

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**  
**НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**  
**ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ ТА БІЗНЕС-АДМІНІСТРУВАННЯ**  
**КАФЕДРА ФІНАНСІВ, ОБЛІКУ ТА ОПОДАТКУВАННЯ**

(повна назва кафедри)

**КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ**

з дисципліни «ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ»

за спеціальністю 071 «Облік і оподаткування»

спеціалізацією «Облік і аудит»

(шифр та повна назва напрямку (спеціальності))

Укладачі : д.е.н., професор Тетяна КОСОВА

д.е.н., професор Оксана ЯРОШЕВСЬКА

Конспект лекцій розглянутий та схвалений

на засіданні кафедри фінансів, обліку та

оподаткування

(повна назва кафедри)

Протокол № 11 від «28» серпня 2023 р.

Завідувач кафедри \_\_\_\_\_ Тетяна КОСОВА

## ЗМІСТ

### ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ І

#### «Теоретичні основи та практичні аспекти фінансового аналізу»

#### **ТЕМА 1. ЗНАЧЕННЯ Й ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ.....**

- 1.1. Фінансовий аналіз як підсистема фінансового менеджменту.....
- 1.2. Зміст, значення та задачі фінансового аналізу.....
- 1.3. Історія розвитку фінансового аналізу.....
- 1.4. Класифікація методів, способів та прийомів фінансового аналізу .....
- 1.5. Інформаційне забезпечення фінансового аналізу.....

#### **ТЕМА 2. ЗАГАЛЬНА ОЦІНКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВ.....**

- 2.1. Сутність аналізу фінансового стану підприємств, його значення і завдання.....
- 2.2. Етапи проведення аналізу фінансового стану.....
- 2.3. Оцінка майнового стану підприємства.....
- 2.4. Оцінка капіталу підприємства.....
- 2.5. Узагальнена оцінка фінансового стану підприємства.....

#### **ТЕМА 3. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ.....**

- 3.1. Сутність, зміст та задачі аналізу фінансової стійкості підприємства.....
- 3.2. Оцінка показників використання оборотних коштів підприємства.....
- 3.3. Аналіз показників використання основних засобів підприємства.....
- 3.4. Аналіз структури капіталу підприємства.....
- 3.5. Типи фінансової стійкості підприємства.....
- 3.6. Засоби підвищення фінансової стійкості підприємства.....

## **ТЕМА 4. АНАЛІЗ ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ТА ЛІКВІДНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА.....**

- 4.1. Сутність, зміст та задачі аналізу платоспроможності підприємства .....
- 4.2. Поняття ліквідності активів підприємства.....
- 4.3. Оцінка ліквідності балансу підприємства.....
- 4.4. Аналіз платоспроможності підприємства.....
- 4.5. Напрями оптимізації платоспроможності та ліквідності підприємства.....

### **ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ II «АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ І ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ»**

## **ТЕМА 5. АНАЛІЗ ВХІДНИХ ТА ВИХІДНИХ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ.....**

- 5.1. Поняття та види грошових потоків підприємства.....
- 5.2. Оцінка грошових потоків підприємства.....
- 5.3. Склад вхідних та вихідних грошових потоків.....
- 5.4. Прогнозування грошового потоку.....
- 5.5. Моделі оптимізації коштів.....

## **ТЕМА 6. АНАЛІЗ КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА.....**

- 6.1. Класифікація банківських кредитів.....
- 6.2. Етапи кредитування.....
- 6.3. Оцінка кредитоспроможності юридичної особи .....
- 6.4. Визначення групи кредитних операцій за станом обслуговування позичальником боргу за ними. Класифікація кредитного портфеля.....
- 6.5. Критерії прийняття забезпечення за кредитними операціями при розрахунку резервів.....
- 6.6. Порядок розрахунку резерву під кредитні ризики.....

## **ТЕМА 7. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА.....**

- 7.1. Система показників, які характеризують фінансові результати .....
- 7.2. Значення, задачі, інформаційне забезпечення аналізу фінансових результатів.....

- 7.3. Аналіз валового прибутку підприємства.....
- 7.4. Аналіз беззбитковості підприємства.....
- 7.5. Аналіз фінансових результатів операційної діяльності .....
- 7.6. Аналіз фінансових результатів від іншої діяльності підприємства.....

## **ТЕМА 8. ОЦІНКА ВИРОБНИЧО-ФІНАНСОВОГО ЛЕВЕРИДЖУ.....**

- 8.1. Сутність, поняття та види левериджу. Значення, мета та задачі аналізу.....
- 8.2. Аналіз виробничого левериджу .....
- 8.3. Аналіз фінансового левериджу.....
- 8.4. Оцінка виробничо-фінансового левериджу.....

## **ТЕМА 9. АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА...**

- 9.1. Значення, сутність та задачі аналізу ділової активності та інвестиційної привабливості підприємства.....
- 9.2. Інформаційне забезпечення аналізу ділової активності та інвестиційної привабливості підприємства.....
- 9.3. Методика аналізу ділової активності підприємства.....
- 9.4. Методика оцінки інвестиційної привабливості підприємства
- 9.5. Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості підприємства.....
- 9.6. Прогнозування інвестиційної привабливості підприємства..

## **ТЕМА 10. КОРОТКОСТРОКОВИЙ ПРОГНОЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА.....**

- 10.1. Сутність прогнозування фінансового стану підприємства, його значення і завдання.....
- 10.2. Методи прогнозування фінансового стану підприємства...
- 10.3. Методика прогнозування фінансової звітності підприємства
- 10.4. Методика прогнозування структури капіталу та грошових потоків підприємства.....
- 10.5. Методика прогнозування складових елементів основної діяльності підприємства.....

## **ТЕМА 11. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ НЕПЛАТОСПРОМОЖНИХ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ.....**

11.1. Сутність неплатоспроможних суб'єктів господарювання, значення і задачі аналізу їх фінансового стану.....	
11.2. Інформаційне забезпечення аналізу фінансового стану неплатоспроможних суб'єктів господарювання.....	
11.3. Виявлення ознак поточної, критичної та надкритичної неплатоспроможності підприємства.....	
11.4. Діагностика банкрутства підприємства.....	
11.5. Фінансова стратегія запобігання неплатоспроможності суб'єктів господарювання.....	
11.6. Методи фінансової санації неплатоспроможних суб'єктів господарювання.....	

## **ТЕМА 12. СТРАТЕГІЧНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ.....**

12.1. Сутність та види фінансових ризиків, значення і задачі їх аналізу .....	
12.2. Інформаційне забезпечення аналізу фінансових ризиків підприємства .....	
12.3. Аналіз основних факторів, що визначають параметри оцінки фінансових ризиків підприємства.....	
12.4. Методи оцінки фінансових ризиків підприємства.....	
12.5. Нейтралізація фінансових ризиків підприємства.....	
12.6. Прийняття рішень за результатами аналізу фінансових ризиків .....	

## **СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....**

## **ГЛОСАРІЙ.....**

# **ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1**

## **«Теоретичні основи та практичні аспекти фінансового аналізу»**

### **ТЕМА 1**

### **ЗНАЧЕННЯ Й ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ**

### **ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ**

---

---

#### **ЗМІСТ**

- 1.1. Фінансовий аналіз як підсистема фінансового менеджменту
- 1.2. Зміст, значення та задачі фінансового аналізу
- 1.3. Історія розвитку фінансового аналізу
- 1.4. Класифікація методів, способів та прийомів фінансового аналізу
- 1.5. Інформаційне забезпечення фінансового аналізу

#### **1.1. Фінансовий аналіз як підсистема фінансового менеджменту**

В умовах ринкової економіки конкурентоспроможність будь-якого підприємства може забезпечити тільки ефективне управління рухом його фінансових ресурсів. Для того щоб раціонально керувати рухом фінансових ресурсів, необхідно знати методологію фінансового менеджменту і володіти умінням використовувати її на практиці. Фінансовий менеджмент – це цілісна система знань про фінансові відносини в господарському процесі, фінансовому механізмі, технології управління фінансовою діяльністю компанії.

На думку одного з найвідоміших у діловому світі експертів в області фінансового менеджменту Е. Хелферта, будь-який бізнес можна розглядати як взаємопов'язану систему руху фінансових ресурсів, викликаних управлінськими рішеннями. Такий системний підхід корисний, тому що відбиває фінансову природу всієї діяльності бізнесу, а також представляє її у фінансово-економічних термінах. Успішна діяльність і довгострокова життєздатність будь-

якого бізнесу залежать від безупинної послідовності рішень менеджерів, що мають економічний вплив на бізнес. Наслідками цих рішень є прямування фінансових ресурсів, які забезпечують бізнес.

Деякі рішення є основними: наприклад, інвестиції у нове обладнання, позика великих грошових сум чи випуск нового виду продукції. Більшість інших рішень є частиною щоденного процесу управління всіма учасниками фірми. Загальним для всіх рішень є принцип «економічного компромісу», відповідно з яким перед кожним рішенням менеджер зобов'язаний зважувати вигоди і фактичні витрати. Сукупний ефект від таких компромісів можна спостерігати, коли робота менеджера чи фінансова вартість бізнесу оцінюються шляхом аналізу фінансової звітності чи за допомогою спеціального аналізу.

Ефективність функціонування кожного підприємства залежить насамперед від того, відповідають чи не відповідають управлінські рішення, якими воно керується для досягнення успіху на ринку, цим умовам. Базою для обґрунтування і прийняття оптимальних управлінських рішень може бути тільки глибокий комплексний аналіз діяльності підприємства. У ході такого аналізу всі сторони діяльності підприємства оцінюються з позицій досягнення максимально можливого економічного результату (а саме – прибутку, рентабельності) за рахунок оптимально ефективного (в тому числі з точки зору ліквідності, уникнення ризику банкрутства) використання наявних ресурсів, насамперед фінансових.

Господарська діяльність будь-якого підприємства являє собою ніщо інше, як безперервну зміну форм вкладеного ним власного і залученого капіталу. Рух коштів підприємств, постійна зміна активів, у які вони вкладаються, обов'язково пов'язані з виникненням фінансових відносин підприємства зовні: з постачальниками, покупцями, з державою, з банками, власниками (акціонерами) тощо; а також фінансових відносин всередині підприємства з його працівниками, з приводу розподілу основних і оборотних коштів між структурними підрозділами, з приводу використання прибутку, що залишається у розпорядженні підприємства після сплати податків та інших обов'язкових платежів, з приводу безлічі інших економічних і соціальних явищ дійсності. У зв'язку з цим можна стверджувати, що не існує жодних сторін діяльності підприємства, жодних управлінських рішень, які не були б пов'язані з фінансовою діяльністю підприємства. Все це дає підставу розглядати всі, без

винятку, сторони діяльності підприємств через призму фінансів, фінансового результату, а господарську діяльність підприємств – як фінансову діяльність.

Ефективність цих рішень багато в чому залежить від об'єктивності, своєчасності та всебічності оцінювання існуючого та очікуваного фінансового стану підприємства.

Загальним для успішного функціонування всіх компаній є раціональне управління в трьох *сферах прийняття рішень*:

обережне фінансування бізнесу, свідоме сполучення користі й ризику при використанні зовнішніх джерел фінансування (фінансова діяльність підприємства);

одержання прибутку від поточної діяльності завдяки ефективному використанню матеріальних та трудових ресурсів (операційна діяльність підприємства);

вибір і використання інвестицій на підставі зваженої оцінки й менеджменту (інвестиційна діяльність підприємства).

Основою успішного управління є логічно пов'язаний набір *стратегій розвитку* фірми, інвестиційних задач, задач основної діяльності і фінансової політики, де всі ці елементи підсилюють дієвість кожного, а не суперечать один одному. Особливу увагу варто приділяти пошуку шляхів ефективного використання обмежених фінансових ресурсів і інвестуванню коштів у проекти, які приносять високі доходи при мінімальному ризику. У ринковому середовищі дуже важливо визначити співвідношення між фінансуванням бізнесу за рахунок позикових коштів і продажу цінних паперів, а також приділяти увагу впровадженню оптимальної дивідендної політики. Усі ці елементи необхідно підбирати за допомогою детального аналізу економічної вигоди як окремо по елементах, так і в системі бізнесу в цілому.

Виходячи з загальної теорії управління – *управління підприємством* полягає в цілеспрямованому впливі керуючої системи на керований об'єкт для досягнення поставленої мети. Розгляд фінансового аналізу у взаємозв'язку з системою управління підприємством виступає конкретизованим принципом загальнонаукової діалектичної теорії пізнання.

*Система управління підприємством* є сукупністю трьох підсистем: власне системи управління, системи, що управляється, та інформаційної системи.



Розгляд фінансового аналізу в контексті системи управління підприємством, стає підставою для виділення інформації у якості зв'язуючого компонента з системою вищого порядку: вона зовні надходить до підсистеми аналізу, переробляється, та передається знову до системи управління. *Інформаційна система* управління включає всі види обліку, що створюють масив управлінської інформації, який характеризує стан системи, що управляється, та виконання управлінських рішень. Уся управлінська інформація аналізується, і відповідно до результатів аналізу готуються проекти управлінських рішень, які передаються в систему управління.

У системі, що управляє, проекти управлінських рішень разом з іншою інформацією використовуються відповідно до загальних функцій управління для формулювання управлінських рішень, які передаються на об'єкт управління (систему, що управляється).

В об'єкті управління управлінські рішення передаються у відповідні підрозділи та забезпечується контроль за їх виконанням. Щодо всіх операцій, які здійснюються в підрозділах, формується відповідна первинна інформація, яка в порядку зворотного зв'язку направляється в інформаційну систему управління.

Компонентом, який пов'язує наведені складові частини в єдину систему, перш за все, виступає мета функціонування. Її з'єднувальна роль полягає в наданні фінансовим менеджерам інформації про фінансову діяльність, причини її зміни та перспективи подальшого розвитку. До інших компонентів, які характеризують фінансовий аналіз у якості підсистеми фінансового менеджменту, відносять: об'єкт, суб'єкт, засоби, операції, результати, забезпечення, умови, структуру, техніку проведення (табл. 1.1).

Таким чином, необхідно говорити про те, що роль мети функціонування системи фінансового менеджменту визначає сутність інших компонентів системи, та надає нові властивості простої сукупності. Поява емерджентних властивостей простежується завдяки функціям, які реалізуються системою фінансового аналізу та результатам його реалізації. Цілком очевидно, що фінансовий аналіз має усі ознаки системи: цілісність, подільність та цілеспрямованість.

*Функція управління* – це особливий вид управлінської діяльності, продукт спеціалізації в сфері управління. Функції управління класифікуються на загальні, чи головні, функції, що

відбивають зміст самого процесу управління, і специфічні функції, що відбивають різні об'єкти управління.

Таблиця 1.1

Характеристика компонентів системи фінансового аналізу

Компоненти системи	Характеристика компонента
Мета	Надання інформації в систему управління про фінансову діяльність підприємства та можливості її оптимізації.
Об'єкт	Фінансова діяльність підприємства
Суб'єкт	Аналітик, фінансовий менеджер, аналітичний відділ, бухгалтер-аналітик (відповідна посадова особа або уповноважений відділ).
Засоби	Методичний і технічний інструментарій.
Операції	Збір, обробка, зберігання і передача інформації.
Результат	Науково обґрунтоване оптимальне управлінське рішення.
Забезпечення	Організаційне, інформаційне, методичне, технічне, кадрове та інші види забезпечення.
Умови	Взаємозв'язок елементів системи; інформаційний зв'язок з рівноправними, підлеглими та системами більш високого рівня.
Структура	Система показників, яка характеризує окремі напрямки фінансового аналізу.
Техніка проведення	Аналітичні розрахунки, які здійснюються з використанням формалізованих та неформалізованих методів фінансового аналізу.

Взаємозв'язок загальних і специфічних функцій управління полягає в тому, що загальні функції не можуть здійснюватися самі по собі, без додатка якого-небудь об'єкту управління, а будь-яка специфічна функція управління яким-небудь об'єктом може бути здійснена тільки за допомогою загальних функцій.

*Загальні, головні функції* економічного управління, чи, як їх іноді називають, основні функції економічної діяльності, можна визначити так:

1) інформаційне забезпечення управління (збір, обробка, упорядкування інформації про економічні явища і процеси) ;

2) аналіз (аналіз результатів економічної діяльності, оцінка її успішності і можливостей удосконалювання на підставі науково обґрунтованих критеріїв);

3) планування (прогнозування, перспективне і поточне планування економічної системи);

4) організація управління (організація ефективного функціонування тих чи інших елементів господарського механізму з метою оптимізації використання трудових, матеріальних і грошових ресурсів економічної системи);

5) контроль (контроль за ходом виконання бізнес-планів і управлінських рішень).

Перші дві загальні функції відбивають технологічні етапи управління, що зводяться до інформаційного й аналітичного забезпечення процесу прийняття рішень. Саме прийняття рішень здійснюється у виді функції управління, що відображає тимчасові етапи: планування, організацію і контроль. Отже, аналіз і інші види управлінської діяльності, що відбивають першу функцію, є такими функціями управління, які притаманні всім іншим загальним і специфічним функціям.

Головна *мета фінансового менеджменту* – забезпечення зростання добробуту власників капіталу підприємства, що знаходить конкретне втілення у підвищенні ринкової вартості підприємства або його акцій.

В процесі досягнення головної мети фінансовий менеджмент вирішує багато *задач*, основними серед яких є:

- забезпечення високої фінансової стійкості підприємства в процесі його розвитку;
- оптимізація грошового обороту і підтримання платоспроможності підприємства;
- забезпечення реалізації економічних інтересів суб'єктів фінансових відносин;
- забезпечення мінімізації фінансових ризиків.

Забезпечення високої фінансової стійкості підприємства в процесі його розвитку відбувається шляхом втілення ефективної політики фінансування господарської діяльності підприємства, управління формуванням фінансових ресурсів, оптимізації фінансової структури підприємства.

Оптимізація грошового обороту і підтримання постійної платоспроможності підприємства досягається за рахунок

ефективного управління грошовими потоками підприємства, підтриманням ліквідності його активів, забезпеченням постійної платоспроможності підприємства.

Реалізація економічних інтересів суб'єктів фінансових відносин здійснюється за допомогою ефективного управління активами підприємства, оптимізації їх складу, структури, розміру. При цьому важливе значення має скорочення різниці між величиною номінального прибутку і реальним прибутком, що забезпечується реальним надходженням грошових коштів на підприємство.

Забезпечення мінімізації фінансових ризиків реалізується шляхом ефективного управління, що передбачає оцінку окремих видів фінансових ризиків, застосування превентивних заходів і ефективних форм зовнішнього та внутрішнього страхування.

Наочно видно, що реалізація всіх цих задач фінансового менеджменту стає можливою при наявності своєчасної та об'єктивної інформації щодо об'єкту управління, яку надає саме підсистема фінансового аналізу.

Це підкреслюється тими *функціями*, які виконує фінансовий менеджмент:

- дослідження зовнішнього економічного середовища;
- розробка фінансової стратегії підприємства;
- аналіз і планування фінансової діяльності;
- прийняття рішень з питань оперативної і фінансової діяльності;
- прийняття інвестиційних рішень;
- взаємодія з іншими контрагентами з питань фінансової діяльності (державними органами, фінансово-кредитними установами, суб'єктами фінансового ринку, іншими підприємствами, фізичними особами).

В процесі реалізації цих функцій вивчаються питання державного регулювання фінансової діяльності, аналізується стан економіки, фінансового ринку, прогнозуються важливі показники, що пов'язані з діяльністю підприємства, здійснюється оцінка і вибір конкретних партнерів, розробляється система фінансових планів і бюджетів, формується система альтернативних управлінських рішень, організується система моніторингу фінансової діяльності підприємства в цілому.

Враховуючи об'єкти та функції фінансового менеджменту на підприємстві, виділяють його наступні *напрямки*:

- формування активів (розрахунок реальної потреби за видами активів і визначення їх суми, виходячи з обсягів діяльності підприємства);
- формування фінансової структури капіталу (визначення загальної потреби в капіталі, вивчення й аналіз альтернативних джерел формування фінансових ресурсів підприємства);
- управління оборотними активами (аналіз і прогнозування тривалості оборотних циклів робочого капіталу);
- управління необоротними активами (забезпечення ефективного використання основних засобів);
- управління інвестиціями (формування напрямків інвестиційної діяльності підприємства, оцінка реальних проектів);
- управління формуванням власних фінансових ресурсів (визначення потреби у власних фінансових ресурсах для реалізації фінансової стратегії підприємства, підвищення розміру чистого прибутку);
- управління залученими фінансовими ресурсами (визначення вартості залучених коштів, оптимізація співвідношення короткострокової та довгострокової заборгованості);
- управління фінансовими ризиками (визначення складу основних фінансових ризиків, їх оцінка, формування заходів по їх мінімізації та страхуванню).

*Використання системного підходу до розгляду фінансового аналізу, який сьогодні отримав нові практичні можливості, пов'язані з розширенням інформаційних технологій, сприяє його більш глибокому розумінню та посиленню його впливу як безпосередньо на процес управління, так і на результати діяльності підприємств. В контексті теорії системного підходу, методика фінансового аналізу повинна враховувати наступне.*

1. Система – це комплекс взаємозалежних елементів, об'єднаних для виконання визначеної мети або сукупності цілей.
2. Система являє собою елемент системи більш високого порядку й у той же час може бути розчленована на підсистеми нижчого порядку.
3. Мета підсистеми повинна збігатися з цілями системи вищого порядку й у такий же спосіб трансформуватися вниз.
4. При дослідженні об'єкта як системи опис її елементів не повинний носити самодостатнього характеру. Елемент описується не як щось відособлене, а з урахуванням його місця в цілому.

5. Існує двосторонній зв'язок між усією системою і її елементами. Тому властивості цілого народжуються з властивостей елементів і навпаки.

6. Властивості системи визначаються не сумою властивостей елементів, а взаємодією елементів і їхніх властивостей.

