

*Міністерство освіти і науки України
Подільський державний аграрно-технічний університет
Економічний факультет
Кафедра фінансів, банківської справи, страхування та
електронних платіжних систем*

Ю. А. ГАЙБУРА

Фінансовий аналіз

Навчальний посібник

Кам'янець-Подільський, 2021

Рецензенти:

Рудик В.К., д.е.н., завідувач кафедри фінансів, банківської справи, страхування та електронних платіжних систем ПДАТУ

Андрейцева І.А., к.е.н., доцент кафедри менеджменту КПНУ імені Івана Огієнка

Лаврук О.С., к.е.н., доцент кафедри менеджменту КПНУ імені Івана Огієнка

Кушнір Л.А., к.е.н., доцент кафедри обліку і оподаткування ПСНРСЕК

*Рекомендовано до друку науково-методичною радою ПДАТУ
Протокол № 6 від 24.03. 2021 р.*

Гайбура Ю.А. Фінансовий аналіз: навч. посіб. / Ю.А. Гайбура. – Кам'янець-Подільський : ПДАТУ, 2021. – 176 с.

Курс лекцій підготовлено відповідно до програми навчальної дисципліни «Фінансовий аналіз», яка включена до навчального плану підготовки бакалаврів з фінансів, банківської справи та страхування і магістрів з обліку і оподаткування. В навчальному посібнику розглянуто теоретичні основи фінансового аналізу та його інформаційне забезпечення, методику аналізу фінансового стану, фінансових результатів та інвестиційної діяльності підприємства.

Курс лекцій з дисципліни «Фінансовий аналіз» надасть можливість оволодіти теоретичними аспектами аналізу фінансової діяльності підприємств, набути вміння робити аналітичні висновки стосовно фінансового стану підприємств, розв'язувати питання щодо покращення фінансової діяльності суб'єктів господарювання. Курс лекцій містить теоретичну частину, питання для контролю та самопідготовки з кожної теми, рекомендований перелік літературних джерел.

Для здобувачів вищої освіти економічних спеціальностей.

ЗМІСТ

Передмова.....	4
Тема 1: Значення і теоретичні основи фінансового аналізу.....	7
1. Предмет, основні завдання і джерела фінансового аналізу.....	7
2. Суб'єкт, об'єкт і види фінансового аналізу.....	9
3. Класифікація методів і прийомів фінансового аналізу.....	10
Тема 2: Організація та інформаційне забезпечення фінансового аналізу...16	16
2.1. Організація проведення фінансового аналізу.....	16
2.2. Зміст і поняття фінансової звітності.....	18
2.3. Характеристика форм фінансової звітності.....	20
2.4. Оперативна звітність та обстеження як джерела інформації для фінансового аналізу.....	21
Тема 3. Аналіз майна підприємства.....	23
3.1. Економічна суть майна підприємства, його структура і класифікація	23
3.2. Аналіз основного капіталу (необоротних активів) підприємства.....	26
3.3. Оцінка нематеріальних активів.....	27
3.4. Оцінка матеріальних активів (основних засобів) та фінансових інвестицій.....	27
3.5. Аналіз виробничого потенціалу підприємства.....	28
3.6. Оцінка ефективності використання майна.....	29
Тема 4. Аналіз оборотних активів.....	32
4.1. Завдання аналізу оборотних активів та їх класифікація.....	32
4.2. Основні показники оцінки стану, структури й ефективності використання оборотних активів підприємства.....	35
4.3. Аналіз оборотних коштів підприємства і джерел їх формування.....	38
4.4. Аналіз стану виробничих запасів на підприємстві.....	41
4.5. Оцінка стану дебіторської заборгованості.....	44
Тема 5. Аналіз джерел формування капіталу підприємства.....	47
5.1. Аналіз наявності, складу та структури джерел формування майна...47	47
5.2. Аналіз структури джерел формування власного капіталу.....	49
5.3. Аналіз позикового капіталу, ефективності його використання.....	51
Тема 6. Аналіз грошових потоків.....	57
6.1. Поняття, види і значення грошових потоків для підприємства.....	57
6.2. Аналіз руху грошових коштів.....	61
Тема 7. Аналіз ліквідності і платоспроможності підприємства.....	65
7.1. Економічна сутність ліквідності та платоспроможності Підприємства.....	65
7.2. Аналітична оцінка ліквідності та платоспроможності підприємства.	67

Тема 8. Аналіз фінансової стійкості підприємства.....	74
8.1. Сутність фінансової стійкості та необхідність її аналізу.....	74
8.2. Аналіз абсолютних показників фінансової стійкості.....	77
8.3. Аналіз відносних показників фінансової стійкості.....	80
8.4. Характеристика типу фінансової стійкості та її призначення.....	85
8.5. Оцінка запасу фінансової стійкості і безпечності підприємства.....	88
Тема 9. Аналіз кредитоспроможності підприємства.....	91
9.1. Особливості організації процесу кредитування.....	91
9.2. Оцінка кредитоспроможності потенційного позичальника.....	99
9.3. Ефективність кредитування.....	103
Тема 10. Аналіз ділової активності підприємства.....	110
10.1. Сутність і напрями аналізу ділової активності підприємства.....	110
10.2. Показники ділової активності підприємства.....	114
10.3. Аналіз стійкості економічного зростання.....	118
10.4. Аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості.....	119
Тема 11. Аналіз фінансових результатів і рентабельності підприємства...129	129
11.1. Значення, завдання та інформаційне забезпечення аналізу.....	129
11.2. Аналіз рівня і динаміки фінансових результатів.....	131
11.3. Аналіз доходів і витрат підприємства.....	131
11.4. Аналіз фінансових результатів від операційної діяльності підприємства.....	134
11.5. Аналіз розподілу прибутку підприємства.....	137
11.6. Аналіз та оцінка рентабельності підприємства.....	138
Тема 12. Аналіз інвестиційної активності підприємства.....	143
12.1. Сутність та завдання аналізу ефективності діяльності та інвестиційної привабливості підприємства.....	143
12.2. Система показників інвестиційної привабливості підприємства...147	147
Тема 13. Комплексне оцінювання фінансового стану підприємств.....	155
13.1. Функціонально-організаційна структура комплексного фінансового аналізу.....	155
13.2. Методологія організації комплексної оцінки фінансового стану підприємства.....	159
13.3. Аналіз фінансових результатів в системі комплексної оцінки виробничо-господарської діяльності підприємства.....	164
Список використаних і рекомендованих джерел.....	169

ПЕРЕДМОВА

Економічне зростання в Україні безпосередньо пов'язане з поліпшенням фінансового стану суб'єктів господарювання всіх форм власності в усіх сферах діяльності. Адже фінанси підприємств є основою фінансової системи країни, тому фінансовий стан підприємств впливає на фінансове становище країни в цілому.

Для забезпечення сталого функціонування підприємства, створення його належного іміджу необхідний якісний, комплексний аналіз усіх показників господарсько-фінансової діяльності, який відповідає вимогам сучасного розвитку ринкової економіки. Результати такого аналізу дадуть можливість виробити рекомендації щодо прийняття правильних управлінських рішень.

Управлінські рішення приймаються як для удосконалення процесів виробництва в цілому, так і для їх окремих елементів. В 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.

У зв'язку з цим, аналітична підготовка майбутніх фахівців з фінансів займає особливе місце у системі економічної освіти, а курс «Фінансовий аналіз» є важливою складовою частиною навчального плану підготовки бакалаврів з фінансів, банківської справи і страхування та магістрів з обліку і оподаткування.

Дисципліна «Фінансовий аналіз» є складовим елементом фінансового менеджменту, фінансового обліку та аудиту. Практично всі користувачі фінансових звітів підприємств використовують методи фінансового аналізу для прийняття фінансових рішень.

Зміст і цільовий напрям фінансового аналізу полягає в оцінюванні результатів діяльності та фінансового стану господарюючого суб'єкта, у

виявленні можливостей підвищення ефективності його функціонування за допомогою раціональної фінансової політики.

Основні завдання вивчення дисципліни «Фінансовий аналіз» полягають в тому, що майбутні фахівці отримають знання з питань: загальної оцінки фінансового стану господарюючого суб'єкта, аналізу фінансової стійкості, платоспроможності та ліквідності, грошових потоків, прибутковості та рентабельності підприємства, кредитоспроможності, інвестиційної діяльності підприємства, комплексної оцінки ефективності господарської діяльності підприємства та впливу окремих факторів її рівень, а також використовувати одержані результати з метою пошуків резервів поліпшення фінансової та інвестиційної діяльності підприємства.

В ході вивчення дисципліни студенти одержують знання з основ фінансового аналізу і, спираючись на них, набувають необхідних практичних навиків здійснення аналізу та компетентності фахівців – фінансових аналітиків.

У навчальному посібнику викладено методика аналізу, що охоплюють найголовніші аспекти господарсько-фінансової діяльності підприємств, наведено джерела інформації, необхідні для його проведення. Навчальний посібник з дисципліни «Фінансовий аналіз» спрямований на формування сучасного економічного мислення аналітиків-фінансистів.

ТЕМА 1: Значення і теоретичні основи фінансового аналізу

1. Предмет, основні завдання і джерела фінансового аналізу.
2. Суб'єкт, об'єкт і види фінансового аналізу.
3. Класифікація методів і прийомів фінансового аналізу.

1. Предмет, основні завдання і джерела фінансового аналізу

Виникнення фінансового аналізу виявилось необхідністю, так як відомо, що неможливо господарювати, не знаючи майнового стану суб'єкта і факторів, які впливають на цей майновий стан, не порівнюючи доходи з витратами, не бажаючи перевищення доходів над витратами.

Відповіді на ці питання можна отримати, здійснюючи аналіз фінансового стану підприємства, тобто характеризуючи його фінансову конкурентоспроможність (платоспроможність, кредитоспроможність, виконання зобов'язань перед державою і іншими підприємствами).

Фінансовий аналіз являє собою систему спеціальних знань, пов'язаних з дослідженням дії об'єктивних економічних законів на підприємствах, що складаються в ході економічних процесів, та під впливом факторів суб'єктивного порядку.

Фінансовий аналіз – це спосіб оцінювання і прогнозування фінансового стану підприємства на підставі його бухгалтерської, фінансової звітності й оперативних даних бухгалтерського обліку.

Предметом фінансового аналізу є фінансово-господарські процеси, їх результати і фактори формування.

Зміст фінансового аналізу – це глибоке і усестороннє вивчення фінансового стану підприємства і факторів його формування.

Зміст фінансового аналізу спрямований на розробку найбільш достовірних пропозицій і прогнозів про майбутні фінансові умови функціонування підприємства.

Результативність управління підприємством значною мірою визначається рівнем його організації та якістю інформаційного забезпечення. У системі інформаційного забезпечення важливе значення мають бухгалтерські дані, а звітність виступає головним засобом комунікації, що забезпечує достовірне надання інформації про фінансовий стан підприємства.

Щоб забезпечити виживання підприємства в сучасних умовах, управлінському персоналу необхідно насамперед уміти реально оцінювати фінансовий стан як свого підприємства, так і його потенційних контрагентів, що існують. Для цього необхідно:

- володіти методикою оцінки фінансового стану підприємства;
- мати відповідне інформаційне забезпечення;
- мати кваліфікований персонал, здатний реалізувати дану методику на практиці.

Оцінка фінансового стану може бути виконана з різним ступенем деталізації залежно від мети аналізу, наявної інформації, програмного, технічного та кадрового забезпечення. Найбільш доцільним є виділення процедур експрес-аналізу, деталізованого аналізу фінансового стану й аналізу фінансових рішень.

Метою фінансового аналізу є :

- визначення фінансового стану підприємства;
- виявлення змін в фінансовому стані в просторово-часовому розрізі;
- встановлення основних факторів, які впливають на зміну в фінансовому стані;
- прогноз основних тенденцій фінансового стану.

Мета дослідження досягається в результаті вирішення наступних ***завдань :***

- попередній розгляд бухгалтерської звітності;
- характеристика майна підприємства: необоротні, оборотні активи;
- оцінка фінансової стійкості;
- характеристика джерел засобів: власних і залучених;
- аналіз прибутку і рентабельності;

- розробка заходів по покращенню фінансово-господарської діяльності підприємства:

Для проведення фінансового аналізу використовуються наступні основні **джерела економічної інформації:**

Облікові – бухгалтерська і статистична звітність, дані поточного обліку, первинна документація.

Планові – бізнес-план, план економічного і соціального розвитку, фінансовий план, нормативні дані.

Позаоблікові – закони, укази президента, постанови і накази вищестоящих органів, акти ревізій, висновки аудиторів, результати спеціальних спостережень і перевірок, самоспостереження, повідомлення преси, телебачення, радіо і ін.

Вся інформація, на основі якої проводиться аналіз, повинна достовірно відображати фінансовий стан підприємства і зміни, які відбулися у звітному році. Для цього необхідно перш за все вивчити аудиторський висновок про точність фінансових звітів, який складає незалежний аудитор.

2. Суб'єкт, об'єкт і види фінансового аналізу

Всі суб'єкти фінансового аналізу діляться на групи:

- внутрішні (бухгалтерія, фінансовий, економічний відділ і інші служби підприємств, його власники, працівники);
- зацікавлені (власники-акціонери, засновники);
- сторонні (кредитори, інвестори, постачальники, аудитори, податківці тощо).

Об'єкт фінансового аналізу – суб'єкти господарювання (підприємства, організації, фірми тощо).

Фінансовий аналіз ділиться на внутрішній і зовнішній. Основною ознакою поділу аналізу на зовнішній і внутрішній є характер використаної інформації.

Зовнішній аналіз базується на опублікованих звітних даних, тобто обмеженої частини інформації про діяльність підприємства, яка може бути доступною для всіх.

Внутрішній аналіз використовує всю достовірну інформацію про стан справ підприємства, доступну лише обмеженому колу осіб, які керують діяльністю підприємства.

Іншою ознакою поділу фінансового аналізу є мета завдання, які властиві кожному виду аналізу.

Мета фінансового аналізу – оцінити фінансовий стан підприємства і на основі виявлених результатів дати рекомендації про його покращення.

Оскільки фінансовий стан оцінюється перш за все за статтями бухгалтерського балансу, то такий аналіз можна назвати зовнішнім.

Внутрішній аналіз більш глибоко досліджує причини фінансового стану, що склався, ефективність дослідження основних і оборотних засобів, взаємозв'язок показників обсягу, собівартості і прибутку. Для цього використовуються додаткові дані фінансового обліку.

3. Класифікація методів і прийомів фінансового аналізу

Основу будь-якої науки складають її предмет і метод. **Предмет фінансового аналізу** тобто *те, що* вивчається в рамках даної науки – фінансові ресурси та їхні потоки. Зміст і основна цільова настанова фінансового аналізу – оцінка фінансового стану і виявлення можливостей підвищення ефективності функціонування суб'єкта, який діє за допомогою раціональної фінансової політики. Досягнути цієї мети можна за допомогою методів.

Метод фінансового аналізу – це система теоретико-пізнавальних категорій, наукового інструментарію та регулятивних принципів дослідження фінансової діяльності суб'єктів господарювання.

Існує кілька рівнів класифікацій методів фінансового аналізу. *Перший рівень класифікації* виділяє неформалізовані та формалізовані методи аналізу. Неформалізовані методи ґрунтуються на описі аналітичних процедур на

логічному рівні, а не на чітких аналітичних залежностях. До них відносяться методи : експертних оцінок, сценаріїв, психологічні, порівняння, побудови систем аналітичних таблиць тощо. Застосування цих методів характеризується певним суб'єктивізмом, оскільки велике значення має інтуїція, досвід та знання аналітика.

До другої групи відносяться методи, в основі яких лежать досить чіткі формалізовані аналітичні залежності.

Фінансовий аналіз проводиться за допомогою різних **прийомів**, що дозволяють структурувати та ідентифікувати взаємозв'язок між основними показниками. До них належать:

- горизонтальний аналіз;
- вертикальний аналіз;
- порівняльний (просторовий) аналіз;
- факторний аналіз;
- метод фінансових коефіцієнтів.

Горизонтальний аналіз дає змогу виявити тенденції зміни окремих статей чи інших груп, що входять до складу бухгалтерської звітності. В основі цього аналізу лежить обчислення базисних темпів зростання балансових статей звіту про фінансові результати.

Вертикальний аналіз дозволяє подати бухгалтерську звітність у вигляді відносних величин, що характеризують структуру узагальнюючих підсумкових показників.

Порівняльний (просторовий) здійснюється на основі внутрішньогосподарського порівняння як окремих показників підприємства, так і міжгосподарських показників аналогічних фірм–конкурентів.

Факторний аналіз – процес вивчення на основі окремих факторів (причин) на результативний показник з допомогою детермінованих або стохастичних прийомів дослідження.

Метод фінансових коефіцієнтів – розрахунок співвідношень даних бухгалтерської звітності, визначення взаємозалежностей показників.

Отже, можна назвати шість основних **прийомів аналізу**:

1) *горизонтальний (часовий) аналіз* – порівняння кожної позиції звітності з відповідним показником за попередній період;

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

3) *трендовий аналіз* – порівнювання кожної позиції звітності з відповідними показниками за кілька попередніх періодів та визначення тренду – основної тенденції динаміки показників, (за допомогою фінансових показників на перспективний період, тобто перспективний прогнозний аналіз фінансового стану);

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

5) *порівняльний аналіз* – внутрішньогосподарський аналіз різних показників звітності самого підприємства та його дочірніх підприємств (філій), а також міжгосподарський аналіз показників даної фірми проти показників конкурентів або середньо галузевих та середніх показників;

б) *факторний аналіз* – визначення впливу окремих факторів (причин) на результативний показник. При цьому факторний аналіз може бути як прямим (власне аналіз), коли результативний показник розділяють на окремі складові, так і оберненим (синтез), коли його окремі елементи об'єднують у загальний результативний показник.

Методи фінансового аналізу

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

Перший рівень класифікації виокремлює неформалізовані та формалізовані методи аналізу.

Неформалізовані методи аналізу ґрунтуються на описі аналітичних процедур на логічному рівні, а не на жорстких аналітичних взаємозв'язках та залежностях. До неформалізованих належать такі методи:

- експертних оцінок і сценаріїв;
- психологічні;
- морфологічні;
- порівняльні;
- побудови системи показників;
- побудови системи аналітичних таблиць.

Ці методи характеризуються певним суб'єктивізмом, оскільки в них велике значення мають інтуїція, досвід та знання аналітика.

Формалізовані методи фінансового аналізу засновані на жорстко формалізованих аналітичних залежностях, тобто методи:

- ланцюгових підстановок;
- арифметичних різниць;
- балансовий;
- відсоткових чисел;
- диференційний;
- логарифмічний;
- інтегральний;
- простих і складних відсотків;
- дисконтування.

Другий рівень:

традиційні методи економічної статистики:

- середніх та відносних величин,
- групування,
- графічний,
- індексний,
- елементарні методи оброблення рядів динаміки;

математико-статистичні методи:

- кореляційний аналіз,
- дисперсійний аналіз,
- факторний,

– метод головних компонентів.

Питання для контролю та самопідготовки

1. Які чинники сприяли розвитку такого важливого напрямку аналітичних досліджень як фінансовий?
2. Розкрийте зміст фінансового аналізу, його сутність.
3. охарактеризуйте основні принципи фінансового аналізу.
4. яка мета та основні завдання фінансового аналізу?
5. розкрийте роль фінансового аналізу в формуванні раціональної фінансової політики підприємства.
6. За якими ознаками класифікують фінансовий аналіз?
7. Призначенні внутрішнього і зовнішнього фінансового аналізу.
8. назвіть показники аналітичних досліджень за способом їх формування.
9. Що розуміють під методом фінансового аналізу?
10. Назвіть прийоми фінансового аналізу, класифіковані за їх видами.
11. Розкрийте суть прийому порівняння.
12. Охарактеризуйте такі види порівняльного аналізу, як горизонтальний, вертикальний і трендовий.
13. Які види групувань використовують в аналітичних дослідженнях?
14. Поясніть, з якою метою використовують середні та відносні величини та які види цих величин ви знаєте?
15. У чому полягає суть індексного способу?
16. Розкрийте роль і значення графічного способу аналітичних досліджень.
17. Суть балансового прийому та сфера його застосування.
18. Що розуміють під факторним аналізом та які типи факторного аналізу ви знаєте?
19. Викладіть послідовність проведення факторного аналізу.
20. Розкрийте зміст поняття “елімінування”. Які прийоми відносять до способу елімінування?
21. Суть та значення інтегрального способу, техніка його використання.

22. Що таке кореляційний зв'язок, за якими ознаками його класифікують?

23. Суть, значення, види та сфера використання евристичних прийомів аналітичних досліджень.

24. Розкрийте поняття “резерв”. За якими основними ознаками класифікують господарські резерви?

ТЕМА 2: Організація та інформаційне забезпечення фінансового аналізу

1. Організація проведення фінансового аналізу.
2. Зміст і поняття фінансової звітності.
3. Характеристика форм фінансової звітності.
4. Оперативна звітність та обстеження як джерела інформації для фінансового аналізу.

1. Організація проведення фінансового аналізу

Під **організацією фінансового аналізу** розуміють систему дій щодо його проведення.

При висвітленні даного питання слід дотримуватись такої послідовності:

- а) планування фінансового аналізу;
- б) етапи проведення фінансового аналізу;
- в) виконавці аналізу;
- г) джерела інформації;

а) планування фінансового аналізу

Основою організації фінансового аналізу (внутрішнього і зовнішнього) є його планування. Для цього складається план організації аналітичної роботи і план проведення аналізу по конкретній темі, тобто програма аналізу.

План організації аналітичної роботи складається на рік або на менш короткий проміжок часу (квартал, півріччя). Тут відображається:

- перелік питань;
- виконавці;
- періодичність і строк аналізу;
- відповідальність особи за проведенні результатів аналізу;
- загальне методичне забезпечення.

В програмі аналізу відображають:

- конкретний об'єкт аналізу;

- мета аналізу;
- джерела інформації;
- конкретні строки;
- виконавці і розподіл обов'язків між ними;
- методика аналізу.

б) основні етапи проведення фінансового аналізу

Можна виділити наступні етапи (рис.1.)



Рис. 1. Основні етапи проведення фінансового аналізу.

в) організаційна форми та виконавці фінансового аналізу

Керівництво **внутрішнім аналізом** здійснює заступник директора з економічних питань (головний економіст) або інша посадова особа – начальник фінансового управління (відділу). Це залежить від розміру підприємства, його структури, розподілу посадових зобов'язань. Конкретну аналітичну роботу з фінансового аналізу здійснюють працівники відділів: фінансового, планового, збуту (маркетингу), бухгалтерії.

Керівництво і конкретні виконавці **зовнішнього аналізу** визначаються структурою управління, посадовими інструкціями, метою аналізу. Основними зовнішніми суб'єктами аналізу є органи державного управління, фінансові, страхові компанії, банки і ін.

Для проведення як внутрішнього так і зовнішнього фінансового аналізу можуть утворюватись постійно функціонуючі самостійні аналітичні підрозділи (відділи, бюро, лабораторії та ін.), так і тимчасові групи.

г) джерела інформації для проведення фінансового аналізу

Джерелами інформації для проведення фінансового аналізу є фінансова звітність.

2. Зміст і поняття фінансової звітності

Фінансова звітність – бухгалтерська звітність, що містить інформацію про фінансовий стан, результати діяльності й рух коштів підприємства за звітний період.

Мета фінансової звітності: метою складання фінансової звітності є надання користувачам для прийняття рішень повної, правдивої і неупередженої інформації про фінансовий стан, результати діяльності й рух засобів підприємства.

Порядок надання фінансової звітності користувачам визначається чинним законодавством.

Фінансова звітність забезпечує інформаційні потреби користувачів відносно:

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

Фінансова звітність має задовольняти потреби тих користувачів, які не можуть вимагати звітів, складених із обліком їхніх конкретних інформаційних потреб.

Фінансова звітність складається з балансу, звіту про фінансові результати, звіту про рух коштів, звіту про власний капітал і приміток до звітів.

Фінансова звітність має бути достовірною, містити тільки доречну інформацію, що впливає на прийняття рішень користувачами, дає можливість вчасно оцінити минулі, дійсні та майбутні події, а також підтвердити та скоригувати їхні оцінки, зроблені в минулому. Звітність повинна надавати можливість користувачам порівнювати фінансові звіти підприємства за різні періоди та фінансові звіти різних підприємств.

Фінансова звітність підприємства формується з дотриманням таких принципів:

- автономності підприємства, коли кожне підприємство розглядається як юридична особа, відособлена від власників. Тому особисте майно і зобов'язання власників не повинно відображатись у фінансовій звітності підприємства;

- безперервності діяльності, що передбачає оцінку активів і зобов'язань підприємства з огляду на припущення, що його діяльність буде продовжуватися;

- періодичності, що допускає розподіл діяльності підприємства на певні періоди часу з метою складання фінансової звітності;

- нарахування та відповідності доходів і витрат, яким для визначення фінансового результату звітного періоду варто зіставити доходи звітного періоду з витратами, що були здійсненні для одержання цих доходів;

- повного освітлення, відповідно до якого фінансова звітність повинна містити всю інформацію про фактичні й потенційні наслідки операцій і подій, що може вплинути на рішення, що приймаються на її основі;

- єдиного грошового вимірника, що передбачає вимір і узагальнення всіх операцій підприємства в його фінансовій звітності в єдиній грошовій одиниці.

3. Характеристика форм фінансової звітності

Фінансовий аналіз до 70% інформації використовує з системи бухгалтерського обліку. Виходячи з цього, обліково-статистична інформація є головним інформаційним джерелом в оцінці та прогнозуванні фінансового стану підприємства, від її аналітичних можливостей суттєво залежить якість аналітичного забезпечення фінансового аналізу.

Для проведення як внутрішнього так і зовнішнього фінансового аналізу використовуються обов'язкові форми звітності. До них відносяться:

- форма №1 «Баланс»;
- форма №2 «Звіт про фінансові результати»;
- форма №3 «Звіт про рух грошових коштів»;
- форма №4 «Звіт про власний капітал»;
- форма №5 «Примітки до річної фінансової звітності».

Баланс – звіт про фінансове становище підприємства, що відображає на певну дату його активи, зобов'язання і власний капітал.

Звіт про фінансові результати – звіт про доходи, витрати і фінансові результати діяльності підприємства.

Звіт про рух грошових коштів – звіт, що відображає надходження і видаток грошових коштів у результаті діяльності підприємства у звітному періоді.

Звіт про власний капітал – звіт, що показує зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду.

Примітки до фінансових звітів – сукупність показників і пояснень, яка забезпечує деталізацію і обґрунтованість статей фінансових звітів, а також та інформація, розкриття якої передбачено відповідними положеннями (стандартами).

Інформація балансу та звіту про фінансові результати є найбільш використовуваною в фінансовому аналізі, особливо в зовнішньому аналізі.

Так, дані балансу дають об'єктивну оцінку майна підприємства та джерел його покриття. Принципи визначення і визнання пов'язані не з правом

власності, а з можливостями контролювати та переймати ризики від використання майна. Розмежування необоротного та оборотного капіталів дає змогу контролювати суму останнього, що полегшує процес управління майном підприємства. Крім того, такий поділ дає змогу швидко визначити платоспроможність та інші показники діяльності підприємства. При порівняльному аналізі балансів різних підприємств за один період або одного підприємства за ряд періодів необхідно враховувати особливості облікової політики підприємства.

Структуризація джерел майна підприємства відбувається згідно зміни терміновості погашення зобов'язань.

Дані про власний капітал, вміщені в балансі, разом із звітом про власний капітал дають змогу оцінити фінансову політику підприємства, з'ясувати структуру та джерела його утворення, фактори, що вплинули на зміну власного капіталу, ефективність акціонерної діяльності тощо.

Дані звіту про фінансові результати та звіту про рух грошових коштів дають змогу оцінити ступінь досягнення кінцевої мети господарювання за видами діяльності та ефективність діяльності в цілому.

4. Оперативна звітність та обстеження як джерела інформації для фінансового аналізу

Оперативний фінансовий аналіз призначений для забезпечення оперативних управлінських рішень. Характерна риса цього аналізу – максимальне наближення до часу здійснення господарських операцій і процесів. Для його проведення використовується як офіційно затверджена інформація, так і дані оперативного обліку, спостереження. Кінцевий результат аналізу – щоденне вивчення відхилень від встановлених планових завдань чи нормативів, причини яких знаходяться на поверхні економічних явищ. Розкриття їх сутті, взаємозв'язків і взаємо залежностей виступає змістом оперативного економічного аналізу. Об'єктами оперативного фінансового

аналізу є короткострокові економічні процеси і явища, а також щоденний стан активів та пасивів. Вибір показників, що підлягають оперативному аналізу на підприємстві, залежить від цілей і можливості управлінської системи. На відміну від послідовного фінансового аналізу, об'єктами якого прийнято вважати всі сторони господарсько-фінансової діяльності підприємств, в оперативному аналізі існують деякі обмеження, що витікають із потреб оперативного управління на визначеному рівні.

Об'єкти оперативного фінансового аналізу – це щоденний результат діяльності і стан активів та пасивів. Коло об'єктів оперативного фінансового аналізу на відміну послідовного комплексного аналізу, що проводиться за результатами звітності за квартал чи рік, буде значно вище і включає лише ті з них, які потребують щоденного управління.

Питання для контролю та самопідготовки

1. Розкрийте зміст інформаційного забезпечення аналітичних досліджень
2. Що таке інформація, які принципи покладено в основу створення раціонального потоку інформації? Роль інформації в аналітичному дослідженні.
3. Що є основною інформаційною базою аналітичних досліджень фінансового аналізу?
4. Назвіть склад фінансової звітності підприємства та розкрийте аналітичні можливості фінансової звітності.
5. Зміст та значення бухгалтерського балансу як джерела аналітичної інформації для оцінки фінансового стану підприємства.
6. Звіт про фінансові результати та його використання для аналізу.
7. Зміст та значення Звіту про рух грошових коштів і його використання для управління грошовими потоками.
8. Яку інформацію надає Звіт про власний капітал та її використання для оцінки фінансового стану підприємства?

ТЕМА 3. Аналіз майна підприємства

1. Економічна суть майна підприємства, його структура і класифікація
2. Аналіз основного капіталу (необоротних активів) підприємства
3. Оцінка нематеріальних активів
4. Оцінка матеріальних активів (основних засобів) та фінансових інвестицій
5. Аналіз виробничого потенціалу підприємства
6. Оцінка ефективності використання майна

1. Економічна суть майна підприємства, його структура і класифікація

Для здійснення господарської діяльності кожне підприємство повинно мати певне майно, яке належить йому на правах власності чи володіння. Усе майно, яке належить підприємству і яке відображено в його балансі, називають активами (*основний і оборотний капітал*).

Активи – це економічні ресурси підприємства у формі сукупних майнових цінностей, які використовуються в господарській діяльності з метою отримання прибутку; це ресурси, контрольовані підприємством у результаті минулих подій, використання яких приведе до збільшення економічних вигід у майбутньому.

Майно підприємства, оцінка змін його структури вивчається як щодо участі у виробництві, так і щодо його ліквідності (швидкості перетворення в готівку). За цією ознакою активи балансу поділяються на довгострокові (основний капітал, I розділ активу) та поточні (оборотні активи, II розділ активу).

- Основні засоби і незавершені капітальні вкладення

Довгостроковий капітал

- Нематеріальні активи

Імобілізовані засоби

- Довгострокові фінансові

(найменш ліквідні)

вкладення

Поточні активи

Мобільні засоби

(найбільш ліквідні)

- Запаси товарно-матеріальних цінностей і витрати

- Дебіторська заборгованість

- Короткострокові фінансові вкладення (цінні папери)

- Готівка

Витрати майбутніх періодів (III розділ активу) включається за умови, що очікується їх повне використання протягом одного року, починаючи з дати балансу.

Майно підприємства може використовуватись у внутрішньому обороті і за його межами (дебіторська заборгованість, придбання цінних паперів інших підприємств).

Оборотний капітал (поточні активи) перебуває у сфері виробництва (виробничі запаси, незавершене виробництво, витрати майбутніх періодів) та у сфері обігу (готова продукція на складах та відвантажена покупцям, кошти в розрахунках, короткострокові фінансові вкладення, готівка в касі, кошти на рахунках у банках, товари та ін.).

У ході аналізу майна підприємства необхідно дати оцінку *реальним активам*, визначити *темп їх приросту*, оскільки він є важливим показником оцінки фінансової стійкості підприємства.

Реальні активи – це реально існуюче власне майно і фінансові вкладення за їх дійсною вартістю.

До реальних активів відносять:

- основні засоби за вирахуванням зношеності (ОЗ);

- довгострокові фінансові вкладення (ФВ);

- запаси (З);

- грошові кошти, розрахунки та інші активи без урахування використання позикових коштів (ГК).

