати генерування вартості. До недоліків MVA можна віднести те, що він не враховує розміри компаній, а це ускладнює порівняння різних за розмірами підприємств. Крім того, цей показник безпосередньо не пов'язаний з річними результатами роботи компанії, тому його складно використовувати як критерій ефективності роботи менеджерів. Використання MVA поширене серед підприємств з високим ступенем зносу активів, бо цей показник не враховує амортизації.

3. Модель CVA (Cash Value Added) та MCVA (Modified Cash Value Added).

Показник грошової доданої вартості за змістом подібний до економічної доданої вартості, але замість чистого операційного прибутку при розрахунках використовується скоригований чистий грошовий потік від операційної діяльності:

$$CVA = CFO_{adj} - IC \times CC \quad (13.43)$$

де CFO_{adj} - чистий операційний грошовий потік, очищений від податків;

IC - інвестований капітал;

CC - ціна інвестованого капіталу.

Тобто, концепція CVA полягає в тому, що чисті грошові потоки від операційної діяльності мають покривати витрати за користування капіталом

Зазначимо, що для вірного розрахунку CVA необхідно провести певні коригування чистого операційного грошового потоку для визначення тієї його частки, що залишається акціонерам після здійснення необхідних виплат. Показник CVA часто називають залишковим грошовим потоком (*Residual Cash Flow*), бо він є тією частиною грошового потоку, що залишається акціонерам після покриття витрат на капітал.

Цей показник є зручнішим у застосуванні, ніж EVA, оскільки він потребує набагато менше коригувань та практично співпадає з EVA по точності результатів. Тому саме цим показником варто користуватися вітчизняним підприємствам для виміру фінансової результативності за вартісними моделями.

Показник CVA широко застосовується відомою компанією Boston Consulting Group – BCG, яка використовує його інтерпретації. В одній із них CVA враховує лише стратегічні інвестиції, оскільки операційні витрати і додаткові витрати на підтримку початкових стратегічних інвестицій, не створюють вартості.

4. Модель SVA (Shareholder Value Added).

Акціонерна вартість – поняття, що зорієнтоване на оптимізацію цінності компанії в довгостроковій перспективі. Оптимізація цінності є безперервним процесом, який базується на постулатах орієнтації стратегії і тактики на зростання вартості компанії. Показник SVA є винаходом компанії L.E.K. Consulting і використовується для оцінки і управління вартістю.

Показник SVA ґрунтується на тому, що створення доданої вартості для акціонерів відбувається тоді, коли рентабельність інвестицій компанії перевищує середньозважені

витрати на капітал ($ROIC > WACC$). При цьому важливою умовою є те, що дії менеджерів компанії мають бути спрямовані на отримання додаткової вигоди для власників. Ця додаткова вигода визначається приростом акціонерного капіталу.

Процес створення компанією додаткової вартості не є нескінченним, а обмежується періодом конкурентних переваг галузі і підприємства. Втрата компанією всіх конкурентних переваг приведе до того, що рентабельність її інвестицій буде дорівнювати витратам на капітал, що призведе до фіксації вартості інвестованого капіталу і показника прибутку NOPAT.

Показник SVA має досить складний алгоритм розрахунку, сутність якого спрощено можна звести до наступних інтерпретацій:

- 1) SVA є різницею між ринковою вартістю акціонерного капіталу і його балансовою вартістю;
- 2) SVA є капіталізованою зміною поточної вартості операційного грошового потоку, скоригованого на поточну вартість інвестицій в необоротний і оборотний капітал, що викликали ці зміни.

При розрахунку показника SVA припускають, що:

- термін функціонування компанії на ринку є нескінченним;
- прогнозний період обмерений періодом конкурентних переваг;
- розмір амортизації дорівнює сумі поточних капітальних вкладень;
- вартість, додана новими інвестиціями, враховується в тому ж періоді, коли вони були здійснені;
- початковий інвестований капітал при розрахунку вартості бізнесу фіксується за ринковою оцінкою.

Сфера застосування показника SVA :

- 1) для оцінки вартості компанії;
- 2) для отримання інформації про рівень ефективності окремих інвестицій;
- 3) для оцінки стратегії компанії;
- 4) для оцінки ефективності роботи менеджерів.

5. Модель CFROI (Cash Flow Return on Investments).

Показник CFROI був розроблений компанією HOLT Value Associates. Модель CFROI ґрунтується на гіпотезі, що ринки капіталу найбільше цінують здатність компанії генерувати грошові потоки. Сутність моделі CFROI полягає в тому, що цей показник відображає внутрішню норму доходності компанії, тобто ставку доходності на весь період існування бізнесу.

У розрахунку CFROI використовуються наступні складові:

- Валові інвестиції (GI – *Gross Investment*);
- Валовий грошовий потік (GCF – *Gross Cash Flow*);
- Активи, які не підлягають амортизації (NDA – *Non-Depreciable Assets*);
- Економічний термін використання активів ($Assets Life$);
- Ліквідаційна вартість активів (SV – *Salvage Value*);

Показник CFROI розраховується за наступною формулою:

$$CFROI = \frac{GCF + SV}{GI} \quad (13.44)$$

Валові інвестиції (GI) визначаються як сумарна величина всіх активів підприємства, які підлягають амортизації, накопиченої амортизації, активів, які не підлягають амортизації, операційного лізингу за вирахуванням неборгових поточних зобов'язань. Сума валових інвестицій коригується на індекс інфляції.

Для розрахунку CFROI необхідно визначити термін використання активів підприємства. Цей термін має бути визначений для кожної категорії активів окремо (за основними засобами – в залежності від групи). Після цього розраховується середній термін використання активів

як середня зважена величина. Необхідно пам'ятати, що на підприємстві можуть бути активи, термін використання яких є довготривалим (земля, а також значна частина ліквідних оборотних активів, які можуть бути перетворені на грошові кошти).

Валовий грошовий потік, як правило, розраховується непрямим методом шляхом приведення чистого прибутку до грошової форми (див. розділ 6). Він є сумарною величиною грошових надходжень від операційної діяльності протягом всього життєвого циклу підприємства.

У нульовому періоді чистий грошовий потік є від'ємним і складається з суми інвестицій, що надійшли на підприємство для започаткування бізнесу і спрямовані на придбання активів.

Модель припускає, що грошові потоки від операційної діяльності підприємства є постійними протягом усього життєвого циклу.

Перед ліквідацією бізнесу до операційних грошових потоків додаються надходження від реалізації неамортизованих активів. Зазначимо, що модель має припущення про те, що активи, на які нараховується амортизація, в кінці життєвого циклу проекту мають нульову вартість.

$$GCF = \sum_{i=1}^{n-1} CF_i + NDA \quad (13.45)$$

CF_i – річний чистий грошовий потік від операційної діяльності i -го року;

n – кількість періодів, $n = Assets\ Life$.

Наприкінці життєвого циклу підприємства до сукупного грошового потоку додається ліквідаційна вартість активів (SV), яка складається із власного оборотного капіталу та активів, які не були амортизовані повністю або не підлягають амортизації (грошові кошти, запаси, дебіторська заборгованість, земельні ділянки).

CFROI в спрощеному вигляді можна представити як відношення суми грошових надходжень компанії протягом терміну її існування до суми капіталу, інвестованого в її активи.

$$CFROI = \frac{\text{Скориговані грошові надходження в поточних цінах}}{\text{Скорговані грошові видатки в поточних цінах}} \quad (13.46)$$

Даний показник визначає остаточну доходність бізнесу. За логікою побудови він подібний до індексу рентабельності інвестиційних проектів PI (див. розділ 11). Якщо припустити, що весь бізнес компанії є великим інвестиційним проектом, то CFROI буде індексом рентабельності цього проекту.

CFROI відображає запас інвестиційної міцності. Якщо величина CFROI, виражена у відсотках, є низькою, це свідчить про необхідність активізувати інвестиційну діяльність на підприємстві і реалізовувати проекти з великим NPV.

Показник CFROI також порівнюють із середньозваженою вартістю капіталу WACC. Якщо CFROI менше WACC, це означає, що бізнес приносить підприємству збитки, якщо навпаки – що капітал, інвестований у підприємство, створює нову вартість і в кінці життєвого циклу принесе прибутки власникам.

Як свідчать формули розрахунку показників VBM, наведені в п.13.3, джерелом інформації для їх оцінки має бути не тільки фінансова звітність підприємства, а й внутрішні дані бухгалтерського обліку та відомості щодо ціни залучення кредитних ресурсів, що містяться в кредитних угодах (банківський кредит) та угодах з постачальниками (комерційний кредит).

Тому ми наведемо приклад розрахунку лише одного показника – економічної доданої вартості EVA. Оцінка показника EVA ПАТ «Київська макаронна фабрика» проведена з певними припущеннями (див. пояснення *) за формулою 13.36.

Таблиця 13.2

**Аналіз економічної доданої вартості ПАТ «Київська макаронна фабрика»
за 2010-2011 рр.**

| Показник | 2010 | 2011 |
|---|-----------------|----------------|
| 1. Загальна величина активів | 60543 | 58053 |
| 2. Загальна величина фінансових інвестицій | 290 | 290 |
| 3. Загальна величина незавершеного будівництва | 201 | 358 |
| 4. Дебіторська заборгованість за позиками, наданими персоналу | 0 | 0 |
| 5. Загальна величина невстановленого та виведеного з експлуатації обладнання* | 0 | 0 |
| 6. Загальна величина безвідсоткового позикового капіталу** | 31509 | 31647 |
| 7. Чисті операційні активи (7 = 1-2-3-4-5-6) | 28543 | 25758 |
| 8. Ціна залучення чистого операційного капіталу*** | 0,061 | 0,016 |
| 9. Чистий операційний прибуток (NOPAT) | 2849 | 634 |
| 10 Економічна додана вартість EVA (10 = 9-7x8) | 1107,877 | 221,872 |
| Відхилення EVA | -886,005 | |

* Згідно рядка 263 ФН№5

** В якості безвідсоткового позикового капіталу було прийнято суму рядків 430,530,580,590,610 ФН№1

*** Ціна залучення позикового капіталу була розрахована як відношення витрат на обслуговування позик (ряд. 140 Ф.№2) до загальної величини позикового капіталу, яким підприємство користується за плату. Оскільки підприємство не сплачувало дивіденди в 2010 і 2011 роках, ми вважаємо, що власним капіталом воно користується безкоштовно.

Отже, згідно розрахунку, наведеного в таблиці 13.2, в 2010 році підприємством було згенеровано майже 1108 тис.грн. економічної доданої вартості, або економічного прибутку, тоді як в 2011 – на 886 тис.грн. менше – лише 221,8 тис.грн. З цього можна зробити висновок, що і ринкова вартість підприємства в 2011 році зменшилася, а це є негативним результатом для власників підприємства. Зазначимо, що і загальна величина капіталу, задіяного в діяльності підприємства з метою генерування вартості в 2011 році скоротилося на 4,11%, але зменшення EVA є досить значним порівняно із зменшенням капіталу – EVA скоротилась за рік на 80%. Причиною зменшення економічної доданої вартості є значне зменшення чистого операційного прибутку підприємства на 77,8%.

З цього можна зробити висновок, що надмірне зростання невиробничих операційних витрат на підприємстві протягом 2011 року стало головним чинником погіршення як прибуткових, так і вартісних показників.

Контрольні запитання

1. Поясніть необхідність створення допоміжних показників фінансових результатів, що використовуються в зарубіжній практиці.
2. Зміст та аналітичне значення показників EBITDA та OIBDA
3. Зміст та аналітичне значення показників EBIT та OIBIT
4. Сутність показника NOPAT
5. Система «директ-костінг» як теоретична база аналізу витрат і оптимізації прибутку
6. Сутність і значення маржинального доходу і точки беззбитковості
7. Історичне підґрунтя розвитку концепції VBM.
8. Основні аналітичні показники вартісно-орієнтованого менеджменту
9. Сутність та порядок розрахунку економічної доданої вартості.
10. Сутність та порядок розрахунку грошової доданої вартості
11. Сутність та порядок розрахунку показників ринкової доданої вартості та акціонерної доданої вартості
12. Сутність моделі CFROI
13. Можливості застосування аналітичних вартісних показників в Україні

Тестові завдання

- 1. Прибуток до сплати податків, відсотків та до врахування амортизаційних відрахувань має абревіатуру:**
 - а) NOPAT
 - б) EBIT
 - в) EDITDA
- 2. Значення показника EBITDA від показника EBIT відрізняється на:**
 - а) на величину податкових платежів
 - б) на величину сплачених відсотків за користування капіталом
 - в) на величину амортизаційних відрахувань
- 3. Підприємства А і В мають однакове значення EBIT. У підприємства А рівень амортизаційних відрахувань значно менший, ніж у підприємства В. У якого підприємства показник EBITDA буде вищий:**
 - а) у підприємства А
 - б) у підприємства В
 - в) якщо показники EBIT однакові, то і показники EBITDA будуть однакові
- 4. Чи існує в звіті про фінансові результати розрахований чистий операційний прибуток NOPAT:**
 - а) існує, оскільки NOPAT це те саме, що і прибуток від звичайної діяльності до оподаткування
 - б) не існує, його необхідно розраховувати самостійно
 - в) існує, оскільки NOPAT це те саме, що і операційний прибуток
- 5. Відношення приросту прибутку від реалізації до приросту виручки від реалізації продукції називається:**
 - а) фінансовим важелем
 - б) точкою беззбитковості
 - в) операційним важелем

6. Зі зростанням постійних витрат операційні ризики підприємства

- а) зростають, оскільки зростає рівень операційного важеля
- б) зростають, оскільки зменшується рівень операційного важеля
- в) зменшуються, оскільки зменшується рівень операційного важеля

7. Критична точка (точка беззбитковості) це:

- а) величина обсягу реалізації, за якого підприємство отримує мінімальний прибуток
- б) величина обсягу реалізації, за якого маржинальний дохід дорівнює постійним витратам
- в) величина обсягу реалізації, за якого маржинальний дохід дорівнює змінним витратам

8. Економічна додана вартість (EVA) розраховується як:

- а) різниця між чистим операційним прибутком і витратами за користування капіталом
- б) різниця між чистим прибутком і середньозваженою вартістю капіталу
- в) різниця між чистим прибутком і загальною величиною інвестованого капіталу

9. Грошова додана вартість (CVA) розраховується як:

- а) різниця між чистим прибутком і інвестованим капіталом
- б) різниця між чистим операційним прибутком і витратами за користування капіталом
- в) різниця між чистим операційним грошовим потоком і витратами за користування капіталом

10. Показник, який характеризує приріст акціонерної вартості підприємства протягом звітного періоду і в загальному вигляді являє собою різницю між ринковою вартістю акціонерного капіталу та його балансовою вартістю має аббревіатуру:

- а) MVA
- б) CFROI
- в) SVA

ТЕРМІНОЛОГІЧНИЙ СЛОВНИК

— А —

- Агресивна політика формування оборотних активів** – підхід до формування оборотних активів, який мінімізує всі форми страхових резервів за окремими їх видами.
- Агресивна політика фінансування** – один із типів політики фінансування активів, яку проводить підприємство. Вона передбачає, що за рахунок власного чи довгострокового позикового капіталу повинні фінансуватися необоротні активи, тоді як оборотні активи мають фінансуватися за рахунок залучення короткострокового позикового капіталу.
- Адміністративні витрати** – витрати, які виникли в процесі діяльності підприємства у зв'язку з управлінням ним та обслуговуванням.
- Актив** – частина бухгалтерського балансу, яка характеризує склад, розміщення та використання грошових коштів, згрупованих за їх економічним значенням у процесі відтворення.
- Активи** – ресурси, контрольовані підприємством у результаті минулих подій, використання яких, як очікується, забезпечить отримання економічних вигод у майбутньому.
- Активи ліквідні** – група активів підприємства, яка швидко може бути конвертована у грошову форму без втрати своєї поточної (балансової) вартості з метою своєчасного забезпечення платежів за поточними фінансовими зобов'язаннями. До групи ліквідних активів відносять: короткострокові фінансові вкладення; дебіторську заборгованість (крім безнадійної); запаси готової продукції для реалізації.
- Активи матеріальні** – група активів підприємства, що має істотну (матеріальну) форму.
- Активи неліквідні** – група активів підприємства, які можуть бути конвертовані у грошову форму без втрат своєї поточної (балансової) вартості лише по закінченні значного періоду.
- Активи необоротні (довгострокові)** – сукупність майнових цінностей підприємства, що багаторазово беруть участь у процесі його господарської діяльності та переносять на продукцію частину використаної вартості.
- Активи нематеріальні** – група активів підприємства, яка не має матеріальної форми й включає об'єкти інтелектуальної власності.
- Активи оборотні (поточні)** – сукупність майнових цінностей підприємства, які обслуговують поточний господарський процес і які повністю споживаються протягом одного операційного (виробничо-комерційного) циклу.
- Активи фінансові** – групи активів підприємства, які перебувають у формі готівкових грошових коштів і різних фінансових інструментів, що належать підприємству.
- Активи чисті** – сукупність майнових цінностей (активів) підприємства, які сформовані за рахунок власного капіталу.
- Акція** – цінний папір, який підтверджує участь її власника у формуванні статутного капіталу акціонерного товариства відкритого чи закритого типу та який дає право на отримання відповідної частки його прибутку у формі дивіденду.
- Амортизація** – систематичний розподіл вартості активу, що амортизується протягом строку корисного використання активу, чи необоротних активів упродовж терміну їх корисного використання (експлуатації); елемент витрат, до якого включають суму нарахованої амортизації основних засобів та нематеріальних активів;
- Аналіз** – пов'язані між собою і взаємозумовлені методи вивчення та наукового дослідження певних явищ, процесів, дій, результатів. Застосовується для виявлення закономірностей і тенденцій розвитку економічних процесів, а також виявлення та оцінки чинників, які впливають на економічні показники (обсяг виробництва, прибуток, рентабельність, показники ефективності фінансово-господарської діяльності тощо).