7. Система утворює особливу єдність з навколишнім середовищем. У зв'язку з цим дослідження системи, як правило, невіддільно від вивченні умов її існування.

Ефективне управління фінансовою діяльністю підприємства забезпечується реалізацією ряду *принципів*, основними з яких є:

1. Інтегрованість із загальною системою управління підприємством. У якій би сфері діяльності підприємства не приймалося управлінське рішення, воно прямо або побічно впливає на формування грошових потоків і результати фінансової діяльності. Фінансовий менеджмент безпосередньо зв'язаний з виробничим менеджментом, інноваційним менеджментом, менеджментом персоналу і деякими іншими видами функціонального менеджменту. Це визначає необхідність органічної інтегрованості фінансового менеджменту з загальною системою управління підприємством.

2. Комплексний характер формування управлінських рішень. Всі управлінські рішення в області формування, розподілу, використання фінансових ресурсів і організації грошового обігу підприємства найтіснішим образом взаємозалежні і здійснюють прямий або непрямий вплив на результати його фінансової діяльності. У ряді випадків цей вплив може носити суперечливий характер. Тому фінансовий менеджмент повинний розглядатися як комплексна керуюча система, що забезпечує розробку взаємозалежних управлінських рішень, кожне з яких робить свій внесок у загальну результативність фінансової діяльності підприємства.

3. Високий динамізм управління.

4. Варіативність підходів до розробки окремих управлінських рішень. Реалізація цього принципу припускає, що підготовка кожного управлінського рішення в сфері формування і використання фінансових ресурсів і організації грошового обігу повинна враховувати альтернативні можливості дій. При наявності альтернативних проектів управлінських рішень їхній вибір для реалізації повинний бути заснований на системі критеріїв, що

визначають фінансову ідеологію, фінансову стратегію або конкретну фінансову політику підприємства. Система таких критеріїв встановлюється самим підприємством.

#### 5. Орієнтованість на стратегічні цілі розвитку підприємства.

Ефективний фінансовий менеджмент, організований з урахуванням викладених принципів, дозволяє формувати ресурсний потенціал високих темпів приросту виробничої діяльності підприємства, забезпечувати постійне зростання власного капіталу, істотно підвищувати його конкурентну позицію на ринку, забезпечувати стабільний економічний розвиток у стратегічній перспективі.

Фінансовий менеджмент набуває практичного втілення завдяки *фінансовій політиці* підприємства. В останні роки проблемі визначення фінансової політики надається важливе значення. Проте єдиної думки щодо теоретичного аспекту цього питання сьогодні не існує.

В найбільш загальному вигляді під фінансовою політикою розуміють спосіб організації і реалізації фінансових відносин. На мікроекономічному рівні – в оптимальному розподілі і перерозподілі грошових коштів і фінансових ресурсів, оптимальній реалізації функцій фінансового менеджменту.

Фінансова політика підприємства, як реалізація фінансового менеджменту, включає багато *складових*, таких як:

- облікова політика;
- кредитна політика;
- політика управління грошовими коштами;
- політика управління витратами;
- дивідендна політика тощо.

Вибір варіанту облікової політики підприємство здійснює у відповідності до Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16.07.99 р. та національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку.

В рамках кредитної політики вирішується питання про забезпечення оборотними засобами, а саме визначається розмір власного оборотного капіталу та потреба в позиковому; необхідність залучення довгострокових кредитів; вивчається структура капіталу і фінансова стійкість підприємства.

Політика управління грошовими потоками пов'язана з оптимізацією залишків коштів на рахунках підприємства,

мінімізацією проміжків часу між надходженням коштів і їх використанням, застосуванням різноманітних схем розрахунків.

Політика управління витратами реалізується за допомогою системи планів та бюджетування, передбачає розробку кошторисів (бюджетів) за основними елементами витрат і здійснені ефективного контролю за їх виконанням.

Дивідендна політика повинна привести до рівноваги інтересів як власників, так і менеджерів та інвесторів у відповідності до теорій агентських відносин, портфелю та структури капіталу з метою максимізації ціни підприємства.

Сьогодні ділова стратегія підприємств націлена на досягнення стратегічних конкурентних переваг. А виділення стратегічних напрямків у фінансовому менеджменті ґрунтується на перспективному баченні динаміки та потоків фінансових ресурсів, що забезпечують зростання капіталу та зростання підприємства в цілому. Отже, стратегію можна визначити як узагальнюючий план управління, який орієнтовано на досягнення основних цілей підприємства шляхом виявлення та реалізації довгострокових конкурентних переваг на даному ринку. *Стратегічні цілі фінансового менеджменту* можна ранжирувати наступним чином:

- запобігання банкрутству та великим фінансовим втратам;
- зростання обсягів виробництва та реалізації за рахунок залучення нового «дешевого капіталу», пошук нових напрямків його вкладання;
- підвищення рентабельності капіталу, його здатності до самозростання;
- максимізація ціни підприємства.

До *тактичних задач фінансового менеджменту* в сучасних умовах відносять забезпечення необхідними обсягами грошових коштів, забезпечення рентабельності продажу та можливостей самозростання капіталу тощо.

Таким чином, фінансовий менеджмент реалізується завдяки аналітичній підсистемі в рамках фінансової політики підприємства, забезпечує його фінансовими ресурсами, здійснює контроль за дотриманням фінансової дисципліни.

## **1.2. Зміст, значення та задачі фінансового аналізу**



*Фінансовий аналіз як наука* – це система спеціальних знань, що спрямована на дослідження економічних явищ та процесів у їх взаємозв'язку і взаємозумовленості шляхом розчленування цілого на складові і виділення окремих сторін, властивостей, зв'язків. Вона формується під впливом об'єктивних *економічних законів*:

- науковим обґрунтуванням завдань та оцінкою їх виконання;
- визначенням величини дії позитивних і негативних чинників;
- пошуком невикористаних резервів;
- розробкою пропозицій щодо вироблення оптимальних управлінських рішень, спрямованих на підвищення ефективності діяльності підприємства.

*Зміст фінансового аналізу* складається з:

- визначення конкретного завдання аналізу певних процесів або явищ господарсько-фінансової діяльності підприємства;
- комплексної їх оцінки у взаємозв'язку, взаємозалежності та взаємозумовленості;
- дослідження причин та наслідків цих зв'язків;
- обчислення величини впливу чинників на кінцевий результатний показник;
- визначення пріоритетних напрямів розвитку;
- оцінки обґрунтованості й дієвості механізму реалізації управлінських рішень.

*Фінансовий аналіз* – це процес дослідження фінансового стану й основних результатів фінансової діяльності підприємства з метою виявлення резервів подальшого підвищення його ринкової вартості й забезпечення ефективного розвитку.

*Предметом фінансового аналізу* є фінансові ресурси підприємства, їх потоки, співвідношення, доцільність розташування та ефективність використання.

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

При цьому першочерговими *завданнями аналізу* є:

- загальна оцінка фінансового стану та чинників, що його зумовлюють;
- вивчення відповідності між коштами та джерелами їх формування, раціональності їх розміщення та ефективності використання;

- визначення причинно-наслідкових зв'язків між різними показниками виробничої, комерційної та фінансової діяльності і на основі цього оцінка виконання плану щодо надходження фінансових ресурсів та їх використання з позицій зміцнення фінансового стану підприємства;

- дотримання фінансової, розрахункової та кредитної дисципліни;

- визначення ліквідності та фінансової стійкості підприємства;

- прогнозування можливих фінансових результатів, економічної рентабельності, виходячи з реальних умов господарської діяльності й наявності власних і залучених коштів;

- розробка моделей фінансового стану при різних варіантах використання ресурсів;

- розробка конкретних заходів, спрямованих на більш ефективне використання фінансових ресурсів і зміцнення фінансового стану підприємства.

Завдання фінансового аналізу полягає в *інформаційному забезпеченні* процесу прийняття обґрунтованих рішень за такими напрямками діяльності підприємства:

- фінансовою – управління джерелами фінансування; забезпечення підприємства фінансовими ресурсами; визначення оптимального розміру, складу і структури джерел фінансування зі свідомим ризиком за очікувані вигоди, який пов'язаний з використанням позикових коштів;

- інвестиційною – управління активами; розподіл фінансових ресурсів; визначення оптимального розміру, складу і структури активів підприємства; вибір і реалізація інвестиційних проектів;

- операційною – управління фінансовими результатами діяльності; досягнення прибуткової поточної діяльності завдяки ефективному використанню наявних ресурсів.

Сформульовані основні завдання фінансового аналізу діяльності підприємств не вичерпують його змісту. Паралельно розв'язується низка взаємопов'язаних аналітичних задач, критерієм оцінки якості виконання яких є ступінь впливу на прийняття управлінських рішень і досягнення підприємством реальних позитивних змін при реалізації результатів аналізу.

Від мети та задач фінансового аналізу залежить ступінь деталізації і глибина досліджень по окремих *напрямках*:

- загальна оцінка фінансового стану підприємства;

- аналіз фінансової стійкості;
- оцінка платоспроможності та ліквідності підприємства;
- аналіз вхідних та вихідних грошових потоків;
- оцінка кредитоспроможності підприємства;
- аналіз фінансових результатів діяльності підприємства;
- оцінка виробничо-фінансового леверіджу;
- аналіз ділової активності та інвестиційної привабливості підприємства;
- короткостроковий прогноз фінансового стану підприємства;
- аналіз ймовірності банкрутства;
- стратегічний аналіз фінансових ризиків.

Фінансовий аналіз *класифікується наступним чином* – рис. 1.1.

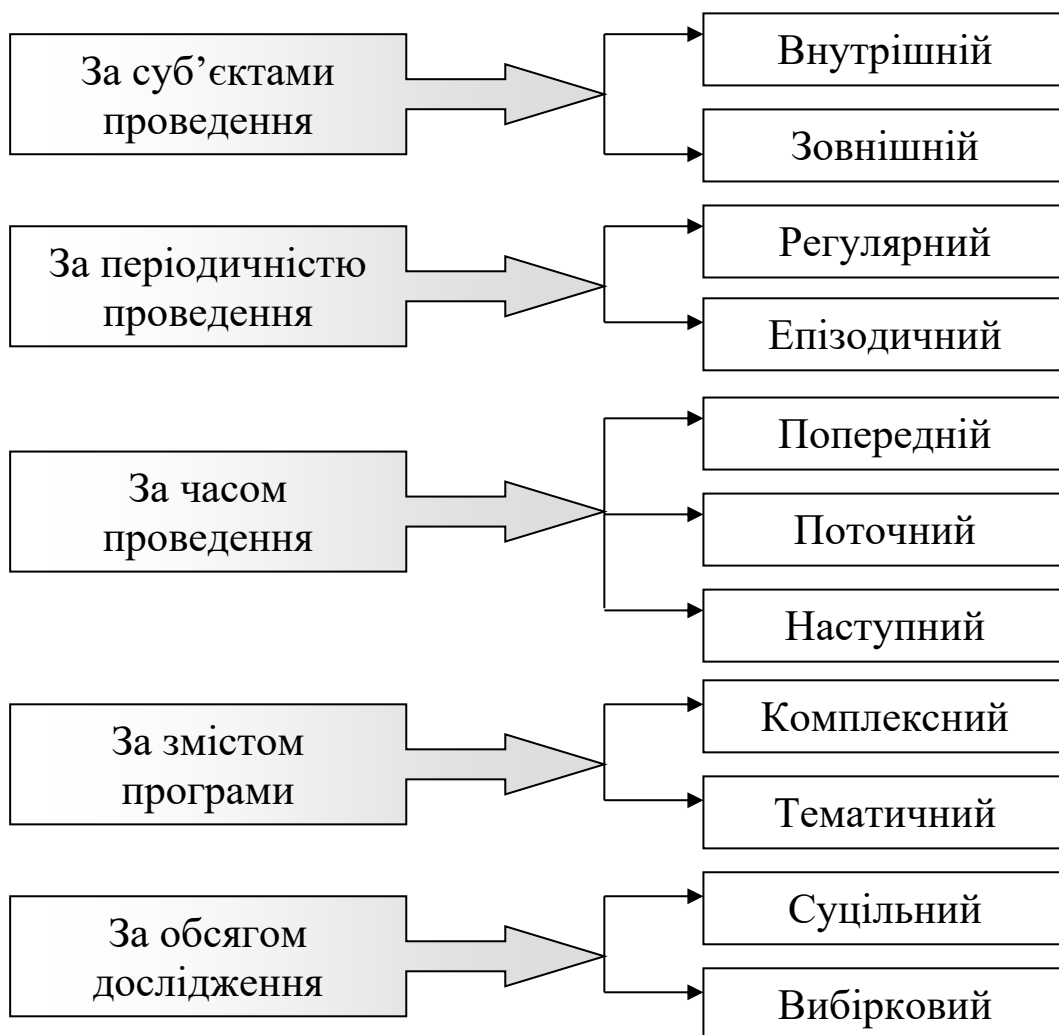


Рис. 1.1. Класифікація фінансового аналізу.

Головним критерієм класифікації фінансового аналізу є суб'єкти проведення. *Внутрішній фінансовий аналіз* виконується

робітниками підприємства: аналітиками, економістами або фінансовими менеджерами з використанням усієї сукупності наявних інформаційних ресурсів. Результати цього аналізу використовуються для планування, контролю та прогнозування фінансового стану підприємства. Його мета - встановлювати планомірне надходження грошових коштів і розмістити власні та позикові кошти таким чином, щоб забезпечити оптимальне функціонування підприємства, одержання максимального прибутку і запобігти банкрутству.

Основний зміст *зовнішнього фінансового аналізу* – надання інформації численним користувачам про прибутковість діяльності підприємства, його платоспроможність, фінансову незалежність, ділову активність, ринкову стійкість тощо. Суб'єктами проведення цього виду аналізу виступають фінансові установи, контрагенти підприємства, аудиторські фірми, державні контролюючі органи. Відповідні аналітичні показники розраховують за даними публічної фінансової звітності підприємства. Оскільки зовнішній аналіз базується на обмеженій кількості інформації про діяльність підприємства, він не дає змоги розкрити всі причини успіху або невдач підприємства.

*Регулярне* проведення фінансового аналізу, в порівнянні з *епізодичним*, має певні переваги:

- підвищує наукову обґрунтованість управлінських рішень, які приймаються;
- дає можливість оцінювати динаміку основних показників;
- дозволяє оперативно виявляти та усувати недоліки у фінансовому стані підприємства.

*Попередній фінансовий аналіз* пов'язаний з вивченням умов фінансової діяльності підприємства в цілому або при здійсненні окремих фінансових операцій. Наприклад, оцінка власної платоспроможності при необхідності одержання банківського кредиту.

*Поточний фінансовий аналіз* проводиться в процесі реалізації окремих фінансових планів або при здійсненні окремих фінансових операцій з метою оперативного впливу на результати фінансової діяльності. Як правило, він обмежується коротким періодом часу.

*Наступний фінансовий аналіз* здійснюється підприємством за звітний період (місяць, квартал, рік). Він дозволяє більш глибоко та повно проаналізувати фінансовий стан і результати фінансової

діяльності підприємства в порівнянні з попереднім і поточним аналізом, тому що базується на завершених звітних матеріалах бухгалтерського обліку.

*Комплексний фінансовий аналіз* проводиться з метою вивчення всіх аспектів фінансової діяльності підприємства за усіма напрямками.

*Тематичний фінансовий аналіз* обмежується вивченням окремих аспектів фінансової діяльності підприємства. Предметом тематичного фінансового аналізу може бути:

- майновий стан підприємства;
- фінансової стійкості підприємства;
- оптимальність інвестиційного портфелю;
- ймовірність настання банкрутства;
- оптимальність фінансової структури капіталу і ряд інших аспектів фінансової діяльності підприємства.

Проведення *суцільного фінансового аналізу* припускає оцінку усіх об'єкту дослідження в цілому по підприємству за весь проміжок часу. В той же час *вибірковий фінансовий аналіз* передбачає розгляд об'єкта дослідження або за окремий часовий період, або за окремими структурними підрозділами підприємства.

### **1.3. Історія розвитку фінансового аналізу**

Теорія, методологія, методика, способи і прийоми фінансового аналізу склалися поступово. Аналітико-синтетичний процес, який стосується суспільних явищ, явищ виробництва і обміну, соціально-економічного пристрою суспільства привів людську думку до того, що саме виробництво підпорядковано могутнім суспільним чинникам і глибинним законам суспільного розвитку.

Історія економічної науки йде в стародавні століття (учення мислителів Стародавнього Сходу – Конфуцію і др.; Стародавній Греції – Ксенофонта, Платона, Аристотеля; Стародавнього Риму – Варрона, Сенека та ін.).

В середні віки з'явилося саме поняття “політекономія”. Ця дефініція була введена в науковий обіг французом Антуаном Монкретьеном де Ваттевілем в його книзі «Трактат з політичної

економії» (1615 р.) Далі розвиток політична економія одержала в працях У. Петті, Д. Рікардо, А. Сміта, С. Сисмонді та ін.

Фінансовий аналіз як наука сформувався порівняно недавно. В цьому відношенні він відрізняється від статистики і бухгалтерського обліку, які мають багатовікову історію. По історії розвитку бухгалтерського обліку і статистики є достатньо солідна література, тоді як по аналізу господарської діяльності немає фундаментальних праць аж до 20-30-х років ХХ століття.

Західні фахівці виокремлюють п'ять відносно самостійних підходів у становленні систематизованого аналізу фінансової звітності (САФЗ):

### *1. «Школа емпіричних прагматиків».*

Намагаючись визначити кредитоспроможність компаній, фінансові аналітики обґрунтували набір відносних показників – індикаторів, придатних для такого аналізу. Аналіз кредитоспроможності розглядався як найважливіший аспект фінансового аналізу діяльності компаній. Тому особлива увага приділялася показникам використання оборотних коштів, власним оборотним коштам, кредиторській короткостроковій заборгованості.

### *2. «Школа статистичного фінансового аналізу».*

Основна ідея представників цієї школи полягала в тому, що розраховані аналітичні фінансові коефіцієнти корисні лише тоді, коли є критерії, з граничними значеннями яких можна порівнювати ці коефіцієнти. Критеріальні значення коефіцієнтів за допомогою статистичних методів обробки інформації були диференційовані з урахуванням галузі, підгалузі та типів компаній. У межах цього напрямку досліджується колінеарність і стійкість коефіцієнтів для обраних (однакових за типами) груп компаній. Дослідження свідчать, що коефіцієнтам властива мультиколінеарність у часі й просторі. Це зумовило нове актуальне завдання — класифікацію всієї сукупності коефіцієнтів по групах: показники однієї групи корелюють між собою, а показники різних груп — відносно незалежні. Граничні рівні фінансових коефіцієнтів використовуються у вітчизняних нормативних документах, та окремих дослідженнях.

### *3. «Школа мультиваріантних аналітиків».*

Представники цієї школи мають на меті побудувати концептуальні основи САФЗ, що базуються на існуванні беззаперечного зв'язку між окремими коефіцієнтами, які

характеризують фінансовий стан і ефективність діяльності компаній (наприклад, валовий дохід, оборотність коштів у активах, запасах, розрахунках тощо), і узагальнюючими показниками фінансово-господарської діяльності компаній (наприклад, рентабельність власного капіталу). Основне завдання представники цієї школи бачили в побудові піраміди (системи, дерева) показників. Певного розвитку цей напрямок аналізу набув у межах побудови комп'ютерних імітаційних моделей щодо взаємозв'язку аналітичних показників і ринкової ціни акцій. Один із найвідоміших практичних результатів цієї «школи» – методика аналізу, запропонована менеджерами фірми «Дюпон».

*4. «Школа аналітиків з прогнозування можливого банкрутства компаній».*

Представники цієї школи наголошують на фінансовій стійкості компанії (стратегічний аспект), надаючи перевагу перспективному аналізу перед ретроспективним. На їхню думку, цінність фінансової звітності визначається виключно її здатністю передбачити можливе банкрутство.

*5. «Школа учасників фондового ринку».*

Це найновіший напрямок у межах САФЗ, який став розвиватися у 60-х роках минулого сторіччя. Представники цієї школи вважають, що цінність фінансової звітності полягає в можливості її використання для прогнозування рівня ефективності інвестицій у цінні папери та пов'язаного з цим ступеня ризику. Праці мають поки що теоретичний характер.

Перспективи подальшого розвитку САФЗ пов'язані насамперед з розробкою нових аналітичних коефіцієнтів, а також з розширенням інформаційної бази аналізу. Вочевидь, аналітичні розрахунки, особливо перспективного характеру, не можуть виконуватися лише за даними фінансової звітності, аналітичні можливості якої, безперечно, обмежені.

#### **1.4. Класифікація методів, способів та прийомів фінансового аналізу**

Зміст і основна цільова настанова фінансового аналізу – оцінка фінансового стану і виявлення можливостей підвищення

ефективності функціонування суб'єкта господарювання за допомогою раціональної фінансової політики. Досягнення цієї мети здійснюється за допомогою властивій даній науці методу.

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

$$M = [K, I, P], \quad (1.1)$$

де  $K$  – система категорій;

$I$  – науковий інструментарій;

$P$  – система регулятивних принципів.

Перші два елементи характеризують статичний компонент методу, останній елемент – його динаміку.

*Категорії фінансового аналізу* – це найбільш загальні, ключові поняття даної науки. У їхньому числі: фактор, модель, ставка, відсоток, дисконт, опціон, грошовий потік, ризик, леверідж тощо.

*Науковий інструментарій (апарат) фінансового аналізу* – це сукупність загальнонаукових і конкретно наукових способів дослідження фінансової діяльності суб'єктів господарювання.

Загальними *принципами проведення* фінансового аналізу є:

- послідовність;
- комплексність;
- порівняння показників;
- використання наукового апарату (інструментарію);
- системність.