Темп приросту реальних активів характеризує *інтенсивність нарощування майна* і визначається за формулою:

$$A = \frac{OZ_1 + \Phi B_1 + Z_1 + GK_1}{OZ_0 + \Phi B_0 + Z_0 + GK_0} - 1 \times 100$$

Активи підприємства розподіляються за різними класифікаційними ознаками:

За формами функціонування:

- матеріальні активи
- нематеріальні активи
- фінансові активи

За характером участі в господарському процесі та швидкістю обороту:

- оборотні (поточні) активи
- необоротні активи

За характером обслуговування окремих видів діяльності:

- операційні активи
- інвестиційні активи

За характером фінансових джерел формування:

- валові активи
- чисті активи

За характером володіння:

- власні активи
- орендовані активи

За ступенем ліквідності:

- активи в абсолютно ліквідній формі
- високоліквідні активи
- середньоліквідні активи
- низько ліквідні активи
- неліквідні активи

Фінансовий стан підприємства значною мірою залежить від доцільності та правильності вкладення фінансових ресурсів у активи. В процесі функціонування підприємства величина активів їх структура постійно змінюються. Характеристику про якісні зміни в структурі майна та його джерел

можна отримати за допомогою вертикального та горизонтального аналізу звітності.

Вертикальний аналіз показує структуру майна підприємства та його джерел. Як правило, показники структури розраховують у відсотках до валюти балансу.

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

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

2. Аналіз основного капіталу (необоротних активів) підприємства

Під *основним капіталом (необоротні активи)* розуміють сукупність усіх майнових прав, які належать даному суб'єкту господарювання, у тому числі основні засоби, нематеріальні активи, оборотні кошти.

Спочатку оцінюють необоротні активи (розділ I активу балансу). *До необоротних активів належать:*

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

Частиною майна підприємства є нематеріальні активи, що являють собою вкладання грошових коштів підприємства в нематеріальні об'єкти, які

використовуються протягом довгострокового періоду в господарській діяльності підприємства та приносять дохід.

3. Оцінка нематеріальних активів

Нематеріальні активи характеризують активи підприємства, які не мають матеріальної форми, але беруть участь у господарській діяльності та приносять прибуток. До цього виду активів відносять:

- патентні права на використання винаходів;
- права на користування природними та іншими ресурсами;
- право на користування комп'ютерних продуктів;
- знаки на товари і послуги;
- “ноу-хау” – сукупність технічних, технологічних, управлінських, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, опису, накопиченої виробничої практики, які є предметом інновацій, але не запатентованих;
- “гудвіл” – різниця між ринковою вартістю підприємства та його балансовою вартістю, яка сформована у зв'язку з можливістю отримання більш високого рівня прибутку за рахунок використання більш ефективної системи управління, домінуючої позиції на ринку, впровадження нових технологій;
- інші аналогічні види майнових цінностей підприємства.

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

Первісну оцінку нематеріальних активів здійснюють за собівартістю їх придбання чи створення.

4. Оцінка матеріальних активів (основних засобів) та фінансових інвестицій

Визначення основних фондів.

Виробничі, невиробничі.

Активна частина фондів - машини й устаткування, транспортні засоби

Пасивна частина – будівлі і споруди.

Для узагальнюючої оцінки *динаміки* основних фондів і *характеру їх змін* розраховують:

Коефіцієнт оновлення, введення, вибуття, ліквідності, приросту ті відтворення основних фондів.

Для аналізу *технічного стану* основних фондів:

Коефіцієнт зношеності, придатності.

Показники *забезпеченості* підприємства виробничими фондами:

Фондоозброєність праці, Технічна озброєність праці (відношення вартості виробничого устаткування до середньоспискової чисельності робітників), фондозабезпеченість.

5. Аналіз виробничого потенціалу підприємства

До *виробничого потенціалу* відносять:

- основні засоби;
- виробничі запаси;
- незавершене виробництво;
- витрати майбутніх періодів.

Це реальні активи підприємства, що характеризують його виробничу потужність.

Показники:

- наявність, динаміка і питома вага виробничих активів у загальній вартості майна;
- наявність, динаміка і питома вага всіх засобів у реальній вартості майна;
- коефіцієнт зносу основних засобів;
- співвідношення капітальних вкладень та фінансових вкладень підприємства.

6. Оцінка ефективності використання майна

Фінансовий стан будь-якого суб'єкта господарювання значною мірою обумовлюється ефективністю використання його майна.

Вплив ефективності використання майна підприємства на зміну фінансового стану можна оцінити за допомогою таких показників:

Рентабельність (прибутковість) майна (P_m) визначається відношенням чистого прибутку підприємства ($ЧП$) до середньорічної вартості активів (A):

$$P_m = \frac{ЧП}{A} \times 100\%$$

Віддача майна (активів) (B_m) визначається відношенням чистого доходу ($ЧД$) до середньорічної величини активів (A):

$$B_m = \frac{ЧД}{A} \times 100\%$$

Рентабельність необоротних активів (P_{HA}) визначається відношенням прибутку до оподаткування ($\Pi_{до оп.}$) до середньорічної вартості необоротних активів (HA):

$$P_{HA} = \frac{\Pi_{до оп.}}{HA} \times 100\%$$

Дохідність нематеріальних активів ($ДНМА$) – це відношення прибутку до оподаткування до середньорічної вартості нематеріальних активів ($НМА$):

$$Д_{НМА} = \frac{\Pi_{до оп.}}{НМА} \times 100\%$$

Коефіцієнт оборотності нематеріальних активів ($Коб.НМА$) – відношення чистого доходу (виторг від реалізації продукції) до середньорічної вартості нематеріальних активів ($НМА$):

$$K_{об.НМА} = \frac{ЧД}{НМА}$$

Показниками ефективності використання оборотних активів є:

Рентабельність оборотних (поточних) активів (POA) – це відношення прибутку до оподаткування (чистого прибутку ($ЧП$) у розпорядження підприємства) до середньорічної вартості оборотних активів (OA):

$$P_{OA} = \frac{\Pi_{дооп}}{OA} \times 100\%$$

Коефіцієнт окупності активів (Кок. А) розраховується відношенням середньорічної вартості активів до чистого доходу.

$$K_{окА} = \frac{A}{ЧД}$$

Коефіцієнт покриття активів (КпА) розраховують відношенням чистого доходу до середньорічної вартості активів:

$$K_{пА} = \frac{ЧД}{A}$$

Крім того, в процесі аналізу застосовують ще й такі показники:

Рентабельність власного капіталу

$$P_{в.к.} = \frac{\text{Чистий прибуток у розпорядженні підприємства}}{\text{Джерела власних коштів підприємства}} \times 100$$

Рентабельність інвестицій

$$P_i = \frac{\text{Фінансовий результат від звичайної діяльності до сплати податку}}{\text{Підсумок балансу – Короткострокові зобов'язання}} \times 100$$

Рентабельність реалізованої продукції

$$P_{р.п.} = \frac{\text{Чистий прибуток у розпорядженні підприємства}}{\text{Виручка від реалізації продукції}} \times 100$$

Питання для контролю та самопідготовки

1. Охарактеризуйте головні аналітичні можливості балансу підприємства.
2. Охарактеризуйте етапи експрес-аналізу балансу підприємства.
Сформулюйте роль підготовчого етапу експрес-аналізу фінансової звітності.
3. З якою метою проводять попередній огляд бухгалтерської звітності?
4. Яке значення у фінансовому аналізі відведено читанню балансу?
5. Який зміст та призначення горизонтального аналізу?
6. Який зміст та призначення вертикального аналізу?
7. Який зміст, призначення і методика складання агрегованого порівняльного балансу?
8. Назвіть основні ознаки «позитивного» балансу.

9. У чому полягає відмінність між активами (майновим потенціалом) та пасивами (фінансовим потенціалом) підприємства? Які структурні елементи активів та пасивів, на вашу думку, є більш пріоритетні для функціонування підприємства?

ТЕМА 4. Аналіз оборотних активів

1. Завдання аналізу оборотних активів та їх класифікація
2. Основні показники оцінки стану, структури й ефективності використання оборотних активів підприємства
3. Аналіз оборотних коштів підприємства і джерел їх формування
4. Аналіз стану виробничих запасів на підприємстві
5. Оцінка стану дебіторської заборгованості

1. Завдання аналізу оборотних активів та їх класифікація

Оборотні (поточні) активи (оборотні кошти, оборотний капітал, робочий капітал) – це сукупність майнових цінностей підприємства, які обслуговують поточний господарський процес і повністю споживаються впродовж одного операційного (виробничо-комерційного) циклу.

Аналіз оборотних активів здійснюють з метою забезпечення такої організації, щоб забезпечити ефективність їх використання. Тому завданням аналізу оборотних активів є вивчення змін, які відбулися в :

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

Елементи оборотних засобів:

Запаси

Виробничі запаси:

- Сировина
- Основні матеріали
- Допоміжні матеріали
- Покупні напівфабрикати
- Куповані вироби
- Паливо
- Тара
- Запасні частини
- Малоцінні та швидкозношувані предмети

Поточні біологічні активи

Незавершене виробництво

Готова продукція:

Готова продукція на складі

Готова продукція в дорозі

Товари

Дебіторська заборгованість

Векселі одержані:

Відсоткові векселі

Безвідсоткові векселі

Заборгованість за товари, роботи, послуги

Заборгованість покупців за реалізовану їх продукцію

Товари для перепродажу

Заборгованість за розрахунками

Переплачені податки, платежі до бюджету

Видані аванси

Нараховані дивіденди

Відсотки, що підлягають отриманню

Інша заборгованість

Поточні фінансові інвестиції

Ринкові цінні папери

Казначейські векселі

Депозитні сертифікати

Інші цінні папери

Грошові кошти та їх еквіваленти

В касі підприємства

На банківських рахунках в національній чи іноземній валюті

В дорозі

У формі грошових документів та виставлених акредитивів

Витрати майбутніх періодів

Наперед сплачена орендна плата, страховка

Наперед сплачені рекламні послуги

Вартість оборотних засобів, що не належать до попередніх видів

Інші оборотні засоби

Вартість оборотних засобів, що не ввійшли в попередні елементи.

У зарубіжній та вітчизняній практиці оборотні активи класифікують за такими ознаками:

За фінансовими особливостями формування оборотні активи підприємства поділяють на валові та чисті.

Валові оборотні активи (валовий оборотний капітал) – це увесь їх обсяг незалежно від джерел фінансування.

Чисті оборотні активи (чистий робочий капітал) - це різниця між валовою сумою активів та загальною сумою поточних (короткострокових) пасивів підприємства. Чистий оборотний капітал являє собою власні оборотні активи. У нормальних умовах функціонування суб'єктів господарювання величина поточних активів вища від поточних зобов'язань, тобто сума оборотних активів перевищує кредиторську заборгованість.

За належністю оборотні активи поділяють на власні та позикові (залучені).

Власні оборотні активи характеризують ту їх частину, яка сформована за рахунок власного капіталу підприємства, до якого згідно з нормативною базою України умовно відносять так звані “стійкі пасиви”.

Позикові (залучені) оборотні активи характеризують ту їх частину, яка сформована за рахунок залученого підприємством товарного або фінансового кредиту як на довго-, так і на короткостроковій основі.

За рівнем ліквідності всі види оборотних активів поділяють за критерієм швидкості їх перетворення на гроші з метою забезпечення платоспроможності підприємства.

- абсолютно ліквідні активи, або оборотні активи у формі готових засобів платежу (гроші в касі та на поточних рахунках у банку);

- швидко ліквідні оборотні активи, до яких відносять усі форми дебіторської заборгованості на користь підприємства, крім безнадійної;
- низько ліквідні оборотні активи, до яких належать запаси товарно-матеріальних цінностей у різних формах.

За формами функціонування у конкретному періоді часу оборотні активи поділяють на матеріальні та фінансові.

До **матеріальних** відносять оборотні активи у формі запасів сировини, матеріалів, напівфабрикатів, незавершеного виробництва та готової продукції.

До **фінансових** належать оборотні активи у формі грошових коштів, короткострокових фінансових інвестицій та дебіторської заборгованості.

За рівнем варіабельності розміру оборотні активи поділяють на постійні й тимчасові.

Постійними оборотними активами вважають такі, що постійно перебувають у розпорядженні підприємства (протягом часу, що розглядається), визначають мінімальну потребу в них, що забезпечує господарську діяльність, є основою постійного оборотного капіталу.

При виникненні додаткової потреби в коштах утворюється змінний (тимчасовий) оборотний капітал.

Тимчасовими оборотними активами називають такі, обсяг яких коливається відповідно до сезонних потреб виробництва та реалізації продукції або до циклічних змін кон'юнктури ринку.

2. Основні показники оцінки стану, структури й ефективності використання оборотних активів підприємства

Стан оборотних коштів підприємства характеризується насамперед наявністю їх на певну дату. Відповідно до П(С)БО 2 “Баланс” наявність власних оборотних коштів підприємства визначається як різниця між підсумком розд.1 пасиву балансу “Власний капітал” (ряд.380) та підсумком розд.1 активу балансу “Необоротні активи” (ряд.080).

Недосконалість поданої інформації в балансі, де розміщені оборотні активи, найбільше виявляється при визначенні власних оборотних коштів, де надзвичайно важливо визначати їх правильно, оскільки наявність власного оборотного капіталу свідчить про спроможність підприємства сплачувати свої поточні зобов'язання та розширити подальшу діяльність.

Для визначення власних оборотних коштів нині немає єдиного алгоритму навіть на рівні державних органів, тому найчастіше власні оборотні кошти (ВОК) розраховують як різницю між оборотними активами та поточними зобов'язаннями (за рядками балансу 260 і 620).

$$\text{ВОК} = \text{Ряд.260} - \text{Ряд.620}.$$

Однак, за Методичними рекомендаціями щодо аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій, власні оборотні активи розраховують як різницю між власним капіталом і необоротними активами, проте з бостанніх вираховують довгострокову дебіторську заборгованість

$$\text{ВОК} = (\text{Ряр.380} - [\text{Ряд.080} - \text{ряд.050}]).$$

Порівняння фактичної наявності оборотних коштів з нормативами дає змогу встановити нестачу або надлишок власних оборотних коштів.

Нестача власних оборотних коштів означає перевищення нормативу оборотних коштів над фактичною наявністю їх, що може бути з вини самого підприємства, інших підприємств, у результаті зміни умов господарювання, через стихійне лихо та з інших причин.

Надлишок власних оборотних коштів створюється в підприємств у разі перевищення розмірів оборотних коштів над їх нормативами, необхідними для задоволення постійних мінімальних потреб виробництва в ресурсах.

До показників що характеризують стан оборотних коштів, відносять **коефіцієнт реальної вартості оборотних коштів у майні підприємства (Кр.в.)**, який визначається відношенням вартості оборотних коштів до вартості майна підприємства

$$\text{Кр.в.} = \frac{\Phi_n}{M},$$

де Φ_n – фактична наявність (вартість оборотних коштів, грн.);

М – вартість майна підприємства, грн..

Цей коефіцієнт показує, яку частку в майні підприємства вони займають.

Для характеристики ефективності використання оборотних коштів на підприємствах використовують різні показники, найважливішим з яких є **швидкість обороту**, яку обчислюють у днях. Вона характеризується періодом, за який оборотні кошти підприємства здійснюють один оборот, тобто проходять усі стадії кругообороту на підприємстві

$$O = \frac{C \times T}{P},$$

де О – строк обороту оборотних коштів, днів;

С – середні залишки нормованих оборотних коштів, грн.;

Т – тривалість періоду, за який обчислюється оборот, днів;

Р – обсяг реалізованої продукції, грн..

Тривалість обороту коштів – це синтетичний показник, за допомогою якого можна визначити одночасно результати процесу матеріального відтворення – обсяг реалізації створених товарів і наданих послуг за даний період – та ефективне використання в цьому процесі матеріальних засобів і коштів.

Коефіцієнт обороту розраховується за формулою:

$$K_o = \frac{P}{C},$$

де Р – обсяг реалізації продукції, грн.;

С – середня величина оборотних коштів, грн..

Цей показник характеризує кількість оборотів оборотних коштів за період, що аналізується. Чим більше оборотів вони здійснюють, тим краще використовуються.

Коефіцієнт завантаження оборотних коштів є оберненим до коефіцієнта обороту показником. Він характеризує наявність оборотних коштів у кожній гривні реалізованої продукції. Чим менше оборотних коштів припадає на 1 грн обороту, тим ефективніше вони використовуються.

Коефіцієнт ефективності (прибутковість) оборотних коштів

обчислюється за формулою:

$$K_e = \frac{\Pi}{C},$$

де Π – прибуток від реалізації продукції, грн.;

C - середня величина оборотних коштів, грн.

Рентабельність оборотних коштів

$$P = \frac{\Pi}{C} \times 100\%$$

Якщо K_e є абсолютним показником і характеризує, скільки прибутку припадає на 1 грн оборотних коштів, P – відносний показник, що визначає ступінь використання оборотних коштів. Чим більше значення першого і другого показників, тим ефективніше використовуються оборотні кошти.

3. Аналіз оборотних коштів підприємства і джерел їх формування

Підприємство незалежно від організаційно-правової форми та власності для здійснення своєї діяльності потребує достатнього обсягу фінансування, яке залежить від періоду обороту оборотних активів та відповідних їм пасивів.

Джерелами формування майна підприємства можуть бути як власні, так і залучені кошти.

Власні кошти мають забезпечувати майнову та оперативну самостійність підприємства, необхідну для рентабельної його діяльності. Власні оборотні кошти є джерелом покриття нормованих оборотних активів. Формування власних оборотних коштів здійснюється за рахунок власного капіталу підприємства (*статутний капітал, пайовий капітал, додатково вкладений капітал, інший додатковий капітал, резервний капітал, нерозподілений прибуток*).

Залучені кошти в джерелах формування оборотних активів у сучасних умовах набувають важливого значення та покривають тимчасову додаткову потребу підприємства в коштах. Залучення позикових коштів зумовлено характером виробництва, розрахунково-платіжними відносинами, необхідністю

поповнення нестачі власних оборотних коштів та іншими об'єктивними причинами.

До залучених джерел формування оборотних активів відносять *короткострокові позики та кредити банку, інвестиційний податковий кредит і рідше довгострокові позики і кредити банку.*

Кредиторська заборгованість, фонд споживання, резерви майбутніх витрат і платежів, добровільні надходження – це додатково залучені джерела, які не належать підприємству, але постійно перебувають в обороті підприємства і в сумі мінімального залишку використовують як джерело формування власних оборотних коштів.

На основі даних фінансової звітності можна оцінити джерела формування, структуру та розміщення оборотного капіталу підприємства. Актив балансу свідчить про розміщення оборотного капіталу, що є в розпорядженні підприємства. Кожному виду розміщеного оборотного капіталу відповідає окрема стаття балансу.

Дані, що містить пасив балансу, дають змогу визначити, які зміни відбулися в структурі власних та позикових коштів. Крім того, за пасивом балансу можна встановити, звідки взяли ці кошти і перед ким підприємство має борг.

Найповнішим буде аналіз оборотних активів у разі першочергової оцінки змін у структурі активів і пасивів підприємства.

Переважаюча частина оборотних активів покривається за рахунок позикового капіталу, що відповідає правилам фінансування. Вони визначають принципи, за якими підприємство має мобілізувати фінансовий капітал для покриття потреби у фінансових ресурсах. Підприємство при дотриманні правил фінансування забезпечує собі стабільну ліквідність та платоспроможність.

Золоте правило фінансування потребує реалізації двох умов, що виражають його зміст:

1. $\frac{\text{Довгострокові активи}}{\text{Довгострокові пасиви}} \leq 1$;
2. $\frac{\text{Короткострокові активи}}{\text{Короткострокові пасиви}} \geq 1$.

При дослідженні джерел формування майна виходять із таких правил, що потребують не тільки паралельності строків фінансування, а й дотримання певних співвідношень між окремими статтями пасивів та активів. Для цього мають бути виконані дві умови:

а) основні засоби мають фінансуватися за рахунок власного капіталу та довгострокових позик;

б) довгострокові капіталовкладення мають фінансуватися за рахунок коштів, мобілізованих на довгостроковий період, тобто довгострокові пасиви мають використовуватися не тільки для фінансування основних фондів а й для довгострокових оборотних активів (наприклад, оборотні засоби, авансовані у стратегічні запаси сировини тощо).

Використання цього правила дає змогу уникнути проблем з ліквідністю, якщо списання активів у результаті господарської діяльності за обсягами і строками збігаються з погашенням залученого капіталу і якщо грошових надходжень достатньо для забезпечення розрахунків у процесі поточної операційної діяльності.

У фінансовому аналізі розрізняють чотири види стратегій фінансування оборотних активів: ідеальну, агресивну, консервативну, компромісну.

Ідеальна стратегічна модель означає, що поточні активи за своєю величиною дорівнюють короткостроковим зобов'язанням. На практиці така модель практично не зустрічається.

Агресивна стратегічна модель означає, що довгострокові пасиви виступають джерелом покриття необоротних активів і тієї мінімальної частини поточних активів, які необхідні для проведення господарської діяльності (системної частини поточних активів). Варіаційна частина поточних активів покривається повністю кредиторською заборгованістю.

Консервативна стратегічна модель передбачає, що і системна, і варіаційна частини поточних активів покриваються довгостроковими пасивами.

Компромісна стратегічна модель є найбільш реальною. У цьому випадку необоротні активи, системна частина поточних активів і половина

варіаційної частини поточних активів покриваються довгостроковими пасивами.

4. Аналіз стану виробничих запасів на підприємстві

На виробничі результати і фінансовий стан підприємства має значний вплив якість виробничих запасів. Запаси повинні бути оптимальними.

Згідно з П(С)БО 9 **запаси** – це активи, 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.

До виробничих запасів відносять:

- Сировина і матеріали
- Покупні напівфабрикати і комплектуючі вироби
- Паливо
- Тара і тарні матеріали
- Будівельні матеріали
- Запасні частини
- Малоцінні та швидкозношувані предмети
- Незавершене виробництво
- Готова продукція

Накопичення великих запасів свідчить про спад ділової активності підприємства. Великі понадпланові запаси призводять до заморожування оборотного капіталу, уповільнення його оборотності.

Крім того, виникають проблеми з ліквідністю, зростають складські витрати, що негативно впливає на кінцеві результати діяльності.

Водночас нестача виробничих запасів також негативно впливає на фінансовий стан підприємства, оскільки зростають ціни за терміновість постачання, зменшується виробництво продукції у зв'язку з його перервним характером, зростають ціни на сировинні ресурси, що призводить до зменшення величини прибутку. Тому кожне підприємство має прагнути до

того, щоб виробництво вчасно і в повному обсязі не тільки забезпечувалося всіма необхідними ресурсами, а й щоб ці ресурси не залежувалися на складах.

Основними завданнями аналізу й контролю стану запасів є:

- забезпечення та підтримання ліквідності й поточної платоспроможності підприємства;
- забезпечення витрат виробництва через їх зменшення на створення та зберігання запасів;
- зменшення витрат робочого часу та простою обладнання через нестачу виробничих запасів;
- запобігання псуванню, розкраданню та безконтрольному використанню запасів.

До *причин зменшення суми виробничих запасів* можна віднести нераціональне використання виробничих запасів унаслідок завищення норм витрат сировини, матеріалів на виготовлення одиниці продукції, перебої у постачанні, неправильне визначення оптимальної потреби підприємства у виробничих запасах. Це може призвести до виникнення дефіциту окремих видів сировини, перебоїв у процесі виробництва, недовантаження виробничих потужностей; збитків.

Серед *загальних причин зростання виробничих запасів* можна назвати нарощування виробничого потенціалу виробництва, прагнення шляхом вкладення у виробничі запаси захистити грошові активи від знецінення під впливом інфляції, накопичення виробничих запасів унаслідок неліквідів, свідоме накопичення запасів у зв'язку з перебоями в постачанні.

Зростання величини виробничих запасів має такі наслідки для підприємства: втрата споживчих властивостей продукції через неякісну сировину, падіння ціни на продукцію, збитки, зниження ефективності використання фінансових ресурсів, зменшення ліквідності внаслідок іммобілізації значної частини поточних активів у запаси.

Оскільки виробничі запаси займають найбільшу частку в структурі оборотних активів, стабілізація діяльності підприємства значною мірою залежить від їх стану, ефективного використання та оптимізації їх обороту.

Тому підприємства мають нормувати оборотні кошти. Норматив власних оборотних коштів – це мінімальний (оптимальний) рівень оборотних коштів, необхідний підприємству для стабільної роботи. Підприємство визначає (розраховує) нормативи власних оборотних коштів.

На підприємствах в основному використовується прямий метод розрахунку нормативів власних оборотних коштів за кожним елементом оборотних коштів.

При **прямому методі розрахунку нормативів** застосовують два показники:

- одноденні витрати (потреба споживання підприємством), що визначається згідно з кошторисом витрат за квартал, рік;
- норматив запасу в днях.

Ефективність використання виробничих запасів досліджують за допомогою показників оборотності.

Швидкість обороту виробничих запасів визначають за формулою

$$1. \text{ Оборотність виробничих запасів} = \frac{\text{Собівартість реалізованої продукції}}{\text{Середня величина виробничих запасів}}$$

2. Строк збереження

$$\text{виробничих запасів} = \frac{\text{Середня величина виробничих запасів} \times \text{Тривалість обороту}}{\text{Собівартість реалізованої продукції}}$$

3. Період обороту

$$\text{сировини і матеріалів} = \frac{\text{Середнє сальдо по рахунках сировини і матеріалів} \times \text{Тривалість періоду}}{\text{Сума кредитових оборотів по рахунках сировини і матеріалів}}$$

4. Тривалість обороту

$$\text{готової продукції} = \frac{\text{Середнє сальдо по рахунку Готова продукція} \times \text{Тривалість обороту}}{\text{Сума кредитових оборотів по рахунку Готова продукція}}$$

5. Тривалість

$$\text{виробничого циклу} = \frac{\text{Середні залишки незавершеного виробництва} \times \text{Тривалість обороту}}{\text{Собівартість виробленої продукції}}$$

5. Оцінка стану дебіторської заборгованості

На фінансовий стан підприємства суттєво впливає стан розрахунків із дебіторами.

Дебіторська заборгованість – це відволіканні оборотних коштів з діяльності підприємства (заборгованість підприємств, організацій, осіб даному підприємству). Це як безвідсоткова позичка покупцям, своєрідний спосіб інвестування оборотного капіталу. Тобто це сума заборгованості дебіторів підприємству на певну дату.

На підприємствах України кредиторська заборгованість є більшою за дебіторську. Основними причинами цього є:

- кредиторська заборгованість оцінюється за повною ринковою ціною, тоді як дебіторська – за витратами;

- до суми кредиторської заборгованості включено заборгованість перед бюджетом, державними цільовими фондами та з виплати заробітної плати.

Уся дебіторська заборгованість поділяється на довгострокову й поточну.

Довгострокова дебіторська заборгованість – це сума дебіторської заборгованості, яка не виникає у ході нормального операційного циклу та буде погашена після дванадцяти місяців з дати балансу.

Поточна дебіторська заборгованість – сума дебіторської заборгованості, яка не виникає у ході нормального операційного циклу або буде погашена протягом дванадцяти місяців з дати балансу.

Поточна дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги, щодо якої існує невпевненість у її погашенні боржником, називається **сумнівним боргом**. Поточна дебіторська заборгованість, щодо якої існує впевненість у її неповерненні боржником або за якою минув строк позовної давності, - це **безнадійна дебіторська заборгованість**.

Для аналізу дебіторської заборгованості розраховують *коефіцієнт відволікання оборотних активів у дебіторську заборгованість*, який дорівнює відношенню суми дебіторської заборгованості за певний період до загальної суми оборотних активів підприємства. Його розраховують у динаміці.

Тривалість періоду погашення дебіторської заборгованості або період інкасації (кількість днів перебування коштів у дебіторській заборгованості) обчислюють як відношення середнього залишку дебіторської заборгованості в періоді, що аналізується, до чистого доходу (виручки) від реалізації продукції.

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (кількість оборотів) показує, скільки разів заборгованість утворюється і надходить підприємству за період, який аналізується. Визначається як відношення загальної суми чистого доходу (виручки) від реалізації до середнього залишку дебіторської заборгованості.

Відповідно до облікової політики підприємства *нормальною* вважають дебіторську заборгованість зі строком погашення до 3-х місяців, а зі строком погашення більше від 3-х міс. – *простроченою*.

Коефіцієнт простроченої заборгованості розраховують як суму дебіторської заборгованості, несплаченої в строк, до загальної суми дебіторської заборгованості підприємства.

Середній “вік” простроченої дебіторської заборгованості визначають як відношення середнього залишку дебіторської заборгованості, неоплаченої в строк у період, що аналізується, до виторгу від реалізації в цьому періоді.

Питання для контролю та самопідготовки

1. Аналіз складу і динаміки оборотних (мобільних) коштів
2. Які коефіцієнти характеризують структуру активів підприємства?
3. У чому полягає золоте правило підприємства?
4. Як здійснюється аналіз ефективності використання основних засобів?
5. Назвіть зміст, завдання та основні напрями аналізу оборотних активів.
6. Що таке фінансовий цикл і як вимірюється його тривалість?
7. Оцінка органічної будови капіталу (співвідношення необоротного і оборотного капіталу) за даними балансу.
8. Поняття правостороннього ризику та його оцінка.
9. Аналіз активів підприємства за групами ризику.

10. Показники майнового стану, методика їх розрахунку та аналізу.

11. Імобілізація оборотних коштів та нецільове використання кредитів.
Їх виявлення та аналіз.

12. Аналіз обертання оборотних коштів. Вплив зміни обертання на фінансову стійкість підприємства.

13. Обертання капіталу та обертання оборотного капіталу.

ТЕМА 5. Аналіз джерел формування капіталу підприємства

1. Аналіз наявності, складу та структури джерел формування майна
2. Аналіз структури джерел формування власного капіталу
3. Аналіз позикового капіталу, ефективності його використання

1. Аналіз наявності, складу та структури джерел формування майна

Джерела фінансування господарської діяльності підприємства формуються з власного та позикового капіталу.

Власний капітал підприємства визначається вартістю його чистих активів, яку розраховують як різницю між вартістю майна підприємства та його зобов'язаннями. Власний капітал складається зі статутного, додаткового, пайового та резервного капіталу, нерозподіленого прибутку.

Позиковий капітал – це частка вартості майна підприємства, сформованого за рахунок зобов'язань, які в майбутньому мають бути погашені. До складу позикового капіталу входять довгострокові та короткострокові зобов'язання. *Довгострокові* – це кредити, аванси (субсидії), позики (строк використання більше одного року). *Короткострокові* – це кредити, поточна кредиторська заборгованість, позики (строк використання до одного року).

Основним завданням аналізу джерел формування капіталу є вивчення та оцінка:

- змін, що відбулися в структурі всіх джерел коштів і, зокрема, в структурі власного та позикового капіталу, у наявності власних оборотних коштів та їх частки в сумі власних коштів і в матеріальних оборотних коштах на кінець звітного періоду порівняно з його початком;

- раціональності формування структури джерел коштів;

- “ціни” джерел коштів;

- показників, що характеризують ринкову та фінансову стійкість підприємства.

Інформацію про розмір власних джерел коштів подано в I розділі пасиву балансу, а дані про позикові кошти – короткострокові та довгострокові зобов'язання – відповідно у III та IV розділах.

Результати аналізу структур джерел капіталу повинні показати, на якому переважно капіталі працює підприємство – власному чи позиковому, чи не прихований у структурі, що склалася, ризик для інвесторів, чи ця структура сприятлива для ефективного використання капіталу.

Структура джерел коштів підприємства характеризується наступними показниками, які визначають ринкову стійкість підприємства:

Коефіцієнт фінансової незалежності (автономності, концентрації власного капіталу) обчислюють як відношення власного капіталу до загального капіталу (валюти балансу)

$$K_{фн} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Валюта балансу}}$$

Нормальним вважається рівень 60%.

Коефіцієнт фінансової стійкості (Кфс)

$$K_{фс} = \frac{\text{Власний капітал} + \left(\begin{array}{l} \text{Довгострокові Використання} \\ \text{позикові кошти} - \text{позикових коштів} \end{array} \right)}{\text{Валюта балансу}}$$

Коефіцієнт фінансової залежності (Кфз)

$$K_{фз} = \frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{Загальний капітал}}$$

Він характеризує залежність діяльності підприємства від позикового капіталу. Оптимальним значенням цього коефіцієнта вважається 0,4 (40%).

Плече фінансового важеля, або коефіцієнт фінансового ризику (Кфр)- відношення позикового капіталу до власного:

$$K_{фр} = \frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{Власний капітал}}$$

Це найвагоміший показник, який свідчить про фінансову незалежність (автономність) підприємства від залучення позикових коштів. Він показує, скільки позикових коштів залучає підприємство на одну гривню власного

капіталу. Оптимальне значення – 0,3-0,5. Критичним значенням цього коефіцієнта вважається 1.