Антикризове фінансове управління – система прийомів і методів управління фінансами, спрямована на попередження фінансової кризи та банкрутства підприємства, яка включає комплекс заходів щодо профілактики фінансової кризи та її подолання.

Ануїтет – потік односпрямованих платежів з однаковим інтервалом між послідовними платежами протягом певної кількості років.

Ануїтети постнумерандо – ануїтети, для яких платежі здійснюються у кінці інтервалів.

Ануїтети пренумерандо – ануїтети, для яких платежі здійснюються на початку відповідних інтервалів.

Аудит – процес детальної перевірки правильності складання фінансової звітності й аналіз фінансового стану підприємства.

— Б —

База – фінансова (чи інша) інформація, яка стосується моменту (чи періоду) часу, що береться за основу для порівняння (оцінки) наступних змін процесу чи явища, який розглядається.

Баланс – звіт про фінансовий стан підприємства, котрий відображає на певну дату його активи, зобов'язання та власний капітал.

Балансова вартість активу – вартість активу за даними бухгалтерського обліку, яка відображена в балансі підприємства.

Банківський кредит – кошти, які надаються банком як позика клієнту для цільового використання на встановлений термін під відсоток.

Банкрутство – пов'язана з недостатністю активів у ліквідній формі неспроможність юридичної особи задовольнити в установлений для цього строк пред'явлені до неї з боку кредиторів вимоги і виконати зобов'язання перед бюджетом.

Безнадійна дебіторська заборгованість – це заборгованість, стосовно якої існує впевненість у її неповерненні боржником або позовний термін якої минув.

Безперервності діяльності принцип – принцип бухгалтерського обліку, котрий передбачає оцінку активів підприємства виходячи з припущення, що його діяльність буде продовжуватись далі.

Борг – сума непогашеного фінансового зобов'язання.

Бухгалтерська звітність – звітність, що складається на підставі даних бухгалтерського обліку для задоволення потреб певних користувачів.

— В —

Валова балансова вартість активу – його собівартість (або інша оцінка, що замінює її у фінансових звітах) до вирахування суми накопиченого зносу.

Валовий прибуток (збиток) підприємств – різниця між чистим доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг).

Валюта звітності – валюта, яка використовується при складанні фінансової звітності.

Вартість, яка амортизується – собівартість активу за вирахуванням його ліквідаційної вартості.

Векселі одержані – це заборгованість покупців, замовників та інших дебіторів за відвантажену продукцію (товари), виконані роботи та надані послуги, яка забезпечена векселями.

Вексель – це безумовне письмове зобов'язання сплатити певну суму протягом визначеного періоду чи в установлений термін на користь пред'явника векселя.

Вертикальний (структурний) фінансовий аналіз – одна з систем фінансового аналізу, яка ґрунтується на структурному розкладанні окремих показників фінансової звітності підприємства.

Визнання – процес опису, оцінки та включення до фінансового звіту певної статті.

Виробничий леверидж – взаємозв'язок між обсягом виробництва, постійними і змінними витратами. Це потенційна можливість впливати на прибуток підприємства, змінюючи структуру собівартості продукції та обсяг її випуску.

Виробничо-фінансовий леверидж – залежність, що відображає загальний ризик, пов'язаний з можливою нестачею коштів для відшкодування виробничих і фінансових витрат.

Виручка від реалізації продукції підприємства – кошти за продану продукцію (товари, виконані роботи, надані послуги), які надійшли на рахунок підприємства в банку чи до його каси.

Витрати – зменшення економічних вигод у вигляді вибуття активів або збільшення зобов'язань, які призводять до зменшення власного капіталу (за винятком зменшення капіталу за рахунок його вилучення або розподілення власниками).

Витрати майбутніх періодів – це витрати, оплачені у звітному періоді, які відносять до наступних облікових періодів.

Витрати на збут – це витрати підприємства, пов'язані з реалізацією продукції (товарів) - витрати на утримання підрозділів, що займаються збутом продукції (товарів), рекламу, доставку продукції споживачам тощо

Відновлювальна вартість – сума грошових коштів (їх еквівалентів) або інших форм компенсації, яку необхідно було б витратити для придбання (або створення) такого ж активу на дату складання звітності.

Відсотки – плата за використання грошових коштів, їх еквівалентів або сум, що заборговані підприємству

Відстрочені податкові активи – це сума податку на прибуток, що підлягає відшкодуванню в наступних періодах унаслідок виникнення різниці між обліковою та податковою базами оцінки.

Вічні ануїтети – необмежені у часі ануїтети.

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

Власні оборотні кошти (власний оборотний капітал) – та частина власного капіталу підприємства, яка є джерелом покриття його поточних активів.

Внутрішній (традиційний) фінансовий аналіз – це аналіз, який здійснюється самим підприємством за даними бухгалтерського обліку та звітності, а також оперативними даними.

Внутрішній фінансовий контроль – процес виконання та забезпечення реалізації всіх управлінських рішень у галузі фінансової політики, що організується підприємством з метою реалізації фінансової стратегії і попередження кризових ситуацій, які призводять до його банкрутства.

Втрати від участі в капіталі – це збиток, спричинений інвестиціями в асоційовані, дочірні або спільні підприємства, облік яких провадиться методом участі в капіталі



Горизонтальний (трендовий) аналіз – одна з систем фінансового аналізу, яка базується на вивченні динаміки окремих фінансових показників у часі.

Господарська операція – дія або подія, яка викликає зміни у фінансовому стані підприємства.

- Готова продукція** – закінчений з точки зору виробничого циклу виріб, призначений для реалізації зовнішнім споживачам.
- Гроші** – економічна категорія, що означає специфічний товар, який виконує в суспільстві роль загального еквівалента.
- Грошова одиниця** – установлений у законодавчому порядку грошовий знак.
- Грошові активи** – сукупна сума грошових коштів підприємства, які перебувають у його розпорядженні на окрему дату та являють собою його активи у формі абсолютної ліквідності.
- Грошові кошти та їх еквіваленти** – це сума грошей у касі, на банківських рахунках, у формі грошових документів, у формі виставлених акредитивів.
- Грошовий потік** – сукупність розподілених у часі надходжень і видатків грошових коштів та їх еквівалентів, генерованих підприємством у процесі господарської діяльності.

— Д —

- Дата балансу** – дата, на яку складений баланс підприємства. Звичайно датою балансу є кінець останнього дня звітного періоду.
- Дебет** – ліва сторона рахунку бухгалтерського обліку, яку використовують для відображення господарських операцій.
- Дебіторська заборгованість** – сума заборгованості підприємству (організації) з боку юридичних і фізичних осіб, що виникла тимчасово через відволікання коштів з обігу підприємства у зв'язку з поставкою товарів, виконання робіт або надання послуг.
- Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги** – це заборгованість покупців або замовників за реалізовану їм продукцію і товари для перепродажу (крім заборгованості, яка забезпечена векселем).
- Дескриптивні моделі фінансового аналізу** – це основні моделі, за допомогою яких здійснюється фінансовий аналіз і до яких належать: побудова системи звітних балансів; подання фінансової звітності у різних аналітичних розрізах; вертикальний та горизонтальний аналіз звітності; системний аналіз оціночних коефіцієнтів.
- Джерела формування фінансових ресурсів підприємств** – сукупність джерел формування додаткової потреби в капіталі на майбутній період для забезпечення розвитку підприємств. Ці джерела поділяються на внутрішні та зовнішні, власні, позичкові та залучені.
- Дивіденд, дивідендний дохід** – частина прибутку акціонерного товариства, що спрямовується на щорічний розподіл між акціонерами і сплачується їм відповідно до видів і кількості акцій, що перебувають в обігу.
- Дивідендна політика** – частина загальної фінансової стратегії акціонерного товариства, яка складається з оптимізації пропорцій між частинами отриманого прибутку на споживання та капіталізацію з метою забезпечення зростання ринкової вартості акцій.
- Дисконтована вартість короткострокових пасивів** – теперішня їх вартість з урахуванням термінів виконання короткострокових зобов'язань підприємства.
- Дисконтована вартість поточних активів** – теперішня вартість активів з урахуванням можливих термінів їх продажу.
- Діагностика банкрутства** – система цільового фінансового аналізу, який спрямований на виявлення кризового розвитку підприємства і який створює загрозу його банкрутства. Розрізняють експрес-діагностику та фундаментальну діагностику банкрутства підприємства.
- Довгострокова дебіторська заборгованість** – це заборгованість фізичних і юридичних осіб, яка буде погашена після 12-ти місяців з дати балансу.

Довгострокові зобов'язання – всі зобов'язання, які не є поточними.

Довгострокові кредити – зовнішні джерела коштів, які залучає підприємство на термін понад три роки і спрямовує на формування необоротних активів.

Довгострокові фінансові інвестиції – це фінансові інвестиції на період більше одного року, а також усі інвестиції, які не можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент. Це інвестиції, які не можуть бути класифіковані як поточні.

Додатковий капітал – складова власного капіталу, яка включає: суми від дооцінки необоротних активів, безоплатно отримані цінності, емісійний дохід акціонерного товариства тощо.

Доходи – збільшення економічних вигод у вигляді надходження активів або зменшення зобов'язань, які ведуть до зростання власного капіталу (за винятком зростання капіталу за рахунок вкладів власників).

Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) – це загальний дохід підприємства, тобто без вирахування наданих знижок, повернення проданих товарів та податків з продажу (податку на додану вартість, акцизного збору тощо).

Доходи від участі в капіталі – це доходи, отримані від інвестицій в асоційовані, дочірні або спільні підприємства, облік яких ведеться методом участі в капіталі.

— Е —

Еквіваленти грошових коштів – короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, які вільно конвертуються у певні суми грошових коштів і які характеризуються незначним ризиком зміни вартості.

Елементи витрат – сукупність економічно однорідних витрат

Емісія – випуск в обіг нових партій грошей чи цінних паперів.

Ефект фінансового важеля – модель, яка дає змогу визначити, на скільки відсотків збільшиться рентабельність власного капіталу в результаті залучення позикових коштів в оборот підприємства.

Єдиного грошового вимірники принцип – принцип підготовки фінансової звітності, який передбачає вимірювання та узагальнення всіх операцій підприємства у його фінансовій звітності в єдиній грошовій одиниці.

— Ж —

«Живі» оборотні активи – термін, який характеризує найбільш ліквідну частину оборотних активів, котра забезпечує покриття поточних фінансових зобов'язань.

— З —

Залучений капітал – кошти, що залучаються для фінансування діяльності підприємства на умовах платності, строковості, поверненості.

Запаси – це активи, які зберігаються для продажу за умов звичайної господарської діяльності, або перебувають у процесі виробництва для такого продажу, або призначені для споживання у виробничому процесі чи при наданні послуг.

Збиток – перевищення суми витрат над сумою доходу, для отримання якого були здійснені ці витрати.

Звичайна діяльність – будь-яка основна діяльність підприємства, а також операції, що її забезпечують або виникають унаслідок її проведення.

- Звіт про власний капітал** – звіт, який відображає зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду.
- Звіт про фінансові результати** – звіт про доходи, витрати і фінансові результати діяльності підприємства.
- Звіт про рух грошових коштів** – звіт, який відображає надходження і видаток грошових коштів у результаті діяльності підприємства у звітному періоді.
- Зменшення корисності** – втрата економічної вигоди в сумі перевищення залишкової вартості активу над сумою очікуваного відшкодування.
- Змінні витрати** – витрати, обсяг здійснення яких перебуває у прямій залежності від зміни обсягу виробництва і реалізації продукції.
- Знос необоротних активів** – сума амортизації об'єкта необоротних активів з початку їх корисного використання.
- Зобов'язання** – заборгованість підприємства, яка виникла внаслідок минулих подій і погашення якої в майбутньому, як очікується, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють у собі економічні вигоди.
- Зовнішній фінансовий аналіз** – це аналіз, який здійснюється партнерами підприємства та контролюючими органами на основі даних публічної фінансової звітності.



- Імобілізація оборотних активів** – відволікання оборотних активів для операцій, пов'язаних з фінансуванням основних засобів, нематеріальних активів, портфеля довгострокових фінансових вкладень тощо.
- Інвестиції** – сукупність витрат, що реалізуються у формі довгострокових вкладень капіталу в будь-яке підприємство.
- Інвестиційна діяльність** – придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, що не є складовою еквівалентів грошових коштів.
- Інвестиційна політика** – частина загальної фінансової стратегії підприємства, яка полягає у виборі реалізації найвигідніших шляхів розширення і поповнення його активів з метою забезпечення основних напрямків його економічного розвитку.
- Інвестиційна привабливість** – узагальнююча характеристика позитивних і негативних рис інвестування окремих напрямків і об'єктів з позиції конкретного інвестора.
- Інвестиційний портфель** – цілеспрямовано сформована сукупність об'єктів фінансового інвестування, яка призначена для реалізації інвестиційної політики підприємства в майбутньому періоді.
- Інвестиційний проект** – діяльність, заходи, що передбачають здійснення комплексу будь-яких дій, які забезпечують досягнення певних цілей (отримання певних результатів).
- Інвестиційний ризик** – імовірність того, що дохід від інвестицій не досягне запланованої величини.
- Інтегральний показник** – синтетичний показник, що розраховується при комплексному фінансовому аналізі на основі сукупності цільових фінансових показників та коефіцієнтів і відображає сукупний рівень економічного потенціалу підприємства-об'єкта дослідження.
- Інші необоротні активи** – усі інші необоротні активи, які не є нематеріальними активами, основними засобами, довгостроковими фінансовими інвестиціями, довгостроковою дебіторською заборгованістю та відстроченими податковими активами.
- Інші операційні доходи** – це суми інших доходів від операційної діяльності підприємства: дохід від операційної оренди активів; дохід від операційних курсових різниць; відшкодування раніше списаних активів; дохід від реалізації оборотних активів (крім фінансових інвестицій) тощо.

Інші операційні витрати – це собівартість реалізованих виробничих запасів; сумнівні (безнадійні) борги та втрати від знецінення запасів; втрати від операційних курсових різниць; визнані економічні санкції; відрахування для забезпечення наступних операційних витрат, а також усі інші витрати, що виникають в процесі операційної діяльності підприємства (крім витрат, що включаються до собівартості продукції, товарів, робіт, послуг).

Інші фінансові доходи – це дивіденди, відсотки та інші доходи, отримані від фінансових інвестицій (крім доходів, які обліковуються за методом участі в капіталі).

Інші доходи - це доходи від реалізації фінансових інвестицій, необоротних активів і майнових комплексів; доходи від неопераційних курсових різниць та інші доходи, які виникають у процесі звичайної діяльності, але не пов'язані з операційною діяльністю підприємства.

Інші витрати – це собівартість реалізації фінансових інвестицій, необоротних активів, майнових комплексів; втрати від неопераційних курсових різниць; втрати від уцінки фінансових інвестицій та необоротних активів; інші витрати, які виникають у процесі звичайної діяльності (крім фінансових витрат), але не пов'язані з операційною діяльністю підприємства.

Історичної (фактичної) собівартості принцип – принцип підготовки фінансової звітності, що визначає пріоритет оцінки активів виходячи з витрат на їх виробництво та придбання.

— К —

Капітал – загальна вартість коштів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, яка авансується у формування активів підприємства.

Клас основних засобів – сукупність однотипних за технічними характеристиками, призначенням та умовами використання основних засобів.

Коефіцієнти оцінки обертання активів – система показників виробничо-комерційної активності підприємства, яка характеризує, наскільки швидко активи обертаються в процесі його господарської діяльності.

Коефіцієнти рентабельності – система показників, що характеризують здатність підприємства генерувати необхідний прибуток у процесі власної господарської діяльності та визначають ефективність використання активів і вкладеного капіталу.

Коефіцієнти оцінки платоспроможності підприємства – система показників, які характеризують здатність підприємства своєчасно розраховуватися за своїми фінансовими зобов'язаннями залежно від стану ліквідності його активів.

Коефіцієнти оцінки фінансової стійкості підприємства – система показників, які характеризують структуру капіталу, який використовується на підприємстві, з позицій ступеня фінансової стабільності його розвитку в наступному періоді.

Комплексний фінансовий аналіз – сукупність заходів, спрямованих на збір, консолідацію, узагальнення та обробку вхідної фінансової інформації, з метою ідентифікації економічного потенціалу об'єкта аналізу, а також форма подання результатів такої ідентифікації.

Консолідована фінансова звітність – звітність, яка відображає фінансовий стан і результати діяльності юридичної особи та її дочірніх підприємств як єдиної економічної одиниці.

Контроль – вирішальний вплив на фінансову, господарську і комерційну політику підприємства з метою одержання вигод від його діяльності.