Послідовність аналізу припускає використання двох *прийомів*: дедуктивного і індуктивного. Дедукція – один з принципів аналізу, що означає послідовність його проведення від загального до приватного. В процесі аналізу послідовно виявляються спочатку загальні показники, потім приватні. Індукція – принцип аналізу, що означає послідовність його проведення від приватного до загального, від причин до слідства.

Комплексність аналізу припускає виконання фінансового аналізу у взаємозв'язку всіх фінансових процесів (комплексний аналіз).



Порівняння показників – спосіб вивчення динаміки фінансових показників. Порівняння дозволяє дати оцінку будь-якому фінансовому показнику за фактичний (звітний) період по відношенню до базисного періоду або іншого підприємства, або сукупність підприємств.

Використання діалектичної теорії пізнання, економічних законів розвитку, інноваційного підходу, новітніх прогресивних методів економічних досліджень забезпечує реалізацію принципу науковості проведення фінансового аналізу.

Системність передбачає розуміння об'єкту, що вивчається, як складної динамічної системи, що містить елементи, пов'язані між собою та з зовнішнім середовищем.

Основним елементом методу будь-якої науки є її науковий апарат. В даний час практично неможливо відокремити прийоми і методи якої-небудь науки як властиві винятково їй – спостерігається взаємопроникнення наукового інструментарію різних наук. У фінансовому аналізі також можуть застосовуватися різні методи, розроблені споконвічно в рамках тієї чи іншої економічної науки.

Існують різні *класифікації методів фінансового аналізу*. Перший рівень класифікації виділяє формалізовані і неформалізовані методи аналізу.

До першої групи відносяться методи, в основі яких лежать досить строгі *формалізовані аналітичні залежності*. Відомі десятки цих методів; вони складають другий рівень класифікації. До формалізованих методів належать:

- класичні методи аналізу господарської діяльності та фінансового аналізу – ланцюгових підстановок, арифметичних різниць, балансовий, відсоткових чисел, диференціальний, логарифмічний, інтегральний, простих та складних відсотків, дисконтування;

- традиційні методи економічної статистики – середніх та відносних величин, групування, графічний, індексний, елементарні методи обробки показників у динаміці;

- методи математичної статистики вивчення зв'язків – аналізи кореляційний, регресивний, дискримінантний, дисперсійний, факторний, коваріаційний тощо;

- економетричні методи – матричні, теорії міжгалузевого балансу;

- методи економічної кібернетики і оптимального програмування – системного аналізу, лінійного, нелінійного, динамічного програмування тощо;

- методи економічної кібернетики і теорій прийняття рішень – теорії графів, ігор, масового обслуговування, сітьового планування і управління.

*Неформалізовані методи* засновані на описі аналітичних процедур на логічному рівні, а не на строгих аналітичних залежностях. Застосування цих методів характеризується визначеним суб'єктивізмом, оскільки велике значення мають інтуїція, досвід і знання аналітика:

- експертні оцінки найчастіше використовуються для надання кількісної оцінки якісним характеристикам;

- імітаційне моделювання дозволяє досліджувати можливі зміни об'єкту на прикладі умовної моделі;

- системи показників дають змогу проводити аналіз за певними напрямками: система показників для оцінки фінансової стійкості; рентабельності; інвестиційної привабливості тощо;

- аналітичні таблиці використовуються для узагальнення та підвищення наочності матеріалу, що надається.

Безумовно, не усі з перерахованих методів можуть знайти безпосереднє застосування в рамках фінансового аналізу, оскільки основні результати ефективного аналізу і управління фінансами досягаються за допомогою спеціальних фінансових інструментів, проте деякі елементи уже використовуються. Зокрема, це відноситься до методів дисконтування, машинної імітації, кореляційно-регресійного аналізу, факторного аналізу, обробки рядів динаміки тощо.

Практика фінансового аналізу виробила його основні *прийоми*. Серед них можна виділити шість:

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

- вертикальний (структурний) аналіз – визначення структури підсумкових фінансових показників з виявленням впливу кожної позиції на результат у цілому;

- аналіз трендів – порівняння кожної позиції в інформації з рядом попередніх періодів і визначення тренда, тобто, основної тенденції зміни показника, очищеної від випадкових впливів і індивідуальних особливостей окремих періодів. За допомогою

тренда формують можливі значення показників у майбутньому, а отже, ведеться перспективний прогнозний аналіз;

- аналіз відносних показників (коефіцієнтів) – розрахунок відносин між окремими позиціями в інформації, визначення взаємозв'язків показників;

- порівняльний (просторовий) аналіз – порівняння зведених показників як всередині підприємства за окремими структурними підрозділами, так і з показниками конкурентів, середньогалузевими та середньогосподарськими;

- факторний аналіз – аналіз впливу окремих факторів (причин) на результативний показник за допомогою детермінованих чи стохастичних прийомів дослідження. Факторний аналіз може бути як прямим, коли результативний показник ділять на складові частини, так і зворотнім, коли його окремі елементи складаються в загальний результативний показник.

Під час проведення аналізу, для характеристики різних аспекті діяльності підприємств застосовуються як абсолютні показники, так і відносні фінансові коефіцієнти. Відносні показники діляться на коефіцієнти розподілу та коефіцієнти координації.

Коефіцієнти розподілу застосовуються в тих випадках, коли необхідно визначити, яку частину становить той чи інший абсолютний показник в підсумку групи абсолютних показників, що його включає.

Коефіцієнти координації використовуються для вираження відносин різних по сутності абсолютних показників або їх лінійних комбінацій, що мають різний економічний зміст.

Аналіз фінансових коефіцієнтів полягає в порівнянні їх значень з базисними величинами, а також у вивченні їх динаміки за звітний період та за ряд років. В якості базисних величин використовуються середні за часовим рядом значення показників даного підприємства, що відносяться до минулих періодів.

Фінансовий аналіз проводиться за допомогою наступних основних прийомів: порівняння та групування, факторний аналіз тощо. В окремих випадках можуть бути використані методи економіко-математичного моделювання (регресійний аналіз, кореляційний аналіз).

Прийом порівняння полягає в зіставленні фінансових показників звітної періоду з плановими значеннями (норматив, норма, ліміт) і з показниками попереднього періоду. Для того щоб

результати порівняння були об'єктивними, необхідно забезпечити порівнянність порівнюваних показників, тобто їх однорідність і однакісність. Порівнянність аналітичних показників пов'язана з порівнянністю календарних періодів, методів оцінки, умов роботи, інфляційних процесів тощо.

Приєм зведення та групування полягає в об'єднанні інформаційних матеріалів в аналітичні таблиці. Це дає можливість зробити необхідні співставлення і висновки. Аналітичні групування дозволяють у процесі аналізу виявити взаємозв'язок різних економічних явищ і показників; визначити вплив найбільш істотних факторів і знайти ті чи інші закономірності і тенденції в розвитку фінансових процесів.

Прийоми факторного аналізу (ланцюгових підстановок, абсолютних різниць, інтегральний тощо) застосовуються для розрахунків величини впливу окремих факторів у загальному комплексі їхнього впливу на рівень сукупного фінансового показника. Ці прийоми використовуються в тих випадках, коли зв'язок між показниками можна виразити математично у формі функціональної залежності.

Фінансовий аналіз діяльності підприємства проводиться за допомогою різних *типів моделей*, що дозволяють визначити структуру та ідентифікувати взаємозалежності між основними показниками. Можна виділити три основних типи моделей: дескриптивні, предикативні і нормативні.

Дескриптивні моделі, відомі також як моделі описового характеру, є основними для оцінки фінансового стану підприємства. До них відносяться побудова системи звітних балансів, представлення фінансової звітності в різних аналітичних розрізах, вертикальний і горизонтальний аналіз звітності, система коефіцієнтів, аналітичні записки до звітності тощо.

Предикативні моделі – це моделі прогностного характеру, що використовуються для прогнозування доходів підприємства і його майбутнього фінансового стану. Найбільш розповсюдженими з них є розрахунок точки критичного обсягу продажу, побудова прогностичних фінансових звітів, моделі динамічного аналізу, моделі ситуаційного аналізу.

Нормативні моделі дозволяють порівняти фактичні результати діяльності підприємств з очікуваними, розрахованими, наприклад, по бюджету. Ці моделі використовуються в основному у

внутрішньому аналізі фінансового стану. Вони зводяться до встановлення нормативів по кожній статті витрат, по технологічних процесах, видам продукції, центрам відповідальності і до аналізу відхилень фактичних даних від цих нормативів.

Узагальнено класифікацію методів, моделей та прийомів фінансового аналізу представлено на рис. 1.2

Розглянуті моделі відрізняються різною складністю використання математичного апарата, інформаційного забезпечення та інтерпретацією отриманих результатів.

## 1.5. Інформаційне забезпечення фінансового аналізу

Важливою умовою ефективної реалізації функцій фінансового аналізу є наявність *вхідної інформації (інформаційного забезпечення)*. Між системою збору інформації й аналізом існують прямий і зворотний зв'язки. З одного боку, результати фінансового аналізу надходять до системи фінансового менеджменту і використовуються для прийняття відповідних управлінських рішень; а з іншого боку – від своєчасності, якості і повноти інформації залежить глибина і об'єктивність результатів аналізу.

Проведення фінансового аналізу передбачає використання внутрішніх і зовнішніх джерел інформації.

*Зовнішні дані* – це матеріали преси, фінансові довідники, статистичні дані тощо.

Основним джерелом *внутрішньої інформації* при проведенні фінансового аналізу є фінансова звітність підприємства. Інформація, яка відображається у фінансових звітах, повинна бути зрозумілою і розрахованою на однозначне тлумачення. Її доцільність, зрозумілість і достовірність повинні сприяти ухваленню найбільш оптимальних рішень по тому або іншому питанню фінансової діяльності підприємства.

Фінансова звітність забезпечує такі *інформаційні потреби користувачів*:

- щодо придбання, продажу цінних паперів та володіння ними;
- участі в капіталі підприємства;
- оцінювання якості управління;

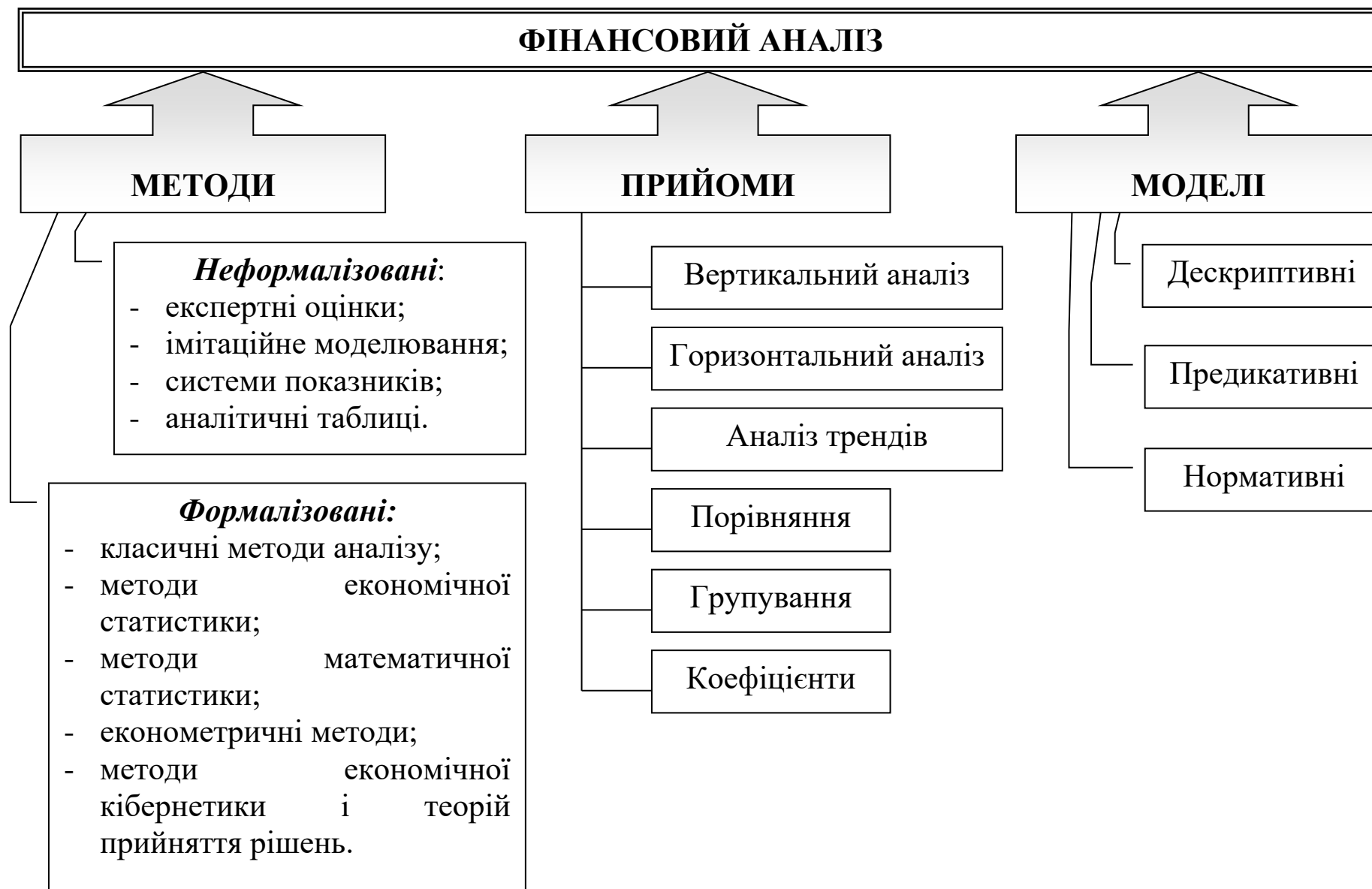


Рис. 1.2. Узагальнена класифікація методів, прийомів та моделей фінансового аналізу.

- оцінювання здатності підприємства своєчасно виконувати свої зобов'язання;
- забезпеченості зобов'язань підприємства;
- регулювання діяльності підприємства;
- прийняття інших рішень.

Розглянемо більш детально форми фінансової звітності, які використовуються при проведенні фінансового аналізу.

*Баланс* (звіт про фінансовий стан) підприємства фіксує на певну дату величину його активів, зобов'язань і власного капіталу. Норми НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» відносяться до балансів підприємств всіх форм власності, окрім банків і бюджетних установ. Баланс складається виключно на основі вивірених оборотів і залишків на кінець періоду по всіх синтетичних рахунках. При цьому повинні бути приведені бухгалтерські записи по доконаних операціях, закриті всі операційні рахунки, виявлені фінансові результати і оформлені проводки по податках.

*Звіт про фінансові результати* (Звіт про сукупний дохід) містить інформацію про доходи, витрати і прибутки (збитки) підприємства, які є результатом діяльності на певну дату. Головною особливістю даного звіту є те, що в ньому фінансові результати формуються по видах діяльності – операційній (основній) і припиненій.

*Звіт про рух грошових коштів* відображає надходження і витрату грошових ресурсів підприємства в звітному і попередньому періодах в результаті операційної, фінансової і інвестиційної діяльності. При цьому під фінансовою розуміється діяльність, яка приводить до змін розміру і складу власного і позикового капіталу. Інвестиційною, визнається діяльність, пов'язана з придбанням або реалізацією тих необоротних активів, а також фінансових інвестицій, які не є частиною еквівалентів грошових коштів, тобто високоліквідних і вільно конвертованих фінансових вкладень.

*Звіт про власний капітал* розкриває інформацію про зміни у складі власного капіталу підприємства в звітному періоді під впливом різних чинників. Динаміка відображається по всіх статтях власного капіталу, які приведені в першому розділі пасиву балансу.

*Примітки до фінансової звітності* відображають деталізовану інформацію з інших форм відносно окремих статей активів (нематеріальні активи, основні засоби, матеріальні запаси, тощо); доходів та витрат.

Для всебічного фінансового аналізу діяльності підприємства даних, відбитих в приведених вище документах офіційної звітності, може виявитись недостатньо.

Так для здійснення факторного аналізу прибутку, рентабельності і інших показників ефективності діяльності будуть потрібні відомості про:

- ціну реалізованої продукції та її зміну за періодами;
- собівартість товарної і реалізованої продукції в базисному і звітному періодах;
- натуральні обсяги реалізації і їх зміни;
- структурні зміни в асортименті.

Враховуючи деякі специфічні особливості фінансів акціонерних товариств, для аналізу і оцінки їх роботи необхідні додаткові матеріали, що характеризують дивідендну політику емітента. До них відносяться дані відносно:

- частки чистого прибутку, який виділяється акціонерним товариством для виплати дивідендів по простих акціях;
- динаміці дивідендів і механізму їх побудови;
- кількості цінних паперів по видах і номіналах (прості і привілейовані акції, облігації), які випущені акціонерним товариством;
- прибутковості цінних паперів, по яких виплачуються фіксовані відсотки і дивіденди.

Не виключається, що в процесі аналізу може виникнути потреба у іншій інформації з бухгалтерської і статистичної звітності.



## ТЕМА 2

### ЗАГАЛЬНА ОЦІНКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВ

---

#### ЗМІСТ

2.1. Сутність аналізу фінансового стану підприємств, його значення і завдання

2.2. Етапи проведення аналізу фінансового стану

2.3. Оцінка майнового стану підприємства

2.4. Оцінка капіталу підприємства

2.5. Узагальнена оцінка фінансового стану підприємства

#### **2.1. Сутність аналізу фінансового стану підприємств, його значення і завдання**

Фінансовий стан підприємства – це складне комплексне поняття, яке потребує науково-обґрунтованих підходів та спеціальних методів вивчення з метою об'єктивної оцінки та можливістю його подальшого вдосконалення.

Незважаючи на простоту та розповсюдженість терміна «фінансовий аналіз», його тлумачення суттєво різняться:

- в якості пояснення цього терміну описують напрямки аналізу фінансового стану;

- має місце ототожнення понять «аналіз фінансового стану» та «фінансовий аналіз»;

- в структурі фінансового аналізу відокремлюють і аналіз фінансового стану, і його окремі напрями: ліквідність балансу, платоспроможність організації тощо.

Найбільш економічно обґрунтованим та об'єктивним є визначення *фінансового стану* як результату взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства, який визначається сукупністю факторів, пов'язаних зі звичайною діяльністю підприємства. Він характеризується забезпеченістю фінансовими ресурсами, необхідними для нормального функціонування підприємства, доцільним їхнім розміщенням і

ефективним використанням, фінансовими взаємовідносинами з іншими юридичними і фізичними особами, платоспроможністю і фінансовою стійкістю тощо.

Тоді *фінансовий аналіз* являє собою систему спеціальних знань, спрямованих на вивчення причинно-наслідкових зв'язків у фінансових взаємовідносинах, фінансових ресурсах і їх потоках для оцінки стану і перспектив життєдіяльності суб'єкта господарювання.

Фінансовий аналіз поділяється на внутрішній і зовнішній. Для здійснення першого залучається вся циркулююча в системі управління інформація, а для проведення другого – офіційні форми фінансової звітності, що публікуються.

Фінансовий аналіз за даними фінансової звітності набуває характеру *зовнішнього аналізу*, тобто аналізу, проведеного за межами підприємства його зацікавленими контрагентами, власниками або державними органами. Цей аналіз використовує обмежену інформацію і не може відповідати потребам управління підприємством. Основний зміст зовнішнього фінансового аналізу: аналіз абсолютних показників прибутку; аналіз відносних показників рентабельності; аналіз фінансового стану, ринкової сталості, ліквідності балансу, платоспроможності підприємства; аналіз ефективності використання позикового капіталу; економічна діагностика фінансового стану підприємства і рейтингова оцінка емітентів.

*Внутрішній фінансовий аналіз* проводиться з метою вироблення управлінських рішень для формування адекватної вимогам ринку системи управління фінансами підприємства. Він має більш ємні джерела фінансової і нефінансової інформації порівняно з зовнішнім: дані системи бухгалтерського обліку, контролю, технічну, нормативну і планову інформацію тощо.

*Суб'єктами* зовнішнього фінансового аналізу є: банки; податкові органи; ділові партнери підприємства; потенційні інвестори. *Суб'єктами* внутрішнього фінансового аналізу є: власники підприємства; персонал підприємства і керівництво.

*Ціль аналізу фінансового стану* полягає у своєчасному виявленні та усуненні недоліків у звичайній діяльності і виробітку заходів щодо поліпшення (стабілізації) фінансового стану підприємства і його платоспроможності.

Реалізація поставлених цілей припускає рішення таких *задач*:

оперативне виявлення й усунення проблем, пошук резервів поліпшення фінансового стану підприємства і його платоспроможності;

прогнозування можливих фінансових результатів, економічної рентабельності, виходячи з реальних умов звичайної діяльності і наявності власних і позикових ресурсів,

розробка моделей фінансового стану при різноманітних варіантах використання ресурсів;

розробка конкретних заходів, спрямованих на більш ефективне використання фінансових ресурсів і зміцнення фінансового стану підприємства.

Деталізація процедурної сторони методики аналізу фінансового стану залежить від поставлених цілей, а також різноманітних чинників інформаційного, методичного, кадрового і технічного забезпечення.

## **2.2. Етапи проведення аналізу фінансового стану**

Аналітичний процес оцінки фінансового стану доцільно уявити у вигляді певної послідовності однорідних за змістом робіт, тобто виділити етапи аналізу, які дозволяють систематизувати та оптимізувати методику, зменшити трудомісткість аналітичних процедур і підвищити одержуваний ефект.

Аналіз фінансового стану з урахуванням переслідуваних цілей і однорідності робіт доцільно підрозділити на три етапи (рис. 2.1).

Зміст першого етапу полягає в постановці мети; визначенні напрямків і завдань фінансового аналізу; виборі, оцінці і моделюванні інформаційного забезпечення і методів проведення аналізу. Виділення чотирьох напрямків розрахункового етапу дозволяє деталізовано визначити послідовність проведення розрахунків відповідно до зазначених завдань і визначеної на попередньому етапі мети аналізу. Метою другого етапу є проведення розрахунку показників, які характеризують фінансовий стан підприємства.