Часткові показники структури джерел коштів

Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів (Кдз) – це відношення довгострокових зобов'язань до суми джерел власних коштів підприємства та довгострокових зобов'язань.

$$K_{дз} = \frac{\text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Власні кошти} + \text{Довгострокові зобов'язання}}$$

Коефіцієнт короткострокової заборгованості (Ккз)

$$K_{кз} = \frac{\text{Корткострокові зобов'язання}}{\text{Загальна сума зобов'язань}}$$

Коефіцієнт кредиторської заборгованості та інших поточних зобов'язань (Ккзпз)

$$K_{кзпз} = \frac{\text{Кредиторська заборгованість та інші поточні зобов'язання}}{\text{Загальна сума зобов'язань}}$$

2. Аналіз структури джерел формування власного капіталу

До власного капіталу підприємства належать:

Статутний капітал

Пайовий капітал

Додатковий вкладений капітал

Інший додатковий капітал

Резервний капітал

Нерозподілений прибуток

Неоплачений капітал

Для оцінки достатності власного капіталу доцільно обчислити **коефіцієнт капітального покриття (ККП)** як відношення власного капіталу до активів

$$K_{КП} = \frac{BK}{A}$$

Відсутність власного оборотного капіталу або його нестача – одна з найважливіших причин нестійкого фінансового стану підприємства, його неплатоспроможності, банкрутства.

Не слід ототожнювати поняття “оборотний капітал” та “власний оборотний капітал”. Перший показник характеризує активи підприємства, його майно (II і III розділи активу балансу). Другий – джерело покриття поточних активів.

Для визначення наявності власного оборотного капіталу слід від загальної суми власного капіталу (I розділ пасиву балансу), забезпечення наступних витрат і платежів (II розділ пасиву) і довгострокових зобов'язань (III розділ пасиву балансу) відняти суму необоротних активів (I розділ активу балансу).

Інший спосіб: від загальної суми поточних активів (II і III розділи активу балансу) відняти суму поточних зобов'язань (IV розділ пасиву балансу).

Різниця покаже, яка сума поточних активів сформована за рахунок власного капіталу або, іншими словами, що залишиться в обороті підприємства, якщо погасити одночасно всю короткотермінову заборгованість кредиторам.

У ході аналізу необхідно визначити та дати оцінку власного оборотного капіталу в загальній сумі власного капіталу, тобто визначення **коефіцієнта мобільності (маневрування власного капіталу)** – відношення власного оборотного капіталу до загальної суми власного капіталу. Цей коефіцієнт показує, яка частина власного капіталу перебуває в обороті, тобто в тій формі, яка дозволяє вільно маневрувати цими коштами. Рекомендований оптимальний рівень – 0,5.

Забезпеченість матеріальних оборотних фондів власними джерелами фінансування (власним капіталом) (Кзвк)

$$K_{звк} = \frac{\text{Власний оборотний капітал}}{\text{Матеріальні оборотні фонди}}$$

Рівень Кзвк оцінюється залежно від того, в якому стані матеріальні запаси.

Коефіцієнт стабільності структури оборотних коштів ($K_{\text{ссок}}$) – відношення суми власних оборотних коштів (ВОК) до загальної суми оборотних коштів (ОК)

$$K_{\text{ссок}} = \frac{ВОК}{ОК}$$

3. Аналіз позикового капіталу, ефективності його використання

Фінансування діяльності підприємства тільки за рахунок власних коштів не завжди вигідне для нього, особливо коли виробництво має сезонний характер. Тому суб'єкти господарювання у процесі діяльності широко використовують **позиковий капітал**: у вигляді довгострокових кредитів, як правило, під час формування необоротних активів; короткострокових кредитів банків – для формування оборотних активів.

Залучення позикових коштів сприяє поліпшенню фінансового стану за умови, що вони не заморожуються на тривалий час у господарській діяльності, а своєчасно повертаються. В іншому випадку може виникнути прострочена кредиторська заборгованість, що в підсумку призводить до виплати штрафів, застосування санкцій і погіршення фінансового стану.

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

Якщо підприємство в змозі забезпечити вищий рівень віддачі на вкладений капітал, ніж платить за кредитні ресурси, то, залучаючи позикові

кошти, воно може контролювати більші грошові потоки, розширювати масштаби діяльності, підвищувати рентабельність власного капіталу.

Разом із тим необхідно враховувати, що пропорційно підвищенню частки позикового капіталу в джерелах формування капіталу зростає ризик зниження фінансової стійкості та платоспроможності підприємства, зменшується прибутковість сукупних активів унаслідок виплати позикового процента.

Зростання цього показника є позитивною тенденцією.

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

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

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

⇒ тривалість одного обороту оборотних активів;

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

⇒ структура витрат підприємства;

⇒ накопичення надлишкових запасів, недіючого обладнання, матеріалів тощо;

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

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

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

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

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

Ще один фактор, який впливає на співвідношення власних і позикових коштів, – *структура витрат підприємства*. Чим більша частка постійних витрат у собівартості продукції, тим вищий ризик неплатоспроможності підприємства, якщо з певних причин його доходи зменшуються.

Отже, суб'єкти господарювання, у яких висока частка постійних витрат у загальній сумі витрат, повинні мати більшу частку власного капіталу.

Таким чином, аналіз структури власного і позикового капіталу необхідний для оцінювання раціональності джерел фінансування діяльності підприємства та його ринкової стабільності. Цей чинник дуже важливий, по-перше, для зовнішніх користувачів інформації (наприклад, для банків, інвесторів, постачальників ресурсів) у зв'язку з визначенням ступеня фінансового ризику і, по-друге, для самого підприємства під час обґрунтування фінансової стратегії.

Внутрішній аналіз позичених коштів підприємства-емітента у вигляді випущених облігаційних позик проводять у такій послідовності: розрахунок загальної суми облігаційної позики і відповідність її сукупної номінальної вартості величині статутного капіталу товариства або величині забезпечення; визначення загального числа випущених і розміщених облігацій за їх номінальною вартістю; в межах розміщених – визначення числа дисконтних або купонних облігацій; в межах розміщених дисконтних облігацій – розрахунок сумарної величини дисконту; в межах розміщених купонних облігацій – визначення сумарної величини майбутніх купонних виплат; частки облігацій з правом дострокового погашення; конвертованих у акції; за формами погашення та аналіз причин недорозміщення облігацій.

Серед показників оцінки – курс облігації на вторинному ринку, поточна доходність. Кредиторська заборгованість – боргові зобов'язання підприємства внаслідок розрахунків з покупцями, постачальниками, фінорганам, підрядниками, персоналом, органами соцстрахування, депонентами, підзвітними особами, тощо. Значні розміри кредиторської заборгованості призводять до самовільного перерозподілу оборотних засобів між підприємствами, ослаблення їх фінансової стійкості, посилення фінансового ризику.

Аналіз слід розпочинати з визначення обсягу кредиторської заборгованості, його динаміки, а також частки цього виду зобов'язань в загальному їх обсязі та у валюті балансу. Далі слід вивчити склад і структуру за окремими видами та строками виникнення. Особливу увагу слід приділити співвідношенню між допустимою та невинуватою заборгованістю. Оцінюють якість кредиторської заборгованості на основі частки в ній вексельної форми розрахунків.

Розраховують і аналізують показники обертання кредиторської заборгованості. Коефіцієнт обертання кредиторської заборгованості показує рівень використання комерційного кредиту, який надається підприємству, його зростання свідчить про прискорення оплати заборгованості, а зменшення – зростання оплати в кредит. Тривалість обороту кредиторської заборгованості

відображає середній строк повернення боргів підприємством. Його зростання свідчить про збільшення терміну користування позиченим капіталом в обігу підприємства.,

Здійснюють оцінку співвідношення між дебіторською та кредиторською заборгованістю підприємства. Ідеальним станом є врівноваженість між цими видами заборгованостей. Значне перекриття дебіторською заборгованістю кредиторської свідчить про іммобілізацію власного капіталу в дебіторську заборгованість. Якщо кредиторська заборгованість значно перевищує дебіторську, то це є ознакою нестабільного фінансового стану. Порівнюють і показники тривалості їх обертання. Співставність їх рівня свідчить про збалансованість грошових потоків.

Питання для контролю та самопідготовки

1. Поясніть сутність поняття «капітал».
2. Наведіть класифікацію капіталу підприємства.
3. У чому полягають особливості руху капіталу підприємства?
4. Наведіть принципи формування капіталу підприємства.
5. Надайте сутнісну характеристику власного капіталу.
6. У чому полягають особливості власного капіталу підприємства?
7. Надайте сутнісну характеристику позичкового капіталу.
8. Перелічіть особливості позичкового капіталу.
9. Назвіть мету та завдання аналізу фінансової незалежності підприємства?
10. За допомогою яких показників оцінюється фінансова незалежність підприємства?
11. Дайте оцінку системі показників структури капіталу: методам їх розрахунку, економічній інтерпретації.
12. Як розраховуються нормативні значення коефіцієнтів фінансової незалежності, фінансової залежності і фінансового ризику?

13. Сформулюйте золоте правило фінансування та золоте правило балансу.
14. Які основні напрями інвестування в оборотні засоби?
15. У чому полягає порівняння активів і пасивів?
16. Наведіть показники, що оцінюють співвідношення активів з джерелами їхнього фінансування.

ТЕМА 6. Аналіз грошових потоків

1. Поняття, види і значення грошових потоків для підприємства
2. Аналіз руху грошових коштів

1. Поняття, види і значення грошових потоків для підприємства

Ефективність діяльності підприємства в основному характеризується абсолютною величиною та динамікою змін таких трьох показників, як:

- виручка від реалізації продукції (робіт, послуг);
- чистий прибуток;
- потік грошових коштів.

Саме безперервний рух грошових коштів, забезпечення наявності вільного залишку на рахунках підприємства в банку є важливою умовою успішного функціонування суб'єктів господарювання, їх ринкової стійкості.

Відсутність грошових коштів на рахунках свідчить про зниження фінансової стійкості підприємства, оскільки є доказом значного дефіциту грошових коштів і може призвести до банкрутства.

В процесі виробничо-фінансової діяльності кожне підприємство зобов'язане враховувати дві важливі обставини:

- для підтримки поточної платоспроможності потрібна наявність достатнього обсягу грошових коштів;
- завжди є можливість одержати додатковий прибуток на вкладення цих коштів.

Під час аналізу фінансового стану підприємства необхідно пам'ятати, що прибуток за звітний період і грошові кошти, отримані в цей же період, - це різні поняття. Прибуток відображає приріст авансованої вартості, що характеризує ефективність управління підприємством. Наявність прибутку не означає, що підприємство має вільні грошові кошти, які можна витратити. Прибуткові підприємства можуть бути й неспроможні погасити свої зобов'язання через відсутність грошових коштів. У підприємств, які успішно збільшують обсяги

реалізації продукції (робіт, послуг), може спостерігатись зниження ліквідності, у збиткових, навпаки, - її підвищення.

Така ситуація може бути викликана незбалансованістю припливів і відтоків коштів за часом виникнення та величиною.

В економічній літературі є декілька визначень сутності грошового потоку:

Грошовий потік – це рух ліквідних грошових коштів, тобто їх надходження і витрачання в процесі господарської діяльності.

Грошовий потік – це міра ліквідності підприємства.

Грошовий потік – це вимірювач спроможності підприємства покривати свої витрати і погашати зобов'язання власними ресурсами.

Грошовий потік – це фактичні чисті грошові кошти, які надходять на підприємство (чи витрачаються ним) протягом деякого визначеного періоду.

Згідно з П(с)БО № 4 “Звіт про рух грошових коштів” під **грошовими потоками** розуміють надходження і вибуття грошових коштів та їх еквівалентів.

У кожному випадку грошовий потік означає фактичний рух фінансових коштів.

*За джерелами надходження грошові потоки можна поділити на внутрішні та зовнішні. До **внутрішніх** належать кошти, що надходять з будь-яких джерел на самому підприємстві. Кошти, які мобілізуються на фінансовому ринку і надходять на поточний рахунок підприємства у банку, належать до **зовнішніх** джерел.*

Структура грошових потоків залежить від сфери діяльності та організаційно-правової форми підприємства. У країнах з розвинутою ринковою економікою біля 70 % фінансових ресурсів надходить на підприємства на рахунок внутрішніх джерел.

Розрізняють грошові потоки як результат:

- *операційної діяльності;*
- *інвестиційної діяльності;*
- *фінансової діяльності;*

- інших операцій.

Операційна діяльність

Приплив грошових потоків

Надходження коштів від реалізації продукції (робіт, послуг)

Надходження коштів за надання права користування активами (оренда, ліцензії тощо)

Повернення коштів від постачальників та підзвітних осіб

Відплив грошових потоків

Виплата заробітної плати працівникам

Розрахунки з постачальниками

Сплата інших витрат

Сплата податків

Інвестиційна діяльність

Приплив

Надходження коштів від продажу необоротних активів

Надходження коштів від фінансових інвестицій

Отримання довгострокових позик

Відплив

Придбання необоротних активів

Надання позик іншим підприємствам

Купівля довгострокових цінних паперів

Фінансова діяльність

Приплив

Випуск акцій

Отримання позик

Відплив

Викуп акцій власної емісії

Погашення позик

Виплата дивідендів

Інші операції

Приплив

Цільове фінансування та надходження

Безкоштовне отримання цінностей або грошових коштів

Відплив

Цільове фінансування

Безкоштовна передача цінностей

Дослідження грошових потоків у розрізі окремих видів діяльності дає можливість оцінити відносну значущість поточної, інвестиційної та фінансової діяльності.

Операційна діяльність – це основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, крім інвестиційної та фінансової.

Основна діяльність – це операції, пов'язані з виробництвом або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), що є головною метою створення підприємства і забезпечують основну частку його доходу.

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

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

Операційна, інвестиційна та фінансова діяльність підприємства – це його *звичайна діяльність*.

Звичайна діяльність – це будь-яка основна діяльність підприємства, а також операції, що забезпечують основну діяльність або виникають унаслідок її здійснення.

Крім звичайної діяльності виділяють *надзвичайні події*.

Надзвичайна подія – це подія або операція, яка не входить у звичайну діяльність підприємства та настання котрої не очікується періодично або в кожному наступному звітному році.

Позитивним грошовим потоком називають надходження (приплив) грошових коштів, **негативним** – їх вибуття (відтік). Різниця між позитивним і негативним грошовим потоками за кожним видом діяльності становить **чистий грошовий потік**.

Принципи, на яких ґрунтується управління грошовими потоками:

→ **принцип інформаційної достовірності** – передбачає створення необхідної інформаційної бази за міжнародними стандартами;

→ **принцип збалансованості** – передбачає оптимізацію грошових потоків за видами, обсягом, часом;

→ **принцип ефективності** – передбачає мобілізацію тимчасово вільних коштів через фінансові інвестиції;

→ **принцип ліквідності** – передбачає синхронізацію позитивного та негативного потоків за часовими інтервалами.

Значення аналізу грошових потоків полягає в тому, що за результатами аналітичного дослідження руху грошових коштів можна зробити висновки про тенденції подальшого розвитку підприємства, прослідкувати за інвестиційною політикою, виявити розмір тих інвестицій, які викличуть надходження або витрачання коштів у майбутньому. Окрім того, аналітичне дослідження грошових потоків фінансової діяльності дає змогу проаналізувати фінансову політику та фінансові можливості підприємства.

2. Аналіз руху грошових коштів

Оцінка грошових потоків підприємства проводиться за даними форми 3 “Звіт про рух грошових коштів”, яку розроблено на основі П(с)БО №4 “Звіт про рух грошових коштів”.

Аналіз грошових потоків передбачає зіставлення припливу і відпливу коштів за даний період, що дозволяє оцінити можливість підприємства погасити свої зобов’язання. Перевищення суми припливу коштів над їх відпливом означає погашення боргових зобов’язань у процесі кругообігу фондів.

Відомо, що основним видом діяльності підприємства є *операційна діяльність*, яка характеризується рухом грошових коштів від реалізації продукції (товарів, послуг), надання права користування активами, розрахунків із постачальниками, виплат заробітної плати працівникам, інших виплат.

Інформацію про рух грошових коштів, одержаних підприємством у результаті операційної діяльності, згідно з П(с)БО №4 одержують із застосуванням прямого і непрямого методу.

Міжнародними стандартами фінансової звітності заохочується *прямий метод*, згідно з яким здійснюється послідовний перегляд оборотів по відповідних рахунках поточного бухгалтерського обліку. Всі суми, які проходять по дебету цих рахунків, становлять приплив грошових коштів, а суми по кредиту – відтік. Загальною величиною припливу грошових коштів є суми оборотів по дебету рахунків грошових коштів.

Отже, прямий метод ґрунтується на визначенні припливу (виручка від реалізації, одержані аванси та ін.) і відтоку (оплата рахунків постачальникам, повернення короткострокових кредитів та ін.) грошових коштів, тобто вихідним елементом є виручка.

Для того, щоб обчислити суму чистого надходження (чистої витрати) коштів, одержаних у результаті операційної діяльності, за прямим методом потрібно послідовно за кожною статтею надходжень та витрат визначити різницю, яка і покаже збільшення або зменшення коштів.

Використання *непрямого методу* передбачає визначення суми чистого надходження (чистої витрати) шляхом послідовного коригування прибутку таким чином, щоб статті витрат, не зв'язані з відтоком грошових коштів, і статті доходів, які не супроводжуються їх поступленням, не впливали на величину чистого прибутку.

Рух коштів унаслідок *інвестиційної діяльності*, пов'язаний із надходженням їх від реалізації необоротних активів та з платежами за придбані основні засоби і нематеріальні активи, надходженням коштів від фінансових інвестицій, наданням позик іншим підприємствам, визначається на основі аналізу змін статей першого розділу активу балансу та статті “Поточні

фінансові інвестиції”. Результати такого дослідження відображають у другому розділі ф. №3 “Звіт про рух грошових коштів”.

Дані третього розділу звіту про рух грошових коштів дають можливість проаналізувати рух грошових коштів від *фінансової діяльності*.

Після визначення суми коштів від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності потрібно розрахувати чистий грошовий потік за звітний період і дати йому оцінку.

Оцінювання грошових потоків підприємства здійснюється за показником співвідношення чистих надходжень на всі рахунки підприємства (у тому числі відкриті в інших банках) до суми основного боргу за кредитною операцією та відсотками за нею з урахуванням терміну дії кредитної угоди (для короткотермінових кредитів).

$$K = \frac{(H_{cm} \times n) - (Z_m \times n) - Z_i}{Kp}$$

де H_{cm} – середньомісячні надходження на рахунки підприємства протягом трьох останніх місяців;

n – кількість місяців дії кредитної угоди;

Kp – сума кредиту та відсотки за кредитами;

Z_m – щомісячні умовно-постійні зобов’язання;

Z_i – податкові платежі та сума інших зобов’язань перед кредиторами, що мають бути сплачені з рахунку підприємства, крім суми зобов’язань, термін погашення яких перевищує термін дії кредитної угоди.

Для підприємств зі сезонним характером виробництва середньомісячна сума надходжень визначається за 12 місяців.

Дослідження грошових потоків необхідно проводити в динаміці за 5-6 років, мінімум – за три попередніх роки.

Тільки тоді можна мати повну характеристику про грошові потоки і дослідити:

- які основні джерела грошових коштів?
- на які цілі спрямовано грошові кошти?
- як було профінансовано розширення виробництва?

- яка дивідендна політика підприємства?

- чи залежить підприємство від фінансування зі зовнішніх джерел та ін..

Окрім того, результати дослідження грошових потоків у динаміці використовують і для оцінки кредитоспроможності підприємства.

Аналіз грошових потоків за кілька років – це база для складання прогнозу грошових коштів. При його складанні необхідно врахувати результати аналізу, фактори, що зумовлюють приплив і відплив грошових коштів. Чим більше ми знаємо про такі фактори, тим надійнішим буде прогноз.

Слід зазначити, що аналіз грошових потоків за кілька років дозволяє зробити висновок про слабкі місця керування підприємством, дає можливість оцінити якість управлінських рішень, а також їх вплив на результати діяльності і фінансовий стан підприємства. Якщо аналіз охоплює більш тривалий відрізок часу, аналітик може оцінити реакцію керівництва на зміну економічних умов, сприятливі можливості і несприятливі обставини, які виникають постійно.

Оцінка результатів аналізу грошових потоків підкаже:

- на досягнення яких цілей керівництво має вкласти кошти;
- де саме слід провести скорочення вкладень;
- з яких джерел будуть залучені додаткові грошові кошти.

Дослідження грошових потоків за кілька років, крім того, покаже тенденцію до розподілу прибутку, розмір, структуру грошових коштів, їх розподіл і ступінь стабільності.

Питання для контролю та самопідготовки

1. Сутність грошового потоку та необхідність його аналізу.
2. Схема грошових потоків підприємства.
3. Оптимізація руху грошових коштів у процесі господарської діяльності підприємства.
4. Аналіз руху грошових коштів за прямим методом.
5. Аналіз руху грошових коштів за непрямим методом.
6. Оцінка руху та збалансованості грошових потоків підприємства.
7. Шляхи оптимізації грошових потоків.

ТЕМА 7. Аналіз ліквідності і платоспроможності підприємства

1. Економічна сутність ліквідності та платоспроможності підприємства
2. Аналітична оцінка ліквідності та платоспроможності підприємства

1. Економічна сутність ліквідності та платоспроможності підприємства

Фінансовий стан підприємства з позиції короткострокової перспективи оцінюється показниками ліквідності та платоспроможності, які в загальному вигляді характеризують його спроможність своєчасно і в повному обсязі здійснювати розрахунки за короткостроковими зобов'язаннями перед контрагентами.

Незважаючи на те, що на практиці поняття ліквідності та платоспроможності тісно взаємопов'язані, вони не є тотожними. **Ліквідність** у загальному розумінні означає здатність матеріальних цінностей перетворюватися в грошові кошти.

Під **ліквідністю активів** розуміють спроможність окремих видів активів підприємства швидко конвертуватися в грошову форму без втрати своєї балансової вартості з метою досягнення необхідного рівня ліквідності підприємства.

Найбільш ліквідним активом є готівка (гроші в касі та на рахунках у банках). Наступним за рівнем ліквідності активом є поточні фінансові інвестиції (цінні папери підприємства) оскільки їх можна швидко реалізувати в разі необхідності. До ліквідних активів відносять і дебіторську заборгованість, реальну до повернення в найближчий час.

Найменш ліквідним активом є запаси (виробничі запаси, незавершене виробництво, готова продукція, товари) оскільки для перетворення їх на гроші запаси спочатку необхідно продати.

Ліквідність балансу виражається в ступені покриття боргових зобов'язань підприємства його активами, строк перетворення яких у грошову

готівку відповідає строку погашення платіжних зобов'язань. Ліквідність балансу досягається встановленням рівності між зобов'язаннями підприємства та його активами.

Ліквідність підприємства характеризує наявність у нього оборотних коштів у розмірі, теоретично достатньому для погашення короткострокових зобов'язань навіть з порушенням строків погашення, які передбачені контрактом. Зміст визначення полягає в тому, що якщо процеси виробництва і реалізації продукції відбуваються в нормальному режимі, то грошових коштів, які надходять від покупців продукції, буде достатньо для розрахунків з кредиторами, тобто розрахунків за поточними зобов'язаннями.

Іншими словами, **ліквідність підприємства** – це мобільність підприємства, його спроможність (при виникненні будь-яких обставин) за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел оперативного вишукувати резерви платіжних коштів, необхідних для погашення боргів, і постійно, на будь-який момент часу, підтримувати рівновагу між обсягами і строками перетворення активів у грошові кошти та обсягами і строками погашення зобов'язань.

Основною ознакою ліквідності є формальне перевищення (у вартісній оцінці) оборотних активів над короткостроковими пасивами. Чим більше це перевищення, тим сприятливіший фінансовий стан підприємства з позиції ліквідності.

Платоспроможність підприємства характеризується його можливістю і здатністю своєчасно й повністю виконувати свої фінансові зобов'язання перед внутрішніми і зовнішніми партнерами, а також державою.

Основним ознаками платоспроможності є:

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

Досліджують поточну і перспективну платоспроможність.

Поточна платоспроможність характеризує поточний стан розрахунків на підприємстві та аналізується на основі даних про його фінансові потоки: приток грошових коштів має забезпечити покриття поточних зобов'язань господарюючого суб'єкта.

Перспективна платоспроможність визначає можливість підприємства у майбутньому розраховуватися за своїми короткостроковими боргами і досліджується переважно за допомогою показників ліквідності. Саме від рівня ліквідності залежить як перспективна, так і поточна платоспроможність. Отже, ліквідність і платоспроможність не тотожні, хоча й дуже близькі поняття, причому ліквідність є більш місткою категорією, ніж платоспроможність.

— *Взаємозв'язок між показниками ліквідності та платоспроможності:*

- 1. Ліквідність активів
- 2. Ліквідність балансу
- 3. Ліквідність підприємства
- 4. Платоспроможність.

Причинами неплатоспроможності можуть бути невиконання плану по виробництву і реалізації продукції, підвищення її собівартості, невиконання плану по прибутку і, як результат, нестача власних джерел фінансування. Однією з причин погіршення платоспроможності може бути неправильне використання оборотного капіталу: відволікання коштів у дебіторську заборгованість, а також вкладення в понадпланові запаси та інші цілі, які тимчасово не мають джерел фінансування. Іноді причиною неплатоспроможності є не безгосподарність підприємства, а неможливість його клієнтів. Високий рівень оподаткування, штрафних санкцій за несвоєчасну сплату податків також може стати однією з причин неплатоспроможності суб'єкта господарювання.

2. Аналітична оцінка ліквідності та платоспроможності підприємства

За *ступенем ліквідності* статті активів умовно можна розподілити на чотири групи:

Перша група (A1) – це абсолютно ліквідні активи, такі як грошові кошти та короткострокові фінансові вкладення.

Друга група (A2) – це активи, що швидко реалізуються. Це готова продукція, відвантажені товари і дебіторська заборгованість. Ліквідність таких

активів різна і залежить від низки факторів: своєчасності відвантаження продукції, оформлення банківських документів, швидкості платіжного документообороту в банках, попиту на продукцію та її конкурентоспроможності, місцезнаходження контрагентів та їх платоспроможності, умов надання комерційних кредитів покупцям, форм розрахунків тощо.

Третя група (А3) – це активи, що повільно реалізуються. До них належать виробничі запаси та незавершене виробництво.

Четверта група (А4) – це активи, що важко реалізуються. До них відносять основні засоби, нематеріальні активи, довгострокові вкладення, незавершене будівництво.

Усі зобов'язання підприємства залежно від строковості їх погашення поділяють на чотири групи:

Перша група (П1) – найбільш строкові зобов'язання (кредиторська заборгованість та кредити банку, строк повернення яких настав).

Друга група (П2) – середньострокові зобов'язання (короткострокові кредити банку).

Третя група (П3) – довгострокові зобов'язання (довгострокові кредити банку та позики).

Четверта група (П4) – власний (акціонерний) капітал, що постійно є в розпорядженні підприємства.

Схема порівняння статей активів з відповідними статтями пасивів має вигляд:

Порівняння активів
і зобов'язань на предмет
ліквідності балансу



Баланс вважають абсолютно ліквідним, якщо:

$$A1 \geq P1; \quad A2 \geq P2; \quad A3 \geq P3; \quad A4 \leq P4.$$

Оцінка *поточної ліквідності* забезпечується порівнянням найбільш ліквідних (А1) та швидколіквідних активів (А2) з найбільш строковими зобов'язаннями (П1) та короткостроковими пасивами (П2). Поточна ліквідність характеризує платоспроможність підприємства на дату балансу. Порівняння активів, що повільно реалізуються (А3) та важко реалізуються (А4) з довгостроковими (П3) та постійними (П4) пасивами характеризує *перспективну ліквідність*, яка є прогнозом платоспроможності підприємства на підставі порівняння майбутніх надходжень і платежів.

Для оцінки можливостей підприємства виконати свої зобов'язання перед кредиторами аналізують такі показники:

Коефіцієнт абсолютної ліквідності (Кабс.лікв.) – це відношення найбільш ліквідної частини оборотних коштів: грошових коштів на рахунках підприємства в банках у національній та іноземній валютах (ГК) до поточних зобов'язань (П3)

$$Kabc.lkv. = \frac{ГК}{ПЗ}$$

Цей коефіцієнт показує, яка частина поточної заборгованості може бути погашена за необхідності негайно. Його значення вважається теоретично достатнім, якщо воно перевищує 0,1-0,2. Тобто, якщо підприємство на даний момент може на 10-20% погасити всі свої борги, то його платоспроможність вважається нормальною.

Коефіцієнт термінової ліквідності (Ктл) розраховується як відношення грошових коштів, їх еквівалентів (ГК) та поточних фінансових інвестицій (ПФІ) до поточних зобов'язань (ПЗ):

$$Ктл = \frac{ГК + ПФІ}{ПЗ}$$

Його нормативне значення 0,2-0,35.

Коефіцієнт швидкої (проміжної, суворої) ліквідності (Кшл) обчислюється як відношення грошових коштів (ГК) та їх еквівалентів, поточних фінансових інвестицій (ПФІ), дебіторської заборгованості, платежі за якою очікуються протягом 12 місяців після звітної дати (ДтЗ), до величини поточних зобов'язань (ПЗ):

$$Кшл = \frac{ГК + ПФІ + ДтЗ}{ПЗ}$$

Цей коефіцієнт характеризує здатність підприємства погасити свої короткотермінові зобов'язання за умови отримання від реальних дебіторів усєї суми заборгованості. Бажано, щоб цей показник дорівнював одиниці. Достатньо 0,7-0,8.

Найбільш узагальнюючим показником ліквідності є **коефіцієнт поточної ліквідності (Кпл) (коефіцієнт покриття, загальний коефіцієнт ліквідності)** – це відношення оборотних активів до короткострокових зобов'язань:

$$Кпл = \frac{Оборотні активи + Витрати майбутніх періодів}{Поточні зобов'язання + Доходи майбутніх періодів}$$

Він дозволяє встановити, у скільки разів поточні активи покривають поточні зобов'язання. Нормативне значення -2. Це означає, що на кожну

гривню короткострокових зобов'язань повинно припадати не менше, ніж дві гривні ліквідних коштів. Лише за цієї умови підприємство зможе при повному погашенні заборгованості продовжити свою діяльність.

Для того, щоб висновки за результатами аналізу платоспроможності були адекватними і щоб можна було інтерпретувати одержані коефіцієнти, потрібно фактичні значення коефіцієнтів платоспроможності аналізованого підприємства за звітний рік порівняти з їх фактичними значеннями:

- за попередній рік, а також за кілька попередніх років;
- із нормативами, які прийняті підприємством;
- з показниками платоспроможності конкуруючих підприємств;
- з галузевими показниками.

Аналіз платоспроможності передбачає вивчення та оцінку причин фінансових утруднень підприємства. Вивчається, як часто виникають неплатежі, тривалість прострочених боргів. Ймовірні причини неплатоспроможності.

З метою розроблення прогнозу платоспроможності підприємства розраховують **коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності (Квідн.(втр.))**:

$$\text{Квідн. (втр.)} = \frac{K_{п.к.} + \frac{6(3)}{T} \times (K_{п.к.} - K_{п.н.})}{K_{пнз}},$$

де $K_{п.н.}$, $K_{п.к.}$ – коефіцієнт покриття відповідно на початок і кінець періоду; $6(3)$ – період відновлення (втрати) платоспроможності (місяці), за період відновлення платоспроможності прийнято 6 місяців, період втрати – 3 місяці; T – тривалість звітного періоду, місяці; $K_{пнз}$ – нормативне значення коефіцієнта покриття.

Якщо коефіцієнт відновлення платоспроможності більше 1, то це свідчить про наявність тенденції відновлення платоспроможності підприємства протягом 6 місяців. Значення коефіцієнта менше 1 вказує на відсутність можливості відновити платоспроможність протягом 6 місяців.

Коефіцієнт втрати платоспроможності менше 1 свідчить про наявність тенденцій втрати платоспроможності протягом 3 місяців, а більше 1 – про відсутність такої тенденції.

Коефіцієнти ліквідності відображають ліквідність лише на дату складання балансу та не враховують терміни сплати боргів. У зв'язку з цим у процесі аналізу фінансового стану часто використовують такий показник, як *інтервал захищеності*.

Інтервал захищеності – це період часу, протягом якого підприємство може здійснювати поточну господарську діяльність на базі тих ліквідних активів, що воно має, не звертаючись до додаткових джерел надходження

$$\text{Інтервал захищеності} = \frac{\text{Ліквідні оборотні активи}}{\text{Щоденні оперативні витрати}}$$

Ліквідні активи включають готівку в банку, в касі, на депозитних рахунках і дебіторську заборгованість.

Щоденні оперативні витрати – це усі передбачувані витрати за мінусом тих, що не потребують сплати грошових коштів.

Питання для контролю та самопідготовки

1. У чому полягає сутність ліквідності та платоспроможності підприємства, як групуються активи і пасиви для їх аналізу?
2. Порядок обчислення та оцінки показників ліквідності та платоспроможності підприємства.
3. Поясніть особливості аналізу ліквідності балансу. За яких умов баланс підприємства вважають абсолютно ліквідним?
4. Перерахуйте основні стадії оцінювання ліквідності підприємства.
5. Наведіть класифікацію активів за ознакою ліквідності і пасивів за ознакою терміновості погашення.
6. У чому полягає зіставлення елементів активу з відповідними елементами пасиву?
7. Як розраховується робочий капітал? Наведіть основні етапи його аналізу.

8. Розкрийте зміст терміна «надмірне зростання».

9. Які фактори впливають на підвищення ліквідності?

10. Поняття «платоспроможність» і «ліквідність» дуже близькі. Яке з них більш містке?

11. Визначте фінансові явища, що зумовлюють правобічний ризик втрати ліквідності та зниження ефективності.