Користувачі звітності – фізичні та юридичні особи, що потребують інформації про діяльність підприємства для прийняття рішень,

Короткострокові кредити – зовнішні джерела коштів, які залучає підприємство на термін до одного року і спрямовує на формування поточних активів.

Короткострокові фінансові вкладення – вкладення капіталу в цінні папери строком до одного року.

Кредиторська заборгованість – поточні зобов'язання підприємства, які відображають його заборгованість перед суб'єктами господарювання за комерційними операціями, розрахунками, які нараховані до сплати, та ін.

Кредитоспроможність – система умов, які визначають спроможність підприємства залучати кредит у різних формах, виконуючи всі пов'язані з ним фінансові зобов'язання в повному обсязі та в передбачені терміни.

Критерій – найбільш суттєва ознака, що є основою фінансової оцінки чи класифікації економічних явищ, процесів, видів діяльності.

Кругообіг вартості необоротних активів – рух вартості операційних необоротних активів шляхом їх амортизації і наступного реінвестування коштів амортизаційного фонду.

Кругообіг коштів підприємства – планомірний рух коштів підприємства у процесі господарської діяльності, результатом якого є створення нової споживної вартості та зростання вартості.

— Л —

Леверидж – фінансовий механізм управління формуванням прибутку підприємства, який забезпечує оптимальне співвідношення окремих видів капіталу чи окремих видів витрат

Леверидж операційний (виробничий) – механізм впливу зміни співвідношення постійних і змінних витрат на суму та рівень прибутку підприємства.

Леверидж фінансовий – механізм впливу на рівень рентабельності власного капіталу зміни співвідношення власних і позикових коштів. Він є об'єктивним чинником, що виникає з появою частки позикових коштів у використовуваному підприємством капіталі і дає змогу отримати додатковий прибуток на одиницю власного капіталу.

Лізинг – довго термінова оренда машин, обладнання, споруд виробничого призначення; є способом фінансування інвестицій і активізації збуту.

Ліквідаційна вартість активів – чиста сума, яку підприємство передбачає отримати наприкінці строку корисної експлуатації активу після вирахування витрат, пов'язаних з його вибуттям.

Ліквідаційна вартість майна – вірогідна ціна, за яку майно може бути продане на ринку на дату оцінювання з урахуванням терміну продажу, визначеного ліквідаційною комісією.

Ліквідні активи – ті елементи поточних активів, які можуть бути негайно реалізовані (грошові кошти, високоліквідні цінні папери).

Ліквідність – спроможність окремих видів майнових цінностей швидко перетворюватись у грошову форму без втрати своєї поточної вартості в умовах кон'юнктури ринку, яка склалася.

Ліквідність активів – характеристика окремих видів активів підприємства з огляду на їх спроможність швидко перейти в грошову форму.

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

— М —

Маневреність власного капіталу – це показник, котрий характеризує, яка частка власного капіталу використовується для фінансування поточної діяльності, тобто вкладається в оборотні кошти, а яка його частка капіталізується.

Маржинальний дохід – різниця між сумою виручки від реалізації продукції (робіт, послуг) без урахування непрямих податків, включених у ціну, та сумою змінних витрат виробництва.

Матеріальні витрати – вартість матеріальних ресурсів, які споживаються, а також їх втрат у межах норм, які включають до складу собівартості продукції.

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

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

Методологія та методика фінансового аналізу – це сукупність видів, прийомів, методів фінансового аналізу, які використовуються для конкретних цілей вивчення фінансового стану підприємства.

Моделі оцінювання вартості акцій – система алгоритмів, які дають змогу визначити реальну ринкову вартість різних типів акцій.

Модель стійкого економічного зростання – алгоритм, який дає змогу забезпечити основні фінансові пропорції, пов'язані з приростом обсягу реалізації продукції у звітному періоді.

Монетарні статті – гроші, а також інші активи та зобов'язання, які будуть отримані або сплачені у фіксованій або визначеній сумі грошей.

Моніторинг поточної фінансової діяльності – розроблений на підприємстві механізм здійснення менеджерами та аналітиками підприємства постійного нагляду за умовами і показниками розвитку фінансового ринку в розрізі окремих його сегментів з метою поточного оцінювання і прогнозування його кон'юнктури.

— Н —

Надзвичайна подія – подія або операція, яка чітко відрізняється від звичайної діяльності підприємства, та не очікується, що вона повторюватиметься періодично або в кожному наступному звітному періоді.

Накопичений капітал – створений на підприємстві капітал, крім того, що був спочатку авансований власниками.

Нарахування та відповідності доходів і витрат принцип – принцип підготовки фінансової звітності, за яким для визначення фінансового результату звітного періоду слід зіставити доходи звітного періоду з витратами, які були здійснені для отримання цих доходів. При цьому доходи і витрати відображаються в обліку і звітності у момент їх виникнення, незалежно від часу надходження і сплати грошей.

Наступні витрати – витрати, які здійснені після початкового визнання активу.

Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку – нормативний документ, що визначає принципи та методи ведення бухгалтерського обліку і складання фінансової звітності, які не суперечать міжнародним стандартам.

Негарантована ліквідаційна вартість – частина ліквідаційної вартості орендованого активу, продаж якої орендодавцем не гарантується або гарантується лише пов'язаною з ним стороною.

Негрошові операції – операції, які не потребують використання грошових коштів та їх еквівалентів.

Незавершене будівництво – витрати, здійснені протягом звітного періоду, але віднесені до майбутнього виконання будівельного контракту за умови достатньої впевненості в їх відшкодуванні замовником.

Неліквідні активи – ті елементи поточних активів, які не мають перспективи бути проданими за гроші за повною вартістю.

Нематеріальні активи – ідентифікований немонетарний актив без фізичної субстанції, який утримується підприємством з метою використання у процесі виробництва або поставки товарів і надання послуг, здавання в оренду іншим особам або для адміністративних цілей.

Неоплачений капітал – сума заборгованості власників за внесками до статутного капіталу.

Неплатоспроможність – неспроможність суб'єкта підприємницької діяльності виконати платіжні зобов'язання, строк сплати яких настав, пов'язана з браком активів у ліквідній формі.

Непрямий метод аналізу руху грошових коштів – метод, який дає змогу перетворити величину чистого прибутку у величину грошових коштів.

Неформалізовані методи фінансового аналізу – це методи аналізу, які ґрунтуються на описуванні аналітичних процедур на логічному рівні, а не на жорстких взаємозв'язках та залежностях.

Нормативні моделі фінансового аналізу – це моделі, які уможливають порівняння фактичних результатів діяльності підприємства з нормативними (розрахованими на підставі нормативу).

Неплатоспроможність – пов'язана з недостатністю активів у ліквідній формі неспроможність підприємства виконати платіжні зобов'язання, строк сплати яких настав.



Обачності принцип – принцип підготовки фінансової звітності, згідно з яким методи оцінки, що застосовуються в бухгалтерському обліку, повинні запобігати заниженню оцінки зобов'язань та витрат і завищенню оцінки активів і доходів підприємства.

Оборотний капітал – частина продуктивного капіталу, котра переносить вартість на заново створений продукт повністю і повертається до виробника в грошовій формі наприкінці кожного кругообігу капіталу.

Оборотні активи – грошові кошти та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації чи споживання протягом операційного циклу чи протягом 12-ти місяців з дати балансу.

Обліком оцінка – попередня оцінка, яка використовується підприємством з метою розподілу витрат і доходів між відповідними звітними періодами.

Облікова політика – сукупність принципів, методів і процедур, які використовуються підприємством для складання та подання фінансової звітності.

Операційна діяльність – основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, що не є інвестиційними чи фінансовими.

Операційний цикл – проміжок часу між придбанням запасів для здійснення діяльності та отриманням коштів від реалізації виробленої з них продукції або товарів і послуг.

Операційні активи – активи підприємства, які безпосередньо беруть участь у його виробничій діяльності та формують доходи від цієї діяльності.

Оптимізація складу активів – процес визначення співвідношення окремих видів активів, який забезпечує найкращі умови виробничо-комерційної діяльності за високого рівня ліквідності.

Оптимізація структури капіталу – процес визначення співвідношення власного та позичкового капіталу, під час якого забезпечуються оптимальні пропорції між рівнем рентабельності власного капіталу та рівнем фінансової стійкості, тобто максимізується ринкова вартість підприємства.

Основна діяльність – операції, пов'язані з виробництвом або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), що є головною метою створення підприємства та забезпечують основну частку його доходу.

Основний капітал – капітал, який інвестований у необоротні (довгострокові) активи підприємства.

Основні активи – сукупність матеріальних активів у формі засобів праці, які багато разів беруть участь у процесі виробничо-комерційної діяльності та переносять на продукцію свою вартість частинами.

Основні засоби – це матеріальні активи, які: – утримуються підприємством для використання у виробництві або поставки товарів та надання послуг, для здавання в оренду іншим особам або для адміністративних цілей;

- будуть використовуватися, як очікується, протягом більше одного періоду;
- функціонують у натуральній формі протягом тривалого часу як у сфері матеріального виробництва, так і в невиробничій сфері, а також капітальні вкладення в об'єкти, що належить до основних засобів.

Оцінка кредитоспроможності – специфічна форма комплексного фінансового аналізу, спрямована на оцінку економічного потенціалу підприємства з позицій ділової надійності підприємства – об'єкта дослідження, зокрема, визначення ймовірності погашення підприємством кредиту.

Оцінювання фінансового стану підприємства – це систематичний і всебічний аналіз фінансового стану підприємства на основі використання системи показників оцінки, різних методів, прийомів та методик аналізу.

— П —

Періодичність – розподіл діяльності підприємства на певні періоди з метою складання фінансової звітності.

Період обороту – час (кількість днів, місяців, років), протягом якого активи чи капітал обертаються на підприємстві в процесі його виробничо-комерційної діяльності.

Планування розподілу прибутку – складова політики управління прибутком, метою якої є розроблення основних напрямів розподілу отриманого та чистого прибутку, який здійснюється з урахуванням сплати податку на прибуток, дивідендної політики та політики формування власних ресурсів підприємства.

Планування формування прибутку – складова політики управління прибутком, метою якої є розрахунок планових сум прибутку від різних видів звичайної діяльності.

Платіжні кошти – грошові кошти, короткострокові цінні папери, які швидко реалізуються, дебіторська заборгованість, щодо якої є впевненість в її надходженні.

Платоспроможність підприємства – це спроможність підприємства своєчасно й повністю виконати свої платіжні зобов'язання, які випливають із кредитних та інших операцій грошового характеру, що мають певні терміни сплати.

Плече фінансового важеля – співвідношення залученого і власного капіталу.

- Повного висвітлення принцип** – принцип підготовки фінансової звітності, за яким звітність має містити всю інформацію про фактичні та потенційні наслідки операцій та подій, котрі можуть вплинути на рішення, котрі приймаються на її основі.
- Податкові витрати (податковий дохід)** – загальна сума витрат на сплату податку, розрахована на підставі облікового прибутку (збитку), яка включає поточні та відкладені податкові витрати або відкладені активи.
- Подібні активи** – активи, які мають однакове функціональне призначення.
- Подія після дати балансу** – подія, яка відбувається між датою балансу і датою затвердження керівництвом фінансової звітності, підготовленої до оприлюднення, і яка вплинула або може вплинути на фінансовий стан, результати діяльності та рух коштів підприємства.
- Порівняльний аналіз** – метод комплексного фінансового аналізу, в межах якого ідентифікація економічного потенціалу об'єкта аналізу здійснюється на основі інтерпретації відхилень розрахункових значень визначеної сукупності цільових показників від еталонних величин.
- Послідовність** – принцип підготовки фінансової звітності, який передбачає постійне з року в рік застосування підприємством обраної облікової політики. Зміна облікової політики має бути обґрунтованою і розкритою у фінансовій звітності.
- Постійні витрати** – витрати, сума яких не залежить від зміни обсягу виробництва і реалізації продукції в межах певного часового періоду.
- Потенційна дебіторська заборгованість** – заборгованість, що виникла внаслідок минулих подій, але сума та (або) факт її погашення залежать від майбутніх умов чи подій.
- Поточна дебіторська заборгованість** – сума заборгованості дебіторів, погашення якої очікується протягом одного року або поточного операційного циклу, якщо останній довший за рік.
- Поточна діяльність** – основна статутна діяльність підприємства, пов'язана з отриманням доходу.
- Поточні зобов'язання** – зобов'язання, які будуть погашені протягом операційного циклу підприємства або мають бути погашені впродовж дванадцяти місяців, починаючи з дати балансу.
- Поточна ліквідність** – ліквідність, що визначається відповідністю оборотних активів короткостроковим пасивам.
- Поточна платоспроможність за звітний період** – це показник, який визначається за даними балансу шляхом порівняння суми його платіжних коштів із строковими зобов'язаннями.
- Поточні фінансові інвестиції** – це інвестиції, що легко реалізуються та призначаються для утримання протягом терміну, що не перевищує один рік.
- Поточні фінансові потреби** – частина чистих оборотних активів, яка не покрита ні власними коштами, ні довгостроковими позиковими коштами.
- Предикативні моделі фінансового аналізу** – це моделі передбачуваного, прогностичного характеру.
- Превалювання змісту над формою** – принцип підготовки фінансової звітності, за яким операції обліковуються відповідно до їх сутності, а не лише виходячи з юридичної форми.
- Прибуток** – частина отриманого на вкладений капітал чистого доходу підприємства, що характеризує його винагороду за ризик підприємницької діяльності. Він є важливим показником ефективності виробничо-господарської діяльності, а також джерелом формування централізованих і децентралізованих фінансових ресурсів.
- Прибуток від звичайної діяльності підприємства** – прибуток, що отриманий від операційної діяльності (основної та іншої операційної діяльності), фінансових інвестицій та іншої звичайної діяльності.

Прибуток від іншої звичайної діяльності підприємства - прибуток (збиток) від реалізації основних засобів, нематеріальних активів, фінансових інвестицій, від ліквідації необоротних активів, безоплатно отриманих оборотних активів, уцінки необоротних активів і фінансових інвестицій, неопераційних курсових різниць; від іншої звичайної діяльності.

Прибуток від надзвичайних подій підприємства - прибуток, що пов'язаний із втратами від стихійного лиха, техногенних катастроф і аварій, відшкодування збитків від надзвичайних подій, а також з іншими надзвичайними доходами і втратами підприємства.

Прибуток від операційної діяльності підприємства - прибуток від основної діяльності (реалізації продукції, товарів, робіт, послуг) та іншої операційної діяльності (реалізації оборотних активів та іноземної валюти; доходи від операційної оренди, операційних курсових різниць, списання кредиторської заборгованості; одержані (сплачені) штрафи, пені, неустойки; відшкодування раніше списаних активів; одержані гранти, субсидії; інші доходи).

Примітки до фінансових звітів – сукупність показників і пояснень, яка забезпечує деталізацію і обґрунтованість статей фінансових звітів, а також інша інформація, розкриття якої передбачено відповідними положеннями (стандартами).

Принцип бухгалтерського обліку – правило, яким слід користуватись при вимірюванні, оцінці та реєстрації господарських операцій і при відображенні їх результатів у фінансовій звітності.

Прихована кредиторська заборгованість підприємства – це заборгованість, що виникає у разі застосування форми розрахунків з покупцями на умовах передоплати.

Прогнозування банкрутства – специфічна форма комплексного фінансового аналізу, спрямована на оцінку рівня ймовірності оголошення банкрутом підприємства – об'єкта дослідження.

Прямий метод аналізу руху грошових коштів – метод, який розкриває абсолютні суми надходжень та витрачань грошових коштів.

— Р —

Ранжування фінансових показників та коефіцієнтів – метод комплексного фінансового аналізу, в межах якого ідентифікація економічного потенціалу об'єкта аналізу здійснюється на основі розрахунку рангу підприємства - об'єкта дослідження.

Резервний капітал – сума резервів, створених за рахунок чистого прибутку підприємства відповідно до чинного законодавства або установчих документів, що мають строго цільове призначення.

Рентабельність – виражений у відсотках відносний показник прибутковості, який характеризує ефективність витрат підприємства загалом або ефективність виробництва окремих видів продукції. Рівень рентабельності розраховується як відношення величини прибутку, отриманого за певний період (місяць, квартал, рік), до середньої за цей період вартості засобів виробництва чи до загальної величини витрат на виробництво.

Рефінансування дебіторської заборгованості – система фінансових операцій, яка забезпечує прискорену конверсію дебіторської заборгованості грошовими активами.

Робочий капітал – перевищення балансової вартості оборотних активів над поточними зобов'язаннями, характеризує частину оборотних активів, яка фінансується за рахунок власних і довгострокових позикових джерел фінансування.

Розкриття – надання інформації, що є суттєвою для користувачів фінансової звітності.

Розподіл прибутку – спрямування прибутку в розпорядження держави та на формування власних фінансових ресурсів підприємства.

Рух грошових коштів – надходження та вибуття грошових коштів та їх еквівалентів.

— С —

Самоокупність – спроможність підприємства повністю покривати свої витрати за рахунок отриманих доходів.

Самофінансування – фінансування розвитку підприємства за рахунок власних фінансових ресурсів.

Свот-аналіз – система інтегрального аналізу, основним змістом якого є дослідження характеру сильних та слабких сторін підприємства в розрізі окремих внутрішніх факторів, а також позитивного чи негативного впливу окремих зовнішніх факторів, які обумовлюють кризовий фінансовий розвиток підприємства.