Ціллю експрес-аналізу є наочна і проста оцінка фінансового стану і динаміки розвитку підприємства. У загальному вигляді методикою експрес-аналізу звітності передбачається аналіз ресурсів

і їхньої структури, результатів господарювання, ефективності використання власних і позикових засобів.



Рис. 2.1. Послідовність етапів проведення аналізу фінансового стану.

Зміст експрес-аналізу – добір невеликої кількості найбільш істотних і порівняно нескладних у обчисленні показників і постійний їх моніторинг. Експрес-аналіз може завершуватися висновком про доцільність або необхідність більше поглибленого і детального аналізу фінансових результатів і фінансового стану.

Поглиблений аналіз передбачає докладніше дослідження фінансового стану підприємства, результатів його діяльності в минулому звітному періоді, а також можливостей розвитку суб'єкта на перспективу. Він конкретизує, доповнює і розширює окремі процедури експрес-аналізу. При цьому ступінь деталізації залежить від бажання аналітика.

Представлена логічна послідовність проведення аналізу фінансового стану, крім дотримання принципу системності, відповідає принципу комплексності і дозволяє:

- розглядати аналіз фінансового стану як підсистему аналітичної функції управління;
- комплексно вивчати об'єкт аналізу;
- дотримуватись чіткої логічної послідовності проведення аналізу: від загального до конкретного, тобто від узагальненої оцінки через окремі напрямки аналізу фінансового стану до приватних показників;
- враховувати взаємозв'язок між поставленою метою аналізу і методикою його проведення.

Взаємозв'язок виділених етапів аналізу з метою і змістом робіт розглянутий в табл. 2.1.

Мета аналізу фінансового стану визначає зміст кожного його етапу, в тому числі й організаційного. Тому, якщо глобальна мета аналізу фінансового стану – підвищення ефективності процесу управління підприємством, то досягненню цієї мети сприяє вирішення поданих у табл. завдань.

Також необхідно звернути увагу на можливість повернення до організаційного етапу в ході безпосереднього проведення аналізу у разі виявлення раніше не врахованих факторів і деталей. Саме в цьому випадку може виникнути необхідність коректування завдань, інформаційного забезпечення і методики проведення аналізу, тобто організаційних аспектів аналітичного процесу.

### **2.3. Оцінка майнового стану підприємства**

Відповідно до Цивільного кодексу України *майно* можна визначити як активи, об'єктами яких вважаються окрема річ, сукупність речей, а також майнові права та обов'язки. Майно може розглядатися як поняття, що має матеріальний субстрат, тобто бути фактично тотожним поняттю «речі», але може і не мати такого субстрату (майнові права та обов'язки), тобто відносини, що мають матеріальний зміст.

Важливе значення при розгляді терміну «майно» підприємства має дослідження поняття «вартості».

Таблиця 2.1

## Взаємозв'язок етапів аналізу фінансового стану підприємств з метою і змістом робіт

№	Етапи	Ціль	Зміст робіт
1	2	3	4
1	Організаційний	Підготовка до проведення аналізу фінансового стану.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. З урахуванням сформованої мети визначити задачі аналізу: <ul style="list-style-type: none"> <li>- оцінка ліквідності і платоспроможності;</li> <li>- оцінка ділової активності;</li> <li>- оцінка фінансової стійкості;</li> <li>- оцінка інвестиційної привабливості і т.д.</li> </ul> </li> <li>2. Визначення напрямків аналізу: <ul style="list-style-type: none"> <li>- порівняння в динаміці;</li> <li>- порівняння з іншими підприємствами;</li> <li>- порівняння зі середніми показниками галузі.</li> </ul> </li> <li>3. Вибір, оцінка і моделювання інформаційного забезпечення аналізу.</li> <li>4. Вибір методів аналізу.</li> </ol>
2	Розрахунковий		
2.1	Експрес-аналіз	Первісна оцінка фінансового стану, пошук «слабких місць».	Читання інформації, відображеної у фінансовій звітності. Проведення горизонтального і вертикального аналізу.

Продовження табл. 2.1

	2	3	4
2.2	Поглиблений аналіз	Розрахунок аналітичних коефіцієнтів	Проведення розрахунку аналітичних коефіцієнтів відповідно до мети і задач аналізу.
2.3	Факторний аналіз	Вивчення і кількісний вимір впливу факторів	1. Визначення найбільш істотних факторів. 2. Кількісний вимір впливу факторів. 3. Пошук і розрахунок можливих резервів.
2.4	Прогнозування	Оцінка ймовірних тенденцій зміни досліджуваних показників	1. Оцінка імовірності банкрутства. 2. Прогнозування фінансового стану підприємства.
3	Заключний		
3.1	Узагальнення і систематизація результатів аналізу	Угруповання і систематизація отриманих результатів	Узагальнююча оцінка поточного фінансового стану. Надання рекомендацій.
3.2	Оформлення і надання результатів аналізу	Інформування користувачів аналітичних даних про результати аналізу фінансового стану	Вибір форми оформлення і надання отриманих результатів аналізу. Надання результатів аналізу фінансового стану користувачам інформації – персоналу управління підприємством.

*Вартість* – це грошовий еквівалент цінності об’єкта, який покупець готовий обміняти на право власності на цей об’єкт. За ступенем ринковості розрізняють ринкову та неринкову (відмінну від ринкової) вартість.

Так, «ринкова вартість – вартість, за яку можливе відчуження об’єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу за умови, що кожна зі сторін діяла зі знанням справи, розсудливо і без примусу».

*Майно* підприємства становлять основні фонди та оборотні активи, а також інші цінності, вартість яких відображається в балансі підприємства. Майно підприємства відповідно до законодавства України, статуту підприємства та укладених угод належить йому на праві власності, повного господарського відання або оперативного управління.

У цілому *джерелами формування майна* підприємства є:

- грошові та матеріальні внески засновників;
- доходи, одержані від реалізації продукції, а також від інших видів основної діяльності;
- доходи від цінних паперів;
- кредити банків та інших кредиторів;
- капітальні вкладення і дотації з бюджетів;
- надходження від роздержавлення і приватизації власності;
- придбання майна іншого підприємства, організації;
- безоплатні або благодійні внески, пожертвування організацій, підприємств і громадян;
- інші джерела, не заборонені законодавчими актами України.

Майно підприємства включає усі види майна, необхідні для здійснення операційної діяльності. У складі майна виділяють матеріально-речовинні і нематеріальні елементи.

*До матеріально-речовинних елементів* відносяться земельні ділянки, будинки, споруди, машини, обладнання, сировина, напівфабрикати, готові вироби, грошові кошти.

*Нематеріальні елементи* створюються в процесі діяльності підприємства. До них відносяться: назва і репутація фірми, коло постійних клієнтів, використовувані товарні знаки, навички керівництва, кваліфікація персоналу, запатентовані способи виробництва, ноу-хау, авторські права, контракти, що можуть бути продані або передані.



*Капітал у матеріально-речовинному* втіленні поділяється на основний і оборотний. До *основного капіталу* відносяться матеріальні фактори тривалого користування, такі як будинки, споруди, машини, обладнання тощо. *Оборотний капітал* витрачається на покупку засобів для кожного виробничого циклу (сировини, основних і допоміжних матеріалів), а також на оплату праці. Основний капітал служить протягом ряду років, оборотний – цілком споживається впродовж одного циклу виробництва.

Основний капітал у більшості випадків *ототожнюється з основними фондами (основними засобами)* підприємства. Однак поняття основного капіталу ширше, тому що крім основних засобів (будинків, споруд, машин і обладнання), що представляють його значну частину, до складу основного капіталу включаються також незавершене будівництво і довгострокові інвестиції – грошові кошти, спрямовані на приріст запасу капіталу.

При здійсненні діяльності, активи підприємства під впливом операцій безпосередньо змінюються як за величиною, та і за складом. За характером впливу на активи підприємства господарські операції можна поділити на три типи:

*Перший тип.* Відбувається переміщення, зміна структури наявних активів, загальна сума їх не змінюється.

*Другий тип.* Збільшуються активи та фінансові ресурси підприємства на рівновелику суму.

*Третій тип.* Активи та фінансові ресурси підприємства зменшуються на рівновелику суму.

Наведені типи характеризують усі випадки змін, що можуть відбуватися в процесі господарських операцій із активами підприємства. Величину активів збільшують вклади і доходи, а зменшують – вилучення і втрати.

*Ціль аналізу майна підприємства* – дослідження абсолютних і відносних змін статей активу балансу за певний період, відстеження тенденцій їх змін та визначення джерел їх фінансування.

*Задачі аналізу майна підприємства:*

- дослідження складу, динаміки і структури майна підприємства;
- аналіз стану майна підприємства;
- оцінка складу і джерел утворення майна підприємства;
- визначення ефективності фінансування і використання майна підприємства.

*Майновий стан* – одна з найбільш важливих характеристик основної діяльності підприємства. Дана сторона економічної діяльності підприємства зазнає впливу з боку багатьох факторів, у числі яких знаходиться і такий, що визначається співвідношенням між необоротними і оборотними активами підприємства.

Вивчаючи склад майна, необхідно проаналізувати склад статей балансу.

Якщо питома вага необоротних активів (НА) вище за 50% в загальному обсязі майна, то в такому разі підприємство має важку структуру балансу, якщо менше 50% – структура активів легка (мобільна).

Зростання питомої ваги довгострокових фінансових вкладень у структурі необоротних активів (НА) може свідчити про іммобілізацію коштів з основної діяльності. Зростання питомої ваги нематеріальних активів у структурі необоротних активів (НА) може свідчити про інноваційну діяльність підприємства, оскільки кошти вкладаються в патенти, ліцензії та інтелектуальну власність.

У більшості випадків дослідження структури і динаміки фінансового стану проводиться за допомогою *порівняльного аналітичного балансу*. Такий баланс можна одержати зі звітного балансу шляхом ущільнення окремих статей і доповнення його показниками структури залежно від цілей і масштабів проведення аналізу.

*Порівняльний аналітичний баланс* цінний тим, що він зводить докупи і класифікує ті розрахунки, які проводить аналітик при ознайомленні з балансом. Групування статей балансу може відрізнитись залежно від цілей аналізу.

Схемою порівняльного аналітичного балансу охоплено більшість важливих показників, що характеризують статику і динаміку фінансового стану. Порівняльний баланс фактично включає показники горизонтального і вертикального аналізів.

Виконуючи горизонтальний аналіз, визначають абсолютні та відносні зміни величин різних статей балансу за аналізований період, а метою вертикального аналізу є вивчення змін питомої ваги окремих статей у підсумку балансу.

Отже, аналіз структури оборотних активів повинен бути націлений не на констатацію процесів, що відбуваються, а на вивчення можливостей підприємства ефективно працювати на умовах самофінансування.

Одним із напрямків аналізу майна підприємства є розрахунок і аналіз основних показників майнового стану.

У практиці використовується наступна, система показників:

1. Сума засобів, що знаходиться у розпорядженні підприємства, до яких відноситься підсумок балансу підприємства на початок та кінець звітного року;

2. Частка основних засобів ( $Ч_{OЗ}$ ) у активах визначається як:

$$Ч_{OЗ} = \frac{OЗ}{A}, \quad (2.1)$$

де  $OЗ$  – основні засоби підприємства, тис. грн.;

$A$  – активи підприємства, тис. грн.

3. Частка активної частини основних засобів ( $Ч_{A_{OЗ}}$ )

визначається:

$$Ч_{A_{OЗ}} = \frac{A_{OЗ}}{OЗ}, \quad (2.2)$$

де  $A_{OЗ}$  – вартість активної частини основних засобів, тис. грн.

1. Коефіцієнт зносу основних засобів ( $К_{зоз}$ ) розраховується:

$$К_{зоз} = \frac{З}{OЗ}, \quad (2.3)$$

де  $З$  – знос, тис. грн.;

$OЗ$  – основні засоби підприємства за первісною вартістю, тис. грн.

Збільшення коефіцієнту свідчить про погіршення матеріально-технічного стану підприємства.

2. Коефіцієнт відновлення ( $К_v$ ) визначається:

$$К_v = \frac{OЗ_n}{OЗ_k}, \quad (2.4)$$

де  $OЗ_n$  – балансова вартість основних засобів, що надійшли за період, тис. грн.;

$OЗ_k$  – основні засоби підприємства за балансовою вартістю на кінець періоду, тис. грн.

Коефіцієнт показує, яку частину від наявних на кінець звітнього періоду основних засобів складають нові.

3. Коефіцієнт вибуття (*Квиб*) визначається:

$$K_{\text{виб}} = \frac{OЗв}{OЗ_n}, \quad (2.5)$$

де *OЗв* – балансова вартість основних засобів, що вибули за період, тис. грн.;

*OЗ<sub>n</sub>* – основні засоби підприємства за балансовою вартістю на початок періоду, тис. грн.

Коефіцієнт показує, яка частина основних засобів вибула у звітному періоді.

Оцінка майнового стану за зазначеною вище методикою не дає повної оцінки. Вважаємо, що його потрібно доповнити ринковими методами оцінки, які базуються на аналізі вартості бізнесу. У процесі визначення вартості бізнесу об'єктом оцінки виступає діяльність, що здійснюється на основі функціонування майнового комплексу підприємства та має на меті отримання прибутку.

До складу майнового комплексу підприємства входять усі види майна, призначеного для реалізації його цілей, для здійснення основної діяльності, для одержання прибутку, а саме: нерухомість, машини, обладнання, транспортні засоби, інвентар, сировина, продукція, майнові зобов'язання, цінні папери, нематеріальні активи. При цьому елементи майнового комплексу взаємодіють у процесі реалізації цілей діяльності підприємства за допомогою використання кадрів, які також мають свою вартість. Тому відмінною рисою бізнесу, як об'єкта оцінки, є необхідність урахування поряд із вартістю складових майнового потенціалу вартості, що створюється за рахунок ефекту їх взаємодії.

Крім того, під час оцінки майна діючого підприємства, з метою визначення його ринкової вартості, типово мотивованого покупця будуть цікавити не стільки активи, скільки той доход, який приносять і можуть принести в майбутньому ці активи. Це безпосередньо пов'язано з необхідністю проведення всебічного аналізу стану та перспектив розвитку зовнішнього середовища на державному, галузевому та регіональному рівнях, а також

результатів діяльності та прогнозів розвитку самого підприємства за всіма напрямками.

Особливості бізнесу, як об'єкта оцінки, зумовлюють той факт, що методи його оцінки за своїм складом і змістом різноманітніші та складніші порівняно з методами оцінки елементів майнового стану, хоча і поєднуються в три традиційних підходи:

- доходний;
- порівняльний (ринковий);
- майновий (витратний, підхід з погляду акумуляції активів).

*Доходний підхід* заснований на очікуваннях власника щодо майбутніх вигод від володіння бізнесом. Його сутність полягає в прогнозуванні майбутніх доходів підприємства на один або кілька років з наступним перетворенням цих доходів у поточну вартість підприємства. Основні проблеми, пов'язані з застосуванням цього підходу, полягають у реалістичності прогнозів і адекватності ставки дисконту ризику, пов'язаному з оцінюваним бізнесом.

*Порівняльний (ринковий) підхід* заснований на тому, що аналогічні підприємства повинні продаватися за подібними цінами. Як і під час оцінки елементів майна, основною проблемою застосування цього методу в процесі оцінки вартості бізнесу є якісний вибір повної та достовірної інформації про об'єкти порівняння, що в сучасних вітчизняних умовах господарювання далеко не завжди можливо.

*Майновий підхід* заснований на уявленні про підприємство як цілісний майновий комплекс, вартість якого визначається вартістю всіх його активів, оцінених окремо, за винятком зобов'язань. Він не може застосовуватися як єдино можливий, оскільки вимагає значних коректувань вартості всіх балансових статей активів підприємства, не враховує ефективності їх використання і залишає поза увагою синергитичний ефект від їх взаємодії.

Більш докладно зупинимося на розгляді майнового підходу.

Майновий підхід до оцінки вартості бізнесу заснований на визначенні суми витрат ресурсів на його відтворення або заміщення з урахуванням факторів фізичного та морального зносу. Цей підхід найбільш ефективний, коли покупець збирається порівняти витрати на придбання бізнесу з витратами на створення аналогічного підприємства.

В основі методів цієї групи лежить передісторія розвитку об'єкта та поточні дані про діяльність підприємства. При цьому вважається,

що інвестор не повинен сплачувати за об'єкт більше коштів, ніж сума, що потрібна для його відтворення. Суть методів майнового підходу полягає у визначенні вартості власних або «чистих» активів підприємства, які залишаються в його розпорядженні після виконання всіх зовнішніх зобов'язань.

Даний підхід представлений двома основними методами:

1. методом вартості чистих активів;
2. методом ліквідаційної вартості.

Використання того чи іншого методу строго обмежується цілями оцінки. Так, сферами застосування методу чистих активів є:

- оцінка підприємств, основна діяльність яких спрямована на досягнення соціального ефекту;
- купівля-продаж підприємств зі значною часткою матеріальних і фінансових активів у структурі майна;
- страхування, оподаткування майна підприємства;
- підвищення ефективності поточного управління підприємством;
- визначення кредитоспроможності;
- оцінка вартості нового підприємства, яке не має історії господарської діяльності.

Сутність методу складається у визначенні різниці між сумами вартості всіх активів підприємства та всіх зобов'язань. Базова формула для розрахунку чистих активів (*ЧА*) має вид:

$$ЧА = A - Z, \quad (2.6)$$

де *ЧА* – вартість чистих активів підприємства;

*A* – сума всіх активів;

*Z* – сума всіх зобов'язань.

Відповідно до діючої методики оцінки вартості майна вихідна формула трансформується таким чином:

$$ЧА = (H + O + M) - (B + Д + П), \quad (2.7)$$

де *H* – вартість необоротних активів;

*O* – вартість оборотних активів;

*M* – вартість витрат майбутнього періоду;

*B* – вартість забезпечення наступних витрат і платежів;

$D$  – вартість довгострокових зобов'язань;  
 $P$  – вартість поточних зобов'язань.

Слід зазначити, що такий підхід доцільний тільки у випадку визначення нижньої межі можливої ціни підприємства, тому що припускає бухгалтерську оцінку величини майна підприємства, що рідко збігається з ринковими оцінками.

Через те, що балансова вартість майна підприємства в умовах інфляційної економіки не дає реальної оцінки його величини, у світовій і вітчизняній практиці оцінки бізнесу застосовують метод чистих скоригованих активів. У цьому випадку базова формула методики чистих активів здобуває наступний вигляд:

$$ЧА^* = A^* - Z^*, \quad (2.8)$$

де  $ЧА^*$  – скориговані чисті активи;

$A^*$  – скориговані активи;

$Z^*$  – скориговані зобов'язання.

Поняття скорегованих (або реальних) чистих активів засноване на ремісії, що виникає в результаті бухгалтерських принципів оцінки, застосовуваних до активів підприємства. Вартість, отриману в результаті застосування принципів історичної вартості (оцінка за собівартістю), або індексовану історичну вартість (із урахуванням переоцінки активів) замінюють залежно від мети й умов оцінки на вартість заміщення або споживчу вартість. У результаті виникає зменшення або збільшення вартості бухгалтерських активів і, як наслідок, необхідність їх коригування.

Коригування статей балансу з метою оцінки вартості підприємства ведеться у двох напрямках:

- 1) інфляційне коригування;
- 2) нормалізація бухгалтерської звітності.

Ефективність використання майна підприємства характеризується часткою інтенсивних (ресурсовіддача) і екстенсивних (збільшенням розміру майна) чинників у збільшенні виручки від реалізації продукції.

У сучасний період перспективним напрямком при аналізі ефективності фінансування і використання майна підприємства є

застосування матричного балансу.

Матрична модель – це прямокутна таблиця, елементи (клітинки) якої відображають взаємозв'язок об'єктів. Баланс підприємства подається як матриця, рядки якої – статті активу (майно), графи – статті пасиву (джерела коштів). Розмірність матриці може повністю відповідати кількості статей активу і пасиву балансу, але досить обмежитися кількістю статей агрегованого балансу як 10 / 10. Істотним є поділ балансу на чотири квадрати (табл. 2.5)

Таблиця 2.5

Квадрати матричного балансу

Активи	Пасив
1. Необоротні	1. Власний капітал
2. Оборотні	2. Зобов'язання

Можна складати матричні баланси: на початок і кінець періоду; на кінець періоду; різницевий матричний баланс; баланс руху коштів. Перші два баланси статичні і відображають зміни у структурі майна та коштів підприємства.

Для перших трьох балансів матрична модель складається в чотири етапи:

1. Вимір розміру матриці.
2. Заповнення підсумкових рядків та граф відповідно до балансу, тобто заповнення «периметра» матриці.
3. Послідовний, починаючи з першого рядка активу балансу, вибір джерел коштів.
4. Перевірка всіх балансових підсумків по вертикалі та горизонталі матриці.

Особливим є третій етап складання матриці. Тут слід урахувати сукупність фінансових прав і повноважень підприємства, економічну природу оборотних і необоротних активів, власних та позикових коштів. Варіант вибору коштів стосовно переліку статей агрегованого балансу наведено у табл. 2.6.

Джерела вибирають у послідовності, яка наведена у табл. 2.6 у межах залишку коштів. Використання наступного джерела свідчить про певне зниження якості забезпечення коштами. Якщо постає потреба залучати інші джерела (які не ввійшли до наведеного переліку), це свідчить про неефективне використання



(іммобілізацію) коштів.

Таблиця 2.6

Порівняння статей активу і пасиву балансу

Стаття активу	Стаття пасиву
Необоротні активи	- статутний капітал; - прибуток; - довгострокові зобов'язання.
Запаси	- статутний капітал; - прибуток; - довгострокові зобов'язання; - кредиторська заборгованість; - короткострокові кредити та позики.
Дебіторська заборгованість	- кредиторська заборгованість; - короткострокові кредити та позики.
Поточні фінансові інвестиції	- прибуток; - кредиторська заборгованість.
Грошові кошти та їх еквіваленти	- прибуток; - кредиторська заборгованість; - кредити і позики.