ТЕМА 8. Аналіз фінансової стійкості підприємства

1. Сутність фінансової стійкості та необхідність її аналізу
2. Аналіз абсолютних показників фінансової стійкості
3. Аналіз відносних показників фінансової стійкості
4. Характеристика типу фінансової стійкості та її призначення
5. Оцінка запасу фінансової стійкості і безпечності підприємства

1. Сутність фінансової стійкості підприємства та необхідність її аналізу

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

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

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

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

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

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

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

Загальний зміст поняття фінансової стійкості підприємства подано на рис. 1.



Рис. 1. Зміст поняття фінансова стійкість підприємства

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

Якщо підприємство фінансово стійке, і відповідно платоспроможне, воно має перевагу перед іншими підприємствами в залученні інвестицій, отриманні кредитів, виборі постачальників та кваліфікованих кадрів. Чим вище фінансова стійкість підприємства, тим більш воно незалежне від несприятливої зміни ринкової кон'юнктури.

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

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

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

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

- а) встановлення ступеня забезпеченості підприємства оборотними активами, ефективності формування виробничих запасів, визначення оптимального рівня заборгованості, оцінка економічних і фінансових результатів;
- б) виявлення шляхів і можливостей подальшого покращення результатів фінансової діяльності, на основі співставлень фактичних та нормативних значень показників фінансової стійкості підприємства, також виявлення причин відхилень і розробка рекомендацій спрямованих на досягнення належного рівня фінансової стійкості.

Аналіз фінансової стійкості передбачає проведення розрахунку таких груп показників:

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

Аналіз фінансової стійкості підприємства здійснюється з використанням горизонтального, вертикального, порівняльного, факторного методів дослідження економічних процесів та методу фінансових коефіцієнтів.

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

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

2. Аналіз абсолютних показників фінансової стійкості

Значення і сутність фінансової стійкості яскраво відображаються в її показниках. Розрізняють абсолютні і відносні показники фінансової стійкості. Так, до абсолютних показників фінансової стійкості А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулін відносять такі групи показників:

- для характеристики джерел формування запасів і затрат, що відображають різний ступінь охоплення різних видів джерел:

1. Наявність власних оборотних коштів (НВОК). Розраховується як різниця між джерелами власних і прирівняних до них коштів (І розділ пасиву балансу + II розділ пасиву балансу + Y розділ пасиву балансу) і позаоборотними активами (розділ I активу балансу). Він характеризує чистий оборотний капітал.

$$\text{НВОК} = \text{I p. ПБ} - \text{I p. АБ}, \quad (1)$$

де: I p. ПБ - підсумок розділу I пасиву балансу;

I p. АБ - підсумок розділу I активу балансу;

2. Наявність власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і затрат (**ВДПД**). Отримується шляхом додавання до власних оборотних коштів величини довгострокових пасивів (II розділ пасиву балансу):

$$\text{ВДПД} = \text{НВОК} + \text{III p. ПБ}, \quad (2)$$

де III p. ПБ - підсумок розділу III пасиву балансу;

3. Загальна величина основних джерел формування запасів (ЗВОД). Розраховується додаванням до власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і затрат суми короткострокових кредитів і позикових коштів (за виключенням не погашених у термін):

$$\text{ЗВОД} = \text{ВДПД} + \text{КК}, \quad (3)$$

КК - короткострокові кредити і позикові кошти (за виключенням позик, непогашених у термін);

- показники забезпеченості запасів і затрат джерелами їх формування:

1. Надлишки (+) або нестача (-) власних оборотних коштів(ДНВОК):

$$\text{ДНВОК} = \text{НВОК} - \text{ЗЗ}, \quad (4)$$

де $ЗЗ$ - запаси і затрати;

2. Надлишки (+) або нестача (-) власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і затрат (ВДПД):

$$ДВДПД = ВДПД - ЗЗ; \quad (5)$$

3. Надлишки (+) або нестача (-) загальної величини основних джерел формування запасів (ДЗВОД):

$$ДЗВОД = ЗВОД - ЗЗ. \quad (6)$$

У наукових роботах останнього часу вчені-економісти виділяють один абсолютний показник фінансової стійкості - наявність власних оборотних коштів, який можна розрахувати в два способи:

Перший спосіб. Даний показник розраховується як різниця між поточними

активами і поточною (короткостроковою) кредиторською заборгованістю:

$$НВОК = (II \text{ р. АБ} + III \text{ р. АБ}) - III \text{ р. ПБ}, \quad (7)$$

де: II р. АБ + III р. АБ — поточні активи, тобто сума підсумків розділів II та III активу балансу;

III р. ПБ — поточна (короткострокова) кредиторська заборгованість, підсумок розділу III пасиву балансу.

Він показує, яка сума поточних активів сформована за рахунок власного капіталу або що залишається в обороті підприємства після повного погашення кредиторської заборгованості. Як показує практика, джерелами формування довгострокових активів є перманентний капітал (власний і прирівняний до нього капітал і довгострокові позикові кошти - довгострокові пасиви). Але бувають випадки формування довгострокових активів за рахунок короткострокових кредитів.

Поточні ж активи формуються за рахунок власного капіталу та короткострокових позикових коштів. Тому поточні активи - оборотний капітал (підсумки розділів II і III активу балансу) можна поділити на дві частини:

- змінна частина, сформована за рахунок короткострокових зобов'язань підприємства;

- постійна частина, сформована за рахунок постійного капіталу.

Нестача власного оборотного капіталу веде до збільшенні змінної і зменшення постійної частини поточних активів, а це свідчить про посилення фінансової залежності підприємства і нестійкий його стан. Тому для визначення величини власного капіталу, що використовується в обороті підприємства, існує другий спосіб розрахунку наявності власних оборотних коштів.

Другий спосіб. Даний показник розраховується як різниця між власним капіталом і величиною позаоборотних активів:

$$НВОК = (Iр. ПБ) — Iр.АБ, \quad (8)$$

де: I р. ПБ - власний капітал, тобто підсумок розділу I пасиву балансу;

I р. АБ - величина позаоборотних активів підприємства, тобто підсумок розділу I активу балансу.

Якісну характеристику фінансовому стану підприємства надає розрахунок наявності власних оборотних коштів підприємства. Загальноприйнятою формулою визначення власних обігових коштів (інші назви цього показника - робочий капітал, капітал, що функціонує) є різниця між оборотними активами підприємства та його короткостроковими зобов'язаннями, або різниця між сумою власного капіталу і довгострокових зобов'язань та необоротними активами.

Цей показник визначає суму оборотних активів, які фінансуються за рахунок власного капіталу і довгострокових зобов'язань.

Для нормальної життєдіяльності підприємство повинно обов'язково мати власні оборотні кошти. Якщо підприємство має короткострокові борги, то воно зобов'язане сплатити їх поточними активами. Якщо після сплати у підприємства залишається «нуль» власних оборотних коштів, то воно не зможе погасити довгострокові борги поточними; якщо отримують суми зі знаком «-», то це означає, що підприємство не може розраховуватися за короткостроковими зобов'язаннями.

3. Аналіз відносних показників фінансової стійкості

Фінансова стійкість підприємства характеризується системою фінансових коефіцієнтів, які розраховуються як співвідношення абсолютних показників активу і пасиву балансу. Аналіз фінансових коефіцієнтів полягає в порівнянні їх значень з базисними величинами, а також у вивченні їх динаміки протягом аналізованого періоду.

Систему відносних показників, що відображають рівень фінансової стійкості підприємства, можна поділити на такі групи: коефіцієнти капіталізації та коефіцієнти покриття (рис. 6.2).

До коефіцієнтів капіталізації належать такі показники: автономії, фінансової залежності, фінансування, фінансового ризику, фінансової стійкості, забезпеченості власними оборотними коштами, забезпеченості запасів та витрат власними оборотними коштами, співвідношення запасів і власних оборотних коштів, маневреності власного капіталу, маневреності функціонального капіталу.



Рис. 2. Систематизація відносних показників фінансової стійкості підприємства

Групу показників покриття представляють коефіцієнти короткострокової заборгованості, покриття інвестицій, структури покриття довгострокових вкладень, структури довгострокових джерел фінансування, забезпеченості по кредитах. Порядок розрахунку зазначених коефіцієнтів фінансової стійкості наведено в таблиці 1.

Алгоритм розрахунку відносних показників фінансової стійкості підприємства

Показник	Алгоритм розрахунку	Нормативне значення
Коефіцієнти капіталізації		
Коефіцієнт автономії	$\frac{\text{Власний капітал}}{\text{Валюта балансу}}$	>0,5
Коефіцієнт фінансової залежності	$\frac{\text{Валюта балансу}}{\text{Власний капітал}}$	<2
Коефіцієнт фінансування	$\frac{\text{Зобов'язання}}{\text{Власний капітал}}$	< 1
Коефіцієнт фінансового ризику	$\frac{\text{Позиковий капітал (ціловий)}}{\text{Власний капітал}}$	<0,3
Коефіцієнт фінансової стійкості	$\frac{\text{Власний капітал}}{\text{Зобов'язання}}$	>1
Коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом	$\frac{\text{Власний оборотний капітал}}{\text{Оборотні активи}}$	>0,1
Коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат власним оборотним капіталом	$\frac{\text{Власний оборотний капітал}}{\text{Запаси та витрати}}$	0,6 – 0,8
Коефіцієнт співвідношення запасів і витрат до власного оборотного капіталу	$\frac{\text{Запаси та витрати}}{\text{Власний оборотний капітал}}$	>1
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$\frac{\text{Власний оборотний капітал}}{\text{Власний капітал}}$	>0,5
Коефіцієнт маневреності функціонального капіталу	$\frac{\text{Гроші та їх еквіваленти + Поточні фінансові інвестиції}}{\text{Власний оборотний капітал}}$	0-1
Коефіцієнти покриття		

Коефіцієнт короткострокової заборгованості	$\frac{\text{Поточні зобов'язання}}{\text{Загальна сума позикового капіталу}}$	0,5-0,6
Коефіцієнт покриття інвестицій	$\frac{\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Валюта балансу}}$	0,75-0,9
Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень	$\frac{\text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Необоротні активи}}$	зростання
Коефіцієнт структури довгострокових джерел фінансування: – коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів;	$\frac{\text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові зобов'язання}}$	0,4-0,5
- коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	$\frac{\text{Власний капітал}}{\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові зобов'язання}}$	0,6-0,5
Коефіцієнт забезпеченості за кредитами	$\frac{\text{Фінансовий результат до оподаткування} + \text{Фінансові витрати}}{\text{Фінансові витрати}}$	зростання

Коефіцієнт автономії характеризує частку власного капіталу в загальній сумі коштів, авансованих у діяльність підприємства та свідчить про перспективи зміни фінансового стану на найближчий період. У ході оцінки необхідно враховувати галузеву приналежність підприємства та дію факторів, що визначають структуру капіталу. Наприклад, машинобудівні підприємства повинні мати більш високе значення коефіцієнта автономії, чим підприємства торгівлі, що пояснюється більш високою питомою вагою необоротних активів у структурі балансу. Зростання коефіцієнта автономії свідчить про збільшення фінансової незалежності та зниження ризику фінансових труднощів в майбутніх періодах.

Коефіцієнт фінансової залежності – є оберненим до коефіцієнта автономії. Зростання цього показника в динаміці означає збільшення частки позикових коштів у фінансуванні підприємства і втрату фінансової незалежності.

Коефіцієнт фінансування – це найвагоміший показник, який свідчить про фінансову залежність підприємства від залучення позикових коштів. Він

показує, скільки позикових коштів залучає підприємство на 1 грн. власного капіталу. Чим більше значення показника, тим вищий ризик інвесторів, оскільки у разі невиконання зобов'язань зростає можливість банкрутства підприємства.

Коефіцієнт фінансового ризику – при розрахунку даного показника в якості позикового капіталу береться лише платний капітал підприємства. Оптимальне значення 0,3-0,5. Критичним значенням цього коефіцієнту вважається 1.

Коефіцієнт фінансової стійкості – є оберненим до коефіцієнта фінансового ризику. Перевищення власного капіталу над зобов'язаннями свідчить про достатній запас фінансової стійкості і відносну незалежність підприємства від зовнішніх джерел фінансових ресурсів.

Коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом показує, яка частина оборотних коштів підприємства була сформована за рахунок власного капіталу. Відповідно до встановленого нормативу не менше 10 % поточних активів повинно бути профінансовано із власного капіталу.

Коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат власним оборотним капіталом характеризує наскільки матеріальні запаси і витрати майбутніх періодів покриті власними джерелами та обсяг потреби в залученні позикових коштів. Також може бути розрахований і **коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат довгостроковими джерелами їх формування**, який дорівнює відношенню суми власного оборотного капіталу і довгострокових кредитів до обсягу запасів і витрат підприємства. Нормальна межа цього показника становить 0,6 – 0,8.

Коефіцієнт співвідношення запасів і витрат до власного оборотного капіталу є оберненим до показника забезпеченості запасів і витрат. Значне перевищення нормативу за даним показником свідчить про погіршення стану, оскільки це означає, що має місце висока частка іммобілізованого в запасах капіталу.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу показує частку власних коштів, вкладених в оборотні активи. Чітких рекомендацій у значенні цього

показника не існує, але вважається, що його значення повинні бути не менше 0,2 – 0,5, що дозволяє забезпечити достатню гнучкість у використанні власного капіталу. Чим більше частка власного оборотного капіталу у загальній сумі власного капіталу, тим більша його мобільність, оскільки зростає величина високоліквідного капіталу.

Для оцінки впливу складу та структури оборотних активів на фінансову стійкість підприємства розраховується **показник маневреності функціонального капіталу**, який характеризує частку власного оборотного капіталу, що знаходяться в формі грошових коштів і поточних фінансових інвестицій, тобто показує рівень абсолютно ліквідних активів у загальному обсязі власного оборотного капіталу підприємства. Зростання показника в динаміці розглядається як позитивна тенденція.

Коефіцієнт короткострокової заборгованості виражає питому вагу короткострокових зобов'язань підприємства у загальному обсязі зобов'язань. Зростання даного показника, як правило, свідчить про погіршення фінансової стійкості підприємства та зниження поточної платоспроможності.

Коефіцієнт покриття інвестицій характеризує частку власного капіталу і довгострокових зобов'язань у загальній сумі джерел фінансування підприємства. Це більш м'який показник в порівнянні з коефіцієнтом автономії. У західній практиці прийнято вважати, що нормальне значення коефіцієнта дорівнює приблизно 0,9, критичним вважається його зниження до 0,75.

Оцінка структури довгострокових джерел фінансування здійснюється на основі розрахунку коефіцієнтів довгострокового залучення позикових коштів та фінансової незалежності капіталізованих джерел, сума яких має дорівнювати одиниці.

Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів дозволяє оцінити частку позикових коштів при фінансуванні капітальних вкладень. Зростання коефіцієнта довгострокового залучення позикових коштів, з одного боку, означає посилення залежності підприємства від кредиторів у довгостроковій перспективі, а з іншого боку, свідчить, що формується більш стабільна структура позикового капіталу якщо одночасно відбувається

збільшення частки довгострокових зобов'язань у загальній сумі позикового капіталу.

Коефіцієнт забезпеченості за кредитами показує ступінь захищеності кредиторів від несплати процентних платежів. Зменшення значення даного коефіцієнта в динаміці свідчить про збільшення витрат підприємства на виплату відсотків за кредит.

Більшість показників фінансової стійкості є похідними один від одного, що і зумовлює необхідність вибору більш інформативних під час аналізу, залежно від цілей його проведення.

Більш повно ступінь залежності підприємства від позикових коштів відображається в коефіцієнті співвідношення позикового і власного капіталу. Він показує, які джерела фінансування на підприємстві використовуються більше – позикові чи власні, що обумовлює рівень фінансового ризику і ефективність використання власного капіталу. Припустимий рівень залежності визначається умовами функціонування кожного підприємства і, в першу чергу, швидкістю обороту оборотних коштів. Тому при аналізі цього коефіцієнта необхідно визначати швидкість обороту матеріальних оборотних коштів і дебіторської заборгованості за період, що аналізується. Якщо дебіторська заборгованість обертається швидше матеріальних оборотних коштів (запасів), це означає досить високу інтенсивність надходження коштів на рахунки підприємства, яка сприяє збільшенню власного капіталу. Тому при високій оборотності запасів та дебіторської заборгованості коефіцієнт фінансування може перевищувати одиницю.

4. Характеристика типів фінансової стійкості та її призначення

Тип фінансової стійкості підприємства визначається на основі порівняння запасів та джерел їх фінансування. При цьому обсяг запасів визначається виробничою програмою підприємства та включає виробничі запаси, поточні біологічні активи, незавершене виробництво, готову продукцію, товари та витрати майбутніх періодів. Джерелами фінансування запасів є, в першу чергу,

власні оборотні кошти, а в разі їх нестачі використовуються довгострокові та короткострокові кредити банків.

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

$$ВОК = ВК - НА, \quad (9)$$

де $ВК$ – власний капітал;

$НА$ – необоротні активи.

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

Наявність власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і витрат (ВДДФ) розраховується за такою формулою:

$$ВДДФ = ВОК + ДК, \quad (10)$$

де $ДК$ – довгострокові кредити.

Загальна величина основних джерел формування запасів і витрат (ДФЗ):

$$ДФЗ = ВДДФ + КК, \quad (11)$$

де $КК$ – короткострокові позикові кошти.

Трьом показникам наявності джерел формування запасів відповідають три показники забезпеченості запасів джерелами їх формування (різниця між відповідним джерелом і сумою запасів та витрат):

- надлишок (+) чи брак (-) власного оборотного капіталу;
- надлишок (+) чи брак (-) власних і довгострокових джерел формування запасів;
- надлишок (+) чи брак (-) загальної величини нормальних джерел формування запасів.

Залежно від співвідношення вартості запасів і витрат, суми власного оборотного капіталу й нормальних джерел фінансування запасів, можна виділити наступні типи поточної якісної оцінки фінансової стійкості підприємства:

1. *Абсолютна стійкість* - для забезпечення запасів достатньо власних обігових коштів, платоспроможність підприємства гарантована:

$$З < ВОК \quad (12)$$

Коефіцієнт забезпеченості запасів власними обіговими коштами $K_{зз}$ більше одиниці.

$$K_{зз} = \frac{ВОК}{З} > 1 \quad (13)$$

2. *Нормальна стійкість* - для забезпечення запасів (З) крім власних обігових коштів залучаються довгострокові кредити і позики, платоспроможність гарантована:

$$З < ВОК + КД \quad (14)$$

Коефіцієнт забезпеченості запасів власними обіговими коштами та довгостроковими кредитами $K_{зз\delta к}$ більше одиниці.

$$K_{зз\delta к} = \frac{ВОК + КД}{З} > 1 \quad (15)$$

3. *Нестійкий фінансовий стан (передкризовий)* - для забезпечення запасів крім власних обігових коштів та довгострокових кредитів і позик залучаються короткострокові кредити і позики; платоспроможність порушена, але її можна відновити:

$$З < ВОК + КД + КК \quad (16)$$

$$\text{або } З = ВОК + КД + КК \quad (17)$$

Коефіцієнт забезпеченості запасів власними обіговими коштами, довгостроковими та короткостроковими кредитами $K_{зз\delta к}$ більше або дорівнює одиниці.

$$K_{зз\delta к} = \frac{ВОК + КД + КК}{З} > 1 \quad (18)$$

$$K_{зз\delta к} = \frac{ВОК + КД + КК}{З} = 1 \quad (19)$$

Фінансова нестійкість вважається припустимою, якщо виконуються умови:

1. Виробничі запаси (ВЗ) і готова продукція (ГП) дорівнюють або перевищують суму короткострокових кредитів і позикових коштів (ККПС), що беруть участь у формуванні запасів:

$$BЗ + ГП \geq ККПС \quad (20)$$

2. Незавершене виробництво (НВ) і витрати майбутніх періодів (ВМП) дорівнюють або менше величини власного оборотного капіталу:

$$НВ + ВМП \leq НВОК \quad (21)$$

4. Кризовий фінансовий стан - для забезпечення запасів не вистачає «нормальних» джерел їх формування і підприємству загрожує банкрутство:

$$З > ВОК + КД + КК \quad (22)$$

$$\text{Відповідно, } \frac{ВОК + КД + КК}{З} < 1 \quad (23).$$

Керівництву підприємства необхідно негайно з'ясувати причини такого стану, розробляти заходи щодо відтворення фінансової стійкості. Необхідно спрямовувати дії на обґрунтоване зменшення запасів і затрат, поповнення власних оборотних коштів та прискорення обертання капіталу в поточних активах.

Отже, забезпеченість запасів джерелами формування є сутністю фінансової стійкості, її зовнішнім проявом, а наслідком є платоспроможність підприємства та ліквідність його балансу. Велике значення в забезпеченні фінансової стійкості має показник - власний оборотний капітал. Тому важливо при його дослідженні здійснювати факторний аналіз.

5. Оцінка запасу фінансової стійкості і безпечності підприємства

При оцінці фінансового стану підприємства важливе значення має визначення **запасу фінансової стійкості**. Він характеризує рівень захищеності основної діяльності від зниження обсягів доходів та фінансових результатів, який склався на підприємстві на даний момент часу і яким можна скористатися на випадок форс-мажорних обставин. У той же час запас фінансової стійкості

визначає захищеність кредиторів та постачальників від можливої несплати коштів за розрахунками.

Запас фінансової стійкості (ЗФС) показує величину, на яку фактичний або запланований обсяг реалізації перевищує поріг рентабельності.

При визначенні запасу фінансової стійкості підприємства використовують такі показники: чистий дохід від реалізації продукції, постійні (змінні) витрати, маржинальний дохід, поріг рентабельності.

Загальний алгоритм розрахунку запасу фінансової стійкості передбачає знаходження різниці між чистим доходом від реалізації та точкою беззбитковості. Коефіцієнт запасу фінансової стійкості характеризує його питому вагу у чистому доході від реалізації (рис. 3) та показує на скільки відсотків можуть бути знижені обсяги продажів у прибутковості підприємства за умови повної втрати прибутку від операційної діяльності з різних причин. Чим більша величина даного коефіцієнта, тим вищий рівень фінансової стійкості підприємства, і, як наслідок, ризик збитковості є меншим.



Рис. 3. Схема визначення порогу рентабельності та коефіцієнта запасу фінансової стійкості

Поріг рентабельності визначає такий обсяг реалізації продукції, що дозволяє підприємству відшкодувати всі змінні і постійні витрати при цьому не одержуючи прибутку. Чим менша величина порогу рентабельності, тим більш фінансово стійким є підприємство.

Питання для контролю та самопідготовки

1. Розкрийте зміст поняття «фінансова стійкість».

2. Дайте характеристику методів аналізу фінансової стійкості.
3. Які існують джерела фінансування запасів підприємства?
4. Які Вам відомі типи фінансової стійкості?
5. Що характеризує запас фінансової стійкості підприємства?
6. У чому полягає аналіз критичного обсягу реалізації?
7. Що відображає зона безпеки?
8. У чому суть терміна «леверидж»?
9. Дайте визначення операційного левериджу та сили дії операційного левериджу.
10. Дайте визначення фінансового левериджу та сили дії операційного левериджу.
11. Розкрийте сутність, значимість та дію операційно-фінансового левериджу.

ТЕМА 9. Аналіз кредитоспроможності підприємства

1. Особливості організації процесу кредитування
2. Оцінка кредитоспроможності потенційного позичальника
3. Ефективність кредитування

1. Особливості організації процесу кредитування

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

Фінансовий аналіз є важливим елементом оцінювання кредитоспроможності позичальника фінансовими менеджерами банку і підприємства.

Кредитоспроможність – це одна з умов виникнення і здійснення кредитних відносин, які виникають між банком (кредитором) і суб'єктом підприємницької діяльності (боржником) із приводу надання кредиту позичальнику в грошовій формі на умовах повернення у певний строк зі сплатою процентів.

Результатом неправильного оцінювання кредитоспроможності позичальників може бути погіршення якості кредитного портфеля банку, яке до того ж зумовлює ще й необхідність зайвого резервування. У кращому випадку це призведе до зниження ефективності кредитної діяльності та погіршення фінансового стану банку, в гіршому – до припинення функціонування внаслідок банкрутства. Для позичальника оцінювання кредитоспроможності також важливе, оскільки від його результату залежить, на яких умовах буде наданий кредит і чи взагалі буде укладена кредитна угода.

Із метою оптимізації кредитного портфеля комерційні банки у ході прийняття рішення про надання кредиту повинні детально аналізувати діяльність підприємства потенційного позичальника. У багатьох вітчизняних комерційних банках аналіз доцільності надання кредиту підприємствам-

позичальникам проводиться на основі методики CAMPARI. Перші літери назв яких (англійською мовою) становлять абрєвіатуру CAMPARI:

C – *character* – характеристика клієнта, особисті якості;

A – *ability* – спроможність бізнесу покрити витрати;

M – *means* – маржа (дохідність);

P – *purpose* – мета, заради якої витрачатимуться кошти;

A – *amount* – розмір позики;

R – *repayment* – величина грошових потоків за об'єктом кредитування;

I – *interest and insurance* – страхування ризику непогашення позики.

У ході прийняття управлінського рішення щодо доцільності надання кредиту підприємству-позичальнику комерційні банки керуються трьома основними орієнтирами: платоспроможність, ділова репутація та економічна ефективність проекту, що кредитується.

Банк приймає рішення про можливість кредитування суб'єкта господарювання після одержання повного пакета документів, що дозволяють оцінити платоспроможність і ділову репутацію потенційного позичальника, а також економічну ефективність проекту, що кредитується. Правовою підставою для початку реалізації процедури кредитування є клопотання (заява) про видачу кредиту, в якому зазначаються характер кредитної угоди, мета використання кредиту, сума позички і строк користування нею. Техніко-економічне обґрунтування кредитного заходу (бізнес-план) дозволяє визначити економічний ефект проекту, що кредитується, його рентабельність і окупність із урахуванням очікуваних надходжень, за рахунок яких передбачається здійснювати погашення кредиту.

Частіше за все підприємство-позичальник під час одержання кредитних коштів повинне надати до комерційного банку такий пакет документів:

заява про видачу кредиту;

бізнес-план;

установчі документи: статут, картка зі зразками підписів посадових осіб, ліцензії, патенти, свідоцтва, дозвільні документи на проведення певних видів робіт;

фінансові документи: фінансова звітність, податкові декларації, аудиторські висновки;

виписки з поточних рахунків підприємства-позичальника, якщо такі рахунки відкрито в іншому комерційному банку;

перелік майна, наданого в заставу, а також правовстановлюючі документи, що підтверджують право власності позичальника на надане в заставу майно (договори купівлі-продажу, договори дарування; платіжні документи; технічний паспорт; висновки оцінювачів про оцінку майна);

документи, що підтверджують повноваження посадових осіб позичальника на підписання кредитного договору (накази, протоколи, доручення).

Крім наведеного пакета документів, комерційний банк для прийняття обґрунтованого рішення щодо надання кредиту у підприємства-позичальника може запросити інші додаткові документи.

Наданий підприємством бізнес-план дозволяє визначити економічний ефект проекту. Установчі документи дозволяють комерційному банку впевнитися в можливості підприємства займатися обраним видом діяльності. Фінансові документи є індикатором кредитоспроможності підприємства-позичальника.

Перш ніж прийняти позитивне рішення щодо надання кредитних коштів підприємству-позичальнику комерційний банк проводить оцінювання та аналіз платоспроможності, фінансової стійкості, ліквідності та кредитоспроможності підприємства. Працівники банку детально вивчають особливості діяльності підприємства та його оточення, зокрема, приділяється увага оцінюванню бізнес-партнерів підприємства. Особливо відповідальною роботою працівників банку є прогнозування ризику неповернення кредиту. Службою безпеки комерційного банку перевіряється наявність кредитів підприємства в іншому банку.

Під кредитоспроможністю підприємства розуміють наявність у підприємства умов одержання позики та її повернення у визначений термін.

Основні критерії оцінювання та аналізу кредитоспроможності підприємства-позичальника:

забезпеченість підприємства-позичальника власними коштами не менше, ніж на 50 % усіх його витрат;

репутація позичальника (кваліфікація, здібності керівників, дотримання ділової етики, договірної і платіжної дисципліни); 99

оцінювання продукції, що випускається, наявність замовлення на її реалізацію, характер послуг, які надаються (конкурентоспроможність на внутрішньому і зовнішньому ринках, попит на продукцію, обсяг експорту);

економічна кон'юнктура (перспективи розвитку позичальника, наявність джерел коштів для капіталовкладень).

Оцінювання кредитоспроможності підприємства здійснюється за такими основними напрямками:

вивчення кредитної історії;

діагностика показників, які дають можливість оцінити фінансовий стан і ефективність роботи підприємства;

рух коштів для виявлення тенденцій формування та сезонної потреби підприємства в грошових ресурсах;

обґрунтування ділового середовища для визначення ступеня його впливу на господарську діяльність підприємства.

Усі ці особливості роботи комерційних банків перед наданням кредиту необхідно враховувати підприємству-позичальнику.

У ході проведення комерційними банками оцінювання та аналізу доцільності надання кредитів підприємству вони можуть переводити не тільки ретроспективний аналіз, а й перспективний.

Ретроспективний аналіз позичальника комерційного банку включає перевірку кредитної історії підприємства, його місця в галузі, ринкової ніші, яку займало це підприємство, яка була в нього репутація серед бізнес-партнерів.

Перспективний аналіз потенційного позичальника комерційні банки проводять урахуваючи можливі зміни факторів зовнішнього середовища підприємства-позичальника, прогностні значення базових показників діяльності підприємства. Аналіз на перспективу має сприяти ефективному спостереженню

за впливом виявлених ризиків на діяльність потенційного підприємства-позичальника і прогнозуванню появи чи відсутності нових ризиків, які зумовлюють можливість невиконання позичальником своїх зобов'язань за отриманими кредитами.

Проводити надійність потенційного підприємства-позичальника за допомогою методів екстраполяції можна лише у випадку стабільності та майже повної незмінності факторів зовнішнього середовища. Визначати доцільність надання кредиту підприємству на основі попередніх тенденцій можна лише у випадку незмінності нормативної бази та законодавчих актів, незмінності в області оподаткування підприємств, незмінності політичної ситуації в країні. В сучасних умовах постійних політичних та економічних змін, зростання інфляції, наростання ризиків в Україні дуже сумнівним є визначення надійності підприємств-позичальників на основі ретроспективних тенденцій. Зважаючи на зазначене, для отримання кредитів підприємство повинне розробити детальний та ефективний бізнес-план під ті заходи, на які воно планує взяти кредитні кошти. Комерційні банки під час надання кредитних коштів позичальникам повинні розширити загальноприйнятую систему показників-індикаторів, на основі яких надаються кредитні кошти. Система показників повинна бути розділена на підсистеми, які будуть характеризувати не тільки фінансову сферу діяльності, а й усі інші. У ході цього банки повинні враховувати виробничий, трудовий потенціал підприємства, особливості забезпечення інформаційної та силової безпеки на підприємстві.

Підсистема показників фінансової стійкості підприємства дозволяє надати характеристику стану підприємства з урахуванням структури і співвідношень між різними джерелами грошових ресурсів підприємства-позичальника та їх впливу на рівень кредитного ризику. Підприємство-позичальник та комерційний банк, який надає кредитні кошти, повинні відповісти на основні запитання: наскільки раціонально сформована структура джерел коштів, що використовуються у виробничому процесі, і, відповідно, наскільки ефективним є залучення додаткових банківських кредитів. Крім того, підприємству необхідно визначитись із доцільністю залучення додаткових

кредитів. Найбільш оптимальним напрямом використання кредитних коштів є використання таких коштів на розвиток підприємства, а не на забезпечення стабільного функціонування.

Підсистему показників фінансової стійкості підприємства можна розподілити на дві підгрупи. Перша підгрупа показників фінансової стійкості підприємства характеризує структуру розміщення авансованого у господарську діяльність капіталу за джерелами його формування та видами. Друга підгрупа показників фінансової стійкості підприємства відображає ту роль, яку відіграють залучені на різних умовах ресурси у господарській діяльності підприємства і рівень забезпеченості позичальника власним капіталом. Дані показники дають змогу оцінити розмір власного капіталу позичальника та рівень його залежності від позичених коштів. Це показує, з одного боку, наскільки кредити банку підкріплюються власними інвестиціями підприємства, а з іншого – наскільки воно є вразливим до зміни зовнішніх умов провадження господарської діяльності, особливо це стосується кон'юнктурних коливань на фінансовому ринку.

Таким чином, чим більш значною є залежність підприємства-позичальника від залучених джерел, тим нижчий рівень його кредитоспроможності. Остаточний висновок комерційного банку про доцільність видачі кредиту підприємству значною мірою залежить від ефективності використання цим підприємством у господарському процесі всього капіталу (як власного, так і залученого). Крім того, комерційні банки видані кредити можуть забезпечувати певним майном підприємства, здійснювати страхування наданих кредитів.

Під час проведення оцінювання та аналізу кредитоспроможності підприємства необхідно враховувати, в першу чергу, показники ефективності господарської діяльності.