Склад фінансової звітності – баланс, звіт про фінансові результати, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал і примітки до звітів.

Собівартість запасів – це витрати на придбання, перероблення, інші витрати, що виникли під час доставки запасів до їх теперішнього місцезнаходження та приведення їх у теперішній стан.

Собівартість нематеріального активу – сума грошових коштів чи їх еквівалентів, або справедлива вартість іншої компенсації, витраченої підприємством на придбання або створення цього активу.

Собівартість основного засобу – сума сплачених грошових коштів (або їх еквівалентів) або справедлива вартість інших форм компенсації за актив на час його придбання або створення.

Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) – це виробнича собівартість реалізованої продукції (робіт, послуг) або собівартість реалізованих товарів. Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) визначається згідно з Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 9 "Запаси".

Справедлива вартість – сума, за якою може бути здійснений обмін активу, або оплата зобов'язання в операції між обізнаними, зацікавленими та незалежними сторонами.

Справедлива вартість дебіторської заборгованості – сума, за якою може бути здійснено обмін дебіторської заборгованості на інший актив в операції між обізнаними, зацікавленими та незалежними сторонами.

Стабілізація фінансового стану підприємства – досягнення сталих тенденцій динаміки основних показників фінансового стану в межах їх нормативних значень.

Стаття – елемент фінансового звіту, який наводиться у фінансовій звітності і відповідає таким критеріям:

- існує ймовірність надходження або вибуття майбутніх економічних вигод, пов'язаних з цією статтею;
- оцінка статті може бути достовірно визначена.

Статутний капітал – вартісний вираз сукупного вкладу засновників (власників) у майно підприємства при його створенні.

Строкові анuitети – анuitети, що мають обмежену кількість інтервалів часу.

Строкові зобов'язання – поточні пасиви, тобто зобов'язання та борги, що підлягають погашенню: короткострокові кредити банку, кредиторська заборгованість.

Структура капіталу – показник оцінки фінансового стану підприємства, який характеризує співвідношення суми власного та позичкового капіталу.

Сума, що амортизується – собівартість активу або інша сума, яка замінює собівартість у фінансовій звітності, мінус його ліквідаційна вартість.

Сумнівний борг – дебіторська заборгованість, відносно якої існує ймовірність її неповернення боржником.

Суттєва інформація – інформація, відсутність якої може вплинути на рішення користувачів фінансової звітності.

— Т —

Темп інфляції – показник, який характеризує розмір знецінення (зниження споживної вартості) грошей у певний період у відсотках до їх номіналу на початок періоду.

Теперішня вартість – дисконтова на сума майбутніх платежів (за вирахуванням суми очікуваного відшкодування), що, як очікується, буде необхідна для погашення зобов'язання у процесі звичайної діяльності підприємства.

Термін корисного використання – період, протягом якого актив, як передбачається, буде використовуватись підприємством, або обсяг продукції (робіт, послуг), який підприємство очікує отримати від використання активу.

Точка беззбитковості (пори́г рентабельності) – показник, що характеризує обсяг реалізації продукції, за якого сума чистого доходу підприємства дорівнює загальній сумі постійних витрат.

— У —

Управління прибутком – процес підготовки і прийняття відповідних управлінських рішень з питань формування, розподілу і цільового використання прибутку на суму здійснених за його рахунок платежів у бюджет.

— Ф —

Фактори (чинники) – причини, потенційні чи реальні, які впливають на зміну параметрів результативного показника чи досліджуваного явища

Фінансова гнучкість – спроможність підприємства швидко формувати необхідний обсяг фінансових ресурсів за неочікуваної появи вискоєфективних фінансових пропозицій чи нових можливостей прискорення економічного розвитку.

Фінансова діяльність – цілеспрямована система заходів щодо забезпечення залучення необхідного обсягу капіталу з зовнішніх джерел і своєчасне й повне виконання зобов'язань щодо його обслуговування та повернення.

Фінансова звітність – бухгалтерська звітність, що містить інформацію про фінансовий стан, результати діяльності та рух грошових коштів підприємства за звітний період.

Фінансова оптимізація – вибір найкращого шляху управління грошовими потоками підприємства.

Фінансова рівновага – характеристика стану фінансової діяльності підприємства, за якого потреба в збільшенні основного обсягу активів підприємства балансується із можливостями підприємства щодо формування його фінансових ресурсів за рахунок власних джерел.

Фінансова самостійність – характеристика спроможності підприємства забезпечувати свій економічний розвиток, орієнтуючись на використання власних джерел формування фінансових ресурсів, що мінімізує загрозу його банкрутства.

Фінансова стабільність – це характеристика стану фінансової стійкості підприємства, за якого забезпечується висока частка власного капіталу в загальній сумі фінансових коштів, які використовує підприємство.

Фінансова стійкість підприємства – це його спроможність забезпечити фінансову діяльність за рахунок власних коштів, не допускаючи невиправданої кредиторської заборгованості та своєчасно розраховуватись за своїми зобов'язаннями.

Фінансова стратегія – сформована система довгострокових цілей фінансової діяльності підприємства й найбільш ефективних шляхів їх досягнення, які визначаються фінансовою ідеологією.

Фінансова структура підприємства – система пропорцій і співвідношень основних фінансових показників, які характеризують структуру активів підприємства і капіталу, що ним використовується.

Фінансовий актив – це будь-який актив, що є:

- грошовими коштами;
- контрактним правом отримувати грошові кошти або інший фінансовий актив іншого підприємства;
- контрактним правом обмінювати фінансові інструменти з іншим підприємством за умов, які не є потенційно сприятливими;
- інструментом акціонерного капіталу іншого підприємства.

Фінансовий аналіз – процес дослідження фінансового стану та результатів фінансової діяльності підприємства з метою виявлення резервів підвищення його ринкової вартості і забезпечення ефективного розвитку.

Фінансові витрати – це витрати на проценти та інші витрати підприємства, пов'язані із залученням позикового капіталу: відсотки за користування короткостроковими і довгостроковими позиками банків, банківським овердрафтом; відсотки за облігаціями випущеними, вексями виданими; дисконт за облігаціями, амортизацію інших знижок, пов'язаних із позиками; відсотки за фінансову оренду активів.

Фінансовий стан – рівень збалансованості окремих структурних елементів активів і капіталу підприємства, а також рівень ефективності їх використання.

Фінансовий стан підприємства – комплексне поняття, яке є результатом взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства, визначається сукупністю виробничо-господарських факторів і характеризується системою показників, що відображають наявність, розміщення і використання фінансових ресурсів.

Фінансові інвестиції – це активи, які утримуються підприємством з метою збільшення прибутку за рахунок відсотків, дивідендів тощо, зростання вартості капіталу або отримання інших вигод для інвестора.

Фінансові коефіцієнти – система фінансових показників, яка характеризує співвідношення основних результатів діяльності підприємства, окремих структурних елементів активів і капіталу, що використовуються. Фінансові коефіцієнти широко використовуються в процесі аналізу фінансового стану підприємства і різних аспектів його фінансової діяльності.

Фінансові ресурси – сукупність грошових коштів, які формуються з метою фінансування розвитку підприємства в майбутньому періоді.

Фінансування – процес вибору напрямків, форм і періодів використання фінансових ресурсів з метою забезпечення економічного розвитку й зростання ринкової вартості підприємства.

Фондовіддача – найважливіший показник ефективності операційних основних засобів підприємства, який відображає результативність їх використання у виробничо-комерційній діяльності.

Формалізовані методи фінансового аналізу – це методи аналізу, в основу яких покладені жорстко формалізовані аналітичні залежності.

Функціонуючий капітал – це величина власних оборотних коштів, яка характеризує ту частину власного капіталу підприємства, що є джерелом покриття поточних активів підприємства (тобто активів, які мають період обороту менше, ніж один рік).

— Ц —

Цільовий показник – фінансовий показник або коефіцієнт, прийнятий за критерій консолідації та узагальнення вхідної фінансової інформації.

Ціна капіталу – загальна сума коштів, яку необхідно сплатити за використання певного обсягу фінансових ресурсів, що виражена у відсотках до цього обсягу.

Цінні папери – грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила, та їхнім власником і передбачають виплату доходу у вигляді дивідендів або процентів, а також можливість передавання прав, що підтверджують ці документи, іншим особам.

— Ч —

Чистий дохід – дохід за вирахуванням непрямих податків та інших відрахувань; визначається шляхом вирахування з доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) відповідних податків, зборів, знижок тощо.

Чистий прибуток – прибуток, який залишається після сплати податку на прибуток.

Чиста реалізаційна вартість дебіторської заборгованості – сума дебіторської заборгованості після вирахування сумнівних та безнадійних боргів.

Чиста вартість реалізації запасів – розрахункова ціна реалізації запасів за умов звичайної діяльності за вирахуванням витрат завершення їх виробництва та реалізації.

Чиста вартість реалізації основного засобу – дохід від реалізації основного засобу, зменшений на суму витрат, пов'язаних з його реалізацією.

Чистий грошовий потік – результат зіставлення обсягів позитивного та негативного грошових потоків за певний період.

Чисті активи – активи підприємства за вирахуванням його зобов'язань.

Чисті оборотні активи (чистий робочий капітал) – сума оборотних активів, які фінансуються за рахунок власного та довгострокового позикового капіталу підприємства.

Чисті поточні активи – грошові кошти, цінні папери, що можуть бути перетворені на гроші негайно.

— Я —

Якість прибутку – узагальнена характеристика структури джерел формування прибутку.

СПИСОК
ВИКОРИСТАНОЇ
ТА РЕКОМЕНДОВАНОЇ
ЛІТЕРАТУРИ

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ТА РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Бердникова Т.Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Учебное пособие. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 215с.
2. Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика, интерпретация: Пер с англ. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 624 с.
3. Білик М.Д., Павловська О.В., Притуляк Н.М., Невмержицька Н.Ю. Фінансовий аналіз: Навч. посібник / Київський національний економічний ун-т ім. Вадима Гетьмана. – К. : КНЕУ, 2005. – 592с.
4. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. В 2-х томах. – К.: Ника-Центр, Эльга. – 2001. – 1104с.
5. Брігхем Є.Г. Основы фінансового менеджменту: Пер. з англ. – К.: Молодь, 1997.
6. Ван Хорн, Джеймс, К., Вахович мл., Джон М. Основы финансового менеджмента, 11-е издание.: Пер. с англ. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2001. – 992с.
7. Васильева Л.С. Финансовый анализ: учебник / Л.С. Васильева, М.В. Петровская. – М.: КНОРУС, 2006. – 544 с.
8. Гайдис Н.М. Фінансовий аналіз: Навч.-метод. посібник для студ. вищих навч. закл. / Національний банк України; Львівський банківський ін-т. – Л. : ЛБІ НБУ, 2006. – 414с.
9. Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие. – 2-е изд. – М.: Изд-во «Дело и сервис», 2004. – 336 с.
10. Деєва Н.М., Дедіков О.І. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл., які навч. за освітньо-професійною програмою спеціаліста зі спец. "Облік і аудит" / Дніпропетровська держ. фінансова академія. – Д. : ДДФА, 2005. – 323с.
11. Економічний аналіз = Economic analysis: Навч. посіб. / Є.П. Кожанова, І.П. Отенко; Харк. нац. екон. ун-т. – 2-е вид., доопрац. і доповн.. – Х.: ВД "ІНЖЕК", 2005. – 340 с.
12. Економічний аналіз: навч. посіб. для студ. аграр. ВНЗ I - II рівнів акредитації з екон. спец. галузі знань "Економіка і підприємництво" / Н. А. Паланюк, В. Г. Петренко. – К.: Аграр. освіта, 2010. – 249 с.:
13. Економічний аналіз: Навч. посіб. Ч. 2 / Г.Ф. Азаренков, З.Ф. Петраєва, Г.Г. Хмеленко; Харк. держ. екон. ун-т. – Х., 2003. – 232 с.
14. Економічний аналіз: Навч. посібник / М.А. Болюх, В.З. Бурчевський, М.І. Горбаток та ін.; За ред. М.Г. Чумаченка. – К.: КНЕУ, 2003. – 556 с.
15. Ковалев В.В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: Финансы и статистика, 2000.
16. Кондраков Н.П. Основы финансового анализа. – М., 1998.
17. Кононенко О. Аналіз фінансової звітності. – Х.: Фактор, 2002. – 144с.
18. Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств: Навч. посіб. – 3-тє вид., перероб. і доп. – К.: Т-во "Знання", КОО, 2002. – 294с.
19. Костенко Т.Д., Панков В.А., Рыжиков В.С. Экономико-финансовый анализ деятельности предприятия. Учебное пособие. – Краматорск: ДГМА, 2002. – 126с.
20. Крамаренко Г.О. Фінансовий аналіз і планування: Навч. посіб. для студ. вищих навч. закл. / Дніпропетровський ун-т економіки та права. – К. : Центр навчальної літератури, 2003. – 223с.
21. Лахтіонова Л.А. Фінансовий аналіз сільськогосподарських підприємств: Навч. посібник / Київський національний економічний ун-т. – К. : КНЕУ, 2004. – 368с.
22. Маркарьян Е.А., Герасименко Г.Р. Финансовый анализ. – М.: ПРИОР, 1996.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ТА РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

23. Мендрул О.Г., Павленко І.А. Фондовий ринок: операції з цінними паперами: Навч. посібник. Вид. 2-ге, допов. та перероб – К.: КНЕУ, 2000. – 156с.
24. Наказ Міністерства фінансів України та Фонду державного майна України «Про затвердження Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації» від 14.02.2006 № 170 // Офіційний вісник України від 12.04.2006 - 2006 р. -№ 13. - с. 366
25. Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій. Затверджена Наказом Агенства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій № 81 від 27 червня 1997 р. Зареєстровано в Міністерстві юстиції України 5 серпня 1997 року за № 288/2092 // Офіційний вісник України. – 1997. – № 32.
26. Методичні рекомендації з аналізу і оцінки фінансового стану підприємств. Затверджено Центральною спілкою споживчих товариств України від 28.07. 2006 р. : <http://www.moz.gov.ua/main/?docID=13483>
27. Методичні рекомендації по аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій. Лист Державної податкової адміністрації України № 759/10/20-2117 від 27.01.1998 р.
28. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства. Затверджено Наказом Міністерства економіки України № 10 від 17.01.2001 р.
29. Методичні рекомендації щодо проведення аналізу фінансового стану підприємства-боржника при отриманні відстрочок (розстрочок). Затверджені листом Державної податкової адміністрації України № 7141/10/20-від 15.06.1998 р.
30. Методичні рекомендації щодо заповнення форм фінансової звітності Затверджені Наказом Міністерства фінансів України від 28.03.2013 р. №433
31. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації. Затверджено Наказом Міністерства фінансів України і Фонду державного майна № 49/121 від 26.01.2001 р. Зареєстровано в Міністерстві юстиції України 8 лютого 2001 р. за № 121/5312.
32. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, затвердженою наказом Агенства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 р. №37
33. Митрофанов Г.В., Кравченко Г.О., Барабаш Н.С., Большакова О.Ю., Кириченко І.Г. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. / Київський національний торговельно- економічний ун-т / Геннадій В.М (ред.). – К., 2002. – 301с.
34. Павловська О.В., Питуляк Н.М., Невмержицька Н.Ю. Фінансовий аналіз: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. – К.: КНЕУ, 2002. – 388с.
35. Петряєва З.Ф. Фінансовий аналіз. Навч. посіб. – Харків: вид. ХДЕУ, - 2000. – 84с.
36. П(С)БО №1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»
37. П(С)БО № 2 "Баланс"
38. П(С)БО № 3 "Звіт про фінансові результати"
39. П(С)БО № 4 "Звіт про рух грошових коштів".
40. П(С)БО № 5 "Звіт про власний капітал".
41. П(С)БО № 7 "Основні засоби"
42. П(С)БО № 9 "Запаси"

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ТА РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