Сформуємо матричний баланс умовного підприємства, який характеризує динаміку фінансування активів – табл. 2.7-2.9.

Таблиця 2.7

## Матричний баланс ПАТ «Продмаш» на початок 2022 року.

Активи, тис. грн.	Пасиви, тис. грн.								Баланс, тис. грн.
	Статутний капітал	Прибуток	Власний капітал	Забезпечення наступних виплат та платежів	Довгострокові зобов'язання	Кредиторська заборгованість	Інші поточні зобов'язання	Позиковий капітал	
Необоротні активи	9428	-4157	5271	206	131	-	-	131	5608
Запаси					5503	3822	-	9325	9325
Дебіторська заборгованість						1599	1718	3317	3317
Грошові кошти і їх еквіваленти							43	43	43
Інші оборотні активи							245	245	245
Оборотні активи					5503	5421	2006	12930	12930
Баланс	9428	-4157	5271	206	5634	5421	2006	13061	<b>18538</b>

Таблиця 2.8

## Матричний баланс ПАТ «Продмаш» на кінець 2022 року.

Активи, тис. грн.	Пасиви, тис. грн.								Баланс, тис. грн.
	Статутний капітал	Прибуток	Власний капітал	Забезпечення наступних виплат та платежів	Довгострокові зобов'язання	Кредиторська заборгованість	Інші поточні зобов'язання	Позиковий капітал	
Необоротні активи	9428	-4369	5059	229	125	-	-	125	5413
Запаси					7700	1730	752	10182	10182
Дебіторська заборгованість							891	891	891
Грошові кошти і їх еквіваленти							8	8	8
Інші оборотні активи							277	277	277
Оборотні активи					7700	1730	1928	11358	11358
Баланс	9428	-4369	5059	229	7825	1730	1928	11483	<b>16771</b>

Таблиця 2.9

Матричний баланс динаміки фінансування активів ПАТ «Продмаш» за 2022 рік.

Активи, тис. грн.	Пасиви, тис. грн.								Баланс, тис. грн.
	Статутний капітал	Прибуток	Власний капітал	Забезпечення наступних виплат та платежів	Довгострокові зобов'язання	Кредиторська заборгованість	Інші поточні зобов'язання	Позиковий капітал	
Необоротні активи	0	-212	-212	+23	-6	-	-	-6	-195
Запаси					+2197	-2092	+752	+857	-857
Дебіторська заборгованість						-1599	-827	-2426	-2426
Грошові кошти і їх еквіваленти							-35	-35	-35
Інші оборотні активи							+32	+32	+32
Оборотні активи					+2197	-3691	-78	-1572	-1572
Баланс	0	-212	-212	+23	+2191	+3691	-78	-1578	<b>-1767</b>

До основних напрямів аналізу ефективності фінансування і використання майна підприємства відносяться:

1. *Аналіз ефективності використання основних засобів підприємства.*

Ефективність використання основних засобів характеризують показники: фондівдачі, фондомісткості, фондоозброєність й фондорентабельності. У процесі аналізу вивчають їх динаміку, проводять факторний аналіз впливу основних чинників на їх величину.

У табл. 2.10 наведено алгоритм розрахунку основних показників ефективності використання основних засобів.

Таблиця 2.10

Алгоритм розрахунку показників ефективності використання основних засобів

Показники	Формула розрахунку
Фондорентабельність ( $\Phi_p$ )	$\Phi_p = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середньорічна вартість основних засобів}}$
Фондоозброєність ( $\Phi_{oz}$ )	$\Phi_{oz} = \frac{\text{Середньорічна вартість основних засобів}}{\text{Чисельність промпersonалу}}$
Фондовіддача ( $\Phi_v$ )	$\Phi_v = \frac{\text{Обсяг виробництва (реалізації) продукції}}{\text{Середньорічна вартість основних засобів}}$
Фондомісткість ( $\Phi_m$ )	$\Phi_m = 1 / \Phi_v$

*Фондорентабельність ( $\Phi_p$ )* – коефіцієнт, який показує частку прибутку, отриманого підприємством на одну гривню вкладених основних засобів.

*Фондоозброєність ( $\Phi_{oz}$ )* – це додатковий коефіцієнт, що показує середньорічну вартість основних засобів, які приходяться на 1 одного працюючого. Зростання цього показника свідчить про позитивну динаміку технічної озброєності виробництва, але слід мати на увазі, що перевищення темпів фондоозброєності над темпами росту продуктивності праці є негативним явищем, а ідеальним вважається варіант більш швидкого зростання продуктивності праці, бо це свідчить про підвищення ефективності основної діяльності.

Узагальнюючим показником ефективності використання основних засобів є *фондовіддача* ( $F_v$ ). Цей коефіцієнт показує, яка сума виконаного обсягу робіт припадає на 1 грн. вартості основних виробничих засобів.

Показник, зворотний фондовіддачі, – *фондомісткість* ( $F_m$ ). Фондовіддача являє собою один з основних факторів, що визначають обсяг продукції підприємства, тому необхідно детально проаналізувати, які фактори, в свою чергу, впливають на неї. Їх багато, як залежних, так і незалежних від підприємства. Проте резерви її росту – краще використання техніки на кожному підприємстві і робочому місці. Інтенсивний шлях ведення господарської діяльності припускає систематичне зростання фондовіддачі за рахунок росту продуктивності машин, механізмів і обладнання, скорочення їхніх простоїв, оптимального завантаження техніки, технічного удосконалення основних засобів. Для їх виявлення важливо вибрати основні напрямки аналізу фондовіддачі, що впливають із розходження в підходах до моделювання цього показника.

## 2. Аналіз ефективності використання матеріальних ресурсів.

Для аналізу ефективності використання матеріалів, аналітиком використовуються такі узагальнюючі показники, як матеріаловіддача та зворотний йому показник – матеріаломісткість.

*Матеріаловіддача* ( $M_v$ ) – відношення обсягу випущеної продукції до загальної суми матеріальних витрат:

$$M_v = \frac{\text{Обсяг випущеної продукції}}{\text{Загальна сума матеріальних витрат}} = \frac{V}{MB}. \quad (2.11)$$

*Матеріалоємність* ( $M_\epsilon$ ) – відношення загальної суми матеріальних витрат до обсягу випущеної продукції:

$$M_\epsilon = \frac{\text{Загальна сума матеріальних витрат}}{\text{Обсяг випущеної продукції}} = \frac{MB}{V}. \quad (2.12)$$

Залежно від потреб аналізу вказані показники (формули 2.11 та 2.12) можна розрахувати як у цілому по продукції, так і по окремих виробках. У процесі аналізу досліджується їх динаміка, проводиться порівняльний аналіз показників суб'єкта господарювання з

показниками підприємств – конкурентів. Із метою прийняття управлінських рішень щодо матеріальних ресурсів відпрацьовуються заходи для більш ефективного їх використання та економії. У процесі аналізу можуть використовуватись і допоміжні показники: рівень відходів і браку продукції, коефіцієнт корисного використання сировини, норми витрат матеріалів, палива, енергії на окремі вироби тощо.

## 2.4. Оцінка капіталу підприємства

Створення любого підприємства починається з пошуку джерел фінансування і формування капіталу. Від обсягу, походження, вартості, оптимальності структури капіталу, доцільності його трансформації в основні і оборотні засоби залежить фінансовий добробут підприємства і результати його діяльності. Тому аналіз наявності, джерел формування і розміщення капіталу має винятково важливе значення.

*Капітал* – це кошти, якими володіє підприємство для здійснення своєї діяльності з метою одержання прибутку.

Складовими капіталу підприємства є:

- *власний капітал* – частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань;

- *зобов'язання* – заборгованість підприємства, яка виникла внаслідок минулих подій і погашення якої, як очікується, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють в собі економічні вигоди. Зобов'язання можуть носити довго- і короткостроковий характер:

- *довгострокові зобов'язання* – всі зобов'язання, які не є поточними зобов'язаннями;

- *поточні зобов'язання* – зобов'язання, які будуть погашені протягом операційного циклу підприємства або повинні бути погашені протягом дванадцяти місяців, починаючи з дати балансу. Операційний цикл – проміжок часу між придбанням запасів для здійснення діяльності та отриманням коштів (еквівалентів грошових коштів) від реалізації виробленої з них продукції або товарів і послуг.

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

Власний капітал відображається в балансі одночасно з відображенням активів або зобов'язань, які призводять до його зміни.

У балансі підприємства складові капіталу наводяться у таких статтях:

- *статутний капітал* – зафіксована в установчих документах загальна вартість активів, які є внеском власників (учасників) до капіталу підприємства. Підприємства, для яких не передбачена фіксована сума статутного капіталу, відображають у цій статті суму фактичного внеску власників до статутного капіталу підприємства;

- *пайовий капітал* – сума пайових внесків членів спілок та інших підприємств, що передбачена установчими документами;

- *додатковий вкладений капітал* – сума, на яку вартість реалізації випущених акцій акціонерними товариствами перевищує їхню номінальну вартість. Інші підприємства відображають у цій статті суму капіталу, який вкладено засновниками понад статутного капіталу;

- *інший додатковий капітал* – сума дооцінки необоротних активів, вартість необоротних активів, безкоштовно отриманих підприємством від інших юридичних або фізичних осіб, та інші види додаткового капіталу;

- *резервний капітал* – сума резервів, створених, відповідно до чинного законодавства або установчих документів, за рахунок нерозподіленого прибутку підприємства;

- *нерозподілений прибуток (непокритий збиток)* – сума нерозподіленого прибутку або непокритого збитку (наводиться в дужках та вираховується при визначенні підсумку власного капіталу);

- *неоплачений капітал* – сума заборгованості власників (учасників) за внесками до статутного капіталу (наводиться в дужках та вираховується при визначенні підсумку власного капіталу);

- *вилучений капітал* – фактична собівартість акцій власної емісії або часток, викуплених акціонерним товариством у його учасників; передача майна державними (казенними) та комунальними підприємствами (наводиться в дужках та вираховується при визначенні підсумку власного капіталу);



- *забезпечення наступних витрат і платежів* – нараховані у звітному періоді майбутні витрати та платежі (витрати на оплату майбутніх відпусток, гарантійні зобов'язання тощо), величина яких на дату складання балансу може бути визначена тільки шляхом попередніх (прогнозних) оцінок, а також залишки коштів цільового фінансування і цільових надходжень, які отримані з бюджету та інших джерел;

- *довгострокові кредити банків* – сума заборгованості підприємства банкам за отриманими від них позики, які не є поточними зобов'язаннями;

- *інші довгострокові фінансові зобов'язання* – сума довгострокової заборгованості підприємства щодо зобов'язання із залучення позикових коштів (крім кредитів банків), на які нараховуються відсотки;

- *відстрочені податкові зобов'язання* – сума податків на прибуток, що підлягають сплаті в майбутніх періодах внаслідок тимчасової різниці між обліковою та податковою базами оцінки;

- *інші довгострокові зобов'язання* – сума довгострокових зобов'язань, які не можуть бути включені до інших статей розділу «Довгострокові зобов'язання»;

- *короткострокові кредити банків* – сума поточних зобов'язань підприємства перед банками за отримані від них позики;

- *поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями* – сума довгострокових зобов'язань, яка підлягає погашенню протягом дванадцяти місяців з дати балансу;

- *векселі видані* – сума заборгованості, на яку підприємство видало векселі на забезпечення поставок (робіт, послуг) постачальників, підрядчиків та інших кредиторів;

- *кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги* – сума заборгованості постачальникам і підрядчикам за матеріальні цінності, виконані роботи та отримані послуги (крім заборгованості, забезпеченої векселями);

- *поточні зобов'язання:*

за одержаними авансами – сума авансів, одержаних від інших осіб у рахунок наступних поставок продукції, виконання робіт (послуг);

із розрахунків з бюджетом – заборгованість підприємства за усіма видами платежів до бюджету, включаючи податки з працівників підприємства;

з позабюджетних платежів – заборгованість за внесками до позабюджетних фондів, передбачених чинним законодавством;

зі страхування – сума заборгованості за відрахуваннями до пенсійного фонду, на соціальне страхування, страхування майна підприємства та індивідуальне страхування його працівників;

з оплати праці – заборгованість підприємства з оплати праці, включаючи депоновану заробітну плату;

за розрахунками з учасниками – заборгованість підприємства його учасникам (засновникам), пов'язана з розподілом прибутку (дивіденди тощо) і формуванням статутного капіталу;

зі внутрішніх розрахунків – заборгованість підприємства пов'язаним сторонам та кредиторська заборгованість з внутрішньовідомчих розрахунків;

інші – суми зобов'язань, які не можуть бути включеними до інших статей, наведених у розділі «Поточні зобов'язання».

- *доходи майбутніх періодів* – доходи, отримані протягом поточного або попередніх звітних періодів, які належать до наступних звітних періодів.

*Мета аналізу формування капіталу* складається у оцінці структури і динаміки джерел формування капіталу, а також у визначенні впливу на фінансовий стан підприємства капіталу, що додатково залучається.

У процесі аналізу формування капіталу вирішуються такі *задачі*:

- оцінка умов функціонування суб'єкта господарювання;  
- встановлення і оцінка змін у наявності і структурі капіталу за звітний період;

- пошук шляхів нарощування капіталу, підвищення рівня його віддачі і зміцнення фінансової стійкості підприємства.

Фінансовий стан підприємства багато в чому залежить від структури капіталу.

Використовуваний капітал підрозділяється:

- за правами власності: на власний капітал і позиковий (зобов'язання);

- по тривалості використання: довгостроковий (власний капітал і довгострокові зобов'язання) і короткостроковий (наступні витрати і платежі, поточні зобов'язання, доходи майбутніх періодів).

Власний капітал є основою незалежності підприємства, необхідність у ньому обумовлена вимогами самофінансування підприємств. Проте, потрібно враховувати, що фінансування

діяльності підприємств тільки за рахунок власних коштів не завжди вигідно для нього, особливо в тих випадках коли:

- виробництво носить сезонний характер, тоді в окремі періоди будуть накопичуватися великі кошти на рахунках у банку, а в інші періоди їх буде бракувати;

- ціни на кредитні ресурси нижче, ніж рівень віддачі на вкладений капітал, тоді, повертаючи позикові кошти, підприємство може підвищити рентабельність власного капіталу.

Разом з тим, якщо кошти підприємства створені в основному за рахунок короткострокових зобов'язань, то його фінансовий стан буде нестійким. Тому з капіталами короткострокового використання необхідна постійна оперативна робота, спрямована на контроль за їх своєчасним поверненням і залученням в оборот на нетривалий час інших капіталів.

Аналіз фінансового левериджу є одним із методів оптимізації структури капіталу. Фінансовий леверидж – потенційна можливість впливати на чистий прибуток підприємства шляхом зміни обсягу і структури пасивів. Детальніше він буде розглянутий у темі 8.

Аналіз руху власного капіталу проводиться з метою визначення впливу на його склад, розмір і структуру:

- коригувань залишків власного капіталу на початок періоду;
- переоцінки активів;
- розподілу прибутку;
- внесків учасників;
- вилучення капіталу;
- інших змін.

Розглянемо основні складові власного капіталу підприємства з точки зору аналізу руху докладніше.

*Статутний капітал* – є одним із найважливіших показників, що дозволяє одержати уявлення про розміри і фінансовий стан економічних суб'єктів. Це один із найбільше стійких елементів власного капіталу організації, оскільки зміна його величини допускається в строго визначеному порядку, установленому законодавчо. Статутний капітал – це основне джерело формування майна підприємства, це стартовий капітал для операційної діяльності з метою одержання надалі прибутку. Статутний капітал являє собою засоби, вкладені власниками підприємства.

*Додатковий капітал.* У процесі основної діяльності в підприємства може з'явитися нове майно чи зрости облікова вартість

наявного, тобто збільшуються розміри активів. Для обліку джерел такого майна чи приросту його вартості в бухгалтерському обліку введено поняття додаткового капіталу. Як об'єкт обліку він виник відповідно до зміни правил оцінки статей бухгалтерської звітності організацій для відображення інфляційних процесів.

*Резервний капітал* створюється відповідно до законодавства й установчих документів організації на покриття можливих у майбутньому непередбачених збитків, втрат. Резервний капітал – це так зване запасне фінансове джерело, що створюється як гарантія безперебійної роботи підприємства і дотримання інтересів третіх осіб.

*Нерозподілений прибуток* – прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства після сплати в бюджет податку на прибуток. Він виступає джерелом, який може бути використаний на цілі, обумовлені статутними документами чи відповідними рішеннями керівництва організації і засновників (акціонерів), у т. ч. на придбання нових майнових об'єктів чи майнових прав.

## **2.5. Узагальнена оцінка фінансового стану підприємства**

Одним із пріоритетів сучасного розвитку фінансового аналізу, є *узагальнена (комплексна) оцінка фінансового стану* підприємств, яка дозволяє на підставі певної кількості показників всебічно оцінити та об'єктивно порівняти (як в динаміці, так і з іншими підприємствами) фінансовий стан суб'єктів господарювання.

Усі методики узагальненої оцінки фінансового стану можна поділити на декілька *видів*:

- методики сформовані на статистичних даних з використанням економіко-математичних методів – так звані математичні моделі;

- методики рейтингової оцінки, які дозволяють проводити ранжирування підприємств за найбільш істотними характеристиками;

- методики, сформовані з використанням експертних методів та методів комплексної оцінки.

Розгляд існуючих сьогодні методик узагальненої оцінки фінансового стану підприємств засвідчив їх наступні *характеристики*:

- методики дуже істотно відрізняються у формуванні системи показників, які використовуються для узагальненої оцінки фінансового стану;

- найчастіше застосовується два види бальної (рейтингової) оцінки: безпосереднє підсумовування часткових показників або інтегральна оцінка;

- результати комплексної оцінки або відносяться до якої-небудь групи (пропонується від трьох до п'яти груп в залежності від фінансового стану), або відбувається їх ранжирування.

Важливе значення надається питанню щодо того, які показники відображають міру стійкості фінансового стану підприємства. Але, водночас, відзначається відсутність єдиного підходу до побудови відповідного алгоритму оцінки і наявність різних методик, які пропонують використовувати показники, що відрізняються один від одного методом розрахунку. Крім того, для оцінки фінансової стійкості підприємства не існує єдиних нормативних критеріїв, оскільки вони залежать від галузевої належності підприємства, галузевих особливостей формування капіталу, принципів кредитування, структури капіталу, що склалася на підприємстві, оборотності оборотних активів, репутації підприємства тощо.

В міжнародній практиці для оцінки фінансового стану підприємств широко використовують *математичні моделі*, за допомогою яких формують узагальнений показник фінансового стану підприємства – його інтегральну оцінку, серед яких заслуговують на увагу моделі Альтмана, Таффлера, Ліса, Чессера.

Переважає кількість цих моделей спрямована на оцінку ймовірності банкрутства підприємства у найближчий час. Більш детально ці моделі будуть розглянуті у одній з наступних тем.

Однак ці моделі показують правдиві результати лише в тих конкретних умовах, для яких вони розроблені. У зв'язку з наявними відмінностями, показники вітчизняних підприємств, введені в модель, повинні мати інші критеріальні значення. Адже величина цих коефіцієнтів істотно впливає на результати розрахунків і правильність висновків про фінансовий стан підприємства.

Вітчизняні фахівці обґрунтували та запропонували наступну дискримінантну функцію для оцінки фінансового стану машинобудівної галузі (ДФМГ) України:

$$Z = -0,2628x_1 + 0,1895x_2 + 0,0071x_3 + 4,2095x_4 + 0,3312x_5, \quad (2.13)$$

де  $x_1$  – коефіцієнт виробничого потенціалу (відношення суми вартості незавершеного будівництва, основних засобів, виробничих запасів, незавершеного виробництва до сукупної вартості активів);

$x_2$  – коефіцієнт трансформації (сума чистої виручки, поділена на суму активів);

$x_3$  – співвідношення чистої виручки та чистої кредиторської заборгованості;

$x_4$  – питома вага власних оборотних активів у сукупних активах;

$x_5$  – відношення чистого прибутку до суми всіх витрат. Результативний показник ( $Z$ ) може приймати наступні значення:

$Z < -0,3454$	– неплатоспроможне підприємство;
$-0,3454 < Z < 0,6881$	– необхідні додаткові дослідження;
$Z > 0,6881$	– робота підприємства в межах норми.

Методики *рейтингової оцінки* стають особливо популярними останнім часом. Вони дозволяють проводити ранжирування підприємств за найбільш істотними характеристиками; суб'єктами проведення такої градації найчастіше виступають рейтингові агенції. Найчастіше використання ранжирування підприємств відбувається в фінансовій сфері.

Однією з поширених методик є Національна шкала рейтингів фінансової стійкості Українського агентства фінансового розвитку (далі Національна шкала), яка представляє собою рейтингову градацію встановлення рівнів фінансової стійкості підприємств. Рейтинг фінансової стійкості за Національною шкалою відображає думку агентства щодо здатності компаній виконувати свої фінансові зобов'язання.

Рейтинг, що встановлюється за Національною шкалою, використовується для визначення рівня фінансової стійкості певної компанії відносно інших компаній вітчизняного фінансового сектору економіки. Встановлюючи рейтинг фінансової стійкості, Українське агентство фінансового розвитку не враховує адміністративні та політичні ризики, притаманні Україні як суверенній державі.

Рейтинг фінансової стійкості за Національною шкалою Українського агентства фінансового розвитку не є рекомендацією припиняти чи продовжувати відносини з певною компанією, а також не є оцінкою ринкової вартості та інвестиційної привабливості компанії. Рейтинг також не є гарантією фінансової стійкості та надійності компанії.