Комерційний банк, надаючи кредит підприємству, ризикує коштами своїх вкладників і акціонерів, а тому незалежно від того, на який строк ресурси передаються у тимчасове користування, можливість їх своєчасного повернення значною мірою залежить від здатності позичальника ефективно використовувати авансований у виробництво капітал, причому не лише

власний, а й запозичений. Найбільш оптимальним варіантом є такий, коли залучені кошти підприємством використовуються на розвиток підприємства та на вкладення таких коштів в інноваційні прогресивні проекти.

У процесі оцінювання кредитоспроможності підприємства формувати систему показників необхідно на основі інтеграції підсистем показників: рентабельності, виробничого потенціалу та ділової активності.

Підсистемі показників рентабельності відведено головну роль в оцінюванні кінцевих результатів господарської діяльності підприємства з точки зору найважливішого критерію, за яким аналізується його ефективність, тобто розмір отриманого за звітний період прибутку різних видів. У якості прибутку може бути використано чистий прибуток, валовий прибуток і прибуток від операційної діяльності.

Другу за важливістю підсистему показників для проведення оцінювання кредитоспроможності підприємства повинні складати показники виробничого потенціалу, які характеризують загальні можливості і перспективи розширення операцій із виробництва і реалізації продукції, виконання робіт, надання послуг.

Третя підсистема показників, яка може бути використана для оцінювання кредитоспроможності підприємства – це показники ділової активності підприємства. Ця підсистема показників відображає оборотність активів підприємства в загальному підсумку та їх окремих складових. Зниження оборотності відповідних активів не сприяє позитивним результатам оцінювання кредитоспроможності позичальника. Для підвищення кредитоспроможності підприємства необхідно підвищувати оборотність оборотних активів, виробничих запасів, готової продукції, дебіторської та кредиторської заборгованостей. Підприємство повинне відстежувати співвідношення оборотності дебіторської та кредиторської заборгованостей. Підвищення оборотності активів дозволить зекономити власні кошти.

Чим більш значна питома вага коштів, які вкладаються підприємством у власний розвиток, на відтворення, розширення його діяльності, на розвиток інновацій, тим кращими є перспективи підприємства-позичальника вчасно

погасити банківські кредити. Також підприємство повинне чітко відслідковувати платіжну дисципліну та вчасно погашати всі заборгованості, вчасно здійснювати страхування свого майна.

У процесі підписання кредитного договору підприємство повинне залучати досвідченого юриста або декількох працівників юридичного відділу. Працівники підприємства повинні відстежити тенденції кредитного ринку, тобто обрати найкращі умови кредитування. Менеджери підприємства повинні проаналізувати надійність обраного комерційного банку.

Працівники різних відділів підприємства, зокрема, аналітичного, юридичного, відділу економічної безпеки підприємства повинні розробити систему критеріїв, за якою підприємство буде обирати комерційний банк і розглядати конкретні умови надання підприємству кредиту. Крім того, підприємство повинне ретельно підійти до вибору страхової компанії, яка буде здійснювати страхування того майна, яке буде закладене під кредит.

У ході вибору комерційного банку, який надасть кредитні кошти для підприємства, необхідно врахувати особливості його діяльності, проаналізувати його вітчизняних та закордонних партнерів, проаналізувати ймовірність настання кризи в банківському секторі, відсоток інфляції, яка очікується. Підприємство повинне враховувати репутацію банку в комерційному оточенні, ринкову нішу, яку даний банк займає на ринку кредитних послуг у регіоні.

Працівники кредитного відділу комерційного банку частіше за все аналізують такі показники підприємства, як: рентабельність, прибутковість, ділова активність, фінансова стійкість. Рідше банки аналізують ще показники виробничого потенціалу підприємства. Зважаючи на це, підприємство повинне подбати про синхронне нарощування показників-стимуляторів та зниження показників-дестимуляторів рентабельності, прибутковості, ділової активності, фінансової стійкості та виробничого потенціалу.

Аналіз банківського сектору показав, що невчасне повернення позикових коштів, або взагалі їх неповернення обумовлені невдалими системами показників, за якими перевіряють кредитоспроможність підприємств-

позичальників. Отже, фінансові показники надають лише фрагментарне уявлення про стан справ на підприємстві. Таку проблему комерційні банки виправляють за допомогою удосконалення систем показників-індикаторів кредитоспроможності підприємств. Удосконалення здійснюються шляхом доповнення систем показників підсистемами ділової активності, виробничого та інноваційного потенціалу підприємства.

Працівники підприємства, яке потребує підвищення кредитоспроможності, повинні здійснювати моніторинг чистих грошових потоків від операційної, фінансової, інвестиційної діяльності та загального чистого грошового потоку підприємства. Необхідно за допомогою методів екстраполяції здійснювати прогнозування чистого грошового потоку підприємства, зважаючи на те, що комерційний банк у ході прийняття управлінського рішення щодо надання кредиту використовує такий індикатор: сума кредиту та відсотків за користування таким кредитом не повинна перевищувати очікуваного грошового потоку.

2. Оцінка кредитоспроможності потенційного позичальника

Вітчизняні методики оцінки фінансового стану позичальника включають поєднання об'єктивних аналітичних даних, сформованих на основі бухгалтерського обліку і звітності, та суб'єктивних даних, що формуються експертами. Цим забезпечується єдиний підхід та обґрунтованість при вирішенні питань оцінки платоспроможності позичальника та доцільності надання йому позик.

Основне джерело внутрішньої інформації – фінансові звіти позичальника (баланс, звіт про прибутки і збитки).

Для оцінки фінансового стану позичальника здійснюється аналіз його фінансово-господарської діяльності з об'єктивних показників його діяльності, таких як:

- обсяги реалізації;
- прибутки та збитки;

- рентабельність;
- грошові потоки;
- платоспроможність;
- ліквідність;
- фінансова стійкість;
- склад дебіторсько-кредиторської заборгованості;
- історія погашення кредиторської заборгованості позичальника в минулому;
- ефективність управління позичальника;
- форма власності.

Оцінка фінансового стану позичальника виконується двома етапами:

1-й етап – визначення значень показників, які характеризують фінансовий стан позичальника з віднесенням їх до відповідних аналітичних груп;

2-й етап – аналіз фінансового стану позичальника і віднесення позичальника до відповідного класу надійності.

На першому етапі показники, які характеризують фінансовий стан позичальника, розподіляються на такі аналітичні групи:

- показники попередньої оцінки;
- показники платоспроможності позичальника;
- показники фінансової стійкості позичальника;
- показники «солідності» позичальника.

Оцінні показники діяльності позичальника, які характеризують його платоспроможність та фінансову стійкість, розраховуються на підставі бухгалтерського балансу (ф. № 1) та фінансового звіту (ф. № 2).

Оцінні показники, які характеризують попередню оцінку позичальника, визначаються на основі інформації пакета документів наданого позичальником.

При визначенні фінансового стану позичальника формується **інтегральний показник**, розрахунок якого базується на використанні принципу зваженості економічних показників і аналітичних груп. При цьому кожному

економічному показнику та аналітичній групі надається вагове значення, яке відповідає їхньому внеску в оцінку фінансового стану позичальника.

На другому етапі підприємство-позичальник залежно від величини інтегрального показника (підсумкового по групах і показниках) *зараховують до одного з п'яти класів* (А, Б, В, Г, Д), які характеризують надійність позичальника.

Для зниження кредитного ризику крім визначення кредитоспроможності провадиться також **аналіз проекту**, що кредитується. Проект чи угода, запропоновані позичальником, повинні бути в принципі проаналізовані ним самим. Однак, такі елементи повинні бути проаналізовані в тісному зв'язку з оцінкою кредитоспроможності позичальника:

- співвідношення між розміром пропонованого до фінансування нового проекту і власним капіталом позичальника, а саме: співвідношення «власний капітал/борг» після передбачуваного фінансування;

- коефіцієнт обслуговування боргу проекту, включаючи непогашену заборгованість діючого підприємства і його передбачуваний (екстрапольований) прибуток;

- взаємозв'язок нового пропонованого проекту з поточною діяльністю позичальника: чи вносить цей проект синергію в діюче підприємство; чи підсилює його конкурентні переваги; чи розширює або зміцнює поточну діяльність підприємства; чи змінить проект наявну основну стратегію підприємства; чи представляє він диверсифікованість порівняно з існуючими видами діяльності.

Оцінка проекту повинна здійснюватися на основі наданої позичальником документації, тобто *бізнес-плану*, обґрунтування здійсненності проекту, кредитної пропозиції, опису угоди, з усіма стосовними до справи документами.

У бізнес-плані відображається ринковий потенціал проекту, а саме: сутність проекту, потенційні ринки збуту нового товару, оцінка конкуренції з боку інших товаровиробників, маркетинг нового товару, виробничий, фінансовий, організаційний, юридичний плани реалізації проекту, обсяг

необхідних фінансових ресурсів, порядок використання кредиту і графік погашення за рахунок прибутків від виробництва і реалізації нововведень.

Класифікація позичальників за результатами оцінки їх фінансового стану здійснюється з урахуванням також рівня забезпечення за кредитними операціями:

Клас «А» – фінансова діяльність дуже добра і надалі проводитиметься на такому ж рівні (прибуткова та рівень рентабельності вищий, ніж середньогалузевий), що свідчить про можливість своєчасного виконання зобов'язань за кредитними операціями, зокрема основна сума боргу та процентів за ним сплачуються відповідно умов кредитної угоди; економічні показники в межах установлених значень; вище керівництво позичальника має відмінну ділову репутацію; кредитна історія позичальника бездоганна.

Забезпечення за кредитною операцією має бути бездоганим. До першокласного забезпечення належать: застава майнових прав на грошові депозити; безумовні гарантії: урядів країн категорії «А», Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Європейського банку реконструкції та розвитку, банків з рейтингом не нижче, ніж «інвестиційний клас» (кредитний рейтинг, підтверджений в бюлетені однієї з провідних світових рейтингових компаній); яке можна реалізувати за вартістю, що перевищує суму основного боргу та процентів за ним і строк реалізації якого не перевищує 60-ти днів.

Клас «Б» – фінансова діяльність позичальника цієї категорії близька за характеристиками до класу «А» (тобто фінансова діяльність добра або дуже добра, рентабельність на середньогалузевому рівні, окремі економічні показники погіршились або мають незначні відхилення від мінімально прийнятих значень), але ймовірність утримування її на цьому рівні впродовж тривалого часу є низькою.

Забезпечення кредитної операції не має викликати жодних сумнівів.

Недоліки в діяльності позичальників, які віднесені до класу «Б», мають бути лише потенційними. За наявності реальних недоліків клас позичальника знижується.

Клас «В» – фінансова діяльність задовільна (рентабельність нижча, ніж галузевий рівень, деякі економічні показники не відповідають мінімально прийнятним значенням). Надходження коштів та платоспроможність позичальника свідчать про ймовірність несвоєчасного погашення кредитної заборгованості в повній сумі й у строки, передбачені договором, якщо недоліки не будуть усунені. Проблеми можуть стосуватися стану забезпечення за кредитними операціями, необхідної документації, що свідчить про наявність і ліквідність застави тощо. Одночасно спостерігається можливість виправлення ситуації і покращення фінансового стану позичальника.

Клас «Г» – фінансова діяльність незадовільна (економічні показники не відповідають встановленим значенням) і спостерігається її нестабільність упродовж року; є високий ризик значних збитків; імовірність повного погашення кредитної заборгованості та процентів за нею є низькою.

Клас «Д» – фінансова діяльність незадовільна, є збитки (кредитна операція не забезпечена ліквідною заставою, показники не відповідають встановленим значенням, імовірність виконання зобов'язань з боку позичальника банку практично відсутня).

3. Ефективність кредитування

Аналізуючи кредитні відносини підприємства з банками, треба визначити, як підприємство у процесі планування й освоєння кредитів забезпечує зв'язок використання кредиту та власних фінансових ресурсів і підвищення рентабельності використання усіх ресурсів.

Оцінити окупність здійснених підприємством за рахунок кредиту затрат можна за допомогою таких показників:

1. Кредитовіддача характеризує обсяг реалізації на одну гривню кредитних вкладень, визначаючи динаміку впливу останніх на кінцеві результати діяльності підприємства.

$$\text{Кредитовіддача} = \frac{\text{Виручка від реалізації продукції}}{\text{Середні позикові ресурси}}$$

Позитивним є тенденція до збільшення коефіцієнту.

2. Індекс ефективності є більш показовим для оцінки впливу кредитних вкладень на результати діяльності підприємства.

$$\text{Індекс ефективності} = \frac{\text{Темпи зростання прибутку}}{\text{Темпи зростання кредитних вкладень}}$$

Вираженням ефективності використання кредитів при такому розгляді діяльності підприємства є випередження темпів зростання прибутку, темпів зростання величини кредитних вкладень.

3. Дані необхідно з'ясувати **ціну кредиту** і вигідність купівлі додаткових грошей на ринку позикових капіталів, тобто у комерційних банків. Для цього визначається середній річний відсоток, який фактично сплатило підприємство комерційному банку за звітний період, для порівняння з середнім позичковим відсотком, який можна вважати прийнятним у конкретних умовах звітного періоду.

$$\text{Коеф. ефективності залуч. позик} = \frac{\text{Витрати з обслуговув. даної позики}}{\text{Витрати з обслуговув. позики на середньоринкових умовах залучення}}$$

(ОПТ < 1)

Таким чином, визначається, якою мірою відсоткова політика банку, з яким підприємство підтримує партнерські відносини, відповідає ринковій ситуації і інтересам підприємства.

4. Коефіцієнт доцільності залучення позик. Коефіцієнт дозволяє порівняти вартість позики з доходністю діяльності підприємства.

$$\text{Коеф. доцільності залучення позик} = \frac{\text{Ціна позики}}{\text{Дохідність активів}}$$

(ОПТ < 1)

5. Фінансовий ліверидж (важель), характеризує межу, до якої діяльність підприємства може бути покращена за рахунок кредитів банку.

Ефект фінансового лівериджу обчислюється за формулою:

$$EFL = (1 - СПП) \times (PA - CB) \times \frac{ПК}{BK}$$

де СПП – ставка податку на прибуток;
РА – рентабельність активів (%);
СВ – середня відсоткова ставка за кредит (%);
ПК – позиковий капітал;
ВК – власний капітал.

Процес оптимізації структури активів і пасивів підприємства з метою нарощування прибутку у ході здійснення фінансово-аналітичної роботи називають **левериджем**. Більшість провідних учених-економістів під час проведення класифікації левериджу пропонують вирізняти такі його види, як: виробничий, фінансовий та виробничо-фінансовий.

Леверидж (від англ. *Leverage*) – дія важеля, за допомогою якого можна значною мірою змінити результати виробничо-господарської діяльності підприємства [80]. На думку Шморгун Н. П., леверидж – це співвідношення вкладень капіталу в цінні папери з фіксованим доходом (облігації, привілейовані акції) та вкладень у цінні папери з нефіксованим доходом (звичайні акції) [72].

Факторну модель чистого прибутку можна подати за допомогою формули:

$$\text{ЧП} = \text{ВР} - \text{ВВ} - \text{ФВ},$$

де ЧП – чистий прибуток;

ВР – виручка від реалізації продукції (робіт, послуг);

ВВ – виробничі витрати;

ФВ – фінансові витрати.

Витрати виробничого характеру – це витрати на виробництво і реалізацію продукції, тобто повна собівартість. За класифікаційною ознакою відносно обсягів виробництва продукції виробничі витрати доцільно диференціювати на постійні та змінні. Виявлення взаємозв'язку, взаємообумовленості та взаємоінтегрованості між такими економічними категоріями, як: обсяги виробництва, постійні витрати, змінні витрати характеризується показником виробничого левериджу.

Виробничий леверидж – це потенційна можливість впливати на прибуток підприємства шляхом зміни структури собівартості продукції та обсягів її випуску. Його рівень розраховують як відношення приросту валового прибутку (за період до виплати відсотків за кредитами та податками) до темпів приросту обсягів продажу у натуральних або умовно-натуральних одиницях.

Коефіцієнт виробничого левериджу є індикатором ступеня чутливості валового прибутку до зміни обсягів виробництва. За умови підвищення рівня коефіцієнта виробничого левериджу навіть незначний спад або зростання обсягів виробництва продукції спричиняє істотні зміни прибутку. Частіше за все високий рівень коефіцієнта виробничого левериджу характеризує таке підприємство, на якому спостерігається високий рівень технічної оснащеності виробництва. У процесі підвищення рівня технічної оснащеності збільшується питома вага постійних витрат і рівень виробничого левериджу. У зв'язку з цим збільшується ступінь ризику недоотримання виручки, необхідної для відшкодування постійних витрат.

Виробничий (операційний) леверидж характеризує співвідношення постійних і змінних витрат підприємства і вплив цього відношення на прибуток від операційної діяльності. Якщо питома вага постійних витрат значна, то підприємство має високий рівень виробничого левериджу. І навіть невелика зміна обсягів виробництва може привести до істотної зміни операційного прибутку.

Ефект виробничого важеля = маржинальний дохід (Виручка – Змінні витрати) / Прибуток.

Другою складовою формули чистого прибутку є фінансові витрати (витрати на обслуговування боргу). Вони залежать від суми позикових коштів та їх питомої ваги в загальній сумі капіталу підприємства. Збільшення плеча фінансового важеля (співвідношення позикового і власного капіталів) може призвести як до збільшення, так і до зменшення чистого прибутку залежно від ситуації, яка склалася на підприємстві.

Ступінь взаємозв'язку та взаємообумовленості між фінансовими результатами та співвідношенням власного та позикового капіталу визначає

економічна категорія "фінансовий леверидж". *Фінансовий леверидж* визначається як потенційна можливість впливати на прибуток шляхом зміни обсягу і структури власного та позичкового капіталу. Коефіцієнт фінансового левериджу розраховується таким чином :

$$Кф.л. = ЧП(\%) / П(\%),$$

де ЧП – темп приросту чистого прибутку;

П – темп приросту валового прибутку.

Коефіцієнт *фінансового левериджу* показує, у скільки разів темпи приросту чистого прибутку перевищують темпи приросту валового прибутку. Таке перевищення забезпечується за рахунок ефекту фінансового важеля, однією із складових якого є його плече. Плече фінансового важеля розраховується як відношення позикового капіталу до власного капіталу підприємства. Змінюючи рівень плеча фінансового важеля залежно від тих умов та факторів, які спостерігаються на підприємстві, можна ефективно впливати на прибуток та прибутковість власного капіталу на підприємстві.

Зростання фінансового левериджу супроводжується підвищенням ступеня фінансового ризику, пов'язаного з можливою нестачею коштів для виплати відсотків за довгостроковими кредитами. Незначна зміна валового прибутку і рентабельності інвестованого капіталу в умовах високого фінансового левериджу може призвести до значної зміни чистого прибутку, що є небезпечним при спаді виробництва.

За умови, що підприємство фінансує свою діяльність тільки за рахунок власного капіталу, коефіцієнт фінансового левериджу дорівнює 1, тобто ефект фінансового важеля відсутній. Зміна валового прибутку на 1 % призводить до зміни на такому ж рівні чистого прибутку. Під час зростання питомої ваги позикового капіталу підвищується розмах варіації рентабельності власного капіталу, коефіцієнта фінансового левериджу і чистого прибутку.

Це свідчить про підвищення ступеня фінансового ризику інвестування за умови високого плеча важеля.

Фінансовий леверидж показує співвідношення позикового капіталу і власного капіталу підприємства і вплив цього відношення на чистий прибуток.

Підприємство з високою питомою вагою позикового капіталу називається фінансово залежним підприємством. Підприємство, яке фінансує свою діяльність за рахунок лише власного капіталу, називається фінансово незалежним підприємством.

Для розрахунку *ефекту фінансового левериджу (ЕФЛ)* використовують таку формулу:

$$EFL = (R_A - ПСК) \times \frac{ПК}{СК}$$

де R_A – рівень рентабельності використання активів підприємства, %;

ПСК – процентна ставка за кредит;

ПК – сума (або питома вага) позикового капіталу;

СК – сума (або питома вага) власного капіталу.

Перша складова формули називається "*диференціал фінансового левериджу*" ($R_A - ПСК$) і характеризує різницю між рівнем рентабельності активів підприємства та рівнем ставки за кредит.

Друга складова – *коефіцієнт фінансового левериджу* – характеризує обсяг позикового капіталу на одиницю власного капіталу підприємства.

Виокремлення цих складових дозволяє цілеспрямовано керувати збільшенням ефекту фінансового левериджу у ході формування структури капіталу. Так, якщо диференціал фінансового левериджу має позитивне значення, то будь-яке збільшення коефіцієнта фінансового левериджу буде вести до зростання його ефекту. Відповідно, чим вище позитивне значення диференціала фінансового левериджу, тим вищий за інших рівних умов буде його ефект.

Виробничі та фінансові ризики інтегруються та формують сукупний ризик підприємства. Так, і фінансовий, і операційний левериджі є дуже небезпечними через ризики, які входять до їх складу. Майстерність управління фінансами підприємства полягає у тому, щоб врівноважити фінансовий та операційний левериджі підприємства.

Виробничо-фінансовий леверидж – це узагальнюючий показник, який розраховується як добуток виробничого і фінансового левериджу. Цей показник відображає загальний ризик, пов'язаний з можливою нестачею коштів

для відшкодування виробничих і фінансових витрат щодо обслуговування зовнішнього боргу підприємства.

Аналіз ефективності отриманих і використаних *довготермінових кредитів* на капітальні вкладення полягає у визначенні терміну, протягом якого досягається окупність прокредитованих витрат (включаючи відсотки за кредит) за рахунок дисконтованого грошового потоку (тобто за рахунок прибутку за вирахуванням податку на прибуток плюс амортизаційні відрахування від вартості прокредитованого об'єкта основних засобів). Якщо цей термін відповідає терміну, встановленому за кредитною угодою з банком, або менший за нього, прокредитовані фінансові вкладення вважаються ефективними.

Питання для контролю та самопідготовки

1. Розкрийте сутність кредитоспроможності та необхідність її оцінювання.
2. Охарактеризуйте методологічні підходи до слідження кредитоспроможності підприємств.
3. Розкрийте сутність етапів та показників оцінювання фінансового стану позичальника.
4. Охарактеризуйте систему показників, що характеризують фінансовий стан позичальника та методика їх оцінювання.
5. Наведіть методики попередньої оцінки позичальника.
6. Охарактеризуйте показники платоспроможності позичальника в системі оцінки його кредитоспроможності.
7. Охарактеризуйте показники фінансової стійкості позичальника в системі оцінки його кредитоспроможності підприємства.
8. Охарактеризуйте показники надійності підприємства в системі оцінки його кредитоспроможності.
9. Охарактеризуйте методи визначення класу позичальника.
10. Назвіть основні етапи порядку визначення інтегрованого показника кредитоспроможності підприємства.

ТЕМА 10. Аналіз ділової активності підприємства

1. Сутність і напрями аналізу ділової активності підприємства.
2. Показники ділової активності підприємства
3. Аналіз стійкості економічного зростання
4. Аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості

1. Сутність і напрями аналізу ділової активності підприємства

З метою уникнення кризових явищ у виробничо-фінансовій діяльності та для забезпечення стійкого економічного зростання необхідно підвищувати ділову активність підприємства, що мінімізує ризики в умовах економічно нестабільного ринкового середовища.

Ділова активність – це комплексна характеристика, що охоплює різні аспекти діяльності підприємства. У широкому розумінні **ділова активність** означає зусилля, спрямовані на просування підприємства на ринках продукції, праці, капіталу. Ділова активність виявляється у динамічності розвитку підприємства, швидкості обороту його засобів. Критеріями ділової активності є рівень ефективності виробничо-фінансової діяльності, стійкість економічного зростання, розширення ринків збуту продукції, ступінь виконання планів за основними показниками, забезпечення заданих темпів їх зростання.

Ділову активність підприємства аналізують у декілька *етапів*, які здійснюються у певній послідовності:

1. Загальне оцінювання ділової активності за кількісними та якісними параметрами.
2. Комплексне оцінювання ділової активності підприємства за системою показників оборотності активів і пасивів.
3. Оцінювання й аналіз факторів зміни стійкості економічного зростання.
4. Аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості.
5. Аналіз ринкової активності підприємств.

Виокремлюють ділову активність підприємства щодо мобілізації внутрішніх ресурсів економічного зростання та активність у зовнішньому ринковому середовищі. Внутрішня активність виражається у зростанні економічного потенціалу підприємства та підвищенні ефективності його використання.

Оцінювання *внутрішньої ділової активності* здійснюють у кількісному та якісному вимірах. Кількісні параметри ділової активності виражаються динамікою показників ефективності виробничо-фінансової діяльності підприємства. Наприклад, *система показників кількісного вимірювання ділової активності* може включати такі складові:

1) *динаміка*: валюти балансу, власного капіталу, основних засобів, запасів, чисельності працівників, обсягів виробництва продукції (робіт, послуг), обсягів реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), чистого доходу, чистого фінансового результату, реальних інвестицій тощо;

2) *ефективність використання ресурсів*: фондівіддача основних засобів, матеріаломісткість продукції, продуктивність праці, середня заробітна плата працівників, рентабельність продукції, рентабельність сукупного капіталу, рентабельність власного капіталу, рентабельність реальних інвестицій тощо.

Позитивна динаміка цих показників сприяє зміцненню фінансового стану підприємства.

У процесі дослідження проводиться *зіставлення темпів зростання чистого фінансового результату (прибутку), чистого доходу та величини активів*. Про підвищення ділової активності свідчить таке співвідношення показників динаміки:

$$TЧП > TЧД > ТА > 100 \%,$$

де *TЧП* – темп зростання (зниження) чистого фінансового результату: прибутку;

TЧД – темп зростання (зниження) чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

ТА – темп зростання (зниження) величини активів.

Це співвідношення у світовій практиці отримало назву *«золотого правила економіки підприємства»* та означає такий причинно-наслідковий зв'язок:

1) $TA > 100\%$ – зростає економічний потенціал підприємства, тобто розширюються можливості його діяльності;

2) $TЧД > TA$ – зростання чистого доходу випереджає зростання величини активів (вкладеного капіталу), що свідчить про підвищення ефективності використання майнових ресурсів підприємства;

3) $TЧП > TЧД$ – чистий фінансовий результат (прибуток) зростає випереджальними темпами порівняно з чистим доходом, що може бути результатом зменшення собівартості продукції або підвищення рівня її рентабельності.

Якщо $TЧП > TA$, але $TЧП < TЧД$, то ефективність використання активів зростає за рахунок підвищення цін на продукцію.

Слід зазначити, що можливі відхилення від «золотого правила економіки підприємства» не завжди розглядаються як негативні. Наприклад, освоєння нових технологій, технічне переоснащення, реконструкція та модернізація діючих виробничих потужностей можуть супроводжуватися значними капітальними вкладеннями, що зазвичай не дають швидкої вигоди, але в перспективі можуть повністю окупитися. Проте це не свідчить про спад ділової активності підприємства.

Активність підприємства в зовнішньому економічному середовищі оцінюється за кількісними параметрами:

- а) часткою підприємства на ринках продукції (товарів, робіт, послуг);
- б) масштабами партнерських відносин на внутрішньому і зовнішньому ринках, тобто географією ділових стосунків, їхньою стійкістю;
- в) обсягами зовнішньоекономічного обороту;
- г) наявністю унікальної продукції, техніко-економічні параметри якої відповідають світовим аналогам;
- д) приростом кількості робочих місць;
- е) динамікою фондової активності, що виражається у збільшенні об-

сягів реалізації акцій, підвищенні коефіцієнта котирування, зростанні прибутковості та рівня дивідендного доходу акцій;

ж) активністю інноваційно-інвестиційної діяльності.

Якісними параметрами ділової активності підприємства в зовнішньому економічному середовищі є:

а) *імідж, ділова репутація підприємства*, від яких залежать його популярність, стабільність, престиж. Ділова репутація (гудвіл) є нематеріальним активом підприємства, що передбачає комплекс заходів, спрямованих на збільшення активних операцій, враховуючи використання ділового партнерства, здібностей керівників, домінуючі позиції на ринку тощо;

б) *соціальна активність підприємства*, що виражається у його участі в розв'язанні важливих завдань подолання безробіття, соціального захисту населення, формування соціальної інфраструктури, фінансування соціальних програм, добродійній діяльності тощо;

в) *природоохоронна активність підприємства*, що реалізується у створенні екологічно чистих виробництв, фінансуванні рекреаційних програм, боротьбі зі шкідливими викидами та забрудненням навколишнього природного середовища.

Ділова активність підприємства формується під впливом *зовнішніх і внутрішніх факторів*. Ринкове середовище, в якому функціонує підприємство, називається *зовнішнім*, оскільки його формують зовнішні відносно підприємства суб'єкти економічної діяльності. Передусім це ділові партнери, з якими підприємство пов'язане через бізнес-інтереси, клієнти, поставальники, контрагенти і т. ін. Помітний вплив на діяльність підприємства справляють конкуренти, також ділова активність залежить від втручання державних органів управління.

Вплив зовнішнього середовища виявляється через дію певних факторів, які поділяються на дві групи:

⇒ *макроекономічні* (циклічність економічного розвитку, стан і динаміка національної економіки, податкова політика, антимонопольне регулювання, ставлення держави до підприємництва та ін.);

⇒ *мікроекономічні* (конкурентоспроможність, якість продукції, рівень її собівартості та ін.).

Внутрішнє середовище – це сукупність агентів, які діють усередині підприємства, та їх відносин, що виникають у процесі фінансово-господарської діяльності. Внутрішнє середовище підприємства характеризується відповідними внутрішніми факторами, що формуються самим підприємством у процесі його діяльності, впливають на її результати та перспективи розвитку. До основних внутрішніх факторів належать:

- конкурентна позиція підприємства (мета і завдання діяльності, форма власності, традиції, репутація, характер ділового партнерства, кваліфікація працівників тощо);

- принципи діяльності (адаптивність, концентрація, диверсифікація виробництва, ефективність інноваційної діяльності, дієвість механізмів стимулювання і мотивації);

- ресурси та їх використання (тривалість виробничого циклу, стан виробничих запасів, оборотність оборотних активів);

- маркетингова стратегія і тактика бізнесу (товарна, цінова, збутова, комунікаційна політика);

- якість фінансового менеджменту (майновий стан, платоспроможність, ліквідність, фінансова стійкість, рівень прибутковості, інвестиційна привабливість).

2. Показники ділової активності підприємства

Традиційним підходом до проведення оцінювання ділової активності підприємства є її проведення на основі показників оборотності. Найчастіше розраховуються коефіцієнти оборотності оборотних активів, виробничих

запасів, готової продукції, дебіторської та кредиторської заборгованостей. Коефіцієнти оборотності розраховуються шляхом ділення чистого доходу підприємства на середній розмір тієї величини, оборотність якої розраховується. Коефіцієнти оборотності показують скільки обертів за рік здійснює величина, що обертається. Наприклад, коефіцієнт оборотності оборотних активів розраховується відношенням чистого доходу до середнього розміру оборотних активів та показує, скільки обертів за рік здійснюють оборотні активи підприємства.

Тривалість одного обороту оборотних активів, виробничих запасів, кредиторської, дебіторської заборгованостей, готової продукції розраховується шляхом ділення 360 (днів за рік) на коефіцієнт оборотності категорії, яка аналізується. Тривалість одного обороту є індикатором того, за скільки днів здійснюється один оборот досліджуваної категорії.

Сума вивільненого капіталу в процесі прискорення оборотності розраховується шляхом множення різниці тривалості одного обороту аналізованої категорії у звітному періоді та тривалості одного обороту аналізованої категорії в попередньому періоді на одноденний об'єм реалізації продукції.

Абсолютні показники ділової активності підприємства характеризують співвідношення "витрати – прибуток", що є основою оцінювання ефективності діяльності. Витрати подані вкладеним в активи капіталом, прибуток становить різницю між виручкою від реалізації і витратами.

Оптимальне співвідношення між темпами зростання активів, виручки від реалізації та прибутку можна подати формулою:

$$TA > TB > TP, (9.1)$$

де ТА – темп приросту активів;

ТВ – темп приросту виручки від реалізації продукції (робіт, послуг);

ТП – темп приросту прибутку.

Оборотність активів, ресурсовіддача розраховується відношенням чистої виручки від реалізації до загальної вартості активів, показує скільки отримало підприємство чистої виручки від реалізації продукції на одиницю

коштів, інвестованих в активи. Збільшення показника є позитивною тенденцією.

Фондовіддача визначається відношенням чистої виручки від реалізації до загальної вартості основних виробничих фондів, показує, скільки виручки від реалізації продукції припадає на одиницю основних виробничих фондів. Збільшення показника у динаміці – позитивна тенденція.

Коефіцієнт оборотності оборотних коштів розраховується діленням чистої виручки від реалізації на загальну суму оборотних коштів, показує кількість оборотів оборотних коштів за період, або скільки виручки від реалізації припадає на одиницю оборотних коштів. Збільшення показника – позитивне явище

Період одного обороту оборотних коштів визначається шляхом ділення кількості днів періоду, який аналізується на кількість оборотів оборотних коштів у періоді (коефіцієнт оборотності оборотних коштів) і характеризують середній період від витрачання коштів для виробництва продукції до отримання коштів за реалізовану продукцію. Позитивною зміною є зменшення показника у динаміці

Коефіцієнт оборотності запасів розраховується діленням собівартості реалізованої продукції на середні запаси, показує кількість оборотів запасів. Зростання показника характеризується позитивно. Зниження коефіцієнта свідчить про збільшення виробничих запасів, незавершеного виробництва або зниження попиту на готову продукцію.