43. П(С)БО № 10 "Дебіторська заборгованість"
44. П(С)БО № 11 "Зобов'язання"
45. П(С)БО № 12 "Фінансові інвестиції"
46. П(С)БО № 15 "Дохід"
47. П(С)БО № 16 "Витрати"
48. Попович П.Я. Економічний аналіз діяльності суб'єктів господарювання. Підручник. – Тернопіль: Економічна думка, 2001. – 454с.
49. Приходько Н.І. Фінансовий аналіз: навч. посібник / Харківська філія Українського держ. ун-ту економіки і фінансів. – Х. : ІНЖЕК, 2007. – 192с.
50. Русак Н.А., Русак В.А. Финансовый анализ субъекта хозяйствования: Справ. пособие. – Мн.: Выш. шк., 1997. – 309с.
51. Савицька. Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства: Навч. посіб. 3-тє видання. – К: Знання, 207. – 668 с.
52. Смоленюк П.С. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. для студ. екон. спец.. – Хмельницький : НВП "Еврика" ТОВ, 2002. – 244с.
53. Табурчак П.П., Викуленко А.Е., Овчинникова Л.А. и др. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия: Учеб. пособие для вузов / Под ред. П.П. Табурчака, В.М. Тумина и М.С. Сапрыкина. – Ростов н/Д.: Феникс, 2002. – 352с.
54. Фаріон І.Д., Захарків Т.Д. Фінансовий аналіз. Навчальний посібник. – Тернопіль. – 2000. – 455с.
55. Федоренко В.Г. Инвестознавство: Підручник. – 2-ге вид., переробл. – К.: МАУП, 2002. – 408с.
56. Фінанси підприємств: Підручник / Керівник авт. кол. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. 3-тє вид., перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2000. – 460с.
57. Фінансова звітність за національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку: Практ. посібник. – К.: Лібра, 1999.
58. Фінансовий аналіз / Є. В. Мних, Н. С. Барабаш; Київ. нац. торг.-екон. ун-т. – К., 2010. – 412 с.
59. Фінансовий аналіз та звітність: навч. посіб. Ч. 1 / Б. Є. Грабовецький; МОНМС України, Вінниц. нац. техн. ун-т. – Вінниця, 2011. – 154 с.
60. Фінансовий аналіз та звітність: навч. посіб. Ч. 2 / Б. Є. Грабовецький, І. В. Шварц; МОНМС України, Вінниц. нац. техн. ун-т. – Вінниця, 2011. – 160 с.
61. Фінансовий аналіз: техніка розрахунків та моделювання економічних ситуацій: Навч. посіб. / І.В. Алексєєв, А.С. Мороз, Є.М. Романів, І.Б. Хома; Нац. ун-т "Львів. політехніка". – Л.: Бескид Біт, 2003. – 151 с.
62. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. / Д.В. Шиян, Н.І. Строченко. – К.: А.С.К., 2003. – 229 с.
63. Фінансовий аналіз: навч. посіб. / І.Б. Хома, Н.І. Андрушко, К.М. Слюсарчик; НУ "Львівська політехніка". – Л., 2009. – 344 с.
64. Фінансовий аналіз: навч. посіб. / А.О. Чугаєв, В.П. Ніколаєв, М.С. Лаба, І.М. Удачина, М.М. Пастернак, Т.М. Єгорова; Держ. податк. адмін. України, Нац. ун-т держ. податк. служби України. – Ірпінь, 2009. – 372 с.
65. Фінансовий аналіз: навч. посіб. / О.А. Магопєць, І.Г. Давидов, А.І. Сорокіна, Н.Ю. Головченко; Кіровоград. нац. техн. ун-т. – Кіровоград: КОД, 2010. – 279 с.
66. Фінансовий аналіз: навч. посіб. для студ. ВНЗ / В. М. Яценко, О. М. Шинкаренко, Н. М. Бразілій; Черкас. держ. технол. ун-т. – Черкаси, 2010. – 267 с.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ТА РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

67. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Ч. 1 / Ю.М. Тютюнник. – Полтава, 2009. – 406 с.
68. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Ч. 2 / Ю.М. Тютюнник. – Полтава, 2009. – 400 с.
69. Фінансовий аналіз: підручник / Ю.С. Цал-Цалко, Ю.Ю. Мороз, О.Г. Денисюк. – 2-ге вид., доповн. – Житомир, 2009. – 504 с.
70. Фінансовий аналіз у системі управління реальними інвестиціями: монографія / Т. М. Ковальчук, А. І. Вергун; МОНМС України, Чернів. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича. – Чернівці: Рута, 2011. – 246 с.
71. Шеремет О.О. Фінансовий аналіз. Навч. Посібник. – К.: Кондор, 2005.-196с.
72. Чернелевський Л.М., Михайленко О.В. Економічний аналіз на підприємствах харчової промисловості. Навч. посібник – К., 2000. – 179с.
73. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа: Учеб. пособие. – М.: ИНФРА-М, 1999.
74. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. – М.: ИНФРА-М, 1995.
75. Щукін Б.М. Аналіз інвестиційних проектів: Конспект лекцій. – К.: МАУП, 2002. – 128 с.
76. Financial statement analysis / CFA institute. - Boston: Pearson custom publishing, 2008. – 704 p.

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А.

ФІНАНСОВА ЗВІТНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА

Таблиця А1

Баланс ПАТ «Київська макаронна фабрика» за 2011 рік

| Актив | Код рядка | На початок звітнього періоду | На кінець звітнього періоду |
|--|-----------|------------------------------|-----------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| I. Необоротні активи | | | |
| Нематеріальні активи: | | | |
| - залишкова вартість | 10 | 2 | 2 |
| - первісна вартість | 11 | 19 | 19 |
| - накопичена амортизація | 12 | -17 | -17 |
| Незавершене будівництво | 20 | 201 | 358 |
| Основні засоби: | | | |
| - залишкова вартість | 30 | 16690 | 13688 |
| - первісна вартість | 31 | 47129 | 47304 |
| - знос | 32 | -30439 | -33616 |
| Довгострокові біологічні активи: | | | |
| - справедлива (залишкова) вартість | 35 | 0 | 0 |
| - первісна вартість | 36 | 0 | 0 |
| - накопичена амортизація | 37 | 0 | 0 |
| Довгострокові фінансові інвестиції: | | | |
| - які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств | 40 | 0 | 0 |
| - інші фінансові інвестиції | 45 | 290 | 290 |
| Довгострокова дебіторська заборгованість | 50 | 12 | 10 |
| Справедлива (залишкова) вартість інвестиційної нерухомості | 55 | 0 | 0 |
| Первісна вартість інвестиційної нерухомості | 56 | 0 | 0 |
| Знос інвестиційної нерухомості | 57 | 0 | 0 |
| Відстрочені податкові активи | 60 | 337 | 578 |
| Гудвіл | 65 | 0 | 0 |
| Інші необоротні активи | 70 | 0 | 0 |
| Гудвіл при консолідації | 75 | 0 | 0 |
| Усього за розділом I | 80 | 17532 | 14926 |
| II. Оборотні активи | | | |
| Виробничі запаси | 100 | 2229 | 3193 |
| Поточні біологічні активи | 110 | 0 | 0 |
| Незавершене виробництво | 120 | 0 | 0 |
| Готова продукція | 130 | 4230 | 5748 |
| Товари | 140 | 19720 | 19718 |
| Векселі одержані | 150 | 0 | 0 |
| Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги: | | | |
| - чиста реалізаційна вартість | 160 | 13571 | 12019 |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|--|------------------|------------------------------------|-----------------------------------|
| - первісна вартість | 161 | 13571 | 12019 |
| - резерв сумнівних боргів | 162 | 0 | 0 |
| Дебіторська заборгованість за рахунками: | | | |
| - за бюджетом | 170 | 2 | 0 |
| - за виданими авансами | 180 | 2805 | 1953 |
| - з нарахованих доходів | 190 | 0 | 0 |
| - із внутрішніх розрахунків | 200 | 0 | 0 |
| Інша поточна дебіторська заборгованість | 210 | 259 | 249 |
| Поточні фінансові інвестиції | 220 | 0 | 0 |
| Грошові кошти та їх еквіваленти: | | | |
| - в національній валюті | 230 | 169 | 188 |
| - у т.ч. в касі | 231 | 22 | 0 |
| - в іноземній валюті | 240 | 7 | 7 |
| Інші оборотні активи | 250 | 2 | 3 |
| Усього за розділом II | 260 | 42994 | 43078 |
| III. Витрати майбутніх періодів | 270 | 17 | 49 |
| IV. Необоротні активи та групи вибуття | 275 | 0 | 0 |
| Баланс | 280 | 60543 | 58053 |
| Пасив | Код рядка | На початок звітного періоду | На кінець звітного періоду |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| I. Власний капітал | | | |
| Статутний капітал | 300 | 63 | 63 |
| Пайовий капітал | 310 | 0 | 0 |
| Додатковий вкладений капітал | 320 | 0 | 0 |
| Інший додатковий капітал | 330 | 153 | 153 |
| Резервний капітал | 340 | 16 | 16 |
| Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) | 350 | 21745 | 22266 |
| Неоплачений капітал | 360 | 0 | 0 |
| Вилучений капітал | 370 | 0 | 0 |
| Накопичена курсова різниця | 375 | 0 | 0 |
| Усього за розділом I | 380 | 21977 | 22498 |
| Частка меншості | 385 | 0 | 0 |
| II. Забезпечення наступних виплат та платежів | | | |
| Забезпечення виплат персоналу | 400 | 412 | 392 |
| Інші забезпечення | 410 | 0 | 0 |
| Сума страхових резервів | 415 | 0 | 0 |
| Сума часток перестраховиків у страхових резервах | 416 | 0 | 0 |
| Цільове фінансування | 420 | 0 | 0 |
| З рядка 420 графа 4 Сума благодійної допомоги (421) | 421 | 0 | 0 |
| Усього за розділом II | 430 | 412 | 392 |
| III. Довгострокові зобов'язання | | | |
| Довгострокові кредити банків | 440 | 405 | 194 |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|--|------------|-------|-------|
| Інші довгострокові фінансові зобов'язання | 450 | 0 | 0 |
| Відстрочені податкові зобов'язання | 460 | 0 | 0 |
| Інші довгострокові зобов'язання | 470 | 0 | 0 |
| Усього за розділом III | 480 | 405 | 194 |
| IV. Поточні зобов'язання | | | |
| Короткострокові кредити банків | 500 | 0 | 69 |
| Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями | 510 | 0 | 0 |
| Векселі видані | 520 | 5912 | 2863 |
| Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги | 530 | 30307 | 30538 |
| Поточні зобов'язання за розрахунками: | | | |
| - з одержаних авансів | 540 | 2 | 1 |
| - з бюджетом | 550 | 521 | 573 |
| - з позабюджетних платежів | 560 | 0 | 0 |
| - зі страхування | 570 | 217 | 208 |
| - з оплати праці | 580 | 373 | 390 |
| - з учасниками | 590 | 1 | 1 |
| - із внутрішніх розрахунків | 600 | 0 | 0 |
| Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами та групами вибуття, утримуваними для продажу | 605 | 0 | 0 |
| Інші поточні зобов'язання | 610 | 416 | 326 |
| Усього за розділом IV | 620 | 37749 | 34969 |
| V. Доходи майбутніх періодів | 630 | 0 | 0 |
| Баланс | 640 | 60543 | 58053 |

ДОДАТКИ

Таблиця А2

Звіт про фінансові результати ПАТ «Київська макаронна фабрика» за 2011 рік

| І. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ | | | |
|---|-----------|-------------------|----------------------|
| Стаття | Код рядка | За звітний період | За попередній період |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 10 | 99817 | 81726 |
| Податок на додану вартість | 15 | 15687 | 13222 |
| Акцизний збір | 20 | 0 | 0 |
| Інші вирахування з доходу | 30 | 0 | 0 |
| Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 35 | 84130 | 68504 |
| Собівартість реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 40 | -67008 | -55067 |
| Валовий прибуток: | | | |
| - прибуток | 50 | 17122 | 13437 |
| - збиток | 55 | 0 | 0 |
| Інші операційні доходи | 60 | 4715 | 4103 |
| У т.ч. дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції, одержаних у наслідок сільськогосподарської діяльності | 61 | 0 | 0 |
| Адміністративні витрати | 70 | -5413 | -4294 |
| Витрати на збут | 80 | -10060 | -5873 |
| Інші операційні витрати | 90 | -5342 | -4040 |
| У т.ч. витрати від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції, одержаних у наслідок сільськогосподарської діяльності | 91 | 0 | 0 |
| Фінансові результати від операційної діяльності: | | | |
| - прибуток | 100 | 1022 | 3333 |
| - збиток | 105 | 0 | 0 |
| Доход від участі в капіталі | 110 | 0 | 0 |
| Інші фінансові доходи | 120 | 2 | 1 |
| Інші доходи | 130 | 11 | 8 |
| З рядка 130 графа 3 Дохід, пов'язаний з благодійною допомогою (131) | 131 | 0 | |
| Фінансові витрати | 140 | -61 | -431 |
| Втрати від участі в капіталі | 150 | 0 | 0 |
| Інші витрати | 160 | -4 | -16 |
| Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті | 165 | 0 | 0 |
| Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування: | | | |
| - прибуток | 170 | 970 | 2895 |
| - збиток | 175 | 0 | 0 |
| У т.ч. прибуток від припиненої діяльності та/або прибуток від переоцінки необоротних активів та групи вибуття у наслідок припинення діяльності | 176 | 0 | 0 |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|--|------------------|--------------------------|-----------------------------|
| У т.ч. збиток від припиненої діяльності та/або збиток від переоцінки необоротних активів та групи вибуття у наслідок припинення діяльності | 177 | 0 | 0 |
| Податок на прибуток від звичайної діяльності | 180 | -449 | -915 |
| Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності | 185 | 0 | 0 |
| Фінансові результати від звичайної діяльності: | | | |
| - прибуток | 190 | 521 | 1980 |
| - збиток | 195 | 0 | 0 |
| Надзвичайні: | | | |
| - доходи | 200 | 0 | 0 |
| - витрати | 205 | 0 | 0 |
| Податки з надзвичайного прибутку | 210 | 0 | 0 |
| Частка меншості | 215 | 0 | 0 |
| Чистий: | | | |
| - прибуток | 220 | 521 | 1980 |
| - збиток | 225 | 0 | 0 |
| Забезпечення матеріального заохочення | 226 | 0 | 0 |
| II. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ | | | |
| Найменування показника | Код рядка | За звітний період | За попередній період |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Матеріальні затрати | 230 | 54498 | 44542 |
| Витрати на оплату праці | 240 | 9891 | 9010 |
| Відрахування на соціальні заходи | 250 | 3272 | 2981 |
| Амортизація | 260 | 3209 | 3771 |
| Інші операційні витрати | 270 | 12915 | 6614 |
| Разом | 280 | 83785 | 66918 |
| III. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ | | | |
| Назва статті | Код рядка | За звітний період | За попередній період |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Середньорічна кількість простих акцій | 300 | 60133.00000000 | 60133.00000000 |
| Скоригована середньорічна кількість простих акцій | 310 | 60133.00000000 | 60133.00000000 |
| Чистий прибуток, (збиток) на одну просту акцію | 320 | 8.66000000 | 32.93000000 |
| Скоригований чистий прибуток, (збиток) на одну просту акцію | 330 | 8.66000000 | 32.93000000 |
| Дивіденди на одну просту акцію | 340 | 0.00000000 | 0.00000000 |

ДОДАТКИ

Таблиця АЗ

Звіт про рух грошових коштів ПАТ «Київська макаронна фабрика» за 2011 рік

| Стаття | Код рядка | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|---|-----------|-------------------|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| I. Рух коштів у результаті операційної діяльності | | | |
| Надходження від: | | | |
| Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 10 | 100180 | 76744 |
| Погашення векселів одержаних | 15 | 0 | 0 |
| Покупців і замовників авансів | 20 | 1 | 2 |
| Повернення авансів | 30 | 61 | 8 |
| Установ банків відсотків за поточними рахунками | 35 | 2 | 1 |
| Бюджету податку на додану вартість | 40 | 0 | 0 |
| Повернення інших податків і зборів (обов'язкових платежів) | 45 | 0 | 10 |
| Отримання субсидій, дотацій | 50 | 0 | 0 |
| Цільового фінансування | 60 | 170 | 12 |
| Борників неустойки (штрафів, пені) | 70 | 0 | 0 |
| Інші надходження | 80 | 258 | 3656 |
| Витрачання на оплату: | | | |
| Товарів (робіт, послуг) | 90 | 80930 | 57318 |
| Авансів | 95 | 1157 | 909 |
| Повернення авансів | 100 | 566 | 160 |
| Працівникам | 105 | 7904 | 7127 |
| Витрат на відрядження | 110 | 1 | 2 |
| Зобов'язань з податку на додану вартість | 115 | 2292 | 1434 |
| Зобов'язань з податку на прибуток | 120 | 892 | 630 |
| Відрахувань на соціальні заходи | 125 | 3882 | 3263 |
| Зобов'язань з інших податків і зборів (обов'язкових платежів) | 130 | 1864 | 1628 |
| Цільових внесків | 140 | 0 | 0 |
| Інші витрачання | 145 | 530 | 3131 |
| Чистий рух коштів до надзвичайних подій | 150 | 654 | 4831 |
| Рух коштів від надзвичайних подій | 160 | 0 | 0 |
| Чистий рух коштів від операційної діяльності | 170 | 654 | 4831 |
| II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності | | | |
| Реалізація: | | | |
| - фінансових інвестицій | 180 | 0 | 0 |
| - необоротних активів | 190 | 0 | 0 |
| - майнових комплексів | 200 | 0 | 0 |
| Отримані: | | | |
| - відсотки | 210 | 0 | 0 |
| - дивіденди | 220 | 0 | 0 |
| Інші надходження | 230 | 0 | 0 |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|-----|------|-------|
| Придбання: | | | |
| - фінансових інвестицій | 240 | 0 | 0 |
| - необоротних активів | 250 | 493 | 439 |
| - майнових комплексів | 260 | 0 | 0 |
| Інші платежі | 270 | 0 | 0 |
| Чистий рух коштів до надзвичайних подій | 280 | -493 | -439 |
| Рух коштів від надзвичайних подій | 290 | 0 | 0 |
| Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності | 300 | -493 | -439 |
| III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності | | | |
| Надходження власного капіталу | 310 | 0 | 0 |
| Отримані позики | 320 | 69 | 0 |
| Інші надходження | 330 | 0 | 0 |
| Погашення позик | 340 | 211 | 4366 |
| Сплачені дивіденди | 350 | 0 | 0 |
| Інші платежі | 360 | 0 | 0 |
| Чистий рух коштів до надзвичайних подій | 370 | -142 | -4366 |
| Рух коштів від надзвичайних подій | 380 | 0 | 0 |
| Чистий рух коштів від фінансової діяльності | 390 | -142 | -4366 |
| Чистий рух коштів за звітний період | 400 | 19 | 26 |
| Залишок коштів на початок року | 410 | 176 | 150 |
| Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів | 420 | 0 | 0 |
| Залишок коштів на кінець року | 430 | 195 | 176 |