Методика формування рейтингів є комерційною таємницею агентств. Рейтингові значення за Національною шкалою рейтингів фінансової стійкості варіюються в межах від позначки uaAAA (найвище значення) до позначки uaD (найнижче значення) для довгострокових рейтингів, і в межах від позначки uaAa (найвище значення) до позначки uaDk (найнижче значення) для короткострокових рейтингів.

Довгострокові рейтинги фінансової стійкості застосовуються для оцінки фінансової стійкості компанії у перспективі більше одного року. Короткострокові рейтинги фінансової стійкості застосовуються для оцінки фінансової стійкості компанії у перспективі від одного та більше років.

Компанії, яким встановлено найвищі рейтинги (група А), вважаються безпечними, тобто мають показники фінансової стійкості, що перевищують ризики, яким вони піддаються, а їхня спроможність до виконання фінансових зобов'язань висока, порівняно з іншими компаніями, що функціонують на українському фінансовому ринку.

Компанії, яким встановлено рейтинг груп В, вважаються вразливими: чутливість до впливу несприятливих факторів перевищує їхні сильні сторони, а фінансова стійкість знаходиться на нижчому рівні, по відношенню до компаній, які за своїми показниками прийнято вважати безпечними. Компанії з цим рейтингом мають достатній запас фінансової стійкості, але підвищену чутливість до впливу несприятливих факторів. Ризик невиконання фінансових зобов'язань - невисокий.

Компанії з рейтингом С мають дуже слабку фінансову стійкість. Здатність до виконання фінансових зобов'язань компанії цілком залежить від ділової кон'юнктури. Ризик невиконання фінансових зобов'язань - дуже високий. Вони мають припинено слабку фінансову стійкість, і, скоріше за все, вони не спроможні будуть виконати свої фінансові зобов'язання, навіть за сприятливих для діяльності компанії умов.

До компаній, з рейтингом D регуляторними органами застосовуються відповідні заходи в зв'язку з їхньою неспроможністю виконувати свої фінансові зобов'язання. Даний рейтинг встановлюється компаніям, які мають порушення виключно не фінансового характеру.

Остання група методів узагальненої оцінки фінансового стану підприємств це *методи, сформовані з використанням експертної та комплексної оцінки*. Сутність цих методів полягає у визначенні експертами основних критеріїв узагальненої оцінки фінансового стану:

- необхідних та достатніх показників;
- оптимального значення вибраних показників для характеристики фінансового стану;
- ранжирування показників за ступенем значущості.

Узагальнивши отримані від експертів дані за допомогою математично-статистичних методів, формується модель комплексної оцінки фінансового стану підприємства.

Використання цих методів має певні переваги та недоліки. До переваг необхідно віднести:

- можливість врахування специфіки діяльності сектору економіки або окремого підприємства;
- простота застосування;
- достатньо високий рівень об'єктивності отриманих результатів.

Головним недоліком практичного застосування є певний рівень суб'єктивізму експертів.



## ТЕМА 3 АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ

---

### ЗМІСТ

- 3.1. Сутність, зміст та задачі аналізу фінансової стійкості підприємства
- 3.2. Оцінка показників використання оборотних коштів підприємства
- 3.3. Аналіз показників використання основних засобів підприємства
- 3.4. Аналіз структури капіталу підприємства
- 3.5. Типи фінансової стійкості підприємства
- 3.6. Засоби підвищення фінансової стійкості підприємства

### **3.1. Сутність, зміст та задачі аналізу фінансової стійкості підприємства**

*Фінансова стійкість підприємства* – одна з найважливіших характеристик його фінансового стану, що визначає стабільність діяльності підприємства у довгостроковій перспективі.

Фінансова стійкість передбачає здатність підприємства зберігати заданий режим функціонування за найважливішими фінансово-економічними показниками. Вона може розглядатися як результуюча категорія, що характеризує рівень стійкості роботи підприємства, його здатність забезпечити стабільні техніко-економічні показники й ефективно адаптуватися до змін у зовнішньому оточенні та внутрішньому середовищі. Рівень фінансової стійкості впливає і на можливості підприємства.

Визначення меж фінансової стійкості належить до найбільш важливих економічних проблем, тому що недостатня фінансова стійкість може призвести до неплатоспроможності підприємства й відсутності засобів для розвитку виробництва, а надлишкова буде перешкоджати розвитку, формуючи на підприємстві зайві запаси і резерви. Фінансова стійкість має характеризуватися таким станом фінансових ресурсів, який відповідає вимогам ринку, а їхній

розподіл і використання мають забезпечувати розвиток підприємства на основі зростання прибутку й капіталу при збереженні платоспроможності в умовах допустимого рівня ризику. Зміна ж стану ресурсів у фінансово стійкого підприємства не повинно призвести до зміни обраної ним стратегії подальшого розвитку.

Фінансовий стан підприємства розкриває не лише ступень його життєдіяльності, а й потужність чинників розвитку, які акумулюються у його стійкості. Саме на фінансову стійкість підприємства впливають *різноманітні фактори*, які в залежності від місця виникнення поділяють на зовнішні та внутрішні (по відношенню до підприємства). До найбільш суттєвих *зовнішніх факторів*, які формують фінансову стійкість підприємства відносяться:

- становище підприємства на ринку товарів та послуг;
- економічні умови господарювання;
- платоспроможний попит споживачів;
- економічна й фінансово-кредитна політику законодавчої й виконавчої влади;
- соціальна та екологічна ситуація в суспільстві тощо.

Але специфіка зовнішніх факторів полягає в тому, що підприємство не має можливості їх корегувати. Саме тому основний акцент в управлінні фінансовою стійкістю підприємства повинен бути спрямований на *внутрішні фактори*, тобто ті фактори, які повною мірою залежать від самого підприємства.

Очевидно, що успіх чи невдача підприємницької діяльності багато в чому залежать від вибору *складу й структури продукції* чи послуг, що створюються підприємством. При цьому важливо не лише правильно вирішити, що виготовляти, а й безпомилково визначити, як виробляти, тобто шляхом застосування яких технологій і яких моделей організації виробництва й управління. Від відповіді на ці запитання залежать фінансові результати і в кінцевому підсумку фінансова стійкість.

Для її підтримання дуже важлива *загальна величина витрат*, а також співвідношення між постійними і змінними витратами.

Інший істотний фактор фінансової стійкості підприємства, тісно пов'язаний з видами продукції чи послуг, що виробляються, – це *оптимальний склад і структура активів*, а також ефективне управління ними. Стійкість підприємства та потенційна

результативність бізнесу багато в чому залежать від якості менеджменту *поточними активами*, від того, скільки задіяно обігових засобів і яких зокрема, яка величина запасів і активів у грошовій формі, тощо.

Наступний значний внутрішній фактор фінансової стійкості – *склад і структура фінансових ресурсів*, правильний вибір тактики і стратегії управління ними.

Істотний вплив на забезпечення фінансової стійкості підприємства справляють кошти, що додатково мобілізуються на ринку *позикових капіталів*. Зрозуміло, що чим більше коштів може залучити підприємство, тим значніші його фінансові можливості. Водночас зростає і фінансовий ризик нездатності підприємства своєчасно і в повному обсязі розплатитися зі своїми кредиторами.

І тут велику роль можуть відіграти *резерви* як одна із форм фінансової гарантії платоспроможності суб'єкта господарювання.

Таким чином, зазначимо, що з точки зору впливу на фінансову стійкість підприємства і необхідності врахування при управлінні *визначальними внутрішніми факторами є*:

- галузева належність суб'єкта господарювання;
- структура продукції чи послуг, які випускаються підприємством, її частка в загальному платоспроможному попиті;
- розмір оплаченого статутного капіталу;
- величина й структура витрат, їхня динаміка порівняно з грошовими доходами;
- склад та структура майна і фінансових ресурсів, включаючи запаси й резерви.

Таким чином, *фінансова стійкість підприємства* – це надійно гарантована платоспроможність, незалежність від випадків ринкової кон'юнктури і партнерів.

Виходячи зі змісту фінансової стійкості *задачі аналізу* полягають у наступному:

- оцінити стан основних та оборотних засобів, структуру капіталу;
- визначити тип фінансової стійкості підприємства;
- розробити заходи щодо оптимізації фінансового стану підприємства.

Основним *джерелом інформації* при проведенні аналізу фінансової стійкості підприємства є баланс, в якому в агрегованому вигляді відображена інформація щодо основних та оборотних

засобів підприємства; його фінансових ресурсах, як власних так і позикових.

*Показники фінансової стійкості* характеризують стан і структуру активів підприємства і забезпеченість їх джерелами покриття (пасивами), групуються таким чином:

- показники, які характеризують стан оборотних засобів;
- показники, які характеризують стан основних засобів;
- показники, які характеризують структуру капіталу.

### **3.2. Оцінка показників використання оборотних коштів підприємства**

Для характеристики оборотних коштів підприємства використовують наступні показники:

- *коефіцієнт забезпеченості матеріальних запасів власними оборотними коштами* ( $k_{oz}$ ) – показник того, якою мірою матеріальні запаси покриті власними джерелами:

$$k_{oz} = \frac{\text{власні оборотні кошти}}{\text{матеріальні запаси}}. \quad (3.1)$$

Величина власних оборотних коштів (*ВОК*) (власного оборотного капіталу, робочого капіталу, функціонуючого капіталу) розраховується двома способами:

1) різниця суми власного капіталу, довгострокових зобов'язань і необоротних активів:

2) різниця оборотних активів і поточних зобов'язань

Графічну інтерпретацію власного оборотного капіталу наведено на рис. 3.1.

- *коефіцієнт маневреності власних коштів* ( $k_m$ ) показує, яка частина власного капіталу використовується для фінансування поточної діяльності підприємства, тобто вкладена в оборотні кошти, а яка частина капіталізована:

$$k_m = \frac{\text{власний оборотний капітал}}{\text{власний капітал} + \text{довгострокові зобов'язання}}. \quad (3.4)$$

Значення цього показника може варіювати залежно від структури капіталу і галузевої специфіки підприємства. З фінансової точки зору, чим вище коефіцієнт маневреності, тим краще фінансовий стан.

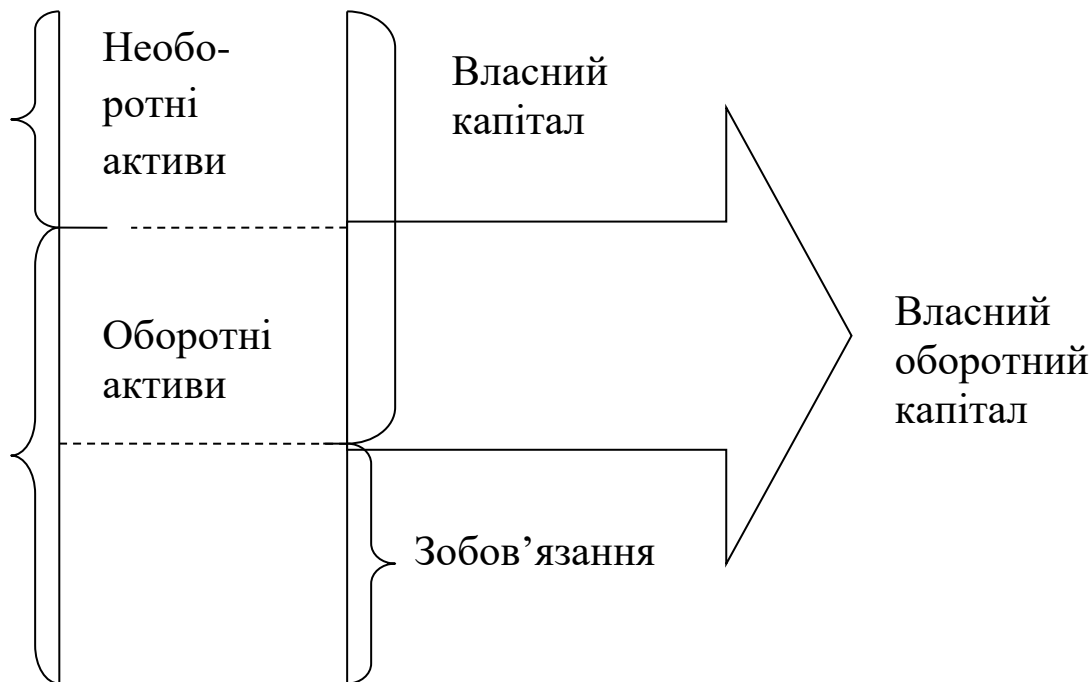


Рис. 3.1. Графічна інтерпретація власного оборотного капіталу.

Позитивною є ситуація, коли власні кошти підприємства є досить маневреними і характеризуються тенденцією до її зростання.

### 3.3. Аналіз показників використання основних засобів підприємства

Основними показниками, які характеризують використання основних засобів підприємства є:

- *індекс постійного активу ( $I_{na}$ )* характеризує частку необоротних активів у джерелах власних коштів:

$$I_{na} = \frac{\text{необоротні активи}}{\text{власний капітал} + \text{довгострокові зобов'язання}}. \quad (3.5)$$

- *коефіцієнт реальної вартості майна ( $k_{pv}$ )* визначає, яку частку у вартості майна складають засоби виробництва:

$$k_{pv} = \frac{\text{основні засоби} + \text{матеріальні оборотні засоби}}{\text{підсумок балансу}}. \quad (3.6)$$

Цей коефіцієнт визначає рівень виробничого потенціалу підприємства, забезпеченість операційної діяльності засобами виробництва.

- *коефіцієнт зносу основних засобів ( $k_{ci}$ )* характеризує ступень фізичного зносу основних засобів підприємства:

$$k_{zn} = \frac{\text{сума зносу основних засобів}}{\text{первісна вартість основних засобів}}. \quad (3.7)$$

### **3.4. Аналіз структури капіталу підприємства**

Показники, які характеризують *структуру капіталу* включають:

- *коефіцієнт автономії ( $k_a$ )* характеризує стабільність і незалежність від зовнішніх кредиторів:

$$k_a = \frac{\text{власний капітал}}{\text{підсумок балансу}}. \quad (3.8)$$

Найбільше поширена думка, що частка власного капіталу має бути достатньо велика, нижню межу вказують - 0,6 (або 60%). У підприємство з високою долею власного капіталу кредитори

вкладають кошти більш охоче, оскільки воно з більшою потенцією може погасити борги за рахунок власних коштів.

- коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів ( $k_c$ ) показує, яких коштів у підприємства більше – позикових або власних:

$$k_c = \frac{\text{зобов'язання}}{\text{власний капітал}}. \quad (3.9)$$

Чим більше коефіцієнт перевищує одиницю, тим більше залежність підприємства від позикових коштів. Припустимий рівень залежності визначається умовами роботи кожного підприємства, і в першу чергу, швидкістю обороту оборотних коштів.

- коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів ( $k_{dz}$ ) характеризує структуру капіталу, ступінь залежності підприємства від довгострокових кредиторів:

$$k_{dz} = \frac{\text{довгострокові зобов'язання}}{\text{власний капітал} + \text{довгострокові зобов'язання}}. \quad (3.10)$$

Стійкість фінансового стану може бути відновлена шляхом прискорення оборотності капіталу в поточних активах, у результаті чого відбудеться відносно його скорочення на гривню виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг); обґрунтованого зменшення запасів і витрат; поповнення власного оборотного капіталу за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел.

### 3.5. Типи фінансової стійкості підприємства

Залежно від співвідношення матеріальних запасів і власних оборотних коштів виділяють такі типи фінансової стійкості підприємства:

1. Абсолютна стійкість фінансового стану, якщо запаси ( $Z$ ) менше суми власного оборотного капіталу ( $ВOK$ ) і кредитів під товарно-матеріальні цінності ( $KP$ ):

$$Z < ВOK + KP . \quad (3.11)$$

2. Нормальна стійкість, при якій гарантується платоспроможність підприємства, якщо:

$$Z = ВOK + KP. \quad (3.12)$$

3. Хитливий (передкризовий) фінансовий стан, при якому порушується платіжний баланс, але залишається можливість відновлення рівноваги платіжних коштів і платіжних зобов'язань за рахунок залучення тимчасово вільних джерел коштів ( $K_{m.в.}$ ) в оборот підприємства (кредитів банку на тимчасове поповнення оборотних коштів, перевищення нормальної кредиторської заборгованості над дебіторською тощо):

$$Z = ВOK + KP + K_{m.в.} \quad (3.13)$$

При цьому фінансова нестійкість вважається припустимою, якщо дотримуються такі умови: виробничі запаси і готова продукція дорівнюють або перевищують суму короткострокових кредитів і позикових коштів, що беруть участь у формуванні запасів; незавершене виробництво і витрати майбутніх періодів дорівнюють або менше суми власного оборотного капіталу.

4. Кризовий фінансовий стан (підприємство знаходиться на грані банкрутства):

$$Z > ВOK + KP + K_{m.в.} \quad (3.14)$$

ЗАТ «Продмаш» не використовує кредити банків під товарно-матеріальні цінності, на поповнення оборотних коштів, не має тимчасово вільних коштів, для нього виконується нерівність (3.14), оскільки значення  $k_{03}$  менше одиниці. Це дозволяє зробити висновок про кризовий фінансовий стан, але збільшення величини власного оборотного капіталу і  $k_{03}$  є позитивною тенденцією.



### 3.6. Засоби підвищення фінансової стійкості підприємства

Визначення межі фінансової стійкості підприємства відноситься до найбільш важливих економічних проблем, бо погіршення фінансової стійкості може привести до неплатоспроможності підприємства та відсутності коштів для розширення діяльності.

Фінансова стійкість є головним компонентом загальної стійкості підприємства. Організація та управління фінансовою стійкістю – це основні аспекти роботи фінансово-економічних служб підприємства, які включають заходи щодо планування, оперативного управління та створення гнучкої структури управління усім підприємством та його окремими підрозділами.

*Причини*, які зумовлюють невідповідність належному рівню фінансової стійкості, можуть бути різними, однак усі вони поділяються на дві великі групи:

- поточні
- стратегічні.

До *поточних причин* слід віднести всі ті, які впливають на рівень фінансової стійкості підприємства. До *стратегічних причин* відносять ті, які впливають на досягнення належного рівня фінансової стійкості: помилки у стратегії управління, в політиці фінансування тощо.

Поточна невідповідність усувається оперативними методами фінансового менеджменту. Стратегічна невідповідність може ліквідуватися за допомогою таких дій, як коригування або заміна цілей, здійснення диверсифікації, створення нових організаційних форм управління тощо. Для цього необхідно чітко уявляти можливості підприємства, вміння правильного вибору та визначення напрямків зміцнення фінансової стійкості, обґрунтування перспективних цілей і способів їхнього досягнення.

Загальну схему процесу стратегічного управління фінансовою стійкістю в умовах кризового розвитку підприємства подано на рис. 3.2.

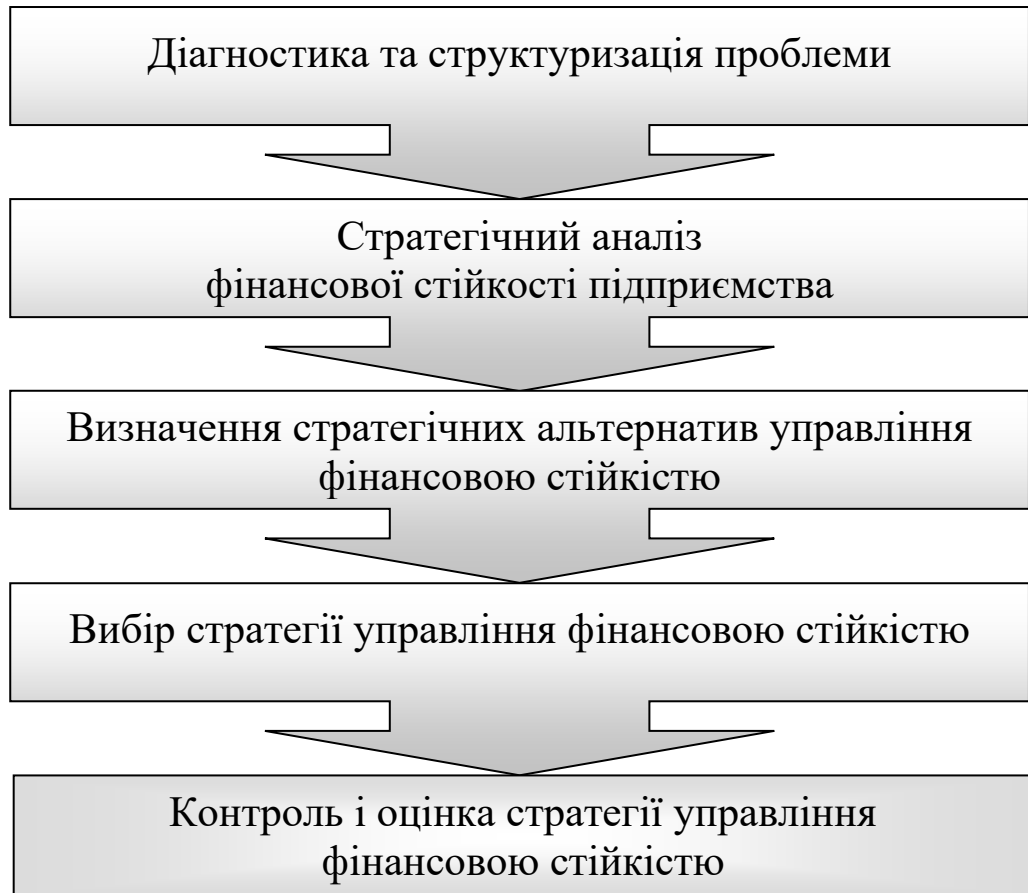


Рис. 3.2. Процес стратегічного управління фінансовою стійкістю підприємства.