Період одного обороту запасів визначається шляхом ділення кількості днів періоду, який аналізується на кількість оборотів запасів.

Коефіцієнт оборотності готової продукції розраховується діленням чистої виручки від реалізації на готову продукцію (середньорічну), визначає швидкість обороту готової продукції. Його зростання виявляє підвищення попиту на продукцію підприємства, а зниження – збільшення залишків готової продукції у зв'язку із зниженням попиту.

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості розраховується відношенням чистої виручки від реалізації до середньої дебіторської

заборгованості, показує у скільки разів виручка перевищує середню дебіторську заборгованість. Збільшення показника є позитивною тенденцією.

Період погашення дебіторської заборгованості визначається шляхом ділення кількості днів періоду, який аналізується на кількість оборотів дебіторської заборгованості у періоді (коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості) і характеризує середній період інкасації дебіторської заборгованості, тобто період її погашення.

Період погашення кредиторської заборгованості розраховується відношенням добутку середньої кредиторської заборгованості і кількості днів періоду, який аналізується до собівартості реалізації. Показник визначає середній період сплати підприємством короткострокової заборгованості. Зменшення показника в динаміці є позитивною зміною.

Період операційного циклу дорівнює сумі періоду одного обороту запасів і періоду погашення дебіторської заборгованості.

Період фінансового циклу різниця між періодом операційного циклу та періодом погашення кредиторської заборгованості.

Коефіцієнт оборотності власного капіталу розраховується діленням чистої виручки від реалізації на середній власний капітал. Характеризує швидкість обороту власного капіталу, тобто його активність. Різке зростання показника означає підвищення рівня продажу. Суттєве його зниження виявляє тенденцію до бездіяльності частини власних коштів.

Аналізуючи ділову активність, крім дослідження основних її кількісних показників, обов'язково треба аналізувати виконання планових показників, що характеризують діяльність підприємства, їхню динаміку. Особливої уваги потребує аналіз ефективності використання ресурсів, темпів зростання обсягу реалізації, авансованого капіталу, прибутку. При цьому темпи зростання обсягу реалізації мають перевищувати зростання авансованого капіталу, а темпи зростання прибутку – темпи зростання реалізації.

3. Аналіз стійкості економічного зростання

Рівень ділової активності оцінюється не лише за досягнутими економічними показниками в короткостроковому періоді. Пріоритетною є *ділова активність стратегічного виміру*, що характеризується *стійкістю економічного зростання*. Основні показники стійкого економічного зростання підприємства такі.

1. Стабільні або зростаючі темпи приросту активів. При цьому важливо врахувати вплив інфляції на зміну вартості майна підприємства.

2. Приріст обсягів довгострокового фінансування (довгострокові інвестиції та довгострокове залучення капіталу) за параметрами реальної прибутковості та оптимістичного ризику.

3. Збільшення величини власного капіталу (абсолютний приріст і стійкі темпи зростання) насамперед за рахунок акціонерної діяльності та фінансових результатів.

4. Прискорення оборотності активів, що зумовлює їх вивільнення для розширення підприємницької діяльності.

Співвідношення динаміки показників обсягів виробництва продукції та величини ресурсів (витрат) визначає *характер економічного зростання*.

Економічне зростання може бути досягнуте екстенсивним або інтенсивним шляхом. Перевищення темпів зростання обсягів виробництва продукції над темпами зростання витрат або ресурсів свідчить про *інтенсивний тип економічного зростання*. Підприємство може формувати свої активи за рахунок *внутрішніх і зовнішніх джерел*. До внутрішніх перш за все належать реінвестований прибуток і нарахована амортизація. Зовнішніми джерелами фінансових ресурсів є банківські кредити, позики, кошти кредиторів.

Оскільки пріоритетним джерелом забезпечення стійкості економічного зростання є чистий прибуток, можливості підприємства щодо розширення основної діяльності за рахунок реінвестування власних коштів визначаються за допомогою *коефіцієнта стійкості економічного зростання* (коефіцієнта реінвестування прибутку) (*КСЕЗ*), який розраховується за формулою:

$$K_{сез} = \frac{ЧП - Д}{ВК} \times 100 = \frac{Пр}{ВК} \times 100 ,$$

де: де *ЧП* – чистий фінансовий результат: прибуток (форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)», рядок 2350);

Д – дивіденди (виплати власникам) (форма № 4 «Звіт про власний капітал», рядок 4200, гр. 10);

ВК – середньорічна вартість власного капіталу (форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», рядок 1495, (гр. 3+гр. 4)÷2);

Пр – реінвестований прибуток (прибуток, спрямований на розвиток виробництва).

Коефіцієнт стійкості економічного зростання зазвичай використовується для характеристики ділової активності акціонерних компаній і показує, скільки прибутку реінвестує підприємство на формування власних активів у розрахунку на 1 грн власного капіталу.

Власний капітал акціонерної компанії може збільшуватись або в результаті додаткового випуску акцій, або за рахунок реінвестування отриманого чистого прибутку. Таким чином, коефіцієнт стійкості економічного зростання відображає, як збільшується власний капітал за рахунок результатів господарської діяльності, а не завдяки залученню додаткового акціонерного капіталу. Коефіцієнт стійкості економічного зростання показує, якими у середньому темпами може розвиватися підприємство надалі, не змінюючи сформованого співвідношення між різними джерелами фінансування, фондівдачею, рентабельністю, дивідендною політикою і т. ін.

4. Аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості

Рівень ділової активності підприємства у сфері розрахунково-платіжних відносин характеризується дебіторською і кредиторською заборгованістю, їх величиною та якістю, що має суттєвий вплив на фінансовий стан підприємства.

Дебіторська і кредиторська заборгованість виникають у результаті розрахунків підприємства з покупцями та замовниками, постачальниками та

підрядниками, податковою та фінансовою службами, органами соціального страхування, працівниками, підзвітними особами тощо.

Методологічні засади формування у бухгалтерському обліку інформації про дебіторську заборгованість та її розкриття у фінансовій звітності визначені П(С)БО 10 «Дебіторська заборгованість». **Дебіторська заборгованість** – сума заборгованості дебіторів підприємству на певну дату. *Дебітори* – юридичні та фізичні особи, які внаслідок минулих подій заборгували підприємству певні суми грошових коштів, їх еквівалентів або інших активів. Дебіторська заборгованість визнається активом, якщо є ймовірність отримання підприємством майбутніх економічних вигод і може бути достовірно визначена її сума.

Отже, дебіторська заборгованість розглядається як вилучені на певний період із господарської діяльності підприємства оборотні кошти. Тому чим швидше підприємство одержить гроші від покупців і замовників за ре-алізовану продукцію (товари), виконані роботи та надані послуги, тим кращим буде його фінансовий стан.

Виокремлюють *поточну дебіторську заборгованість* (яка виникає в ході нормального операційного циклу або буде погашена протягом дванадцяти місяців з дати балансу) та *довгострокову дебіторську заборгованість* (яка не виникає в ході нормального операційного циклу і буде погашена після дванадцяти місяців з дати балансу). На відміну від поточної дебіторської заборгованості (розділ II активу балансу) довгострокова заборгованість відображається у розділі I активу, що зумовлено меншим рівнем її ліквідності.

Сумнівний борг – поточна дебіторська заборгованість, щодо якої є невпевненість її погашення боржником. **Безнадійна дебіторська заборгованість** – поточна дебіторська заборгованість, щодо якої є впевненість про її неповернення боржником або за якою минув строк позовної давності.

У формі № 5 «Примітки до річної фінансової звітності» (розділ IX) наводиться така інформація щодо дебіторської заборгованості:

- суми дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги та іншої поточної дебіторської заборгованості всього на кінець року і в розрізі її

класифікації за строками непогашення (до 12 місяців, від 12 до 18 місяців, від 18 до 36 місяців);

- списано у звітному році безнадійної дебіторської заборгованості.

Послідовність аналізу дебіторської заборгованості включає такі етапи:

1) оцінювання *величини, структури та динаміки* дебіторської заборгованості за видами з використанням прийомів горизонтального і вертикального аналізу;

2) дослідження *структури дебіторської заборгованості за строками непогашення* з метою з'ясування стану розрахункової дисципліни;

3) *комплексне оцінювання дебіторської заборгованості* за системою відносних показників;

4) *порівняльний аналіз* дебіторської та кредиторської заборгованості;

5) обґрунтування заходів, спрямованих на вдосконалення *системи управління дебіторською заборгованістю*.

Розглянемо зміст наведених етапів аналізу.

Суттєвий вплив на оборотність оборотних активів, а отже, і на фінансовий стан підприємства, справляє збільшення або зменшення дебіторської заборгованості. Її величина залежить від обсягів реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), умов розрахунків з покупцями (передоплати, наступної оплати), періоду відстрочки платежів, платіжної дисципліни покупців, організації контролю за станом розрахунків з дебіторами, претензійної роботи на підприємстві тощо.

Різке збільшення дебіторської заборгованості та підвищення її частки в оборотних активах може свідчити або про збільшення обсягів реалізації, або про неефективну кредитну політику підприємства стосовно покупців, про їх неплатоспроможність. Скорочення дебіторської заборгованості оцінюється позитивно, якщо це є результатом зменшення періоду її погашення. Якщо дебіторська заборгованість скорочується у зв'язку зі зменшенням обсягів реалізації продукції, то це свідчить про зниження рівня ділової активності підприємства. Отже, збільшення дебіторської заборгованості не завжди оцінюється негативно, а зменшення – позитивно.

У разі збільшення загальної суми дебіторської заборгованості протягом періоду, що аналізується, оцінюються заходи, ужиті керівництвом підприємства щодо стягнення дебіторської заборгованості (повнота і своєчасність претензійної роботи). У разі зменшення – з'ясовується, яким чином погашена ця заборгованість: грошима, за рахунок взаємозаліку чи списання (при цьому вказуються причини списання).

За *строками погашення* дебіторська заборгованість поділяється:

- на заборгованість, за якою строк оплати не настав;
- заборгованість, не оплачена у визначений строк;
- заборгованість, за якою минув строк позовної давності.

За даними форми № 5 «Примітки до річної фінансової звітності» вивчаються склад, структура та динаміка дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги та іншої поточної дебіторської заборгованості *за строками непогашення*: до 12 місяців, від 12 до 18 місяців, від 18 до 36 місяців. Показники порівнюються у динаміці та з'ясовуються причини збільшення тривалості періоду перебування коштів у дебіторській заборгованості (наприклад, неефективна система розрахунків, неплатоспроможність покупців тощо).

У ході аналізу простроченої дебіторської заборгованості визначаються етапи, на яких виникла найбільша величина цієї заборгованості; з'ясовується, яка з видів заборгованості є найбільш простроченою; виділяється безнадійна заборгованість (відсутні первинні документи, підприємства-дебітори ліквідовані та виключені з ЄДРПОУ тощо) і та, що належить списанню у зв'язку зі спливом строків позовної давності.

Наявність простроченої, особливо безнадійної заборгованості, віднесеної до резерву сумнівних боргів, як і необґрунтоване зростання дебіторської заборгованості в цілому негативно впливають на фінансовий стан підприємства, призводять до дефіциту фінансових ресурсів. Безнадійні борги погашаються шляхом їх списання на збитки підприємства як дебіторська заборгованість, за якою закінчився строк позовної давності.

Важливим є комплексне оцінювання дебіторської заборгованості за системою відносних показників.

Комплексним критерієм ліквідності та якості дебіторської заборгованості є її оборотність, яку можна виміряти кількістю оборотів і швидкістю обороту в днях. Коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості показує кількість її оборотів за календарний рік.

$$\Phi \text{ №2 : } 2000$$

$$\Phi \text{ №1 : } (1040, \text{сума із 1125 по 1155 (без 1136), гр.3} + 1040, \text{сума із 1125 по 1155 (без 1136), гр.4}) \div 2$$

Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості характеризує середню кількість днів, які необхідні для повернення дебіторської заборгованості підприємству.

$$360 \div \text{коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості}$$

Показники частки дебіторської заборгованості в майні та поточної дебіторської заборгованості в оборотних активах свідчать про те, наскільки відповідно майно та оборотні активи сформовані за рахунок боргів підприємству.

$$\Phi \text{ №1 : } (1040, \text{сума із 1125 по 1155 (без 1136)}) \times 100$$

$$\Phi \text{ №1 : } 1300$$

$$\Phi \text{ №1 : } (\text{сума із 1125 по 1155 (без 1136)}) \times 100$$

$$\Phi \text{ №1 : } 1195$$

Про поліпшення стану розрахунково-платіжних відносин свідчить наближення до 1 значення коефіцієнта співвідношення поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості.

$$\Phi \text{ №1 : } \text{сума із 1125 по 1155 (без 1136)}$$

$$\Phi \text{ №1 : } \text{сума із 1610 по 1650 (без 1621)}$$

Також важливою ознакою поліпшення фінансового стану підприємства є зниження у динаміці показника, який характеризує відношення дебіторської заборгованості до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

$$\Phi \text{ №1 : } (1040, \text{сума із 1125 по 1155 (без 1136) гр.3} + 1040, \text{сума із 1125 по 1155 (без 1136) гр.4}) \div 2) \times 100$$

$$\Phi \text{ №2 : } 2000$$

Система управління дебіторською заборгованістю потребує постійного

контролю за низкою параметрів, до яких належать: період обороту заборгованості; структура дебіторів за різними ознаками; схеми розрахунків з контрагентами і можливість їх уніфікації; система контролю за виконанням дебіторами своїх зобов'язань перед підприємством; принципи резервування сумнівних боргів; система заходів, яка стосується несумлінних покупців, тощо.

Для ефективного управління дебіторською заборгованістю необхідно:

- контролювати стан розрахунків з клієнтами за відстроченою (простроченою) заборгованістю;
- розширювати кількість клієнтів з метою зменшення ризику неплатежів;
- контролювати співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості.

Прискорити погашення дебіторської заборгованості можна шляхом:

- ознайомлення з фінансовим станом покупців і набуття впевненості щодо їх подальшої платоспроможності;
- своєчасного оформлення розрахункових документів;
- надання знижок покупцям за скорочення строків оплати рахунків;
- введення штрафних санкцій за прострочення платежів;
- відпуску товарів покупцям на умовах передоплати та ін.

Одним із видів санаційних заходів, спрямованих на відновлення платоспроможності підприємства, є *рефінансування дебіторської заборгованості*, тобто переведення її в інші, більш ліквідні види оборотних активів: грошові кошти, поточні фінансові інвестиції тощо. Продаж дебіторської заборгованості на користь факторингової компанії або банку називається *факторингом*. На підставі договору про проведення розрахункових операцій за допомогою факторингу, банк, наприклад, може придбати у підприємства-продавця право вимоги за поставлені товари та надані послуги, строки сплати за які минули (прострочена дебіторська заборгованість), або за поточними розрахунками. Підприємство поступається правом на одержання грошей згідно з платіжними документами на поставлену продукцію в обмін на негайне одержання основної суми дебіторської заборгованості (за вирахуванням комісійної винагороди,

розмір якої залежить від ризико-ваності операції, чинної процентної ставки та строків настання платежу).

Значна частка в джерелах формування капіталу підприємства припадає на позикові кошти, в тому числі кредиторську заборгованість. Тому необхідно поряд із дебіторською заборгованістю аналізувати і поточну кредиторську заборгованість, її склад, структуру, динаміку, а потім провести порівняльний аналіз із поточною дебіторською заборгованістю.

Кредиторська заборгованість – сума заборгованості підприємства кредиторам на певну дату. *Кредитори* – юридичні та фізичні особи, яким унаслідок минулих подій підприємство заборгувало певні суми грошових коштів, їх еквівалентів або інших активів. Отже, кредиторська заборгованість розглядається як залучені на певний період у господарську діяльність підприємства оборотні кошти.

Послідовність аналізу поточної кредиторської заборгованості включає такі етапи:

1) оцінювання *величини, структури та динаміки* поточної кредиторської заборгованості за видами з використанням прийомів горизонтального і вертикального аналізу;

2) дослідження *структури кредиторської заборгованості за строками утворення* з метою з'ясування стану платіжної дисципліни;

3) *комплексне оцінювання* поточної кредиторської заборгованості за системою відносних показників;

4) *порівняльний аналіз* поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості.

Охарактеризуємо наведені етапи аналізу поточної кредиторської заборгованості.

За даними форми № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» розраховується частка кожного виду поточної кредиторської заборгованості в загальній її величині, визначаються відхилення у структурі поточної кредиторської заборгованості, встановлюються причини змін її окремих видів і

розробляються заходи для регулювання заборгованості, особливо тих її складових, які негативно впливають на діяльність підприємства.

Під час аналітичних досліджень слід виявити кредиторську заборгованість *припустиму (нормальну)*, що виникає у результаті виконання умов договорів, і *неприпустиму (невиправдану)*, що утворюється внаслідок порушення договірних умов і платіжної дисципліни.

До *невиправданої кредиторської заборгованості* належить простро-чена заборгованість та заборгованість за невідфактурованими поставками.

Для відстеження її величини і динаміки доцільно за даними відомості обліку розрахунків з постачальниками розглянути залишок зобов'язань за строками утворення невикорваної заборгованості: строк сплати не настав; не сплачені в строк: від 1 до 30 днів, від 31 до 90 днів, від 91 до 180 днів і більш ніж півроку.

Особливу увагу необхідно звертати на наявність і зростання простро-ченої заборгованості перед бюджетом, зі страхування, з оплати праці та перед іншими кредиторами, існування якої призводить до застосування відповідних фінансових санкцій до підприємства.

Важливим напрямом аналізу поточної кредиторської заборгованості є оцінювання її якості за системою відносних показників.

Коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості показує кількість її оборотів за календарний рік.

$$\Phi \text{ №2 : } 2050$$

$$\Phi \text{ №1 : (сума із 1610 по 1650 (без 1621), гр.3 + сума із 1610 по 1650 (без 1621), гр.4) } \div 2$$

Тривалість одного обороту поточної кредиторської заборгованості характеризує середню кількість днів, необхідних для здійснення платежів кредиторам.

$$360 \div \text{ коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості}$$

Частка поточної кредиторської заборгованості в капіталі, зобов'язаннях і забезпеченнях, поточних зобов'язаннях і забезпеченнях відображає рівень фінансової залежності підприємства від кредиторських запозичень.

$$\frac{\Phi \text{ №1: (сума із 1610 по 1650 (без 1621))} \times 100}{\Phi \text{ №1: 1900}}$$

$$\frac{\Phi \text{ №1: (сума із 1610 по 1650 (без 1621))} \times 100}{\Phi \text{ №1: 1595 + 1695 + 1700}}$$

$$\frac{\Phi \text{ №1: (сума із 1610 по 1650 (без 1621))} \times 100}{\Phi \text{ №1: 1695}}$$

Про поліпшення стану платіжно-розрахункових відносин підприємства свідчить зниження показників, які визначаються *відношенням поточної кредиторської заборгованості до оборотних активів і чистого доходу*.

$$\frac{\Phi \text{ №1: (сума із 1610 по 1650 (без 1621))} \times 100}{\Phi \text{ №1: 1195}}$$

$$\frac{\Phi \text{ №1: (сума із 1610 по 1650 (без 1621))} \times 100}{\Phi \text{ №2: 2000}}$$

Також важливою ознакою ефективності розрахунків є наближення до 1 значень показників, які характеризують, скільки *припадає поточної кредиторської заборгованості на 1 грн поточної дебіторської заборгованості та співвідношення періодів погашення поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості*.

$$\frac{\Phi \text{ №1: сума із 1610 по 1650 (без 1621)}}{\Phi \text{ №1: сума 1125 по 1155 (без 1136)}}$$

$$\frac{\text{тривалість одного обороту поточної дебіторської заборгованості}}{\text{тривалість одного обороту поточної кредиторської заборгованості}}$$

Питання для контролю та самопідготовки

1. Розкрийте сутність поняття «ділова активність».
2. Які цілі та завдання аналізу ділової активності?
3. Охарактеризуйте послідовність проведення аналізу ділової активності підприємства.
4. Які показники використовуються для оцінки ділової активності?
5. Що розуміється під стійким зростанням підприємства?
6. Як оцінити стійкість зростання підприємства?
7. Які існують шляхи забезпечення стійкого зростання підприємства?

8. Охарактеризуйте фактори підвищення ділової активності.
9. Розкрийте сутність моделювання періоду операційного, фінансового циклів.
10. Які цілі та завдання аналізу співвідношення темпових показників діяльності підприємства.
11. Які цілі та завдання аналізу стійкості економічного зростання підприємств.
12. Що таке дебіторська заборгованість? Хто такі дебітори? У чому полягає відмінність поточної та довгострокової дебіторської заборгованості?
13. З яких послідовних етапів складається аналіз дебіторської заборгованості?
14. Як оцінюється збільшення і зменшення дебіторської заборгованості?
15. У чому полягає значення аналізу дебіторської заборгованості за строками непогашення?
16. Як проводиться розрахунок показників комплексного оцінювання дебіторської заборгованості? Яким є їх економічний зміст?
17. Які є шляхи прискорення погашення дебіторської заборгованості?
18. Що таке кредиторська заборгованість? Хто такі кредитори?
19. З яких етапів складається послідовність аналізу поточної кредиторської заборгованості?
20. Як проводиться розрахунок показників комплексного оцінювання поточної кредиторської заборгованості? Яким є їх економічний зміст?
21. Як проводиться порівняльний аналіз поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості?

ТЕМА 11. Аналіз фінансових результатів і рентабельності підприємства

1. Значення, завдання та інформаційне забезпечення аналізу
2. Аналіз рівня і динаміки фінансових результатів
3. Аналіз доходів і витрат підприємства
4. Аналіз фінансових результатів від операційної діяльності підприємства
5. Аналіз розподілу прибутку підприємства
6. Аналіз та оцінка рентабельності підприємства

1. Значення, завдання та інформаційне забезпечення аналізу

Необхідність і значення аналізу фінансових результатів полягає в тому, що прибуток відображає кінцевий результат виробничо-фінансової діяльності підприємства. Прибуток є джерелом розширення виробництва, формування державного і місцевого бюджетів.

Прибуток і його відносна модифікація – рентабельність є основними критеріями ефективності конкретної виробничої (операційної) діяльності, критеріями вибору інвестиційних проектів, програм оптимізації поточних витрат, фінансових вкладень. У величині прибутку знаходять відображення всі аспекти діяльності господарювання: техніка і технологія, якість і асортимент продукції, організація виробництва та управління, галузеві та інші особливості діяльності.

Прибуток в класичному його розумінні є різницею між ціною товару і витратами на його виробництво. Саме таке розуміння прибутку закладене в нормативних актах України про систему бухгалтерського обліку. Зокрема, в П(С)БО 3 “Звіт про фінансові результати” прибуток визначено як суму, на яку доходи суб’єкта господарювання перевищують пов’язані з ними витрати.

Розрізняють такі види прибутку, а відповідно й об’єкти його аналізу:

→ **валовий прибуток (збиток)** – різниця між чистим доходом (виручкою) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) ;

→ **прибуток (збиток) від операційної діяльності** – алгебраїчна сума валового прибутку (збитку), іншого операційного доходу, адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат;

→ **прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування** - алгебраїчна сума прибутку (збитку) від операційної діяльності, фінансових та інших доходів (прибутків), фінансових та інших витрат (збитків);

→ **прибуток від звичайної діяльності** – різниця між прибутком від звичайної діяльності до оподаткування та сумою податків з прибутку. **Збиток від звичайної діяльності** дорівнює збитку від звичайної діяльності до оподаткування та сумі податків на прибуток.

→ **чистий прибуток (збиток)** - алгебраїчна сума прибутку (збитку) від звичайної діяльності, надзвичайних доходів, надзвичайних витрат та податків з надзвичайного прибутку.

Метою аналізу прибутку і рентабельності є об'єктивна оцінка та виявлення резервів подальшого підвищення ефективності управління цими показниками фінансового результату діяльності підприємства.

Основними завданнями аналізу прибутку і рентабельності є:

- систематичний контроль за формуванням фінансових результатів діяльності підприємства;
- аналіз та оцінка рівня і динаміки показників прибутку;
- виявлення впливу об'єктивних і суб'єктивних факторів на фінансові результати і рівень рентабельності;
- дослідження напрямів, структури та ефективності використання прибутку;
- визначення резервів зростання суми прибутку та рівня рентабельності, розроблення рекомендацій щодо їх використання.

Джерелами інформації для аналізу прибутку і рентабельності можуть бути: фінансові плани підприємства; бізнес плани; дані бухгалтерського

обліку(рах. 79 “Фінансові результати” та його субрахунки; рах.44 “Нерозподілені прибутки (непокриті збитки)”, рахунки класів 7 “Доходи і результати діяльності”, 8 “Витрати за елементами” та 9 “Витрати діяльності”); форми фінансової звітності (форма №1 “Баланс”, №2 “Звіт про фінансові результати”, №3 “Звіт про рух грошових коштів”, №4 “Звіт про власний капітал”, №5 “Примітки до річної фінансової звітності”); податкова звітність, статистична звітність; облікові реєстри; первинні документи; матеріали ревізій та аудиторських перевірок тощо.

2. Аналіз рівня і динаміки фінансових результатів

Дані та інформація про основні види прибутку підприємства містяться в Звіті про фінансові результати. В процесі аналізу рівня і динаміки фінансових результатів вивчають зміну кожного із показників за звітний період порівняно з попереднім (базовим) періодом або даними фінансового плану підприємства. Для оцінки рівня і динаміки фінансових результатів діяльності підприємства за даними форми 2 “Звіт про фінансові результати” складають аналітичну таблицю, що містить інформацію про доходи, витрати, прибутки і збитки від господарської діяльності підприємства за звітний та попередній періоди, їх абсолютні і відносну зміну (відхилення). (Практичне заняття).

3. Аналіз доходів і витрат

Фінансові результати діяльності підприємства формуються в результаті одержання ним доходів і здійснення витрат. Тобто, прибуток як кінцевий фінансовий результат являє собою різницю між сумою загальних доходів підприємства та величиною всіх його витрат.

Під *доходами* розуміють збільшення економічних вигод у вигляді надходження активів або зменшення зобов'язань, що зумовлює зростання власного капіталу (за винятком зростання капіталу за рахунок внесків власників).

Під *витратами* розуміють 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 розподілу власниками).

Доходи, відповідно до П(С)БО 15 “Дохід” класифікують за такими групами: 1. Доходи від звичайної діяльності. 2. Доходи від надзвичайних подій (надзвичайні доходи).

В свою чергу *доходи від звичайної діяльності* поділяються на:

- доходи від операційної діяльності
- доходи від фінансової діяльності
- доходи від інвестиційної діяльності.

Доходи від операційної діяльності включають доходи від основної операційної діяльності і доходи від іншої операційної діяльності.

Доходи від основної операційної діяльності – це реалізація готової продукції; продаж товарів; надання послуг; використання робіт.

Доходи від іншої операційної діяльності – це реалізація інших оборотних активів; доходи від операційної оренди активів; доходи від операційної курсової різниці; доходи від відшкодування раніше списаних оборотних активів.

Доходи від фінансової діяльності включають доходи від участі в капіталі і інші фінансові доходи.

Доходи від участі в капіталі – це дохід, отриманий від інвестицій в асоційовані, дочірні або спільні підприємства, якщо облік цих інвестицій ведуть методом участі в капіталі.

Інші фінансові доходи включають дивіденди, відсотки й інші доходи, отримані від фінансових інвестицій (крім доходів, які обліковуються за методом участі в капіталі).

Доходи від інвестиційної діяльності включають доходи від фінансових інвестицій, доходи від реалізації основних засобів, доходи від реалізації нематеріальних активів, доходи від відшкодування раніше списаних необоротних активів.

Доходи від надзвичайних подій (надзвичайні доходи) включають суми страхового відшкодування та покриття втрат за рахунок інших джерел. Іншими словами, *надзвичайні доходи* - це прибутки від інших подій та операцій, які відповідають визначенню надзвичайних подій – подій або операцій, які відрізняються від звичайної діяльності підприємства, та не очікується, що вони повторюватимуться періодично або в кожному наступному звітному періоді.

Основними завданнями аналізу доходів підприємства є вивчення рівня та структури доходів у звітному періоді, порівняння рівня та структури доходів у звітному і попередньому (базовому) періодах, оцінка зміни структури доходів і виявлення причин.

Для вирішення цих завдань складається аналітична таблиця.

Основні завдання аналізу витрат такі ж, як і аналізу доходів: вивчення рівня та структури витрат у звітному періоді; порівняння рівнів та структури витрат у звітному і попередньому (базовому) періодах; оцінка зміни структури витрат та виявлення її причин.

Згідно з П(С)БО 16 “Витрати” до **складу витрат підприємства** належать:

- витрати звичайної діяльності
- витрати від надзвичайних подій (надзвичайні витрати).

Витрати звичайної діяльності включають: витрати від операційної діяльності, витрати від фінансової діяльності, витрати від інвестиційної діяльності.

Витрати від операційної діяльності поділяються на витрати від основної операційної діяльності та витрати від іншої операційної діяльності.

Витрати від основної операційної діяльності – це *собівартість реалізації продукції* (витрати на виробництво реалізованої продукції, на придбання товарів, надання послуг, виконання робіт); *адміністративні витрати* (загальні та корпоративні витрати, витрати на персонал офісу, витрати на утримання приміщень та обладнання офісу, гонорари, витрати на зв'язок, амортизація нематеріальних активів, інші загальногосподарські витрати); *витрати на збут* (витрати на відрядження, пов'язані зі збутом; витрати на персонал, що забезпечує збут; витрати на утримання приміщень та обладнання

відділу збуту, складів і т. ін.; витрати на тару та пакувальні матеріали; витрати на транспортування продукції та товарів; після продажне обслуговування клієнтів; витрати на рекламу та дослідження ринку; витрати на відрядження).

Витрати від іншої операційної діяльності – собівартість реалізованих виробничих запасів; витрати на операційну оренду активів; витрати від операційних курсових різниці; витрати на дослідження та розробки; визнані штрафи, пені неустойки; інші витрати від іншої операційної діяльності; нестачі та витрати від псування цінностей).

Витрати від фінансової діяльності – це проценти за позиками; проценти за випущеними облігаціями; автоматизація дисконту за випущеними облігаціями; витрати на фінансову оренду.

Витрати від інвестиційної діяльності – це собівартість реалізованих фінансових інвестицій; собівартість реалізованих необоротних активів; уцінка необоротних активів.

Витрати від надзвичайних подій (надзвичайні витрати) – витрати пов'язані із: стихійним лихом (повінь та інші катастрофи); пожежею; техногенною аварією та ін.

4. Аналіз фінансових результатів від операційної діяльності підприємства

Основною складовою фінансових результатів діяльності підприємства є *фінансові результати від операційної діяльності* – основної діяльності підприємства, а також інших видів діяльності, які не є інвестиційною чи фінансовою діяльністю. За нормальних умов здійснення основної діяльності (діяльності, пов'язаної з виробництвом або реалізацією продукції) фінансовий результат від операційної діяльності – це прибуток від операційної діяльності (операційний прибуток) становить, як правило, найбільшу частку у складі чистого прибутку підприємства (90-95 %). На багатьох підприємствах операційний прибуток є єдиним джерелом формування чистого прибутку. Тому

аналіз фінансових результатів від операційної діяльності має першочергове значення в процесі аналізу прибутку і рентабельності.

Прибуток – це частина чистого доходу, який безпосередньо одержують підприємства після реалізації продукції як винагороду за вкладений капітал і ризик підприємницької діяльності.

У сучасних умовах реформування бухгалтерського обліку та фінансової звітності змінився підхід до формування фінансових результатів підприємства.

Валовий прибуток (збиток) підприємства формується за такою схемою:

$$1. \text{ Дохід (виручка) від реалізації продукції (робіт і послуг) } - \text{ Податок на додану вартість (ПДВ) } - \text{ Акцизний збір (АЗ) } =$$

$$\text{Інші вирахування з доходу} = \text{Чистий дохід (виручка) (ЧД)}$$

$$2. \text{ Чистий дохід (виручка) } - \text{ Собівартість реалізованої продукції } = \text{ Валовий прибуток (збиток)}$$

Прибуток (збиток) від операційної діяльності формується за такою схемою:

$$\text{Валовий прибуток (збиток) (ВП)} + \text{Інші операційні доходи (ДОі)} - \text{Адміністративні витрати (Ва)} =$$

$$\text{Витрати на збут (Вз)} - \text{Інші операційні витрати (ВОі)} = \text{Фінансовий результат (прибуток або збиток) від операційної діяльності (По)}$$

Адитивну факторну модель впливу окремих факторів на зміну операційного прибутку можна записати так:

$$Po = ЧД - Cp + ДОі - Ва - Vz - VOі$$

Отже, вихідним моментом виступає дохід (виручка) від реалізації, який формується за рахунок реалізації готової продукції, товарів, надання послуг і виконання робіт.