ДОДАТКИ

Таблиця А4

Звіт про власний капітал ПАТ «Київська макаронна фабрика» за 2011 рік

| Стаття | Код | Статутний капітал | Пайовий капітал | Додатковий вкладений капітал | Інший додатковий капітал | Резервний капітал | Нерозподілений прибуток | Неоплачений капітал | Вилучений капітал | Разом |
|---|------------|-------------------|-----------------|------------------------------|--------------------------|-------------------|-------------------------|---------------------|-------------------|------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 |
| Залишок на початок року | 10 | 63 | 0 | 0 | 153 | 16 | 21745 | 0 | 0 | 21977 |
| Коригування: | | | | | | | | | | |
| Зміна облікової політики | 20 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Виправлення помилок | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Інші зміни | 40 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Скоригований залишок на початок року | 50 | 63 | 0 | 0 | 153 | 16 | 21745 | 0 | 0 | 21977 |
| Переоцінка активів: | | | | | | | | | | |
| Дооцінка основних засобів | 60 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Уцінка основних засобів | 70 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Дооцінка незавершеного будівництва | 80 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Уцінка незавершеного будівництва | 90 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Дооцінка нематеріальних активів | 100 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Уцінка нематеріальних активів | 110 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Чистий прибуток (збиток) за звітний період | 130 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 521 | 0 | 0 | 521 |
| Розподіл прибутку: | | | | | | | | | | |
| Виплати власникам (дивіденди) | 140 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Спрямування прибутку до статутного капіталу | 150 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Відрахування до резервного капіталу | 160 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Внески учасників: | | | | | | | | | | |
| Внески до капіталу | 180 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Погашення заборгованості з капіталу | 190 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Вилучення капіталу: | | | | | | | | | | |
| Викуп акцій (часток) | 210 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Перепродаж викуплених акцій (часток) | 220 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Анулювання викуплених акцій (часток) | 230 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Вилучення частки в капіталі | 240 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Зменшення номінальної вартості акцій | 250 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Інші зміни в капіталі: | | | | | | | | | | |
| Списання невідшкодованих збитків | 260 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Безкоштовно отримані активи | 270 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Разом змін в капіталі | 290 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 521 | 0 | 0 | 521 |
| Залишок на кінець року | 300 | 63 | 0 | 0 | 153 | 16 | 22266 | 0 | 0 | 22498 |

ДОДАТКИ

Таблиця А5

Примітки до річної фінансової звітності ПАТ «Київська макаронна фабрика» за 2011 рік

| II. Основні засоби | | | | | | | | | |
|---|-----------|---------------------------------|-------|-----------------|---------------------------------|------|-------------------------------|---------------------------------|-------|
| Групи основних засобів | Код рядка | Залишок на початок року | | Надійшло за рік | Вибуло за рік | | Нараховано амортизації за рік | Залишок на кінець року | |
| | | первісна (переоцінена) вартість | знос | | первісна (переоцінена) вартість | знос | | первісна (переоцінена) вартість | знос |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 8 | 9 | 10 | 14 | 15 |
| Будинки, споруди та передавальні пристрої | 120 | 6027 | 3356 | 0 | 0 | 0 | 285 | 6027 | 3641 |
| Машини та обладнання | 130 | 37837 | 24254 | 122 | 29 | 24 | 2639 | 37930 | 26869 |
| Транспортні засоби | 140 | 2571 | 2234 | 107 | 0 | 0 | 238 | 2678 | 2472 |
| Інструменти, прилади, інвентар (меблі) | 150 | 560 | 461 | 0 | 0 | 0 | 64 | 560 | 525 |
| Тварини | 160 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Малоцінні необоротні матеріальні активи | 200 | 134 | 134 | 0 | 25 | 25 | 0 | 109 | 109 |
| Інші необоротні матеріальні активи | 250 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Разом | 260 | 47129 | 30439 | 229 | 54 | 49 | 3226 | 47304 | 33616 |

| | | |
|---|---------|-------|
| З рядка 260 графа 14 вартість основних засобів, щодо яких існують передбачені чинним законодавством обмеження права власності | -261 | 0 |
| вартість оформлених у заставу основних засобів | -262 | 17630 |
| залишкова вартість основних засобів, що тимчасово не використовуються (консервація, реконструкція тощо) | -263 | 0 |
| первісна (переоцінена) вартість повністю амортизованих основних засобів | -264 | 701 |
| основні засоби орендованих цілісних майнових комплексів | (264.1) | 0 |
| первісна (переоцінена) вартість повністю амортизованих основних засобів | -265 | 0 |
| залишкова вартість основних засобів, утрачених унаслідок надзвичайних подій | (265.1) | 0 |
| З рядка 260 графа 5 вартість основних засобів, придбаних за рахунок цільового фінансування | -266 | 0 |
| Вартість основних засобів, що взяті в операційну оренду | -267 | 0 |
| З рядка 260 графа 15 знос основних засобів, щодо яких існують обмеження права власності | -268 | 0 |
| Вартість інвестиційної нерухомості, оціненої за справедливою вартістю | -269 | 0 |

ДОДАТКИ

| III. Капітальні інвестиції | | | |
|---|------------------|---------------|-----------------------|
| Найменування показника | Код рядка | За рік | На кінець року |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Капітальне будівництво | 280 | 0 | 0 |
| Придбання (виготовлення) основних засобів | 290 | 404 | 358 |
| Придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних засобів | 300 | 0 | 0 |
| Придбання (створення) нематеріальних активів | 310 | 0 | 0 |
| Придбання (вирощування) довгострокових біологічних активів | 320 | 0 | 0 |
| Інші | 330 | 0 | 0 |
| Разом | 340 | 404 | 358 |

| IV. Фінансові інвестиції | | | | |
|--|------------------|---------------|-----------------------|----------------|
| Найменування показника | Код рядка | За рік | На кінець року | |
| | | | довгострокові | поточні |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| А. Фінансові інвестиції за методом участі в капіталі в: | | | | |
| асоційовані підприємства | 350 | 0 | 0 | 0 |
| дочірні підприємства | 360 | 0 | 0 | 0 |
| спільну діяльність | 370 | 0 | 0 | 0 |
| Б. Інші фінансові інвестиції в: | | | | |
| частки і паї у статутному капіталі інших підприємств | 380 | 0 | 0 | 0 |
| Акції | 390 | 0 | 290 | 0 |
| Облігації | 400 | 0 | 0 | 0 |
| Інші | 410 | 0 | 0 | 0 |
| Разом (розд. А + розд. Б) | 420 | 0 | 290 | 0 |

| V. Доходи і витрати | | | |
|---|------------------|---------------|----------------|
| Найменування показника | Код рядка | Доходи | Витрати |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| А. Інші операційні доходи і витрати | | | |
| Операційна оренда активів | 440 | 184 | 20 |
| Операційна курсова різниця | 450 | 7 | 7 |
| Реалізація інших оборотних активів | 460 | 0 | 0 |
| Штрафи, пені, неустойки | 470 | 0 | 235 |
| Утримання об'єктів житлово-комунального соціально-культурного призначення | 480 | 130 | 391 |
| Інші операційні доходи і витрати | 490 | 4394 | 4689 |
| у тому числі: | | | |
| відрядування до резерву сумнівних боргів | 491 | X | 0 |
| непродуктивні витрати і втрати | 492 | X | 0 |
| Б. Доходи і втрати від участі в капіталі за інвестиціями в: | | | |
| асоційовані підприємства | 500 | 0 | 0 |
| дочірні підприємства | 510 | 0 | 0 |
| спільну діяльність | 520 | 0 | 0 |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|-----|----|----|
| В. Інші фінансові доходи і витрати | | | |
| Дивіденди | 530 | 0 | X |
| Проценти | 540 | X | 61 |
| Фінансова оренда активів | 550 | 0 | 0 |
| Інші фінансові доходи і витрати | 560 | 2 | 0 |
| Г. Інші доходи та витрати | | | |
| Реалізація фінансових інвестицій | 570 | 0 | 0 |
| Доходи від об'єднання підприємств | 580 | 0 | 0 |
| Результат оцінки корисності | 590 | 0 | 0 |
| Неопераційна курсова різниця | 600 | 0 | 0 |
| Безоплатно одержані активи | 610 | 0 | X |
| Списання необоротних активів | 620 | X | 4 |
| Інші доходи і витрати | 630 | 11 | 0 |

| VI. Грошові кошти | | |
|--|-----------|----------------|
| Найменування показника | Код рядка | На кінець року |
| 1 | 2 | 3 |
| Каса | 640 | 4 |
| Поточний рахунок у банку | 650 | 191 |
| Інші рахунки в банку (акредитиви, чекові книжки) | 660 | 0 |
| Грошові кошти в дорозі | 670 | 0 |
| Еквіваленти грошових коштів | 680 | 0 |
| Разом | 690 | 195 |

| VII. Забезпечення і резерви | | | | | | | | |
|---|-----------|-------------------------|---------------------------|------------------------|-----------------------------|---|--|------------------------|
| Види забезпечень і резервів | Код рядка | Залишок на початок року | Збільшення за звітний рік | | Використано у звітному році | Сторновано використану суму у звітному році | Сума очікуваного відшкодування витрат іншою стороною, що врахована при оцінці забезпечення | Залишок на кінець року |
| | | | нараховано (створено) | додаткові відрахування | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
| Забезпечення на виплату відпусток працівникам | 710 | 412 | 919 | 0 | 939 | 0 | 0 | 392 |
| Забезпечення наступних витрат на додаткове пенсійне забезпечення | 720 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Забезпечення наступних витрат на виконання гарантійних зобов'язань | 730 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Забезпечення наступних витрат на реструктуризацію | 740 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Забезпечення наступних витрат на виконання зобов'язань щодо обтяжливих контрактів | 750 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Резерв сумнівних боргів | 775 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Разом | 780 | 412 | 919 | 0 | 939 | 0 | 0 | 392 |

ДОДАТКИ

| VIII. Запаси | | | | |
|--|-----------|-----------------------------------|---------------------------------------|--------|
| Найменування показника | Код рядка | Балансова вартість на кінець року | Переоцінка за рік | |
| | | | збільшення чистої вартості реалізації | уцінка |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Сировина і матеріали | 800 | 1097 | 0 | 0 |
| Купівельні напівфабрикати та комплектуючі вироби | 810 | 0 | 0 | 0 |
| Паливо | 820 | 42 | 0 | 0 |
| Тара і тарні матеріали | 830 | 1428 | 0 | 0 |
| Будівельні матеріали | 840 | 24 | 0 | 0 |
| Запасні частини | 850 | 594 | 0 | 0 |
| Матеріали сільськогосподарського призначення | 860 | 0 | 0 | 0 |
| Поточні біологічні активи | 870 | 0 | 0 | 0 |
| Малоцінні та швидкозношувані предмети | 880 | 8 | 0 | 0 |
| Незавершене виробництво | 890 | 0 | 0 | 0 |
| Готова продукція | 900 | 5748 | 0 | 0 |
| Товари | 910 | 19718 | 0 | 0 |
| Разом | 920 | 28659 | 0 | 0 |

| IX. Дебіторська заборгованість | | | | | |
|---|-----------|-----------------------|---------------------------------|--------------------|---------------------|
| Найменування показника | Код рядка | Всього на кінець року | у т.ч. за строками не погашення | | |
| | | | до 3 місяців | від 3 до 6 місяців | від 6 до 12 місяців |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги | 940 | 12019 | 11681 | 338 | 0 |
| Інша поточна дебіторська заборгованість | 950 | 2202 | 1970 | 231 | 0 |

| XII. Податок на прибуток | | |
|--|-----------|------|
| Найменування показника | Код рядка | Сума |
| 1 | 2 | 3 |
| Поточний податок на прибуток | 1210 | 690 |
| Відстрочені податкові активи: | | |
| - на початок звітного року | 1220 | 337 |
| - на кінець звітного року | 1225 | 578 |
| Відстрочені податкові зобов'язання: | | |
| - на початок звітного року | 1230 | 0 |
| - на кінець звітного року | 1235 | 0 |
| Включено до Звіту про фінансові результати - усього | 1240 | 449 |
| у тому числі: | | |
| - поточний податок на прибуток | 1241 | 690 |
| - зменшення (збільшення) відстрочених податкових активів | 1242 | -241 |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 |
|--|----------|----------|
| - збільшення (зменшення) відстрочених податкових зобов'язань | 1243 | 0 |
| Відображено у складі власного капіталу - усього | 1250 | 0 |
| у тому числі: | | |
| - поточний податок на прибуток | 1251 | 0 |
| - зменшення (збільшення) відстрочених податкових активів | 1252 | 0 |
| - збільшення (зменшення) відстрочених податкових зобов'язань | 1253 | 0 |

| XIII. Використання амортизаційних відрахувань | | |
|---|------------------|-------------|
| Найменування показника | Код рядка | Сума |
| 1 | 2 | 3 |
| Нараховано за звітний рік | 1300 | 3226 |
| Використано за рік - усього | 1310 | 404 |
| в тому числі на: | | |
| - будівництво об'єктів | 1311 | 0 |
| - придбання (виготовлення) та поліпшення основних засобів | 1312 | 404 |
| - з них машини та обладнання | 1313 | 404 |
| - придбання (створення) нематеріальних активів | 1314 | 0 |
| - погашення отриманих на капітальні інвестиції позик | 1315 | 0 |

ДОДАТОК Б

ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІТИЧНИЙ БАЛАНС

| Показник | 2010 р. | | 2011 р. | | Відхилення | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------------|----------------|---------------------|
| | тис.грн. | % | тис.грн. | % | абсолютне, тис.грн. | відносне, % | структурне, в.п. |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| Актив | | | | | | | |
| I Необоротні активи | | | | | | | |
| Нематеріальні активи | 2 | 0,00 | 2 | 0,00 | 0 | 0,00 | 0,00 |
| Незавершене будівництво | 201 | 0,33 | 358 | 0,62 | 157 | 78,11 | 0,28 |
| Основні засоби | 16690 | 27,57 | 13688 | 23,58 | -3002 | -17,99 | -3,99 |
| Довгострокові фін.інвестиції | 290 | 0,48 | 290 | 0,50 | 0 | 0,00 | 0,02 |
| Дебіторська заборгованість | 12 | 0,02 | 10 | 0,02 | -2 | -16,67 | 0,00 |
| Відстрочені податкові активи | 337 | 0,56 | 578 | 1,00 | 241 | 71,51 | 0,44 |
| Усього за розділом I | 17532 | 28,96 | 14926 | 25,71 | -2606 | -14,86 | -3,25 |
| II Оборотні активи | | | | | | | |
| Запаси: | | | | | | | |
| виробничі запаси | 2229 | 3,68 | 3193 | 5,50 | 964 | 43,25 | 1,82 |
| готова продукція | 4230 | 6,99 | 5748 | 9,90 | 1518 | 35,89 | 2,91 |
| товари | 19720 | 32,57 | 19718 | 33,97 | -2 | -0,01 | 1,39 |
| Дебіторська заборгованість | 16637 | 27,48 | 14221 | 24,50 | -2416 | -14,52 | -2,98 |
| Грошові кошти та їх еквіваленти | 176 | 0,29 | 195 | 0,34 | 19 | 10,80 | 0,05 |
| Інші оборотні активи | 2 | 0,00 | 3 | 0,01 | 1 | 50,00 | 0,00 |
| Усього за розділом II | 42994 | 71,01 | 43078 | 74,20 | 84 | 0,20 | 3,19 |
| III Витрати майбутніх періодів | 17 | 0,03 | 49 | 0,08 | 32 | 188,24 | 0,06 |
| БАЛАНС | 60543 | 100 | 58053 | 100 | -2490 | -4,11 | * |
| Пасив | | | | | | | |
| I Власний капітал | | | | | | | |
| Статутний капітал | 63 | 0,10 | 63 | 0,11 | 0 | 0,00 | 0,00 |
| Резервний капітал | 16 | 0,03 | 16 | 0,03 | 0 | 0,00 | 0,00 |
| Інший додатковий капітал | 153 | 0,25 | 153 | 0,26 | 0 | 0,00 | 0,01 |
| Нерозподілений прибуток | 21745 | 35,92 | 22266 | 38,35 | 521 | 2,40 | 2,44 |
| Усього за розділом I | 21977 | 36,30 | 22498 | 38,75 | 521 | 2,37 | 2,45 |
| II Забезпечення наступних витрат і платежів | | | | | | | |
| Забезпечення виплат персоналу | 412 | 0,68 | 392 | 0,68 | -20 | -4,85 | -0,01 |
| Усього за розділом II | 412 | 0,68 | 392 | 0,68 | -20 | -4,85 | -0,01 |
| III Довгострокові заборгов'язання | | | | | | | |
| Довгострокові кредити банків | 405 | 0,67 | 194 | 0,33 | -211 | -52,10 | -0,33 |
| Усього за розділом III | 405 | 0,67 | 194 | 0,33 | -211 | -52,10 | -0,33 |
| IV Поточні заборгов'язання | | | | | | | |
| Короткострокові кредити банків | 0 | 0,00 | 69 | 0,12 | 69 | 100 | 0,12 |
| Векселі видані | 5912 | 9,76 | 2863 | 4,93 | -3049 | -51,57 | -4,83 |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Кредиторська заборгованість | 30307 | 50,06 | 30538 | 52,60 | 231 | 0,76 | 2,55 |
| Інші поточні зобов'язання | 1530 | 2,53 | 1499 | 2,58 | -31 | -2,03 | 0,05 |
| Усього за розділом IV | 37749 | 62,35 | 34969 | 60,24 | -2780 | -7,36 | -2,11 |
| БАЛАНС | 60543 | 100 | 58053 | 100 | -2490 | -4,11 | * |