Особливістю цього процесу є:

- неможливість повного опису об'єктів аналізу, внаслідок чого переважають неструктуровані завдання;
- високий ступінь невизначеності отримання результатів при реалізації рішень (стратегій);
- наявність значної кількості некерованих і частково керованих змінних;
- критерії вирішення завдань завчасно чітко не встановлені і уточнюються керівництвом у процесі їхнього вирішення.

Основною метою стратегічного управління є зміцнення фінансової стійкості підприємства за рахунок ефективного використання потенціалу внутрішніх та зовнішніх механізмів.

Стратегія управління фінансовою стійкістю повинна відповідати вимогам антикризового управління фінансами підприємства і передбачати раціоналізацію обороту обігових коштів

та оптимізацію структури джерел їхнього фінансування; забезпечення своєчасного оновлення позаоборотних активів і високу ефективність їхнього використання; вибір та реалізацію найефективніших шляхів розширення обсягів активів для забезпечення основних напрямків розвитку; забезпечення необхідного рівня самофінансування свого виробничого розвитку за рахунок прибутку, оптимізації податкових платежів, ефективної амортизаційної політики; забезпечення найефективніших умов і форм залучення позикових коштів у відповідності з потребами підприємства.

Ефективність стратегічного управління фінансовою стійкістю багато у чому залежить від використання захисних механізмів, серед яких виділяються профілактичні заходи та система внутрішнього страхування. Профілактика ризику зниження фінансової стійкості повинна проводитись у чотирьох напрямках: уникнення, мінімізація, диверсифікація, лімітування.

Організація стратегічного управління фінансовою стійкістю на підприємствах дасть змогу зміцнити рівень сталості фінансового стану, створити ефективне підґрунтя для системи заходів антикризової політики управління фінансами підприємств.

*Оперативний механізм* належить до захисної реакції підприємства, тобто передбачає різке скорочення витрат (постійних і змінних), зменшення цін, звільнення робітників. *Тактичний механізм* – це щось середнє між захисною і наступальною стратегією. Наступальну стратегію відображає тільки стратегічний механізм, він підштовхує підприємство до агресивних дій, тобто збільшення цін, витрат, модернізації обладнання на підприємстві, до зміни або пошуку нових ринків збуту, вивільнення робочих місць.

Для забезпечення фінансової стійкості важливе значення має *фінансове прогнозування*, змістом якого є дослідження й розробка можливих шляхів розвитку фінансової стійкості підприємства в перспективі. У кінцевому підсумку прогнозування дає змогу оцінити ймовірність фінансового благополуччя підприємства або його банкрутства.

Організація прогнозування фінансової стійкості необхідна перш за все, для того, щоб ув'язати джерела надходження та напрямки використання власних грошових коштів.

Одним з основних показників, який дає об'єктивну характеристику фінансової стійкості підприємства є *коефіцієнт*

*автономії*. Зменшення цього показника свідчить про випереджальне зростання позикових коштів по відношенню до росту власного капіталу. Ця проблема в своїй основі має недостатність прибутку. При цьому недостатність прибутку може бути двоякою: підприємство отримує незначний прибуток; отриманий прибуток використовується нерационально.

Достатність прибутку може бути оцінена по абсолютній сумі, динаміці, коефіцієнту рентабельності продажу. Отриманий прибуток визначається не лише обсягами реалізації та цінами на реалізовану продукцію

Основні заходи щодо *підвищення фінансової стійкості* підприємства надані в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Заходи щодо підвищення фінансової стійкості та результат їх реалізації для підприємства

Заходи	Ефект для підприємства
Створення резервів	Підвищення в складі капіталу підприємства частки власного капіталу; збільшення величини власних оборотних коштів.
Стягнення надмірної дебіторської заборгованості	Підвищення питомої ваги грошових коштів; прискорення оборотності оборотних активів; зростання забезпеченості власними оборотними коштами.
Зменшення витрат	Підвищення ефективності діяльності підприємства; збільшення власного капіталу.
Оптимізація величини запасів	Наявність вільних коштів; прискорення оборотності оборотних активів; можливість проведення додаткових капітальних вкладень.

Факторами, які також суттєво впливають на прибуток підприємства, та підлягають обов'язковому максимально оперативному та оптимальному управлінні, є:

- заходи щодо збільшення обсягів реалізації продукції;
- оперативність реагування на зміни ринкової кон'юнктури;
- раціональне використання виробничих засобів;
- витрати підприємства;

- капітальні вкладення – розмір яких повинен співвідноситись з фінансовими можливостями підприємства;
- надмірні обсяги оборотних активів (у вигляді запасів та дебіторської заборгованості).

Заходи щодо зміцнення фінансової стійкості підприємства можуть дати позитивні результати лише за умови комплексного, системного та обов'язкового їх застосування.

## ТЕМА 4

# АНАЛІЗ ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ТА ЛІКВІДНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

---

### ЗМІСТ

- 4.1. Сутність, зміст та задачі аналізу платоспроможності підприємства
- 4.2. Поняття ліквідності активів підприємства
- 4.3. Оцінка ліквідності балансу підприємства
- 4.4. Аналіз платоспроможності підприємства
- 4.5. Напрями оптимізації платоспроможності та ліквідності підприємства

#### **4.1. Сутність, зміст та задачі аналізу платоспроможності підприємства**

В сучасних умовах питанню платоспроможності суб'єктів господарської діяльності приділяється особлива увага. Платоспроможність є одним з найважливіших критеріїв фінансового стану підприємства.

*Платоспроможність підприємства* характеризується його можливостями здійснювати чергові платежі і виконувати грошові зобов'язання за рахунок готівкових коштів і активів, достатніх для розрахунків.

Фінансове стійке підприємство, яке працює рентабельно, має реальну можливість бути платоспроможним, оскільки забезпечує в процесі кругообігу виробничих фондів перевищення грошових надходжень над їх видатками, тобто сплачує борги і накопичує власний капітал.

Платоспроможність підприємства оцінюється на певну дату по даних балансу і бухгалтерського обліку. Ця оцінка суб'єктивна і може бути виконана з різноманітним ступенем точності. Роль бухгалтерських статей при цьому різноманітна. Зокрема, при *експрес-аналізі платоспроможності* підприємства звертають увагу на статті, що характеризують наявність грошових коштів в касі і на

поточному рахунку, бо це ресурси найбільш ліквідні, і можуть бути включені в фінансово-господарську діяльність в будь-який час.

Але наявність незначних залишків грошових коштів зовсім не означає, що підприємство неплатоспроможне: кошти можуть надійти на розрахунковий рахунок у найближчий час. Показником платоспроможності підприємства на визначену дату є відсутність прострочених боргів банку, бюджету, постачальникам, робітникам та службовцям. Однак, на жаль, за даними фінансової зв'язності отримати інформацію щодо наявності прострочених зобов'язань неможливо. Для цього потрібно використовувати дані синтетичного та аналітичного обліку.

*Неплатоспроможність* може бути тимчасовою, тривалою та хронічною. Її причини:

- збиткова робота і «проїдання» власного капіталу;
- вилучення власних коштів з обороту в основні фонди та необоротні активи;
- недостатня забезпеченість фінансовими ресурсами;
- накопичення наднормативних запасів оборотних засобів за рахунок залучених коштів і сповільнення їх оборотності;
- невиконання плану виручки від реалізації продукції, товарів, робіт, та послуг;
- нераціональна структура оборотних коштів;
- несвочасне надходження платежів від контрагентів та ін.

Недостатня спроможність підприємства покрити свої поточні зобов'язання може привести до неплатоспроможності і банкрутства.

Таким чином, основними ознаками платоспроможності є:

а) наявність у достатньому обсязі коштів на поточному рахунку;

б) відсутність простроченої кредиторської заборгованості.

Керівники підприємств повинні мати достовірну інформацію про наявність коштів, необхідних для своєчасних розрахунків із заробітної плати з персоналом, за платежами в бюджет з фінансовими органами, за позиками з установами банків, за товарно-матеріальні цінності з постачальниками. Надання цієї інформації для здійснення оперативного та ефективного управління підприємством є основною *метою* оцінки платоспроможності. Реалізація цієї мети стає можливою при вирішенні наступних *задач*:

- провести групування активів підприємства за ступнем ліквідності та пасивів за терміном сплати зобов'язань;

- оцінити ліквідність балансу підприємства;
- оцінити платоспроможність підприємства;
- розробити заходи щодо оптимізації ліквідності балансу та платоспроможності підприємства.

Для внутрішньої оцінки фінансового стану підприємства важливим є *оперативний аналіз поточної платоспроможності*. Він здійснюється за допомогою платіжного календаря, в якому, з одного боку, підраховуються очікувані надходження коштів зі всіх джерел, а з іншого - спроможність підприємства своєчасно і повністю виконувати всі свої зобов'язання.

*Платіжний календар*, як правило, розробляється на місяць з розбивкою на декади або тижні. Для його складання використовують:

- матеріали щодо випуску й реалізації продукції (робіт, послуг);
- кошториси витрат на виробництво;
- договори на поставку матеріальних ресурсів;
- строки виплати заробітної плати, премій (узгоджені відповідно до чинного законодавства);
- строки внесення платежів до державного бюджету та позабюджетних фондів;
- кредитні угоди з банками в частині строків одержання та повернення кредитів і сплати процентів за користування ними;
- дані бухгалтерського обліку про стан дебіторської та кредиторської заборгованості;
- витяги з банківських рахунків;
- оперативні дані відділів постачання, збуту, інших підрозділів про надходження коштів до підприємства у відповідні строки або потребу в коштах, яка виникає в даний період.

Балансуючою величиною при складанні платіжного календаря є залишок (сальдо) поточного рахунку в банку, оскільки саме стан цього рахунку визначає на кожний даний момент платоспроможність підприємства, або від'ємна величина, що утворюється в разі нестачі поточних надходжень коштів для покриття очікуваних платежів.

Незбалансованість платіжного календаря спонукає підприємство негайно шукати резерви збільшення обсягу фінансових ресурсів як за рахунок прискорення відвантаження продукції, ліквідації недоліків у сфері розрахунків зі споживачами продукції, так і за рахунок зменшення (або тимчасового



відкладення) певних витрат, налагодження партнерських відносин з комерційними банками. Якщо ж дані оперативного фінансового планування показують, що в той чи інший період підприємство забезпечує стале перевищення коштів над потребами в них, є сенс внести певну суму вільних грошей на банківський депозит, що приносить підприємству відповідний дохід. Наявність сталого значного сальдо грошових коштів на розрахунковому рахунку підприємства недоцільна.

Оцінка платоспроможності підприємства передбачає вивчення та аналіз причин фінансових ускладнень підприємства. Вивчається, як часто виникають неплатежі, тривалість прострочених боргів.

В оцінці платоспроможності зацікавлені і *зовнішні користувачі*:

- підприємства-партнери, які надають комерційний кредит або вирішують питання про відстрочення платежів;
- установи банків при визначенні кредитоспроможності позичальників.

Головним завданням оцінки платоспроможності підприємства зовнішніми користувачами є оцінити можливість своєчасного та повного погашення наданих позик.

Залежно від того, які зобов'язання підприємства приймають у розрахунок, розрізняють короткострокову і довгострокову платоспроможність.

Здатність підприємства платити по своїх короткострокових зобов'язаннях називається *ліквідністю*. Інакше кажучи, підприємство вважається ліквідним, якщо воно в стані виконати свої короткострокові зобов'язання, реалізуючи поточні активи.

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

## **4.2. Поняття ліквідності активів підприємства**

Ліквідність підприємства є важливим критерієм оцінки його фінансового стану акціонерами, банками, постачальниками та

іншими партнерами. Ліквідність – одна з найважливіших умов стійкого фінансового стану підприємства.

*Під ліквідністю якогось активу* розуміють спроможність його трансформуватися в кошти, а ступінь ліквідності визначається тривалістю тимчасового періоду, протягом якого ця трансформація може бути здійснена. Чим коротше період, тим вище ліквідність даного виду активів.

Цей показник свідчить про те, як швидко підприємство може продати активи й одержати гроші для оплати своїх зобов'язань.

Між статтями активу і пасиву балансу існує тісний взаємозв'язок. Кожна стаття активу балансу має свої джерела фінансування. Джерелом фінансування довгострокових активів, як правило, являються власні кошти і довгострокові позикові засоби.

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

Ліквідність підприємства виявляється в можливості швидко мобілізувати діючі засоби (активи) для оплати у відповідні строки по зобов'язаннях (пасивах), а також непередбачених боргів. Показник ліквідності залежить від ступеня відповідності платіжних засобів, що є в наявності, та короткострокових боргових зобов'язань.

Важливість ліквідності краще за все можна усвідомити лише тоді, коли оцінюються можливі результати недостатньої спроможності підприємства покрити свої короткострокові зобов'язання.

Розрізняють кілька *ступенів ліквідності*, зокрема – недостатню ліквідність та високий рівень недостачі ліквідності.

*Недостатня ліквідність* означає, що підприємство не в змозі скористатися перевагами надання йому знижок і вигідними комерційними можливостями. На цьому рівні недостатня ліквідність означає, що керівництво підприємства не має свободи вибору і це обмежує його дії.

Високий рівень *недостачі ліквідності* означає, що підприємство неспроможне погасити свої поточні борги і зобов'язання. Це може спричинити його неплатоспроможність і навіть банкрутство.

Для власників підприємства недостатня ліквідність може означати зменшення прибутковості, втрату контролю, часткову або повну втрату вкладень капіталу.

Для кредиторів такий стан ліквідності в боржника може означати затримку в сплаті відсотків та основної суми боргу або часткову чи повну втрату позичених коштів. Стан ліквідності підприємства може вплинути на його взаємовідносини з партнерами, оскільки підприємство може бути неспроможним виконувати умови контрактів, а це, у свою чергу, призводить до втрат зв'язків підприємства з постачальниками. Ось чому аналізу ліквідності приділяється така велика увага.

Про незадовільний стан ліквідності підприємства свідчитиме той факт, що потреба підприємства в коштах перевищує їх реальні надходження.

Щоб визначити, чи достатньо в підприємства грошей для погашення його зобов'язань, необхідно передусім проаналізувати процес надходження коштів від господарської діяльності та формування залишку коштів після погашення зобов'язань перед бюджетом, страховими та іншими соціальними фондами, а також виплати дивідендів.

Аналіз ліквідності потребує ретельного аналізу структури кредиторської заборгованості підприємства. Він здійснюється на підставі порівняння обсягу поточних зобов'язань із наявними ліквідними коштами.

Ліквідність балансу є основою (фундаментом) платоспроможності і *ліквідності підприємства*. Іншими словами, ліквідність — це спосіб підтримки платоспроможності. Але в той же час, якщо підприємство має високий імідж і постійно є платоспроможним, то йому легше підтримувати свою ліквідність.

### **4.3. Оцінка ліквідності балансу підприємства**

Поняття платоспроможності та ліквідності за своїм змістом дуже близькі, але ліквідність більш містке поняття, оскільки від ліквідності балансу залежить платоспроможність.

*Ліквідність балансу* – можливість суб'єкта господарювання перетворити активи в готівку і погасити свої платіжні зобов'язання, а точніше - це ступінь покриття боргових зобов'язань підприємства

його активами, термін перетворення яких у готівку відповідає терміну погашення платіжних зобов'язань. Вона залежить від ступеня відповідності величини наявних платіжних засобів величині короткострокових боргових зобов'язань.

Основне завдання аналізу ліквідності балансу – перевірити синхронність надходження і витрачання фінансових ресурсів, тобто здатність підприємства розрахуватися за зобов'язаннями власним майном у визначені періоди часу.

*Аналіз ліквідності балансу* полягає у порівнянні статей активу, що згруповані за ознакою ліквідності та розміщені в порядку зменшення ліквідності, зі статтями пасиву, що згруповані за ознакою термінів погашення і розміщені в порядку збільшення терміну сплати платежів.

Якщо при такому порівнянні активів вистачає, то баланс ліквідний і підприємство платоспроможне. У протилежному разі баланс неліквідний і підприємство вважається неплатоспроможним.

Якщо одна або кілька умов порушуються, ліквідність відрізняється від абсолютної. При цьому брак коштів за однією групою активів компенсується їх надлишком в іншій групі лише за вартістю, оскільки в реальній платіжній ситуації менш ліквідні активи не можуть замінити більш ліквідні.

*Ліквідність підприємства* – це більш загальне поняття, чим ліквідність балансу. Ліквідність балансу припускає вишукування платіжних засобів тільки за рахунок внутрішніх джерел (реалізації активів). Але підприємство може залучити позикові засоби з боку, якщо в нього мається відповідний імідж у діловому світі і досить високий рівень інвестиційної привабливості.

Активи за ступенем ліквідності групуються наступним чином:

*Перша група (А 1)* – абсолютно ліквідні активи: готівкові, безготівкові кошти, короткострокові (поточні) фінансові інвестиції.

*Друга група (А 2)* – активи, які швидко реалізуються: готова продукція, товари і дебіторська заборгованість. Ліквідність цієї групи поточних активів залежить від своєчасності відвантаження продукції, оформлення банківських документів, швидкості платіжного документообігу в банках, від попиту на продукцію, її конкурентоспроможності, платоспроможності покупців, форм розрахунків тощо.

*Третя група (А 3)* – активи, що повільно реалізуються: виробничі запаси, незавершене виробництво, інші оборотні активи, витрати майбутніх періодів, необоротні активи та групи вибуття.

*Четверта група (А 4)* – це активи, що важко реалізуються: необоротні активи.

Відповідно на чотири групи розбиваються і зобов'язання підприємства:

*Перша група (П 1)* – найбільш термінові зобов'язання (кредиторська заборгованість і кредити банку, терміни повернення яких наступили).

*Друга група (П 2)* – короткострокові кредити банку.

*Третя група (П 3)* - довгострокові кредити банку і позики, доходи майбутніх періодів.

*Четверта група (П 4)* – власний капітал і забезпечення наступних виплат та платежів.

Баланс вважається *абсолютно ліквідним*, якщо:

$$A1 > П1; A2 > П2; A3 > П3; A4 < П4. \quad (4.1)$$

Тотожність активу і пасиву балансу визначає наперед результат порівняння за четвертою групою, якій властиве «балансування». Тому суттєвим є порівняння підсумків за першими трьома групами.

Результати порівняння перших двох груп свідчать про поточну ліквідність, третьої групи – про перспективну ліквідність; оскільки тут розглядаються майбутні надходження та витрати.

#### **4.4. Аналіз платоспроможності підприємства**

Для оцінки платоспроможності в короткостроковій перспективі розраховують такі показники:

*Коефіцієнт абсолютної ліквідності (платоспроможності) ( $K_{ал}$ )* показує, яка частина короткострокових зобов'язань може бути при необхідності погашена негайно:

$$K_{ал} = A1 / П1, \quad (4.2)$$

Рекомендаційна нижня межа показника – 0,2.

*Коефіцієнт швидкої ліквідності ( $K_{шл}$ )* показує, яку частину короткострокових зобов'язань підприємство може погасити за рахунок поточних активів, із яких виключена найменш ліквідна їхня частина - виробничі запаси, незавершене виробництво, інші оборотні активи, витрати майбутніх періодів, необоротні активи та групи вибуття:

$$K_{шл}=(A1+A2)/П1, \quad (4.3)$$

Рекомендаційна нижня межа показника – 1.

У досліджуваного підприємства значення коефіцієнта на початок року нижче рекомендованого, на кінець року – на задовільному рівні.

*Загальний коефіцієнт покриття (коефіцієнт поточної ліквідності) ( $K_n$ )* дає загальну оцінку ліквідності активів, показуючи, скільки гривень поточних активів підприємства припадає на одну гривню поточних зобов'язань:

$$K_n=(A1+A2+A3)/П1, \quad (4.4)$$

Рекомендаційна нижня межа показника – 2.

Коефіцієнти ліквідності – показники відносні і протягом деякого часу можуть не змінюватися, якщо пропорційно зростають чисельник і знаменник дроби. Але фінансовий стан за цей час може істотно змінитися, наприклад, зменшитися прибуток, рівень рентабельності, коефіцієнт оборотності тощо. Тому для більш повної і об'єктивної оцінки ліквідності можна використовувати наступну факторну модель:

$$K_n = \frac{OA}{ПЗ} = \frac{OA}{ЧП} * \frac{ЧП}{ПЗ} = B1 * B2, \quad (4.5)$$

де  $OA$  – оборотні активи;

$ПЗ$  – поточні зобов'язання;

$ЧП$  – чистий прибуток;

$B1=OA/ЧП$  – показник, що характеризує вартість поточних активів, які припадають на гривню чистого прибутку;

$B2=ЧП/ПЗ$  – показник, що свідчить про спроможність підприємства погашати свої борги за рахунок результатів своєї

діяльності, він характеризує стійкість фінансового стану підприємства.

Для розрахунку впливу факторів  $B_1$ ,  $B_2$  на коефіцієнт покриття використаємо спосіб абсолютних різниць:

$$\Delta K_n(B_1) = \Delta B_1 * B_{2_0}$$

$$\Delta K_n(B_2) = B_{1_1} * \Delta B_2$$

Скорочення збитків у звітному році при незначній зміні вартості оборотних активів обумовило збільшення від'ємного значення показника  $B_1$ , скорочення поточних зобов'язань меншими темпами порівняно з розміром збитків обумовило зменшення від'ємного значення показника  $B_2$ . Показник, що характеризує вартість поточних активів, які припадають на гривню чистого збитку позитивно вплинув на коефіцієнт покриття. Неспроможність підприємства погашати свої борги за рахунок збитків негативно вплинула на коефіцієнт покриття, але загальна його динаміка – приріст 1,4 є позитивною.

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

- характер діяльності підприємства. Наприклад, у підприємств промисловості і будівництва у структурі оборотних активів велика питома вага виробничих запасів і мала питома вага коштів; у підприємств роздрібної торгівлі переважають товарні запаси і грошові кошти;

- умови розрахунків із дебіторами. Надходження дебіторської заборгованості через короткі проміжки часу після реалізації товарів (робіт, послуг) приводить до незначної частки в складі оборотних активів боргів покупців, і навпаки;

- стан запасів. У підприємства може бути надлишок або брак запасів порівняно з нормативом;

- стан дебіторської заборгованості: наявність або відсутність у її складі прострочених або безнадійних боргів.