У процесі аналізу формування валового прибутку (збитку) та прибутку (збитку) від операційної діяльності необхідно порівнювати отримані доходи з витратами підприємства за наведеною вище схемою, з'ясувати причини їх зростання або спадання.

Прибуток від реалізації товарної продукції визначається як різниця між чистим доходом (виручкою) від реалізації продукції і собівартістю реалізованої продукції.

На відхилення фактичного прибутку від реалізації продукції від планового його рівня впливають такі фактори:

- обсяг реалізації продукції;
- собівартість продукції;
- структура та асортимент продукції;
- оптові ціни на продукцію.

Для визначення впливу цих факторів на відхилення прибутку від реалізації додатково розраховують показники: виручка від реалізації продукції та собівартість реалізованої продукції за планом на фактично реалізовану продукцію.

$$\Pi = \text{ГВ} - \text{СР} \quad \text{або} \quad \Pi = \sum_{i=1}^n Q_i \times (\text{Ц}_i - \text{С}_i)$$

$$\text{або} \quad \Pi = Q_i \times \sum_{i=1}^n \text{ПВ}_i (\text{Ц}_i - \text{С}_i)$$

де ГВ – виручка від реалізації продукції;

Q – обсяг реалізації у натуральних одиницях кожного виду продукції;

Ц – продажна ціна одиниці продукції продукції;

СР – собівартість реалізованої продукції;

С – собівартість одиниці певного виду реалізованої продукції;

$i=1, \dots, n$ – кількість видів продукції.

$$\text{Ппл} = \text{ГВпл} - \text{СРпл} \quad \text{ГВ} = \sum_{i=1}^n Q_i \times \text{Ц}_i; \quad \text{СР} = \sum_{i=1}^n Q_i \times \text{С}_i$$

$$\text{ГВпл} = Q_{пл} \times \text{Ц}_{пл};$$

$$\text{СРпл} = Q_{пл} \times \text{С}_{пл}$$

$$\text{ГВум} = Q_{ф} \times \text{Ц}_{пл};$$

$$\text{СРум} = Q_{ф} \times \text{С}_{пл}$$

$$\text{ГВф} = Q_{ф} \times \text{Ц}_{ф}$$

$$\text{СРф} = Q_{ф} \times \text{С}_{ф}$$

$$\begin{aligned}
\Pi_{ум} &= \Gamma В_{ум} - СР_{ум} \\
\Pi\phi &= \Gamma В\phi - СР\phi \\
\Delta \Pi_{пв, Q} &= \Pi_{ум} - \Pi_{пл} \\
\Delta \Pi Q &= \Pi_{пл} \times ((\Gamma В_{ум} - \Gamma В_{пл}) : \Gamma В_{пл}) \\
\Delta \Pi_{пв} &= \Delta \Pi_{пв, Q} - \Delta \Pi Q \\
\Delta \Pi_{с} &= СР\phi - СР_{ум} \\
\Delta \Pi_{ц} &= \Gamma В\phi - \Gamma В_{ум} \\
\Delta \Pi_{заг} &= \Pi\phi - \Pi_{пл} \\
\Delta \Pi_{заг} &= \Delta \Pi Q + \Delta \Pi_{пв} + \Delta \Pi_{ц} + \Delta \Pi_{с} .
\end{aligned}$$

Аналогічний розрахунок можна виконати порівняно з попереднім періодом.

Проаналізувавши прибуток від реалізації продукції в цілому по підприємству, необхідно оцінити рівень і динаміку прибутку від реалізації окремих видів продукції, на які впливають наступні фактори:

- обсяг реалізації продукції;
- собівартість одиниці продукції;
- ціна одиниці продукції.

Відповідно модель прибутку від реалізації окремих видів продукції наступна:

$$\Pi_i = Q_i \times (C_i - C_i). \text{ (факторний аналіз)}$$

5. Аналіз розподілу прибутку підприємства

Отриманий підприємством прибуток є об'єктом розподілу:

⇒ на першому етапі – платежі у бюджет податку на прибуток;

⇒ на другому етапі відбувається розподіл і використання чистого прибутку.

Чистий прибуток, отриманий після сплати податків, залишається в розпорядженні підприємства. Його розподіл і використання здійснюється відповідно до уставу підприємства. На величину чистого прибутку в розпорядженні підприємства впливає облікова політика (наприклад, спосіб списання витрат на малоцінні й швидкозношувані предмети, порядок нарахування зношування основних фондів і нематеріальних активів, методи оцінки виробничих запасів, способи списання витрат по капітальному ремонту).

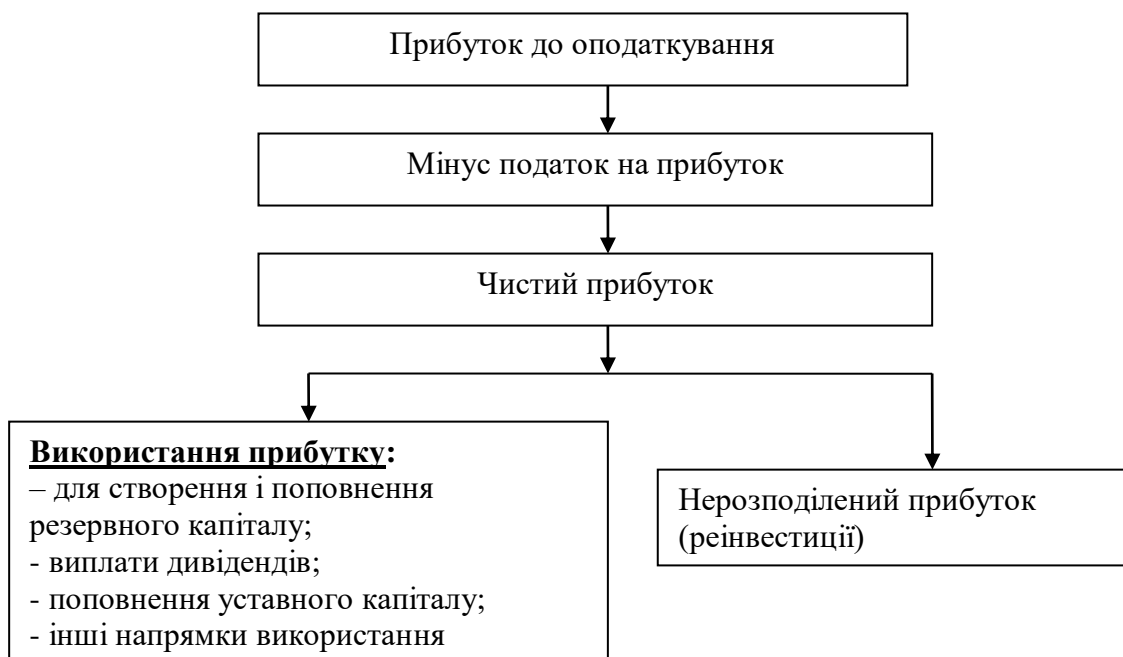


Рис. 1. Схема розподілу й використання прибутку

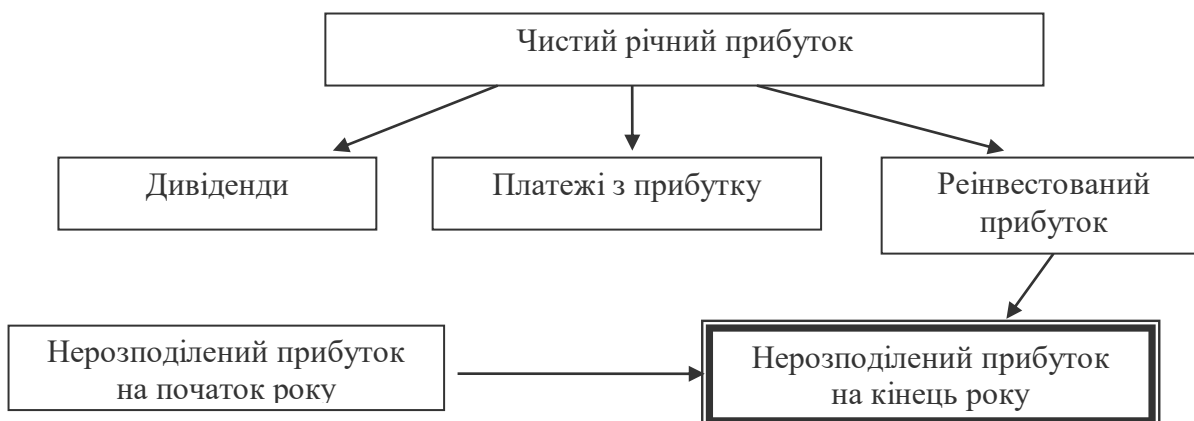


Рис. 2. Планування нерозподіленого прибутку

6. Аналіз та оцінка рентабельності підприємства

Рентабельність – відносна характеристика фінансового результату діяльності підприємства, що комплексно відображає ефективність використання ним матеріальних, трудових і фінансових ресурсів.

Розраховується рівень рентабельності діяльності підприємства як відношення одержаного ним прибутку до деякого базового показника, що характеризує дохід (виручку) від реалізації продукції, витрати на її

виробництво та реалізацію або ресурси, використані для одержання цього прибутку.

Базовим для розрахунку показників рентабельності продукції є показники чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) або витрати на її виробництво і реалізацію.

Показники рентабельності продукції (рентабельності продажу) формуються на основі розрахунку коефіцієнтів рентабельності за всією продукцією підприємства і за окремими її видами. Для оцінки рівня рентабельності продукції (продажу) використовують показники валового, операційного і чистого прибутку. Відповідно їм розраховують такі показники рентабельності:

- *валова рентабельність продукції* (валова рентабельність реалізованої продукції, питомий валовий прибуток, валова маржа) – відношення суми валового прибутку до величини чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт та послуг);

- *операційна рентабельність продукції* (операційна рентабельність реалізованої продукції, питомий операційний прибуток, операційна маржа) – відношення суми прибутку від операційної діяльності до величини чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт та послуг);

- *чиста операційна рентабельність продукції* (чиста рентабельність реалізованої продукції, питомий чистий операційний прибуток, чиста маржа) – відношення суми чистого операційного від реалізації продукції (прибутку від операційної діяльності за вирахуванням податку на прибуток від операційної діяльності) до величини чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт та послуг);

Наведені вище показники рентабельності продукції показують, який прибуток одержує підприємство з кожної гривні чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт та послуг) і характеризують ефективність його основної діяльності.

Достатньо відомими в аналізі є й показники рентабельності продукції, що визначаються як відношення прибутку від реалізації продукції до витрат на її

виробництво та збут. Вони показують частку прибутку від основного виду діяльності, що припадає на одну гривню витрат, і характеризують ефективність управління господарською діяльністю підприємства і правильність вибраної ним стратегії. Це такі показники, як:

- *рентабельність продукції за собівартістю її реалізації* (відношення суми валового прибутку до собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг);

- *рентабельність продукції за витратами на її виробництво і збут* (відношення суми валового прибутку до собівартості реалізованої продукції + адміністративні витрати + витрати на збут);

- *чиста рентабельність продукції* (відношення суми валового прибутку \times (1 – ставка податку на прибуток) до собівартості реалізованої продукції + адміністративні витрати + витрати на збут).

Рентабельність окремих видів продукції розраховують за формулою:

$$k_{pi} = \frac{Цi - Ci}{Ci}.$$

У процесі аналізу показників рентабельності продукції оцінюють їх рівень, динаміку та вплив факторів на зміну рентабельності, виявляють резерви її підвищення.

Факторами першого рівня, що впливають на відхилення рентабельності продукції, є фактори зміни чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), факторами другого та наступних рівнів – зміна ціни та собівартості одиниці продукції, якості продукції, кон'юнктури ринку, структури реалізованої продукції, рівня прямих матеріальних витрат і витрат на оплату праці тощо. Вплив факторів першого рівня визначають способом ланцюгових підстановок або абсолютних різниць.

Розглянемо приклад застосування моделі для аналізу впливу факторів першого рівня на зміну показника валової рентабельності продукції:

$$k_{pв} = \frac{П_г}{ЧД} \quad \text{або} \quad k_{pв} = \frac{ЧД - C_p}{ЧД} \quad (\text{факторний аналіз}) \quad (\times 100\%).$$

Питання для контролю та самопідготовки

1. У чому полягають мета та завдання аналізу прибутку і рентабельності?
2. Назвіть джерела інформації для аналізу прибутку і рентабельності та охарактеризуйте їх.
3. Як аналізують та оцінюють рівень і динаміку фінансових результатів діяльності підприємства?
4. Охарактеризуйте основні показники прибутку і порядок їх розрахунку.
5. Які показники доходів формують фінансові результати діяльності підприємства, які основні завдання і методика їх аналізу?
6. Назвіть основні групи витрат, які беруть участь у формуванні фінансових результатів діяльності. Які завдання і методика їх аналізу.
7. Що таке прибуток, одержаний від операційної діяльності підприємства?
8. Викладіть методику розрахунку впливу факторів на зміну суми прибутку від реалізації продукції в цілому по підприємству і за окремими видами продукції.
9. Що таке чистий прибуток?
10. У чому полягає зміст методики аналізу розподілу чистого прибутку підприємства, які основні фактори визначають розмір капіталізованого прибутку і прибутку, призначеного для споживання?
11. Як проводять аналіз інших фінансових результатів?
12. У чому сутність і значення аналізу взаємозв'язку витрат, обсягу реалізації та прибутку?
13. Розкрийте сутність показників рентабельності продукції, завдання та механізм їх аналізу.
14. Запишіть факторну модель і методику розрахунку впливу факторів на зміну рівня рентабельності продукції.
15. Охарактеризуйте порядок розрахунку та аналізу показників рентабельності капіталу (інвестицій).

16. Запишіть факторну модель і методику розрахунку впливу факторів на зміну рівня рентабельності обороту і капіталу.
17. Назвіть основні джерела резервів збільшення прибутку і методику їх розрахунку.
18. Запишіть алгоритм розрахунку визначення резервів підвищення рівня рентабельності.

ТЕМА 12. Аналіз інвестиційної активності підприємства

1. Сутність та завдання аналізу ефективності діяльності та інвестиційної привабливості підприємства.

2. Система показників інвестиційної привабливості підприємства

1. Сутність та завдання аналізу ефективності діяльності та інвестиційної привабливості підприємства

Проблеми здійснення інвестиційної діяльності, пошуку і мобілізації джерел інвестування та реалізації інвестиційних проектів є одними з найактуальніших у всіх галузях економіки.

За НП(С)БО 1 **інвестиційна діяльність** – придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів. Інвестиційною називається діяльність, пов'язана з управлінням інвестиціями.

Будучи суб'єктом інвестиційної діяльності, кожне підприємство самостійно визначає напрями, види та обсяги інвестицій, а також приймає рішення про вкладення власних і залучених фінансових, майнових та інтелектуальних ресурсів в об'єкти інвестування. Невід'ємною складовою інвестиційної діяльності є оцінювання інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання.

Інвестиційна привабливість підприємства – це доцільність вкладення у його діяльність вільних грошових коштів. Інвестиційна привабливість досліджується як у зовнішньому, так і внутрішньому фінансовому аналізі. Зовнішні суб'єкти (наприклад, потенційні інвестори) оцінюють інвестиційну привабливість суб'єктів господарювання з метою вибору найкращого варіанта вкладення вільних коштів. Проте й підприємство має виявляти власні можливості для залучення зовнішніх інвестицій. Оцінювання інвестиційної привабливості має базуватися на комплексному підході до підприємства як об'єкта дослідження, що функціонує у конкретному економічному середовищі.

В сучасних умовах зміст і мета економічного аналізу інвестиційної діяльності полягає в оцінці інвестиційного потенціалу суб'єкта господарювання і виявленні ефективних шляхів його реалізації, що відповідає основним напрямкам управління інвестиційними процесами на підприємствах. Відповідно до основних функцій управління інвестиціями на підприємстві (прогнозування, формування інвестиційного портфеля, реалізація інвестиційної стратегії), процес аналізу інвестиційної діяльності можна розділити на три етапи: стратегічний, попередній та поточний аналіз.

Комплекс аналітичних досліджень на етапі стратегічного аналізу дозволить висвітлити загальні умови для інвестування, в цілому оцінити інвестиційні потреби та інвестиційний капітал підприємства і сформулювати ці дані в інвестиційну програму (стратегію) підприємства. Доцільність проведення стратегічної оцінки пояснюється необхідністю досліджень для визначення інвестиційних пріоритетів, місця підприємства на інвестиційному ринку та ідентифікації реальної ситуації, в якій опинилось підприємство, формування заходів для її покращення.

При цьому виникає необхідність провести аналіз виробничо-господарської та фінансової діяльності підприємства і тільки після цього можна розробити заходи щодо покращення стану підприємства шляхом інвестування.

Не менш важливим залишається питання визначення рейтингу підприємства в межах галузі. У науковій і методичній літературі наведено багато варіантів рейтингової оцінки інвестиційної привабливості регіонів, галузей, натомість, відчувається нестача методів рейтингової оцінки підприємств.

Нерозв'язаною залишається ще одна проблема аналізу - це відсутність нормативів галузевих фінансових значень показників, що не дає змоги порівняти значення фінансових коефіцієнтів підприємств відносно певної встановленої норми. Це пояснюється тим, що підприємства не подають у своїй фінансовій звітності значення порохованих фінансових індексів, за якими і потенційні інвестори й інші зацікавлені особи могли б судити про фінансовий стан підприємства. Натомість, вартує уваги практика західних фірм, які

подають ці розрахунки для зацікавлених у такій інформації, оскільки не всі можуть читати і аналізувати фінансові звіти підприємств. Для цього, власне, служать величини фінансових коефіцієнтів як орієнтири для оцінки конкретного підприємства у порівнянні з такими ж коефіцієнтами інших підприємств та нормативами по галузі, що дає можливість встановити рейтингове місце підприємства і відповідно його інвестиційну привабливість. У зв'язку з цим необхідним є встановлення нормативних значень по галузі норми прибутку, грошового потоку, коефіцієнтів, які характеризують фінансову стабільність, тощо.

Однією з найгостріших проблем активізації інвестиційної діяльності в Україні є нестача інвестиційних ресурсів. Джерелами цих ресурсів є власні і запозичені кошти, тому для аналітика важливим є вміння проаналізувати можливі шляхи залучення коштів та оптимізувати структуру джерел відносно майбутньої рентабельності власного капіталу. Таким чином стратегічний аналіз дасть нам можливість оцінити: фінансовий стан підприємства, майновий стан, достатність капіталу для поточної діяльності та інвестицій, потребу у додаткових джерелах фінансування, сформувані стратегічні цілі. Необхідно визначити життєвий цикл підприємства (ЖЦП) на підставі терміну його функціонування та відповідних заходів щодо його відродження, оновлення чи оздоровлення (перепрофілювання, реорганізації, диверсифікації або реструктуризації). Після визначення стадії ЖЦП слід визначити вплив фінансових результатів від усіх видів діяльності на інвестиційну привабливість на основі аналізу руху грошових коштів, що дає можливість інвестору досить впевнено приймати рішення про інвестування коштів у підприємство.

Стан руху грошових коштів підприємства дозволяє провести оцінку управління об'єктом. Якість управління підприємством можна характеризувати як добре, якщо за у звітному періоді чистий рух грошових коштів за результатами операційної діяльності має позитивну величину. Якщо результати операційної та фінансової діяльності забезпечують позитивне значення руху грошових коштів, а результати інвестиційної – від'ємне (крайній випадок), то це свідчить про нормальну якість управління підприємством.

Ситуація на підприємстві насторожує, якщо рух коштів в результаті інвестиційної та фінансової діяльності має позитивне значення, а в результаті операційної – від’ємне, становище підприємства можна охарактеризувати як кризове, а якість управління у такій ситуації – незадовільну. Результати такого аналізу разом з визначенням стадії життєвого циклу підприємства покладено в основу запропонованої матриці відповідних коригуючих коефіцієнтів. Аналіз руху грошових коштів дозволяє визначити їхній стан та зробити загальну оцінку якості управління підприємством, яку рекомендовано враховувати відповідно до стадій його життєвого циклу. Для оцінки інвестиційної привабливості можуть бути використані різні фінансові коефіцієнти. Їх склад визначається виходячи з цілей і глибини аналізу фінансового стану. Такими синтетичними показниками є оборотність активів, прибутковість капіталу, фінансова стабільність, ліквідність активів і ін.

Для визначення оцінки інвестиційної привабливості підприємства пропонуємо наступну послідовність. Здійснення оцінки інвестиційної привабливості підприємства першочергово вимагає збору та обробки фінансової та іншої інформації. Далі уточнюються об’єкти, які повинен оцінити аналітик у процесі аналізу інвестиційної привабливості підприємства. Такими об’єктами є:

- фінансово-економічний стан підприємства;
- його організаційна структура управління; рівень розвитку системи внутрішнього контролю на підприємстві, склад та ефективність використання кадрового потенціалу підприємства;
- якісні та кількісні характеристики використовуваної техніки та технологій, а також рівень диверсифікації продукції і видів діяльності підприємства. На цьому ж етапі відбувається підбір показників, за значеннями яких оцінюватиметься кожен об’єкт, а також встановлюються критерії допустимого значення кожного з показників.

Запропонована модель передбачає розрахунок коефіцієнта вагомості значення кожного з об’єктів дослідження в узагальненому показнику

інвестиційної привабливості підприємства шляхом використання методу експертних оцінок.

Недоліком цієї методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства є використання методу експертних оцінок без комбінації зі статистичними методами. Якщо ж підприємство матиме достатній масив даних для здійснення комбінованого методу, то він дасть досить високий рівень точності розрахунків.

Для розв'язання цієї проблеми існує об'єктивна модель оцінки інвестиційної привабливості підприємств – потенційних об'єктів інвестування.

Методика побудови моделі полягає у формуванні певного інтегрального показника, який дає змогу здійснити кількісну оцінку різноманітних показників господарської діяльності підприємства. Для цього використовують відкриту інформацію, а саме фінансові звітності підприємства.

Узагальнюючи можливості застосування методів та прийомів діагностики фінансового стану підприємства слід зазначити, що науковий апарат фінансового аналізу як сукупність загальнонаукових засобів дослідження ефективності діяльності суб'єктів господарювання набув широкого застосування в системі діагностики інвестиційної привабливості підприємства.

До принципів проведення оцінки фінансового стану підприємства, що регулюють процедурні аспекти його методології і методики належать систематичність, комплексність, регулярність, послідовність, об'єктивність.

2. Система показників інвестиційної привабливості підприємства

Для аналізу інвестиційної привабливості підприємства використовується *система показників*. При цьому розглядаються рівень і динаміка кожного показника за декілька періодів.

Система показників інвестиційної привабливості підприємства повинна бути сформована зважаючи на оптимізацію кількості показників.

Значна кількість показників у системі не дозволяє оптимально аналізувати показники у зв'язку з їх дублюванням, появою несуттєвих

показників, які чинять хаотичний вплив на загальну систему показників інвестиційної привабливості підприємства.

Обмежена кількість показників у системі інвестиційної привабливості підприємства може призвести до значного обмеження інформативності такої системи та відсутності головної інформації щодо інвестиційної привабливості підприємства.

Систему показників необхідно формувати таким чином, щоб була можливість її постійно вдосконалювати та здійснювати її актуалізацію.

Необхідно систему показників інвестиційної привабливості підприємства розмежувати на підсистеми.

За умови врахування всіх вимог до формування системи показників інвестиційної привабливості підприємства можна сформувати методику оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. Така методика дасть можливість отримати більш точну та практичну модель оцінювання інвестиційної привабливості, допоможе інвестору швидше прийняти рішення щодо інвестування коштів у підприємство.

Раціонально сформована система показників інвестиційної привабливості підприємства дозволить зекономити значну кількість ресурсів та часу як підприємству, так і інвестору.

Розроблена методика оцінювання та аналізу інвестиційної привабливості підприємства дозволить не тільки залучити зовнішніх інвесторів для інвестування діяльності підприємства, а й визначити рівень конкурентоспроможності на ринку, нішу, яку займає підприємство на ринку, визначити конкурентний статус підприємства та його конкурентну позицію.

Рекомендована **система показників для аналізу інвестиційної привабливості підприємства** включає:

1. *Коефіцієнт автономії* = Власний капітал / Валюта балансу
2. *Коефіцієнт фінансової стійкості підприємства* = Довгострокові кредити банку + поточні зобов'язання / Власний капітал
3. *Коефіцієнт інвестування* = Власний капітал + довгострокові зобов'язання / Необоротні активи

4. *Коефіцієнт маневрування* = Власні оборотні кошти / Власний капітал

5. *Коефіцієнт поточної ліквідності* = Оборотні активи / Поточні зобов'язання

6. *Фондовіддача* = Чистий дохід від реалізації продукції (робіт, послуг) / Залишкова вартість основних засобів

7. *Рентабельність власного капіталу* = Чистий прибуток / Власний капітал

8. *Період погашення кредиторської заборгованості* = 360 днів / Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості

9. *Співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованості* = Дебіторська заборгованість / Кредиторська заборгованість

10. *Коефіцієнт оновлення основних факторів* = Збільшення первісної вартості основних засобів / Первісна вартість основних фондів

11. *Рентабельність виробництва* = Чистий прибуток / Собівартість реалізованої продукції

12. *Рентабельність обороту* = Операційний прибуток – Сплачені прибутки / Оборот з реалізації продукції

13. *Рентабельність сукупного капіталу* = Прибуток від звичайної діяльності / Сукупний капітал

Цю систему сформовано на основі показників, які під час проведення оцінювання та аналізу інвестиційної привабливості підприємства зустрічаються найчастіше. Така система показників не є єдиною. Її можна та необхідно змінювати залежно від ситуації, яка склалася на підприємстві. Сформована система показників є традиційною та її можна назвати рекомендаційною.

Дійсна на конкретний момент часу система показників інвестиційної привабливості підприємства має визначатися безпосередньо на підприємстві. Більше того, на одному і тому самому підприємстві склад показників відрізнятиметься в різні моменти часу, які аналізуються.

Коефіцієнт фінансової незалежності показує питому вагу власного капіталу в сукупному капіталі, або майні підприємства, по-іншому можна сказати, що він є індикатором величини залежності від кредиторів.

Загальноприйнятим нормативним значення цього коефіцієнта є 0,5, тобто власний капітал у сукупному повинен становити частку не менше 50 %. Чим далі це значення у бік зменшення, тим більша залежність від кредитних ресурсів, і навпаки, чим відсоток більший, тим менша ця залежність.

Прийнято вважати, що інвестор буде швидше вкладати свій капітал у підприємство, у якого питома вага власного капіталу в сукупному буде більш значною, тому що в такому випадку підприємство з більшою ймовірністю зможе покрити свої поточні та довгострокові зобов'язання власними коштами. Крім того, за умови, що на підприємстві є значні кредитні ресурси, йому потрібно, як правило, виплачувати великі відсотки, і тоді капіталу на дивіденди та розвиток підприємства буде залишатися в розпорядженні менше.

Деякі економісти стверджують, що *коефіцієнт автономії* на рівні 0,5 вважається адекватним ще й урахувавши те, що, якщо половина майна підприємства, наприклад, буде заарештованою через певні причини, то для погашення заборгованостей підприємство зможе використати інші 50 % власних коштів. Коефіцієнт автономії є стратегічним не лише у ході проведення оцінювання та аналізу інвестиційної привабливості підприємства, а й у ході оцінювання кредитоспроможності підприємства. Коефіцієнт автономії враховують потенційні інвестори та кредитори.

Ситуація, за якої підприємство зможе покрити всі свої витрати та зобов'язання, є ідеалізованою. Таку ситуацію називають абсолютною фінансовою стійкістю підприємства. Багато авторитетних учених-економістів стверджують, що така ситуація не є ідеальною, тому що без позикових джерел підприємство не може інтенсивно розвиватися. Головним аргументом на користь даного твердження є відсутність великих обігових коштів, якими підприємство може користуватися, коли не залучає кошти зі сторони.

Коефіцієнт фінансової стійкості характеризує співвідношення різних джерел фінансування діяльності (власного і позикового капіталу). Максимально допустиме значення цього коефіцієнта таке, що засвідчує не тільки ступінь ризикованої діяльності, а й можливість погасити борги власним капіталом. Нормативне значення коефіцієнта фінансової стійкості 0,5.

Інвестор за результатами оцінювання коефіцієнта фінансової стійкості може зробити декілька висновків. Зростання боргових зобов'язань призводить до зниження платоспроможності. Підприємство зобов'язане повертати борги з урахуванням відсотків та плати за обслуговування кредиту. З іншого боку, боргові зобов'язання не тільки збільшують ри-зики, вони збільшують ще й доходи підприємства. Адже додаткове залучення капіталу сприяє збільшенню обігу і, відповідно, зменшенню собі-вартості та збільшенню прибутку. Саме тому важливо правильно розпоряджатися своїми залученими ресурсами і здійснювати моніторинг показника фінансової стійкості підприємства.

Коефіцієнт інвестування є індикатором достатності власного капіталу для покриття необоротних активів і участі власного капіталу у формуванні активів. Нормативне значення коефіцієнта інвестування прийнято на рівні більше одиниці. Чим більше значення коефіцієнта інвестування за одиницю, тим менше ризикує потенційний інвестор своїми коштами.

Коефіцієнт маневрування показує здатність маневрувати своїми коштами. Значення цього коефіцієнта може змінюватися залежно від структури капіталу. Нормативне значення коефіцієнта маневрування знаходиться в рамках від 0,4 до 0,6. Чим вище значення коефіцієнта маневрування, тим більші можливості у підприємства маневрувати власними коштами, що дає можливість підприємству покращити свій фінансовий стан.

Однією з головних умов потенційних інвесторів підприємствам є зростання власного капіталу. Тому у ході проведення оцінювання та аналізу інвестиційної привабливості підприємства підприємству, в першу чергу, необхідно відстежувати тенденції *коефіцієнтів автономії та маневреності*.

Чим більше на підприємстві власних коштів, тим більше воно може спрямувати їх на модернізацію обладнання, інноваційний розвиток, на вдосконалення соціальної інфраструктури. І, навпаки, чим менше власних коштів на підприємстві, тим більша ймовірність того, що підприємство може збанкрутувати.

На основі *коефіцієнта поточної ліквідності* (покриття) визначається можливість підприємства покривати поточні зобов'язання оборотними

активами. Тобто, наскільки підприємство може покрити короткострокові зобов'язання короткостроковими активами.

Частіше за все нормативне значення коефіцієнта поточної ліквідності приймається на рівні від 2 до 2,5. Нормативні значення коефіцієнта поточної ліквідності змінюються залежно від галузі, до якої входить аналізоване підприємство. Надмірно низьке значення коефіцієнта поточної ліквідності ідентифікує можливу втрату платоспроможності, а надмірно високе – неефективність використання позикового капіталу і, як наслідок, низьку рентабельність власного капіталу.

Кожний інвестор одним із головних завдань перед підприємством ставить здатність розрахуватись за своїми зобов'язаннями. Якщо на підприємстві недостатньо коштів погасити свої зобов'язання, а воно намагається ще залучити додаткові позикові кошти, то це може бути дуже ризикований інвестиційний проект. Це може призвести до того, що зобов'язання зростатимуть швидше за активи.

Фондовіддача показує величину чистого доходу від реалізації продукції на 1 грн активів. Чим більша фондовіддача, тим ефективніше використовуються активи, тобто капітал, вкладений у них.

Підвищити фондовіддачу можна не тільки на основі закупівлі нового обладнання або введення інноваційних технологій. Підвищити інвестиційну привабливість підприємства можна на основі нарощування рівня фондовіддачі. Підвищити рівень фондовіддачі можна на основі збільшення коефіцієнта змінності устаткування, усуненням позапланових простоїв машин та устаткування, зниженням трудомісткості продукції, усуненням браку, що набагато дешевше, ніж введення нових технологічних змін.

Потенційного інвестора показник фондовіддачі буде цікавити з позицій розрахунку об'єму капітальних вкладень на прогностичні періоди.

Крім фондовіддачі для проведення аналізу інвестиційної привабливості підприємства доцільно розраховувати *коефіцієнт оновлення основних засобів*, який характеризує рівень фізичного і морального оновлення основних засобів.

Цей показник повинен постійно збільшуватися, у процесі його розрахунку необхідно враховувати рівень інфляції.

Рентабельність власного капіталу характеризує ефективність його використання. *Рентабельність сукупного капіталу* є індикатором операційної ефективності підприємства.

Зростання *періоду погашення кредиторської заборгованості* свідчить про нарощування заборгованості. Зміни даного показника необхідно аналізувати в комплексі з коефіцієнтами фінансової залежності та фінансової стійкості підприємства.

Співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованостей показує, за яку частину кредиторської заборгованості підприємство може розрахуватися за рахунок своїх дебіторів протягом року. Нормативне значення цього показника – 1. Зниження співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованості є орієнтиром зниження рівня кредитоспроможності підприємства.