ДОДАТОК В

АЛГОРИТМ РОЗРАХУНКУ ОСНОВНИХ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ

| Показник | Формула для розрахунку | Алгоритм розрахунку | Рекомендоване значення, тенденції змін |
|--|---|--|--|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| 1.1 Коефіцієнт реальної вартості функціонуючого капіталу | Реальна вартість <u>Функціонуючого капіталу</u> Валюта балансу | $\frac{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1010 + \text{р. } 1100}{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1300}$ | Збільшення |
| 1.2. Коефіцієнт накопичення зносу | <u>Знос основних засобів</u> Первісна вартість основних засобів | $\frac{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1012}{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1011}$ | Зменшення |
| 1.3. Коефіцієнт придатності основних засобів | Залишкова вартість <u>основних засобів</u> Первісна вартість основних засобів | $\frac{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1010}{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1011}$ | Збільшення |
| 1.4. Коефіцієнт оновлення основних засобів | Збільшення за звітний період первісної <u>вартості основних засобів</u> Первісна вартість основних засобів | $\frac{\Phi. \text{№} 1}{(\text{збільшення по р. } 1011)}$ $\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1011$ | Збільшення |
| 1.5. Коефіцієнт інтенсивності оновлення | Збільшення за звітний період первісної <u>вартості основних засобів</u> Величина вибулих основних засобів | $\frac{\Phi. \text{№} 1}{(\text{збільшення по р. } 1011)}$ $\Phi. \text{№} 5 \text{ ч. II «Основні засоби»}$ разом по колонці «Вибуло за рік» | Збільшення |
| 1.6. Фондовіддача | <u>Чиста виручка від реалізації</u> Необоротні активи | $\frac{\Phi. \text{№} 2 \text{ р. } 2000}{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1095}$ | Збільшення |
| 1.7. Фондомісткість | <u>Необоротні активи</u> Чиста виручка від реалізації | $\frac{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1095}{\Phi. \text{№} 2 \text{ р. } 2000}$ | Зменшення |
| 1.8. Фондоозброє-ність | Середньорічна <u>вартість основних засобів</u> Середньоспискова чисельність працівників | Середнє арифметичне $\frac{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1010}{\text{Дані звіту з праці}}$ | Збільшення |
| 1.9. Фондорентабельність | <u>Операційний прибуток</u> Середньоспискова чисельність працівників | $\frac{\Phi. \text{№} 2 \text{ р. } 2190}{\text{Дані звіту з праці}}$ | Збільшення |
| 1.10. Індекс постійного активу | <u>Необоротні активи</u> Власний капітал | $\frac{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1095}{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1495}$ | Зменшення |
| 1.11. Коефіцієнт реальної вартості майна | <u>Засоби виробництва</u> Активи | $\frac{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1000 + \text{р. } 1010 + \dots + \text{р. } 1100 \dots}{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1300}$ | $\geq 0,5$ |
| 1.12. Частка активної частини основних засобів | <u>Активна частина основних засобів</u> Первісна вартість основних засобів | $\frac{\Phi. \text{№} 5 \text{ вибрати з переліку груп залежно від профілю виробництва}}{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1011}$ | Збільшення |
| 1.13. Коефіцієнт реальної вартості основних засобів | <u>Основні засоби</u> Активи | $\frac{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1010}{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1300}$ | $\geq 0,5$ |
| 1.14. Коефіцієнт мобільності | <u>Оборотні активи</u> Необоротні активи | $\frac{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1195}{\Phi. \text{№} 1 \text{ р. } 1095}$ | Збільшення |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|--|---|------------|
| 2. Показники оборотності оборотних активів, показники ділової активності | | | |
| 2.1. Показники ділової активності в частині активів | | | |
| 2.1. Оборотність оборотних активів | <u>Чистий дохід</u> Середня величина оборотних активів | $\frac{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1195}$ | Збільшення |
| 2.2. Тривалість одного обороту оборотних активів | <u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності оборотних коштів | $\frac{365 \cdot (\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1195)}{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}$ | Зменшення |
| 2.3. Коефіцієнт закріплення оборотних активів | Середня величина <u>оборотних активів</u> Чистий дохід | $\frac{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1195}{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}$ | Зменшення |
| 2.4. Оборотність виробничих запасів | Собівартість <u>реалізованої продукції</u> Середні виробничі запаси | $\frac{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2050}{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1100}$ | Збільшення |
| 2.5. Тривалість одного обороту виробничих запасів | <u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності виробничих запасів | $\frac{365 \cdot (\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1100)}{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2050}$ | Зменшення |
| 2.6. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості | <u>Чистий дохід</u> Середня дебіторська заборгованість | $\frac{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}{\Phi. \text{№}1 \Sigma \text{ р.} 1125-1155}$ | Збільшення |
| 2.7. Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості | <u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості | $\frac{365 \cdot \Phi. \text{№}1 \Sigma \text{ р.} 1125-1155}{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}$ | Зменшення |
| 2.8. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості | <u>Чистий дохід</u> Середня кредиторська заборгованість | $\frac{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}{\Phi. \text{№}1 \Sigma \text{ р.} 1610-1630}$ | Збільшення |
| 2.9. Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості | <u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості | $\frac{365 \cdot \Phi. \text{№}1 \Sigma \text{ р.} 1610-1630}{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}$ | Зменшення |
| 2.10. Коефіцієнт обертання грошовий коштів | <u>Чистий дохід</u> Середній залишок грошових коштів | $\frac{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1165}$ | Збільшення |
| 2.11. Тривалість одного обороту грошових коштів | <u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності грошових коштів | $\frac{365 \cdot \Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1165}{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}$ | Зменшення |
| 2.12. Оборотність усіх активів | <u>Чистий дохід</u> Середні активи | $\frac{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1300}$ | Збільшення |
| 2.13. Тривалість одного обороту усіх активів | <u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності усіх активів | $\frac{365 \cdot \Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1300}{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}$ | Зменшення |
| 2.14. Продуктивність праці | <u>Виручка від реалізації</u> Середньоспискова чисельність працівників | $\frac{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}{\text{Дані звіту з праці}}$ | Збільшення |
| 2.15. Тривалість операційного циклу | Тривалість обороту запасів + Тривалість обороту дебіторської заборгованості | | Зменшення |
| 2.16. Тривалість фінансового циклу | Операційний цикл – Тривалість обороту кредиторської заборгованості | | Зменшення |
| 2.2. Показники ділової активності в частині пасивів | | | |
| 2.17. Коефіцієнт обертання власного капіталу | <u>Чистий дохід</u> Середній Власний капітал | $\frac{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1495}$ | Збільшення |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|--|---|---------------------|
| 2.18. Період окупності власного капіталу | <u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності власного капіталу | $\frac{365 \cdot \Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1495}{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}$ | Зменшення |
| 2.19. Коефіцієнт обертання інвестованого капіталу | <u>Чистий дохід</u> Середній інвестований капітал | $\frac{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1495 + \text{р.} 1595 + \text{р.} 1600}$ | Збільшення |
| 2.20. Період окупності інвестованого капіталу | <u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності інвестованого капіталу | $\frac{365 \cdot (\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1495 + \text{р.} 1595 + \text{р.} 1600)}{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}$ | Зменшення |
| 2.21. Коефіцієнт обертання робочого капіталу | <u>Чистий дохід</u> Середній робочий капітал | $\frac{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1195 - \text{р.} 1695}$ | Збільшення |
| 2.22. Період окупності робочого капіталу | <u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності чистого робочого капіталу | $\frac{365 \cdot (\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1195 - \text{р.} 1695)}{\Phi. \text{№}2 \text{ р.} 2000}$ | Зменшення |
| 2.23. Коефіцієнт стійкості економічного зростання | <u>Реінвестований прибуток</u> Валюта балансу або <u>Реінвестований прибуток</u> Власний капітал | $\frac{\Phi \text{ №} 1 \Delta \text{ р.} 1415 + \Delta \text{ р.} 1420}{\Phi \text{ №} 1 \text{ р.} 1300}$ або $\frac{\Phi \text{ №} 1 \Delta \text{ р.} 1415 + \Delta \text{ р.} 1420}{\Phi \text{ №} 1 \text{ р.} 1495}$ | Збільшення |
| 3. Показники фінансової стійкості | | | |
| 3.1. Показники структури капіталу | | | |
| 3.1. Коефіцієнт фінансової стійкості | <u>Власний капітал</u> <u>Позиковий капітал</u> | $\frac{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1495}{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1595 + \text{р.} 1695 + \text{р.} 1700}$ | >0,8 |
| 3.2. Коефіцієнт фінансової стабільності | <u>Власний капітал + Довгострокові зобов'язання</u> Валюта балансу | $\frac{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1495 + \text{р.} 1595}{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1900}$ | >0,7-0,9 |
| 3.3. Коефіцієнт фінансової незалежності | <u>Власний капітал</u> Валюта балансу | $\frac{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1495}{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1900}$ | > 0,5 |
| 3.4. Коефіцієнт фінансової залежності | <u>Позиковий капітал</u> Валюта балансу | $\frac{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1595 + \text{р.} 1695 + \text{р.} 1700}{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1900}$ | < 0,5 |
| 3.5. Коефіцієнт фінансового ризику | <u>Позиковий капітал</u> Власний капітал | $\frac{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1595 + \text{р.} 1695 + \text{р.} 1700}{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1495}$ | < 0,8 |
| 3.6. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів | <u>Довгострокові зобов'язання</u> Довгостроковий капітал | $\frac{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1595}{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1495 + \text{р.} 1595}$ | Зменшення |
| 3.7. Загальна забезпеченість зобов'язань за рахунок виручки | <u>Позиковий капітал</u> Чистий дохід ÷ 12 | $\frac{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1595 + \text{р.} 1695 + \text{р.} 1700}{\Phi \text{ №} 2 \text{ р.} 2000 \div 12}$ | Зменшення |
| 3.8. Забезпеченість поточних зобов'язань за рахунок виручки | <u>Поточні зобов'язання</u> Чистий дохід ÷ 12 | $\frac{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1695}{\Phi \text{ №} 2 \text{ р.} 2000 \div 12}$ | Зменшення |
| 3.2. Показники фінансування активів | | | |
| 3.9. Коефіцієнт самофінансування | <u>Чистий прибуток + Амортизація</u> Інвестований капітал | $\frac{\Phi \text{ №} 2 \text{ р.} 2465 + \text{р.} 2515}{\text{Збільшення по рр.} 1495 + \text{р.} 1595 + \text{р.} 1600 \Phi. \text{№} 1}$ | Збільшення |
| 3.10. Власний оборотний капітал | Власний капітал – Необоротні активи | $\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1495 - \Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1095$ | Збільшення |
| 3.11. Робочий капітал | Оборотні активи – Поточні зобов'язання | $\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1195 - \Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1695$ | Збільшення |
| 3.12. Коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом | <u>Власний оборотний капітал</u> Оборотні активи | $\frac{\Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1495 - \Phi. \text{№}1 \text{ р.} 1095}{\Phi \text{ №} 1 \text{ р.} 1195}$ | ≥ 0,1 Збільшення |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|--|---|---|-------------------------|
| 3.13. Коефіцієнт забезпеченості робочим капіталом | Робочий капітал Оборотні активи | $\frac{\Phi, \text{№}1 \text{ р.} 1195 - \text{р.} 1695}{\Phi \text{№}1 \text{ р.} 1195}$ | 0,75-1 Збільшення |
| 3.14. Коефіцієнт інвестування | Власний капітал Необоротні активи | $\frac{\Phi, \text{№}1 \text{ р.} 1495}{\Phi, \text{№} 1 \text{ р.} 1095}$ | ≥ 1 |
| 3.15. Індекс постійного активу | $\frac{\text{Необоротні активи}}{\text{Власний капітал}}$ або $\frac{\text{Необоротні активи}}{\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові зобов'язання}}$ | $\frac{\Phi, \text{№}1 \text{ р.} 1095}{\Phi, \text{№} 1 \text{ р.} 1495}$ або $\frac{\Phi, \text{№} 1 \text{ р.} 1095}{\Phi, \text{№} 1 \text{ р.} 1495 + \text{р.} 1595}$ | ≤ 1 |
| 3.16. Коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу | $\frac{\text{Власний оборотний капітал}}{\text{Власний капітал}}$ | $\frac{\Phi, \text{№}1 \text{ р.} 1495 - \text{р.} 1095}{\Phi, \text{№}1 \text{ р.} 1495}$ | 0,2 – 0,5 Збільшення |
| 3.17. Коефіцієнт маневреності робочого капіталу | $\frac{\text{Робочий капітал}}{\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові зобов'язання}}$ | $\frac{\Phi, \text{№}1 \text{ р.} 1195 - \text{р.} 1695}{\Phi, \text{№} 1 \text{ р.} 1495 + \text{р.} 1595}$ | Збільшення |
| 3.18. Коефіцієнт забезпечення запасів власними коштами | $\frac{\text{Власний оборотний капітал}}{\text{Запаси і затрати}}$ | $\frac{\Phi, \text{№}1 \text{ р.} 1495 - \text{р.} 1095}{\Phi, \text{№}1 \text{ р.} 1100}$ | 0,5 – 0,8 Збільшення |
| 3.19. Коефіцієнт покриття запасів робочим капіталом | Робочий капітал Запаси і затрати | $\frac{\Phi, \text{№}1 \text{ р.} 1195 - \text{р.} 1695}{\Phi, \text{№}1 \text{ р.} 1100}$ | ≤ 1 |
| 4. Показники рентабельності | | | |
| 4.1. Рентабельність продукції за валовим прибутком | $\frac{\text{Валовий прибуток}}{\text{Собівартість реалізованої продукції}}$ | $\frac{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2090}{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2050}$ | Збільшення |
| 4.2. Рентабельність продукції за операційним прибутком | $\frac{\text{Операційний прибуток}}{\text{Собівартість реалізованої продукції}}$ | $\frac{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2190}{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2050}$ | Збільшення |
| 4.3. Рентабельність операційної діяльності | $\frac{\text{Операційний прибуток}}{\text{Операційні витрати}}$ | $\frac{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2190}{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2550}$ | Збільшення |
| 4.4. Рентабельність звичайної діяльності | $\frac{\text{Прибуток від звичайної діяльності}}{\text{Витрати від звичайної діяльності}}$ | $\frac{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2290}{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2550 + \text{р.} 2250 + \text{р.} 2255 + \text{р.} 2300}$ | Збільшення |
| 4.5. Валова рентабельність продажу | $\frac{\text{Валовий прибуток}}{\text{Чистий дохід}}$ | $\frac{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2090}{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2000}$ | Збільшення |
| 4.6. Операційна рентабельність продажу | $\frac{\text{Операційний прибуток}}{\text{Чистий дохід}}$ | $\frac{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2190}{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2000}$ | Збільшення |
| 4.7. Чиста рентабельність продажу | $\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Чистий дохід}}$ | $\frac{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2350}{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2000}$ | Збільшення |
| 4.8. Рентабельність активів | $\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Валюта балансу}}$ | $\frac{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2465}{\Phi \text{№} 1 \text{ р.} 1300}$ | Збільшення |
| 4.9. Рентабельність власного капіталу | $\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Власний капітал}}$ | $\frac{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2465}{\Phi \text{№} 1 \text{ р.} 1495}$ | Збільшення |
| 4.10. Рентабельність оборотних активів | $\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Оборотні активи}}$ | $\frac{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2350}{\Phi \text{№} 1 \text{ р.} 1195}$ | Збільшення |
| 4.11. Рентабельність виробництва за операційним прибутком | $\frac{\text{Операційний прибуток}}{\text{Основні засоби}}$ | $\frac{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2190}{\Phi \text{№} 1 \text{ р.} 1095}$ | Збільшення |
| 4.12. Рентабельність інвестованого капіталу | $\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Інвестований капітал}}$ | $\frac{\Phi \text{№} 2 \text{ р.} 2465}{\text{Збільшення по рр.} 1495 + \text{р.} 1595 + \text{р.} 1600 \Phi, \text{№}1}$ | Збільшення |
| 4.12. Коефіцієнт реінвестування прибутку | $\frac{\text{Реінвестований прибуток}}{\text{Чистий прибуток}}$ | $\frac{\Phi, \text{№}1, \text{ збільшення по (р.} 1415 + \text{р.} 1420)}{\Phi, \text{№}2 \text{ р.} 2465}$ | Збільшення |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|--|---|--|--------------------------|
| 5. Показники руху грошових коштів | | | |
| 5.1. Грошове наповнення продажу | <u>Надходження від продажу</u> Виручка від реалізації | $\frac{\Phi \text{ № 3 р. 10} + \text{р.15} + \text{р.20}}{\Phi \text{ № 2 р. 2000}}$ | Збільшення |
| 5.2. Грошова рентабельність продажу | Чистий <u>операційний грошовий потік</u> Чистий дохід | $\frac{\Phi \text{ № 3 р. 170}}{\Phi \text{ № 2 р. 2000}}$ | Збільшення |
| 5.3. Грошове наповнення операційної маржі | Чистий <u>операційний грошовий потік</u> Операційний прибуток | $\frac{\Phi \text{ № 3 р. 170}}{\Phi \text{ № 2 р. 2190}}$ | Збільшення |
| 5.4. Грошовий вміст чистого операційного прибутку | Чистий <u>операційний грошовий потік</u> Чистий операційний прибуток | $\frac{\Phi \text{ № 3 р. 170}}{\Phi \text{ № 2 р. 2190} - \text{р. 2300}}$ | Збільшення |
| 5.5. Коефіцієнт гроші/виручка | Грошові кошти + <u>Поточні фінансові інвестиції</u> Чистий дохід | $\frac{\Phi \text{ № 1 р. 1160} + \text{р. 1165}}{\Phi \text{ № 2 р. 2000}}$ | Збільшення |
| 5.6. Грошовий потік по відношенню до сукупного боргу | Чистий <u>операційний грошовий потік</u> Позиковий капітал | $\frac{\Phi \text{ № 3 р. 170}}{\Phi \text{ № 1 р. 1595} + \text{р. 1695} + \text{р. 1700}}$ | Збільшення |
| 5.7. Коефіцієнт Бівера | <u>Чистий прибуток</u> + Амортизація Позиковий капітал | $\frac{\Phi \text{ № 2 р. 2465} + \text{р. 2515}}{\Phi \text{ № 1 р. 1595} + \text{р. 1695} + \text{р. 1700}}$ | $\geq 0,2$ Збільшення |
| 5.9. Період погашення боргу | <u>Позиковий капітал</u> Чистий операційний грошовий потік | $\frac{\Phi \text{ № 1 р. 1595} + \text{р. 1695} + \text{р. 170}}{\Phi \text{ № 3 р. 170}}$ | Зменшення |
| 5.10. Коефіцієнт грошового покриття боргу | Чистий операційний <u>грошовий потік – дивіденди</u> Позиковий капітал | $\frac{\Phi \text{ № 3 р. 170} - \text{р. 350}}{\Phi \text{ № 1 р. 1595} + \text{р. 1695} + \text{р. 170}}$ | Збільшення |
| 5.11. Період виплати боргу | <u>Позиковий капітал</u> Чистий операційний грошовий потік - Дивіденди | $\frac{\Phi \text{ № 1 р. 1595} + \text{р. 1695} + \text{р. 170}}{\Phi \text{ № 3 р. 170} - \text{р. 350}}$ | Зменшення |
| 5.12. Коефіцієнт грошового покриття поточної частини зобов'язань | Чистий операційний грошовий <u>потік – дивіденди</u> Поточні зобов'язання | $\frac{\Phi \text{ № 3 р. 170} - \text{р. 350}}{\Phi \text{ № 1 р. 1695}}$ | Збільшення |
| 5.14. Коефіцієнт ліквідності грошового потоку | Позитивний грошовий потік + <u>+ Δ грошових коштів</u> Негативний грошовий потік | $\frac{\Phi \text{ № 3 } \Sigma \text{ р. 10-80, 180-230, 310-330} + \Phi \text{ № 1 } \Delta \text{ р. 1165}}{\Phi \text{ № 3 } \Sigma \text{ р. 90-145, 240-270, 340-360}}$ | Збільшення |
| 5.15. Коефіцієнт ефективності грошового потоку | <u>Чистий грошовий потік</u> Негативний грошовий потік (можливий розрахунок за кожним видом діяльності) | $\frac{\Phi \text{ № 3 р. 400}}{\Phi \text{ № 3 } \Sigma \text{ р. 90-145, 240-270, 340-360}}$ $\frac{\Phi \text{ № 3 р. 170}}{\Phi \text{ № 3 } \Sigma \text{ р. 90-145}}$ для операційної діяльності | Збільшення |
| 5.16. Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку | Чистий операційний <u>грошовий потік – дивіденди</u> Приріст інвестицій | $\frac{\Phi \text{ № 3 р. 170} - \text{р. 350}}{\Phi \text{ № 3 р. } \Sigma \text{ р. 240-270}}$ | Збільшення |
| 6. Показники ліквідності | | | |
| 6.1. Коефіцієнт абсолютної ліквідності | <u>Грошові кошти</u> Поточні зобов'язання | $\frac{\Phi \text{ № 1 р. 1165}}{\Phi \text{ № 1 р. 1695}}$ | 0,2 – 0,35 |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---------------------------------------|--|--|-----------|
| 6.2. Коефіцієнт швидкої ліквідності | Грошові кошти + поточні фінансові вкладення+ <u>дебіторська заборгованість</u> Поточні зобов'язання | <u>Ф. №1 Σ р. 1125-1165</u> Ф. № 1 р. 1695 | 0,7 – 1,5 |
| 6.3. Коефіцієнт поточної ліквідності | <u>Оборотні активи</u> Поточні зобов'язання | <u>Ф. №1 р. 1195</u> Ф. № 1 р. 1695 | 1 – 2,5 |
| 6.4. Коефіцієнт критичної ліквідності | <u>Оборотні активи – Запаси</u> Поточні зобов'язання | <u>Ф. № 1 р. 195 - Ф. №1 р. 1100</u> Ф. № 1 р. 1695 | 0,7 – 1,5 |

ДОДАТОК Г

ФОРМИ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ ЗГІДНО МСФО

Додаток 1
до Національного положення (стандарту)
бухгалтерського обліку
1 "Загальні вимоги до фінансової звітності"

| | | |
|---|---------------------------|------|
| | Дата (рік, місяць, число) | КОДИ |
| Підприємство _____ за ЄДРПОУ | | |
| Територія _____ за КОАТУУ | | |
| Організаційно-правова форма господарювання _____ за КОПФГ | | |
| Вид економічної діяльності _____ за КВЕД | | |
| Середня кількість працівників ¹ _____ | | |
| Адреса, телефон _____ | | |
| Одиниця виміру: тис. грн. без десяткового знака | | |
| Складено (зробити позначку «v» у відповідній клітинці): | | |
| за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку | | |
| за міжнародними стандартами фінансової звітності | | |

Баланс (Звіт про фінансовий стан)

на _____ 20__ р.

Форма № 1 Код за ДКУД 1801001

| Актив | Код рядка | На початок звітного періоду | На кінець звітного періоду |
|---|-------------|-----------------------------|----------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| I. Необоротні активи | | | |
| Нематеріальні активи | 1000 | | |
| первісна вартість | 1001 | | |
| накопичена амортизація | 1002 | | |
| Незавершені капітальні інвестиції | 1005 | | |
| Основні засоби | 1010 | | |
| первісна вартість | 1011 | | |
| знос | 1012 | | |
| Інвестиційна нерухомість | 1015 | | |
| Довгострокові біологічні активи | 1020 | | |
| Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств | 1030 | | |
| інші фінансові інвестиції | 1035 | | |
| Довгострокова дебіторська заборгованість | 1040 | | |
| Відстрочені податкові активи | 1045 | | |
| Інші необоротні активи | 1090 | | |
| Усього за розділом I | 1095 | | |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|-------------|---|---|
| II. Оборотні активи | | | |
| Запаси | 1100 | | |
| Поточні біологічні активи | 1110 | | |
| Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги | 1125 | | |
| Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами | 1130 | | |
| з бюджетом | 1135 | | |
| у тому числі з податку на прибуток | 1136 | | |
| Інша поточна дебіторська заборгованість | 1155 | | |
| Поточні фінансові інвестиції | 1160 | | |
| Гроші та їх еквіваленти | 1165 | | |
| Витрати майбутніх періодів | 1170 | | |
| Інші оборотні активи | 1190 | | |
| Усього за розділом II | 1195 | | |
| III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття | 1200 | | |
| Баланс | 1300 | | |

| Пасив | Код рядка | На початок звітного періоду | На кінець звітного періоду |
|---|--------------|-----------------------------------|----------------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| I. Власний капітал | | | |
| Зареєстрований капітал | 1400 | | |
| Капітал у дооцінках | 1405 | | |
| Додатковий капітал | 1410 | | |
| Резервний капітал | 1415 | | |
| Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) | 1420 | | |
| Неоплачений капітал | 1425 | () | () |
| Вилучений капітал | 1430 | () | () |
| Усього за розділом I | 1495 | | |
| II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення | | | |
| Відстрочені податкові зобов'язання | 1500 | | |
| Довгострокові кредити банків | 1510 | | |
| Інші довгострокові зобов'язання | 1515 | | |
| Довгострокові забезпечення | 1520 | | |
| Цільове фінансування | 1525 | | |
| Усього за розділом II | 1595 | | |
| III. Поточні зобов'язання і забезпечення | | | |
| Короткострокові кредити банків | 1600 | | |
| Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями | 1610 | | |
| товари, роботи, послуги | 1615 | | |
| розрахунками з бюджетом | 1620 | | |
| у тому числі з податку на прибуток | 1621 | | |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|--|-------------|---|---|
| розрахунками зі страхування | 1625 | | |
| розрахунками з оплати праці | 1630 | | |
| Поточні забезпечення | 1660 | | |
| Доходи майбутніх періодів | 1665 | | |
| Інші поточні зобов'язання | 1690 | | |
| Усього за розділом III | 1695 | | |
| IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття | 1700 | | |
| Баланс | 1900 | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |

Керівник

Головний бухгалтер

¹ Визначається в порядку, встановленому центральним органом виконавчої влади, що реалізує державну політику у сфері статистики.

ДОДАТКИ

Підприємство _____

Дата (рік, місяць, число)

за ЄДРПОУ _____

КОДИ

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)

на _____ 20__ р.

Форма № 2 Код за ДКУД

1801003

І. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

| Стаття | Код рядка | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|---|-----------|-------------------|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 2000 | | |
| Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) | 2050 | () | () |
| Валовий: | | | |
| прибуток | 2090 | | |
| збиток | 2095 | () | () |
| Інші операційні доходи | 2120 | | |
| Адміністративні витрати | 2130 | () | () |
| Витрати на збут | 2150 | () | () |
| Інші операційні витрати | 2180 | () | () |
| Фінансовий результат від операційної діяльності: | | | |
| прибуток | 2190 | | |
| збиток | 2195 | () | () |
| Дохід від участі в капіталі | 2200 | | |
| Інші фінансові доходи | 2220 | | |
| Інші доходи | 2240 | | |
| Фінансові витрати | 2250 | () | () |
| Втрати від участі в капіталі | 2255 | () | () |
| Інші витрати | 2270 | () | () |
| Фінансовий результат до оподаткування: | | | |
| прибуток | 2290 | | |
| збиток | 2295 | () | () |
| Витрати (дохід) з податку на прибуток | 2300 | | |
| Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування | 2305 | | |
| Чистий фінансовий результат: | | | |
| прибуток | 2350 | | |
| збиток | 2355 | () | () |

ДОДАТКИ**II. СУКУПНИЙ ДОХІД**

| Стаття | Код рядка | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|---|-------------|-------------------|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Дооцінка (уцінка) необоротних активів | 2400 | | |
| Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів | 2405 | | |
| Накопичені курсові різниці | 2410 | | |
| Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств | 2415 | | |
| Інший сукупний дохід | 2445 | | |
| Інший сукупний дохід до оподаткування | 2450 | | |
| Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом | 2455 | | |
| Інший сукупний дохід після оподаткування | 2460 | | |
| Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460) | 2465 | | |

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

| Назва статті | Код рядка | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|----------------------------------|-------------|-------------------|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Матеріальні затрати | 2500 | | |
| Витрати на оплату праці | 2505 | | |
| Відрахування на соціальні заходи | 2510 | | |
| Амортизація | 2515 | | |
| Інші операційні витрати | 2520 | | |
| Разом | 2550 | | |

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

| Назва статті | Код рядка | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|--|-----------|-------------------|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Середньорічна кількість простих акцій | 2600 | | |
| Скоригована середньорічна кількість простих акцій | 2605 | | |
| Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію | 2610 | | |
| Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію | 2615 | | |
| Дивіденди на одну просту акцію | 2650 | | |

Керівник

Головний бухгалтер

ДОДАТКИ

Підприємство _____

Дата (рік, місяць, число)

за ЄДРПОУ _____

КОДИ

Консолідований звіт про рух грошових коштів (за непрямим методом)

на _____ 20__ р.

Форма № 3-кн

Код за ДКУД

1801010

| Стаття | Код рядка | За звітний період | | За аналогічний період попереднього року | |
|---|-------------|-------------------|---------|---|---------|
| | | надходження | видаток | надходження | видаток |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| I. Рух коштів у результаті операційної діяльності | | | | | |
| Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування | 3500 | | | | |
| Коригування на: | | | | | |
| амортизацію необоротних активів | 3505 | | X | | X |
| збільшення (зменшення) забезпечень | 3510 | | | | |
| збиток (прибуток) від нереалізованих курсових різниць | 3515 | | | | |
| збиток (прибуток) від неопераційної діяльності та інших негрошових операцій | 3520 | | | | |
| Зменшення (збільшення) оборотних активів | 3550 | | | | |
| Збільшення (зменшення) поточних зобов'язань | 3560 | | | | |
| Грошові кошти від операційної діяльності | 3570 | | | | |
| Сплачений податок на прибуток | 3580 | X | | X | |
| Чистий рух коштів від операційної діяльності | 3195 | | | | |
| II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності | | | | | |
| Надходження від реалізації: | | | | | |
| фінансових інвестицій | 3200 | | X | | X |
| необоротних активів | 3205 | | X | | X |
| Надходження від отриманих: | 3215 | | X | | X |
| відсотків | | | | | |
| дивідендів | 3220 | | X | | X |
| Надходження від деривативів | 3225 | | X | | X |
| Інші надходження | 3250 | | X | | X |
| Витрачання на придбання: | 3255 | X | | X | |
| фінансових інвестицій | | | | | |
| необоротних активів | 3260 | X | | X | |
| Виплати за деривативами | 3270 | X | | X | |
| Інші платежі | 3290 | X | | X | |
| Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності | 3295 | | | | |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|---|-------------|---|---|---|---|
| III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності | | | | | |
| Надходження від: Власного капіталу | 3300 | | X | | X |
| Отримання позик | 3305 | | X | | X |
| Інші надходження | 3340 | | X | | X |
| Витрачання на: Викуп власних акцій | 3345 | X | | X | |
| Погашення позик | 3350 | X | | X | |
| Сплату дивідендів | 3355 | X | | X | |
| Інші платежі | 3390 | X | | X | |
| Чистий рух коштів від фінансової діяльності | 3395 | | | | |
| Чистий рух грошових коштів за звітний період | 3400 | | | | |
| Залишок коштів на початок року | 3405 | | X | | X |
| Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів | 3410 | | | | |
| Залишок коштів на кінець року | 3415 | | | | |

Керівник

Головний бухгалтер

ДОДАТКИ

Підприємство _____

Дата (рік, місяць, число)

за ЄДРПОУ _____

| |
|------|
| КОДИ |
| |
| |

Звіт про власний капітал на _____ 20__ р.

Форма № 4

Код за ДКУД

| |
|---------|
| 1801005 |
|---------|

| Стаття | Код рядка | Зареєстрований капітал | Капітал у дооцінках | Додатковий капітал | Резервний капітал | Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) | Неоплачений капітал | Вилучений капітал | Всього |
|---|-------------|------------------------|---------------------|--------------------|-------------------|--|---------------------|-------------------|--------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| Залишок на початок року | 4000 | | | | | | | | |
| Коригування: | | | | | | | | | |
| Зміна облікової політики | 4005 | | | | | | | | |
| Виправлення помилок | 4010 | | | | | | | | |
| Інші зміни | 4090 | | | | | | | | |
| Скоригований залишок на початок року | 4095 | | | | | | | | |
| Чистий прибуток (збиток) за звітний період | 4100 | | | | | | | | |
| Інший сукупний дохід за звітний період | 4110 | | | | | | | | |
| Розподіл прибутку: | | | | | | | | | |
| Виплати власникам (дивіденди) | 4200 | | | | | | | | |
| Спрямування прибутку до зареєстрованого капіталу | 4205 | | | | | | | | |
| Відрахування до резервного капіталу | 4210 | | | | | | | | |
| Внески учасників: | | | | | | | | | |
| Внески до капіталу | 4240 | | | | | | | | |
| Погашення заборгованості з капіталу | 4245 | | | | | | | | |
| Вилучення капіталу: | | | | | | | | | |
| Викуп акцій (часток) | 4260 | | | | | | | | |
| Перепродаж викуплених акцій (часток) | 4265 | | | | | | | | |

ДОДАТКИ

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|--------------------------------------|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| Анулювання викуплених акцій (часток) | 4270 | | | | | | | | |
| Вилучення частки в капіталі | 4275 | | | | | | | | |
| Інші зміни в капіталі | 4290 | | | | | | | | |
| Разом змін у капіталі | 4295 | | | | | | | | |
| Залишок на кінець року | 4300 | | | | | | | | |

Керівник

Головний бухгалтер