Рентабельність виробництва показує ефективність витрат на виробництво [47; 60]. Цей показник є найбільш якісним вимірником економічної ефективності виробництва. Також підприємству, в якого є можливість залучити інвестиційні ресурси, слід звернути увагу на нарощування рівня рентабельності окремих видів продукції. Інвестору необхідно акцентувати увагу на даному показнику, зважаючи на те, що загальна рентабельність виробництва може зростати, але у ході цього рентабельність деяких видів продукції може значно знижуватися. Для підприємства проведення аналізу рентабельності окремих видів продукції дозволить прийняти рішення про відмову від виробництва збиткових видів продукції та нарощування випуску прибуткових видів продукції та можливого її удосконалення.

Рентабельність обороту дає змогу підприємству збільшувати власний оборотний капітал та підвищувати платоспроможність. Для забезпечення самоокупності підприємство повинно забезпечувати рівень рентабельності більше 5 % обороту.

Такий аналіз інвестиційної привабливості підприємства доцільно розглядати як експрес-аналіз. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства на основі такої системи показників не вимагає широкої інформаційної бази, не потрібно аналізувати додаткові приховані показники. Але для мінімальних висновків щодо інвестування коштів саме така система показників є базовою та достатньою.

Питання для контролю та самопідготовки

1. Розкрийте сутність і мету інвестицій.
2. Назвіть класифікаційні ознаки інвестицій та види інвестицій за кожною з них.
3. Охарактеризуйте джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємств.
4. Сформулюйте завдання фінансового аналізу інвестиційної діяльності підприємства.
5. В чому суть терміну «капітальні інвестиції»? Назвіть їхні форми.
6. Розкрийте сутність і мету управління капітальними інвестиціями підприємства.
7. Охарактеризуйте методи оцінювання ефективності інвестиційних проектів.
8. Наведіть методики розрахунку показників оцінки ефективності інвестиційних проектів.
9. Дайте визначення фінансовим інвестиціям.
10. Які Вам відомі форми фінансових інвестицій?
11. Назвіть основні завдання та методи аналізу інвестицій у цінні папери.
12. Охарактеризуйте основні показники ринкової активності підприємства.
13. У чому різниця між інвестуванням та фінансуванням?

ТЕМА 13. Комплексне оцінювання фінансового стану підприємств

1. Функціонально-організаційна структура комплексного фінансового аналізу.
2. Методологія організації комплексної оцінки фінансового стану підприємства.
3. Аналіз фінансових результатів в системі комплексної оцінки виробничо-господарської діяльності підприємства.

1. Функціонально-організаційна структура комплексного фінансового аналізу

В умовах глобалізації економіки та постійно зростаючого рівня вимог до забезпечення конкурентоспроможності підприємства як у коротко- так і довгостроковому періодах особливе значення відіграє проблема формування ефективної системи інформаційного забезпечення прийняття менеджментом управлінських фінансових рішень. Базою прийняття таких рішень мають бути результати фінансового аналізу. Поряд з цим у новітній практиці управління корпоративними фінансами помітні тенденції до домінування методів фінансового аналізу, спрямованих на дослідження об'єкта управління як цілісної системи взаємопов'язаних фінансових відносин.

Звичайно, такі методи засновані на загальних принципах та прийомах фінансового аналізу, однак їх використання характеризується модифікацією підходу до формування вхідної та вихідної інформаційної бази, інтерпретації результатів дослідження, що визначається насамперед специфікою завдань, які ставляться перед комплексним фінансовим аналізом.

Комплексна оцінка ефективності господарської діяльності є важливою складовою системи антикризового управління підприємствами і виступає додатковим стимулом розвитку вітчизняної економіки. Різке збільшення обсягів кредиторської заборгованості, нестача власних оборотних коштів і зростання збитковості виробництва спричинені, насамперед, низькою

ефективністю управління господарською діяльністю підприємств та потребують невідкладних науково обґрунтованих антикризових заходів. Головний зміст поняття «ефективність господарської діяльності» полягає у комплексній результативності досягнення підприємством основних організаційно-господарських цілей. В антикризовому менеджменті про ефективність або неефективність господарської діяльності може свідчити як значення відповідного показника (групи показників), так і його динаміка за аналізований період. До таких показників слід віднести показники: ліквідності (платоспроможності); фінансової стійкості; ділової активності (продуктивності, оборотності); рентабельності (прибутковості).

Прийняття окремих управлінських фінансових рішень потребує оцінки фінансово-економічного потенціалу суб'єкта господарювання в цілому - підприємства як цілісної системи, що є відокремленим суб'єктом економічних відносин, хоча не завжди має статус юридичної особи.

За таких умов суб'єкт господарювання (підприємство) досліджується як економічна особа, наприклад дослідження господарської діяльності господарського товариства, фінансово-промислової групи, бізнес-групи, спільної діяльності без створення юридичної особи, господарських альянсів (інших форм об'єднання підприємств чи їх відокремлених структурних підрозділів) тощо. У такій ситуації постає питання щодо узагальнення результатів дослідження окремих фінансових аспектів операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства з метою формування єдиного (інтегрального) показника як індикатора ефективності фінансового менеджменту на підприємстві, що є об'єктом дослідження.

Практичне забезпечення такої потреби здійснюється проведенням зведеного дослідження фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання - комплексного фінансового аналізу.

Виступаючи формою організації фінансового аналізу, комплексний фінансовий аналіз частково використовує спільні принципи та методи, однак характеризується реалізацією суттєво іншої функціонально-організаційної структури моделі дослідження фінансів підприємства. Тому доцільно

зупинитися на вивченні структури моделі комплексного фінансового аналізу більш докладно. Системоутворюючим елементом моделі комплексного фінансового аналізу є мета організації та проведення аналізу, від чіткості формулювання якої залежить як ефективність усієї моделі аналізу, так і достовірність результатів дослідження.

Комплексний фінансовий аналіз ґрунтується на загальних принципах фінансового аналізу, однак їх практичне застосування спрямоване на досягнення принципово іншої мети - достатньо короткі строки провести розрахунки на основі обраної математичної моделі комплексного фінансового дослідження операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства - об'єкта дослідження, ідентифікувати фактичні результати та обґрунтувати прогнозний тренд розвитку фінансового стану суб'єкта господарювання у коротко - або довгостроковому періодах.

Під позиціонуванням слід розуміти визначення фінансово-економічного потенціалу підприємства - об'єкта дослідження щодо формування, підтримання та посилення позиції на цільовому ринку. Завдання комплексного фінансового аналізу можуть бути виражені через сукупність проблемних питань фінансового менеджменту, підтримка й прийняття управлінських рішень щодо яких покладено на комплексне фінансове дослідження господарської діяльності суб'єкта господарювання. Наприклад, власники покладають на комплексний фінансовий аналіз завдання з обґрунтування фінансових та інвестиційних рішень як у коротко-, так і в довгостроковому періоді, менеджери підприємства - вирішення проблеми інформаційного забезпечення, потреб оперативного та стратегічного фінансового планування та в разі потреби методологічного забезпечення окремих функцій антикризового фінансового управління та / або провадження справи про банкрутство.

Тому можна стверджувати, що основним завданням комплексного фінансового аналізу операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства є забезпечення кількісної оцінки фінансово-економічного потенціалу суб'єкта господарювання, що досліджується. Формування інформаційної бази обґрунтування та реалізації моделі комплексного

фінансового аналізу має здійснюватися із дотриманням таких критеріїв та вимог:

- проведення комплексного аналізу здійснюється на основі системи цільових фінансових показників та коефіцієнтів відповідно до обраної методики оцінки фінансового стану об'єкта дослідження;

- вхідна інформація щодо фінансово-господарської діяльності підприємства - об'єкта дослідження, що надається для подальшої її обробки, має бути повною, достовірною та поданою у вигляді, прийнятному для обробки;

- забезпечення зіставності фінансової інформації за відповідними напрямками її формування - цільові показники обраної методики, вхідна фінансова інформація мають бути приведені до зіставних одиниць виміру, подані за аналогічні часові періоди, що повинно забезпечити можливість їх адекватної математичної обробки;

- кожен із сукупності фінансових показників та коефіцієнтів, яка закладається в інформаційну основу моделювання цільового фінансового показника, має бути максимально інформативним, запобігати дублюванню та перекриттю показників;

- доступній для однозначної інтерпретації формі - результати дослідження являють собою, як правило, кількісну величину, яка визначає індекс, ранг, рейтинг об'єкта дослідження відповідно до встановленої шкали.

Особливості цільового ринку, щодо якого здійснюється позиціонування суб'єкта господарювання, а також специфіка операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства визначають вибір об'єкта комплексного фінансового аналізу та суб'єктів проведення такого аналізу.

Для побудови моделі комплексного фінансового аналізу та її узгодження з метою такого дослідження необхідно правильно визначити об'єкт комплексного фінансового аналізу, а також суб'єктів його реалізації. Потреба комплексного фінансового аналізу викликана переважно потребами інформаційного, методологічного й організаційного забезпечення обґрунтування та прийняття управлінських фінансових рішень щодо фінансування різних видів діяльності суб'єкта господарювання у коротко- та

довгостроковій перспективі. Тому очевидним є твердження, що об'єктом комплексного фінансового аналізу є сукупність фінансових відносин, що виникають при реалізації операційної, інвестиційної та фінансової діяльності структурного підрозділу підприємства, суб'єкта господарювання в цілому або їх групи (сукупності).

Результатом такого аналізу буде кількісне вираження спроможності об'єкта дослідження забезпечити стабільність фінансово-господарської діяльності, приріст ринкової вартості підприємства та забезпечення доходу його власників у коротко- та довгостроковій перспективах. Іншими словами, комплексний фінансовий аналіз дає змогу кількісно оцінити рівень економічного потенціалу підприємства.

Зважаючи на специфічність цілей та завдань, що ставляться замовниками перед комплексним фінансовим аналізом, та різний рівень їх інформаційної обізнаності про фінансово-господарську діяльність підприємства, об'єкта дослідження, до реалізації комплексного фінансового аналізу можуть залучатися інші учасники консалтингові організації, рейтингові та інформаційні агентства.

2. Методологія організації комплексної оцінки фінансового стану підприємства

Трансформація результативності моделі комплексного фінансового аналізу в її ефективність досягається через дотримання всіма учасниками комплексного фінансового дослідження певної процедури його проведення.

По-перше, методологічна база комплексного фінансового аналізу має базуватись на таких методиках, які б дали змогу в обмежені строки виконати сукупність завдань, поставлених замовниками перед комплексним фінансовим дослідженням, та однозначно інтерпретувати результати такого дослідження. Так, експрес-аналіз як часткова форма комплексного фінансового аналізу за період у 1-2 дні повинен забезпечити, наприклад, ідентифікацію інвестиційної

привабливості об'єкта дослідження, виявлення та ідентифікацію проблемних напрямів фінансово-господарської діяльності підприємства.

По-друге, на основі практичних результатів проведення комплексного фінансового аналізу його виконавцями було напрацьовано досить ефективний прийом організації аналізу фінансових звітів - порівняльний аналіз. Залежно від поставленого завдання щодо організації комплексного фінансового аналізу конкретного об'єкта необхідно насамперед визначитись із найбільш оптимальною базою для порівняння значень аналітичних індикаторів - значень фінансових показників.

По-третє, для проведення такого аналізу потрібно забезпечити формування системи показників та індикаторів, які б у своїй сукупності відповідали вимогам комплексної характеристики поточного стану об'єкта дослідження, формування та підтримання перспектив його подальшого розвитку. Наповненість цільової сукупності тими чи іншими фінансовими показниками буде залежати від завдань, що поставлені перед аналізом його замовниками у кожному конкретному випадку. Серед таких вимог, що висуваються до потенційних показників, можна виділити невелику сукупність критичних значень.

По-четверте, ефективність реалізації комплексного фінансового аналізу та його відповідність запитам замовників такого дослідження значною мірою залежить від можливості побудови адекватної системи однозначної інтерпретації результатів математичної та аналітичної обробки визначеної групи цільових показників з метою попередження та уникнення двозначності висновків, протиріч поглядів окремих експертів щодо ідентифікації стану об'єкта дослідження.

Отриманий у результаті комплексного фінансового дослідження інтегрований показник є характеристикою об'єкта дослідження - суб'єкта господарювання щодо його відповідності поточним ринковим умовам. Основним елементом процедури комплексного фінансового аналізу фінансового стану суб'єкта господарювання виступає модель обробки вхідної інформаційної бази.

На першому етапі замовник комплексного фінансового аналізу забезпечує постановку цільової функції моделі обробки вхідної інформаційної бази, адекватна постановка якої має сформулювати чітке розуміння мети комплексного дослідження, відповідність процедури комплексного фінансового аналізу вимогам замовників такого аналізу, а також специфіці конкретного об'єкта дослідження.

На другому етапі передбачено обґрунтування процедур первинної обробки, узагальнення і консолідації вхідної фінансової інформації та особливостей їх реалізації. Практична реалізація такої первинної обробки фінансової інформації має відповідати критеріям оперативності формування та постачання придатної для подальшої математичної обробки фінансової інформації.

Третій етап моделі передбачає забезпечення технічної реалізації методичних засад, визначених на першому етапі, на основі обґрунтованої на другому етапі сукупності сфер аналізу та об'єктів дослідження. 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.

На сьогодні інструментарій, що може бути використаний виконавцем комплексного аналізу для здійснення обробки вхідної фінансової інформації широко представлений у літературі з питань фінансового аналізу сукупністю формалізованих методик, які відповідно до специфіки їх загальних характеристик можна об'єднати у чотири великі групи :

- ранжирування фінансових показників та коефіцієнтів;
- розрахунок інтегрального показника фінансово-економічного потенціалу об'єкта дослідження (суб'єкта господарювання, його структурного підрозділу чи групи підприємств);
- порівняння розрахункових показників та індикаторів по об'єкту дослідження з еталонними величинами;

- визначення синтетичних індикаторів, що характеризують фінансово-економічний потенціал об'єкта дослідження відповідно до запитів цільової аудиторії споживачів комплексного фінансового аналізу .

Третій етап моделі передбачає здійснення інтерпретації результатів обробки фінансової інформації на основі сталої однозначної системи критеріїв та орієнтирів, що відповідають напрямам здійснення комплексного фінансового аналізу та запитам і вимогам замовників такого дослідження.

Органічним доповненням до попереднього етапу комплексного аналізу виступає процес формування сценаріїв майбутнього тренду формування, підтримання та модифікації фінансово-економічного потенціалу об'єкта дослідження, що має місце на останньому - *п'ятому етапі*.

Усі методики комплексної оцінки ефективності господарської діяльності, можна розподілити наступним чином:

1) методики оцінки на основі нормативних значень фінансових коефіцієнтів (більшість державних методик, модель У. Бівера);

2) діагностика кризового стану підприємств із застосуванням комплексних багатофакторних моделей прогнозування загрози настання банкрутства на основі нормативних значень єдиного інтегрального показника (моделі Альтмана, Тафлера-Тішоу, Спрінгейта, Фулмера, Ліса, Брігхема, Давидової-Белікова, Сайфуліна-Кадикова, Савицької, Терещенка, Чумаченка тощо);

3) якісна оцінка кризових явищ в діяльності підприємств на основі бальної системи оцінювання (методика Тамарі, Ардженті).

Усі відомі підходи до формування комплексної оцінки результатів діяльності підприємства поділяються на дві групи. До першої віднесено пропозиції з оцінки окремих проблем, видів діяльності за допомогою інтегрального показника, що пропонується як використання обсягу продукції у вартісному виразі, собівартості, прибутку, рентабельності. До другої групи методологічних підходів відносяться пропозиції щодо оцінки діяльності підприємства на базі системи оціночних показників. Найбільш повним, інформативним, прийнятним для практичної реалізації є матричний метод

оцінки та аналізу діяльності підприємства, який надає широку інформацію про результати роботи підприємства, створює передумови для отримання узагальнюючої інформації про ефективність роботи як у цілому, так і за окремими напрямками діяльності.

Методика оцінки складається з таких етапів.

1 етап. Формування системи оціночних показників діяльності підприємства. Усі показники повинні відповідати умовам зіставлюваності, доступності, достовірності. З метою формування комплексної оцінки виробничо-господарської діяльності підприємства вихідні показники були представлені у вигляді системи:

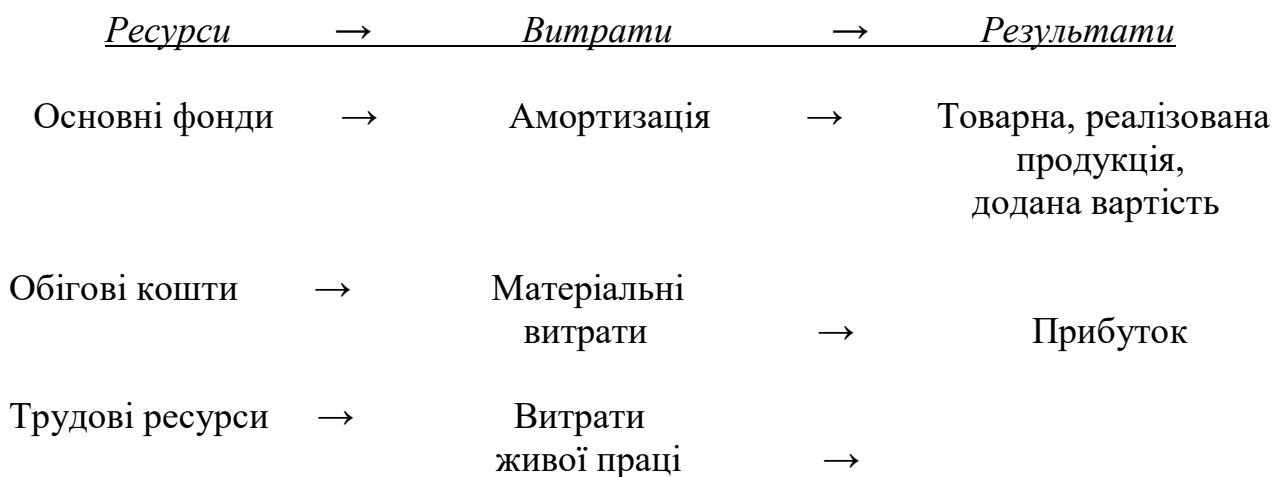


Рис. 1. Система показників матричної моделі виробничо-господарської діяльності підприємства

Наведені показники заносяться до таблиці-матриці, внутрішні елементи якої отримують діленням відповідних колонок та рядків. Кожний з цих показників відображає той чи інший бік діяльності підприємства. Більшість показників матричної моделі відомо та широко використовується в економічній практиці. На базі матриць звітного та базисного періодів формуються матриці абсолютних відхилень та індексних значень показників. Для менеджерів вищої ланки являє цінність більш узагальнена інформація про результативність роботи господарюючого суб'єкту.

2 етап. Формування оцінок виробничо-господарської діяльності підприємства. До узагальнюючих оцінок виробничо-господарської діяльності

відносяться блочні оцінки перетворення ресурсів у витрати, перетворення витрат у результати, взаємозв'язку результатів виробничо-господарської діяльності. На базі синтезування блочних оцінок визначається комплексна оцінка виробничо-господарської діяльності підприємства.

3 етап. Факторний аналіз основних показників діяльності підприємства. Матричні моделі подання інформації розкривають перед менеджерами широкі можливості поглибленого факторного аналізу показників. Базою для проведення такого аналізу можуть служити мультиплікативні моделі. Аналітик, використовуючи матричні моделі, може самостійно формувати набори результативних ознак і чинників, що їх визначають, у залежності від мети аналізу та галузевої приналежності підприємства.

3. Аналіз фінансових результатів в системі комплексної оцінки виробничо-господарської діяльності підприємства

Однією з основних складових комплексного фінансового дослідження є аналіз фінансових результатів діяльності підприємства. Залежно від мети проведення та виділених кваліфікаційних ознак розрізняють декілька форм аналізу фінансових результатів діяльності підприємства. Основні з них подано у таблиці 1.

Таблиця 1

Основні форми аналізу фінансових результатів підприємства

Ознаки	Форми аналізу
За об'єктами дослідження	<ul style="list-style-type: none"> ◆ аналіз формування прибутку; ◆ аналіз розподілу і використання прибутку
За суб'єктами дослідження	<ul style="list-style-type: none"> ◆ зовнішній аналіз; ◆ внутрішній аналіз
За ступенем деталізації	<ul style="list-style-type: none"> ◆ аналіз прибутку по підприємству; ◆ аналіз прибутку за центрами відповідальності; ◆ аналіз прибутку окремої операції
За обсягом дослідження	<ul style="list-style-type: none"> ◆ повний аналіз прибутку; ◆ тематичний аналіз прибутку;
За періодами проведення	<ul style="list-style-type: none"> ◆ попередній аналіз прибутку; ◆ оперативний аналіз прибутку; ◆ ретроспективний аналіз прибутку; ◆ прогнозний аналіз прибутку

Існує також декілька напрямів аналізу фінансових результатів підприємства. Перелік основних напрямів наданий у таблиці 2.

Таблиця 2

Основні напрямки аналізу фінансових результатів підприємства

Напрямок аналізу	Види аналізу
Горизонтальний аналіз	<ul style="list-style-type: none"> ◆ порівняння показників прибутку звітного періоду з показниками попереднього періоду; ◆ порівняння показників прибутку звітного періоду з показниками аналогічного періоду минулого року; ◆ порівняння показників прибутку за ряд попередніх періодів
Вертикальний аналіз	<ul style="list-style-type: none"> ◆ структурний аналіз прибутку за видами діяльності; ◆ структурний аналіз прибутку за видами продукції; ◆ структурний аналіз доходів за видами діяльності; ◆ структурний аналіз витрат за видами діяльності; ◆ структурний аналіз використання прибутку
Порівняльний аналіз	<ul style="list-style-type: none"> ◆ порівняльний аналіз показників прибутку підприємства з середньогалузевими значеннями; ◆ порівняльний аналіз показників прибутку підприємства з контрагентами; ◆ порівняльний аналіз показників прибутку окремих центрів відповідальності; ◆ порівняльний аналіз показників прибутку підприємства із запланованим

У сучасних умовах постає питання щодо узагальнення результатів дослідження окремих фінансових аспектів операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, а також дотримання всіма учасниками комплексного фінансового аналізу певної процедури його проведення.

Аналіз фінансових результатів діяльності підприємства дозволяє дати оцінку темпів зростання прибутку як в цілому по підприємству за певний період, так і за кожною його складовою; вивчити вплив суб'єктивних і об'єктивних факторів на зміну прибутку та визначити рівень їх впливу; виявити резерви збільшення прибутку. Оцінка фінансових результатів починається з аналізу динаміки й структури доходів і витрат, що дає можливість одержати найбільш загальне подання про фактори, що зробили вплив на їхнє формування. Далі необхідно проаналізувати динаміку показників прибутку

підприємства. Аналіз проводиться методом порівняння фактичних даних за звітний період зі звітними даними за попередній період.

Джерелами аналітичної інформації є фінансовий план (розрахунковий баланс доходів и витрат), бізнес-план, форми бухгалтерською звітності: №1 «Баланс», №2 «Звіт про фінансові результати», декларація про прибуток підприємства. Першочерговим завданням аналізу фінансових результатів є оцінювання динаміки прибутку, виявлення і кількісне оцінювання впливу різних чинників на його розмір, а також оцінювання резервів збільшення прибутку або причин за яких підприємство зазнає збитків.

До чинників, які впливають на операційний прибуток та на показники рентабельності належать зміни: ціни на реалізовану продукцію; обсягів реалізації продукції; структури реалізованої продукції; собівартості одиниці продукції; собівартості продукції за рахунок структурних зрушень у складі продукції.

Наступним етапом аналізу фінансових результатів підприємства є оцінка зміни структури фінансових результатів від звичайної діяльності.

Згідно з П(с)БО №3 «Звіт про фінансові результати» стаття «Інші витрати» включає собівартість реалізації фінансових інвестицій, необоротних активів, майнових комплексів; втрати від неопераційних курсових різниць; втрати від уцінки фінансових інвестиційних необоротних активів, інші витрати, які виникають у процесі звичайної діяльності (крім фінансових витрат), але не пов'язані з операційною діяльністю підприємства.

Крім того, доцільно здійснити факторний аналіз показників рентабельності продукції, що являє собою відношення прибутку до собівартості реалізованої продукції.

Оцінка існуючих видів і методів аналізу з точки зору цілеспрямованості і повноти для визначення впливу окремих чинників на ефективність роботи підприємства, показує, що створення інформаційної бази для управлінських рішень вимагає удосконалення методик стратегічного, поточного, оперативного, фінансового і маркетингового аналізу, які є складовими комплексної оцінки ефективності діяльності підприємства.

Завершальним етапом аналізу є визначення тенденцій розвитку, значущості, характеру впливу кожного чинника на розвиток діяльності підприємства. Існуюча необхідність відстеження фінансової стабільності підприємства, аналізу та оцінки переваг і недоліків при порівнянні з конкурентами, короткострокового прогнозування щодо покращення умов господарювання дозволили обґрунтувати необхідність впровадження методики моніторингу фінансової конкурентоспроможності.

Метою впровадження методики моніторингу фінансової конкурентоспроможності є створення системи постійного спостереження за коливаннями найважливіших показників фінансової діяльності підприємства, які характеризують конкурентні переваги і відставання від учасників конкурентної боротьби в умовах постійної зміни кон'юнктури, та поглиблене розуміння і вивчення тенденцій розвитку підприємств для сприяння прийняттю обґрунтованих рішень щодо ефективного управління підприємством.

Питання для контролю та самопідготовки

1. Розкрийте значення та необхідність комплексної оцінки фінансового стану підприємства.
2. Охарактеризуйте вимоги проведення комплексного фінансового аналізу.
3. Розкрийте сутність методів узагальнюючої оцінки фінансового стану підприємства.
4. Охарактеризуйте методику комплексної оцінки ефективності господарської діяльності.
5. Наведіть узагальнюючі критерії оцінки кредитоспроможності підприємств.
6. Охарактеризуйте показники інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств.
7. Охарактеризуйте методи узагальнення результатів фінансового аналізу діяльності підприємства.

8. Охарактеризуйте поняття прибутковості (рентабельності) підприємства.
9. Охарактеризуйте методи рейтингової оцінки фінансового стану підприємства.
10. Назвіть основні показники визначення ефективності комплексного аналізу підприємства.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ І РЕКОМЕНДОВАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аналіз господарської діяльності : навч. посіб. / Шевчук В. О., Коновалова О. В., Пантелеев В. П.; Нац. акад. статистики, обліку та аудиту Держкомстату України. – К. : ДП «Ін форм.-аналіт. агентство», 2011. – 399 с.
2. Базилінська О. Я. Фінансовий аналіз: теорія та практика : навч. посіб. / О. Я. Базилінська ; 2-ге вид. – К. : Центр учбової літератури, 2011. – 328 с.
3. Білик М.Д., Павловська О.В. та ін.. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. – Вид. 2-ге, без змін. / М.Д. Білик, О.В. Павловська – К. : КНЕУ, 2009. – 592 с.
4. Болюх М. А. Аналіз фінансово-господарської діяльності бюджетних установ : навч. посіб. / М. А. Болюх, А. П. Заросило. – К. : КНЕУ, 2008. – 344 с.
5. Гайбура Ю.А. Методичні рекомендації для практичних (семінарських) занять і самостійної роботи студентів спеціальностей 071 «Облік і оподаткування», 072 «Фінанси, банківська справа та страхування», допрац. і доп. Кам'янець-Подільський : ПДАТУ, 2019. – 86 с.
6. Гайбура Ю.А. Методичні рекомендації для самостійної роботи студентів спеціальностей 071 «Облік і оподаткування», 072 «Фінанси, банківська справа та страхування», допрац. і доп. Кам'янець-Подільський : ПДАТУ, 2019. – 70 с.
7. Гайдис Н.М. Фінансовий аналіз: навч. посіб. / Н.М.Гайдис – Львів: ЛБІ НБУ, 2006. – 414 с.
8. Деєва Н.М., Дедіков О.І. Фінансовий аналіз. Навч.посібник. / Н.М. Деєва, О.І. Дедіков – К. : Центр учбової літератури, 2007. – 328 с.
9. Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств: навч. посіб. / М. Я. Коробов – К. Т-во «Знання», КОО, 2002. – 294 с.
10. Кіндрацька Г. І. Економічний аналіз : підручник / Кіндрацька Г. І., Білик М. С., Загородній А. Г. ; 3-те вид., переробл. і доп. – К. : Знання, 2008. – 487 с.
11. Крамаренко Г. О. Фінансовий аналіз і прогнозування / Г. О. Крамаренко. – К. : Центр навчальної літератури, 2003. – 224 с.

12. Крамаренко Г. О. Фінансовий аналіз : підручник / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. – К. : Центр учбової літератури, 2008. – 392 с.
13. Лахтіонова Л.А. Фінансовий аналіз сільськогосподарських підприємств: навч. посіб. / Л.А. Лахтіонова – К.: КНЕУ, 2005. – 365 с.
14. Малій О.Г. Фінансовий аналіз. Курс лекцій / О.Г. Малій. – Харків: ХНТУСГ, 2018. – 163 с.
15. Мних Є.В. Економічний аналіз: підручник / Є.В.Мних – К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 472 с.
16. Методичні рекомендації з перевірки порівнянності показників фінансової звітності / Затверджено наказом Міністерства фінансів України № 476 від 11.04.2013 р., із змінами [Електронний ресурс] / Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>.
17. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства / Затверджено наказом Міністерства економіки України № 14 від 19.01.2006 р. (у редакції наказу Міністерства економіки України № 1361 від 26.10.2010 р.), [Електронний ресурс] / Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.
18. Методичні рекомендації щодо заповнення форм фінансової звітності / Затверджено наказом Міністерства фінансів України № 433 від 28.03.2013 р., із змінами [Електронний ресурс] / Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>.
19. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» / Затверджено наказом Міністерства фінансів України № 73 від 07.02.2013 р., із змінами [Електронний ресурс] / Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>.
20. Отенко І. П. Фінансовий аналіз : навчальний посібник / І. П. Отенко, Г. Ф. Аза-ренков, Г. А. Іващенко. – Х. : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2015. – 156 с.
21. Подольська В. О. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / В. О. Подольська, О. В. Яріш. – К. : Центр навчальної літератури, 2007. – 488 с.
22. Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства : навч. посіб. / Г. В. Савицька ; 3-тє вид., випр. і доп. – К. : Знання, 2007. – 668 с.

23. Салига С.Я. Фінансовий аналіз: Навчальний посібник / [С.Я. Салига, Н.В. Дацій, С.О. Корецька, Н.В. Нестеренко, К.С. Салига]. – Київ: Центр навчальної літератури, 2006. – 210 с.

24. Селіверстова Л. С. Фінансовий аналіз : навч-метод. посіб. / Л. С. Селіверстова, О. В. Скрипник ; за заг. ред. С. М. Безрутченка. – К. : Видавництво «Центр учбової літератури», 2012. – 274 с.

26. Старостенко Г. Г. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / Г. Г. Старостенко, Н. В. Мірко. – К. : Центр навчальної літератури, 2006. – 224 с.

27. Тарасенко Н.В., Вагнер І.М. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. / Н.В. Тарасенко, І.М. Вагнер – Львів : “Новий світ-2000”, 2008. – 444 с.

28. Тютюнник Ю. М., Дорогань-Писаренко Л. О., Тютюнник С. В. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / Тютюнник Ю. М., Дорогань-Писаренко Л. О., Тютюнник С. В. – Полтава : ПДАА, 2016. – 430 с.

29. Цал-Цалко Ю. С. Фінансовий аналіз : підручник / Ю. С. Цал-Цалко. – К. : Центр учбової літератури, 2008. – 566 с.

30. Черниш С.С. Економічний аналіз: Навч. посіб. / С.С. Черниш – К. : Центр учбової літератури, 2010. – 312 с.

31. Шеремет А. Д. Методика фінансового аналізу / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулін. – М. : ИНФРА–М, 2001. – 181 с.

32. Шморгун Н. П. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / Н. П. Шморгун, І. В. Головка. – К. : ЦНЛ, 2006. – 528 с.

ІНТЕРНЕТ-РЕСУРСИ

1. <http://www.zakon.rada.gov.ua> – офіційний сайт Верховної Ради України

2. <http://www.minfin.gov.ua> – офіційний сайт Міністерства фінансів України

3. <http://www.treasury.gov.ua> – офіційний сайт Державної казначейської служби України

4. <http://sfs.gov.ua> – офіційний сайт Державної фіскальної служби України

5. <https://www.nfp.gov.ua/> - офіційний сайт Національної комісії, що здійснює регулювання у сфері ринків фінансових послуг
6. <http://www.ck.ukrstat.gov.ua> – офіційний сайт Держаного комітету статистики
7. <http://www.bank.gov.ua> – офіційний сайт Національного банку України
8. <https://forinsurer.com> – інформаційний сайт про страховий ринок і страхування в Україні
9. <http://www.nbuv.gov.ua> – Офіційний сайт Національної бібліотеки України ім. В.І. Вернадського

Навчальне видання

Гайбура Юлія Анатоліївна

Фінансовий аналіз

Курс лекцій

Підписано до друку _____ р. Формат 30 × 42/4.
Папір офсетний. Ризографія. Авт. арк. __.
Обл.–вид. арк. ____. Ум.д.а. __ Тираж __ прим. Зам. _____.

Підготовлено до друку та видруковано
у Подільському державному аграрно-технічному університеті.
32300, Кам'янець-Подільський, вул. Шевченка, 12