#### **4.5. Напрями оптимізації платоспроможності та ліквідності підприємства**

Недостатній рівень платоспроможності та ліквідності підприємств – це одна з найпоширеніших проблем фінансового

стану. Оптимізація цього напрямку повинна бути спрямована на досягнення необхідного рівня порівнянності активів та джерел їх формування.

*Рекомендації*, які найчастіше зустрічаються, відносно оптимізації платоспроможності та ліквідності підприємства виглядають наступним чином:

- збільшити надходження грошових коштів за рахунок отримання дебіторської заборгованості;

- контролювати та своєчасно погашати кредиторську заборгованість;

- позбутися неліквідних запасів (тобто запасів товарів або готової продукції які не користуються попитом).

Розглянемо детально кожен з запропонованих шляхів оптимізації платоспроможності та ліквідності підприємства:

1. Отримання дебіторської заборгованості від покупців приводить до зміни співвідношення в складі оборотних активів: збільшуються абсолютно ліквідні активи (група А1), зменшуються активи, які швидко реалізуються (група А2); в цілому оборотні активи (групи А1, А2 та А3) залишаються без зміни. Цілком логічно, що в цьому випадку буде спостерігатися збільшення коефіцієнта абсолютної ліквідності на фоні зменшення коефіцієнта швидкої ліквідності: оптимізація платоспроможності не відбувається.

2. Погашення кредиторської заборгованості здійснюється за рахунок грошових коштів, тобто в цьому випадку спостерігається рівнозначне зменшення чисельника і знаменника коефіцієнтів ліквідності, які характеризують платоспроможність підприємства. Знов таки, оптимізація платоспроможності не відбувається.

3. Позбавлення неліквідних запасів може здійснюватись двома шляхами: або їх ліквідація (в цьому випадку зменшується сума оборотних активів, але підприємство не повинно здійснювати додаткові витрати на збереження цих активів), або їх реалізація за будь якою можливою ціною (в цьому випадку відбувається або збільшення дебіторської заборгованості покупців, або зростання грошових коштів). І в першому і в другому випадках не спостерігається зростання платоспроможності, бо сама величина оборотних активів не збільшилась – відбулися зміни лише в її структурі.



Усі процедури розглянуті вище, дійсно можуть покращити ліквідність балансу підприємства, але позитивного впливу на платоспроможність вони не мають.

В основі низького рівня платоспроможності знаходиться *недостатня ефективність функціонування підприємства*. Ця ж проблема виступає первопричиною низького рівня рентабельності та фінансової стійкості підприємства.

Низький рівень ефективності функціонування може бути двох видів: недостатній рівень прибутковості діяльності або нераціональне використання отриманого прибутку. Дійсно, формування додаткової вартості у обсязі, який лише покриває витрати підприємства, не дає змогу отримувати прибуток: з одного боку оборотні активи збільшуються (за рахунок запасів, дебіторської заборгованості або грошових коштів), але з іншого – зростає заборгованість перед банками, постачальниками, працівниками; в той же час власний капітал не зростає, тобто структура джерел фінансування позитивно не змінюється.

Саме тому, ще раз підкреслюємо, в основі оптимізації платоспроможності та ліквідності підприємства лежить ефективність (прибутковість) діяльності підприємства.

Управління ефективністю повинно мати два *напрямки дії*:

- підвищення рентабельності (прибутковості) діяльності;
- більш раціональне використання отриманого прибутку.

Останній шлях в достатній мірі ефективний, але вичерпний: підприємство не в змозі скоротити витрати менше за мінімально необхідний рівень; неможливо прискорити технологічний процес виробництва; основні виробничі засоби все одно потребують оновлення та модернізації у силу фізичного та морального зносу.

Саме тому, єдиним можливим напрямком оптимізації платоспроможності та ліквідності підприємства є підвищення рентабельності (прибутковості) діяльності. У попередній темі були розглянуті основні заходи щодо підвищення прибутковості підприємств: зростання прибутку можливо при збільшенні доходів або (та) зменшенні витрат підприємства.

Таким чином, комплекс заходів, спрямованих на збільшення прибутковості, раціоналізацію використання отриманого прибутку, оптимізацію структури та співвідношення майна та джерел його формування дає реальні змоги щодо оптимізації платоспроможності та ліквідності підприємства.

## ТЕМА 5

# АНАЛІЗ ВХІДНИХ ТА ВИХІДНИХ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ

---

---

### ЗМІСТ

- 5.1. Поняття та види грошових потоків підприємства
- 5.2. Оцінка грошових потоків підприємства
- 5.3. Склад вхідних та вихідних грошових потоків
- 5.4. Прогнозування грошового потоку
- 5.5. Моделі оптимізації коштів

#### **5.1. Поняття та види грошових потоків підприємства**

Кошти – готівка, засоби на рахунках у банках і депозити до запитання. Еквіваленти коштів – короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, що вільно конвертуються у визначені суми коштів і який характеризуються незначним ризиком зміни їхньої вартості.

Грошовий потік підприємства являє собою сукупність розподілених у часі надходжень і виплат коштів, генерованих його господарською діяльністю.

Висока роль ефективного управління грошовими потоками підприємства визначається наступними основними положеннями:

грошові потоки обслуговують здійснення господарської діяльності підприємства практично у всіх її аспектах;

ефективне управління грошовими потоками забезпечує фінансову рівновагу підприємства в процесі його стратегічного розвитку;

раціональне формування грошових потоків сприяє підвищенню ритмічності здійснення операційного процесу підприємства;

ефективне управління грошовими потоками дозволяє скоротити потреби підприємства в позиковому капіталі;

управління грошовими потоками є важливим фінансовим важелем забезпечення прискорення обороту капіталу підприємства;

ефективне управління грошовими потоками забезпечує зниження ризику неплатоспроможності підприємства;

активні форми управління грошовими потоками дозволяють підприємству отримувати додатковий прибуток, генерований безпосередньо його грошовими активами.

Поняття «грошовий потік підприємства» є агрегованим, що включає у свій склад численні види цих потоків, що обслуговують господарську діяльність. З метою забезпечення ефективного цілеспрямованого управління грошовими потоками вони вимагають визначеної класифікації. Таку класифікацію здійснюють за наступними основними ознаками:

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

- *грошовий потік по підприємству в цілому.* Це найбільш агрегований вид грошового потоку, що акумулює усі види грошових потоків, що обслуговують господарський процес підприємства в цілому;

- *грошовий потік по окремих структурних підрозділах (центрах відповідальності) підприємства.* Така диференціація грошового потоку підприємства визначає його як самостійний об'єкт управління в системі організаційно-господарської побудови підприємства;

- *грошовий потік по окремих господарських операціях.* У системі господарського процесу підприємства такий вид грошового потоку варто розглядати як первинний об'єкт самостійного управління.

2. За видами господарської діяльності відповідно до міжнародних стандартів обліку виділяють наступні види грошових потоків:

- *грошовий потік по операційній діяльності.* Він характеризується грошовими виплатами постачальникам сировини і матеріалів; стороннім виконавцям окремих видів послуг, що забезпечують операційну діяльність; заробітної плати персоналу, зайнятому в операційному процесі, а також здійснюючому управління цим процесом; податкових платежів підприємства в бюджети всіх рівнів і в позабюджетні фонди; іншими виплатами, пов'язаними зі здійсненням операційного процесу. Одночасно цей вид грошового потоку відображає надходження коштів від покупців продукції; від податкових органів у порядку здійснення перерахунку зайве сплачених сум і деякі інші платежі, передбачені міжнародними стандартами обліку;

- *грошовий потік по інвестиційній діяльності*. Він характеризує платежі і надходження коштів, пов'язані зі здійсненням реального і фінансового інвестування, продажем основних засобів, що вибувають, і нематеріальних активів, ротацією довгострокових фінансових інструментів інвестиційного портфеля й інші аналогічні потоки коштів, що обслуговують інвестиційну діяльність підприємства;

- *грошовий потік по фінансовій діяльності*. Він характеризує надходження і виплати коштів, пов'язані з залученням додаткового акціонерного чи пайового капіталу, одержанням довгострокових і короткострокових кредитів і позик, сплатою в грошовій формі дивідендів і відсотків по вкладах власників і деякі інші грошові потоки, пов'язані зі здійсненням зовнішнього фінансування господарської діяльності підприємства.

3. За спрямованістю руху коштів виділяють два основних види грошових потоків:

- *позитивний (вхідний) грошовий потік*, що характеризує сукупність надходжень коштів на підприємство від усіх видів господарських операцій (як аналог цього терміна використовується термін «приплив коштів»);

- *негативний (вихідний) грошовий потік*, що характеризує сукупність виплат коштів підприємством у процесі здійснення усіх видів його господарських операцій (як аналог цього терміна використовується термін «відплив коштів»).

Характеризуючи ці види грошових потоків, варто звернути увагу на високий ступінь їхнього взаємозв'язку. Недостатність обсягів у часі одного з цих потоків обумовлює наступне скорочення обсягів іншого виду цих потоків. Тому в системі управління грошовими потоками підприємства обидва ці види грошових потоків являють собою єдиний (комплексний) об'єкт фінансового менеджменту.

4. За методом обчислення обсягу виділяють наступні види грошових потоків підприємства:

- *валовий грошовий потік*. Він характеризує всю сукупність надходжень або витрат коштів у розглянутому періоді часу в розрізі окремих його інтервалів;

- *чистий грошовий потік*. Він характеризує різницю між позитивним і негативним грошовими потоками (між надходженням і витратою коштів) у розглянутому періоді часу в розрізі окремих

його інтервалів. Чистий грошовий потік є найважливішим результатом фінансової діяльності підприємства, багато в чому визначає фінансову рівновагу і темпи зростання його ринкової вартості.

5. За рівнем достатності обсягу виділяють наступні види грошових потоків підприємства:

- *надлишковий грошовий потік*. Він характеризує такий грошовий потік, при якому надходження коштів істотно перевищують реальну потребу підприємства в цілеспрямованій їхній витраті. Свідченням надлишкового грошового потоку є висока позитивна величина чистого грошового потоку, не використовуваного в процесі здійснення господарської діяльності підприємства;

- *дефіцитний грошовий потік*. Він характеризує такий грошовий потік, при якому надходження коштів істотно нижче реальних потреб підприємства в цілеспрямованій їхній витраті. Навіть при позитивному значенні суми чистого грошового потоку він може характеризуватися як дефіцитний, якщо ця сума не забезпечує планову потребу у витраті коштів по всіх передбачених напрямках господарської діяльності підприємства. Негативне ж значення суми чистого грошового потоку автоматично робить цей потік дефіцитним.

6. За методом оцінки в часі виділяють наступні види грошового потоку:

- *теперішній грошовий потік*. Він характеризує грошовий потік підприємства як єдину порівнювану його величину, приведену по вартості на теперішній момент часу;

- *майбутній грошовий потік*. Він характеризує грошовий потік підприємства як єдину порівнювану його величину, приведену по вартості на конкретний майбутній момент часу. Поняття майбутній грошовий потік може використовуватися і як номінальна ідентифікована його величина в майбутньому моменті часу (чи в розрізі інтервалів майбутнього періоду), що служить базою дисконтування з метою приведення до теперішньої вартості.

7. За безперервністю формування в розглянутому періоді розрізняють наступні види грошових потоків підприємства:

- *регулярний грошовий потік*. Він характеризує потік надходження або витрат коштів по окремих господарських операціях (грошових потоках одного виду), що у розглянутому

періоді часу здійснюється постійно по окремих інтервалах цього періоду. Характер регулярного носять більшість видів грошових потоків, генерованих операційною діяльністю підприємства: потоки, пов'язані з обслуговуванням фінансового кредиту у всіх його формах; грошові потоки, що забезпечують реалізацію довгострокових реальних інвестиційних проектів тощо;

- *дискретний грошовий потік*. Він характеризує надходження або витрати коштів, пов'язані зі здійсненням одиничних господарських операцій підприємства в розглянутому періоді часу. Характер дискретного грошового потоку носить одноразова витрата коштів, пов'язана з придбанням підприємством цілісного майнового комплексу; купівлею ліцензії франчайзинга; надходженням фінансових коштів у порядку безоплатної допомоги тощо.

8. За стабільністю тимчасових інтервалів формування регулярні грошові потоки характеризуються наступними видами:

- *регулярний грошовий потік з рівномірними тимчасовими інтервалами в рамках розглянутого періоду*. Такий грошовий потік надходжень або витрат коштів носить характер ануїтету;

- *регулярний грошовий потік з нерівномірними тимчасовими інтервалами в рамках розглянутого періоду*. Прикладом такого грошового потоку може служити графік лізингових платежів за орендоване майно з погодженими сторонами нерівномірними інтервалами часу їхнього здійснення протягом періоду лізингування активу.

Розглянута класифікація дозволяє більш цілеспрямовано здійснювати облік, аналіз і планування грошових потоків різних видів на підприємстві.

## **5.2. Оцінка грошових потоків підприємства**

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

Елементи потоку  $C_i$  можуть бути або незалежними, або пов'язаними між собою певним алгоритмом. Часові періоди частіше усього передбачаються рівними. Крім того, для простоти викладу матеріалу передбачається, що елементи грошового потоку є

спрямованими в одному напрямку, тобто немає чергування відтоку і притоку коштів. Також вважається, що надходження, які генеруються в рамках одного часового періоду, мають місце або в його початку, або в його кінці, тобто вони не розподілені усередині періоду, а сконцентровані на одній з його меж. У першому випадку потік називається потоком *пренумерандо*, або *авансовим*, у другому – потоком *постнумерандо* (рис. 5.1).

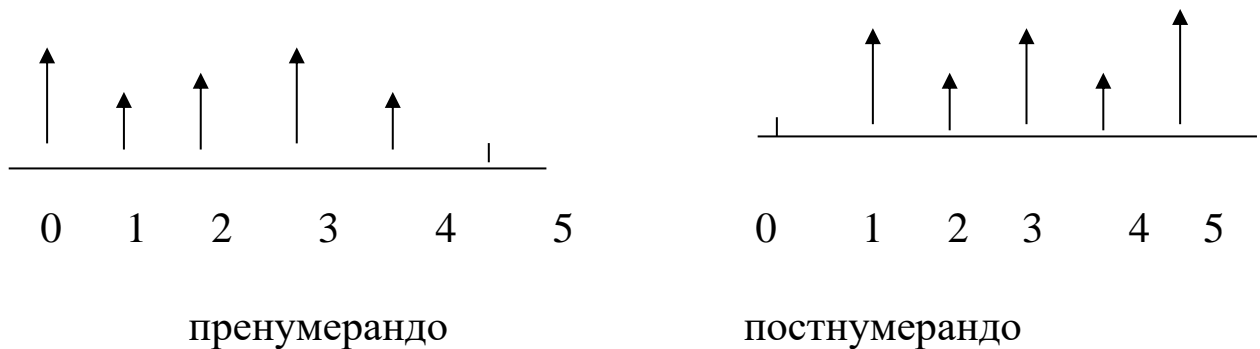


Рис. 5.1. Види грошових потоків.

На практиці більше поширення одержав потік постнумерандо, зокрема, саме він лежить в основі методик аналізу інвестиційних проектів. Потік пренумерандо має значення при аналізі різноманітних схем накопичення коштів для наступного їхнього інвестування.

Оцінка грошового потоку може виконуватися в рамках рішення двох задач: а) прямої, тобто проводиться оцінка з позиції майбутнього (реалізується схема нарощення); б) оберненої, тобто проводиться оцінка з позиції дійсного (реалізується схема дисконтування).

*Пряма* задача припускає сумарну оцінку нарощеного грошового потоку, тобто в її основі лежить майбутня вартість. Зокрема, якщо грошовий потік являють собою регулярні нарахування відсотків на вкладений капітал ( $P$ ) за схемою складних відсотків, то в основі сумарної оцінки нарощеного грошового потоку лежить формула:

$$F_n = P(1+r)^n, \quad (5.1)$$

де  $r$  – річна ставка;

$F_n$  – майбутня вартість через  $n$  років.

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

$$P = \frac{F_n}{(1+r)^n}. \quad (5.2)$$

Основним результатом розрахунку є визначення загального розміру приведенного грошового потоку. Використовувані при цьому розрахункові формули різноманітні в залежності від виду потоку – постнумерандо або пренумерандо.

Ситуація, коли грошові надходження по роках варіюють, є найбільше поширеною. Загальна постановка задачі в цьому випадку така: нехай  $C_1, C_2, \dots, C_n$  – грошовий потік;  $r$  – коефіцієнт дисконтування.

Для грошового потоку *постнумерандо*:

*пряма* задача – майбутня вартість  $FV_{pst}$  може бути оцінена як сума нарощених надходжень, тобто в загальному виді формула має вид:

$$FV_{pst} = \sum_{k=1}^n C_k (1+r)^{n-k} \quad (5.3)$$

*обернена* задача – приведена вартість  $PV_{pst}$  у загальному випадку може бути розрахована по формулі:

$$PV_{pst} = \sum_{k=1}^n \frac{C_k}{(1+r)^k}. \quad (5.4)$$

Для грошового потоку *пренумерандо*:

*пряма* задача – майбутня вартість:



$$FV_{pre} = \sum_{k=1}^n C_k (1+r)^{n-k+1} \quad (5.5)$$

*обернена задача – приведена вартість:*

$$PV_{pre} = \sum_{k=1}^n \frac{C_k}{(1+r)^{k-1}} \cdot \quad (5.6)$$

Вартість потоків постнумерандо і пренумерандо пов'язані між собою:

$$PV_{pre} = PV_{post} * (1+r), \quad (5.7)$$

$$FV_{pre} = FV_{post} * (1+r). \quad (5.8)$$

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

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

$$C_1 = C_2 = \dots = C_n = A. \quad (5.9)$$

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

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

Для оцінки майбутньої і приведеної вартості анuitету можна користуватися такими формулами:

*Майбутня вартість* термінового анuitету:

- *постнумерандо*:

$$F = A \cdot \sum_{k=1}^n (1+r)^{n-k} = A \cdot \frac{(1+r)^n - 1}{r} \quad (5.10)$$

- *пренумерандо*:

$$F = A \cdot \sum_{k=1}^n (1+r)^{n-k+1} = A \cdot (1+r) \cdot \frac{(1+r)^n - 1}{r} \quad (5.11)$$

*Приведена вартість* термінового анuitету:

- *постнумерандо*:

$$P = \sum_{k=1}^n \frac{A}{(1+r)^k} = A \cdot \frac{1 - (1+r)^{-n}}{r} \quad (5.12)$$

- *пренумерандо*:

$$P = \sum_{k=1}^n \frac{A}{(1+r)^{k-1}} = A \cdot (1+r) \cdot \frac{1 - (1+r)^{-n}}{r} \quad (5.13)$$

Анuitет називається *безстроковим*, якщо грошові надходження продовжуються достатньо тривалий час (у західній практиці до безстрокових відносять анuitети, розраховані на 50 і більше років). У цьому випадку пряма задача не має сенсу.

Приведена вартість безстрокового анuitету:

$$P = A / r. \quad (5.14)$$

Приведена формула використовується для оцінки доцільності придбання безстрокового анuitету. У цьому випадку відомий розмір річних надходжень; у якості коефіцієнта дисконтування звичайно приймається гарантована процентна ставка.

### 5.3. Склад вхідних та вихідних грошових потоків

Розрахунок руху коштів від операційної діяльності може здійснюватися непрямим і прямим методом, тоді як від інвестиційної та фінансової – прямим. Слід зазначити, що непрямий метод забезпечує нижчу, порівняно з прямим, трудомісткість складання Звіту про рух грошових коштів, оскільки базується на застосуванні переважної кількості необхідних для розрахунку показників Балансу, Звіту про фінансові результати, які формуються раніше. Разом із тим Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку (МСБО) 7 рекомендує використовувати прямий метод розрахунку грошового операційного потоку, що дає змогу забезпечити більшу інформаційну прозорість і використовувати елементи такого розрахунку для потреб фінансового моделювання.

Вихідним показником для оцінки руху грошових потоків у бухгалтерській концепції є чистий прибуток, скоректований на амортизацію та суми змін в поточних активах і зобов'язаннях. Для визначення чистого руху коштів від операційної діяльності використано непрямий метод, від фінансової та інвестиційної – прямий. Такий підхід порівняно зі світовою практикою, є менш трудомістким, але не дуже прозорим. Облікова концепція ґрунтується на розумінні амортизації як витрат і в умовах відсутності імперативних норм щодо створення амортизаційного фонду на підприємстві не повною мірою відповідає потребам ефективного управління відтворенням основних засобів.

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

Вхідні потоки операційної діяльності – надходження:

- від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) – грошові надходження від основної діяльності, тобто від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) з урахуванням непрямих податків (податку на додану вартість, акцизного збору тощо);
- від погашення векселів одержаних – грошові надходження від погашення векселів одержаних, від їх продажу;
- від покупців і замовників авансів – сума одержаної попередньої оплати та авансових надходжень грошовими коштами

від покупців і замовників під наступну поставку продукції (товарів, робіт, послуг);

- від повернення авансів – повернуті підприємству постачальниками і підрядниками суми попередньої оплати та авансових надходжень грошовими коштами;

- від установ банків відсотків за поточними рахунками – сума одержаних підприємством відсотків (процентів) за залишками коштів на його поточних рахунках за договорами банківського рахунку;

- від бюджету податку на додану вартість – відшкодовані підприємству з бюджету суми податкового кредиту з цього податку шляхом зарахування грошових коштів на рахунки в установах банків;

- від повернення інших податків і зборів (обов'язкових платежів) – одержані з бюджету на рахунки підприємства в установах банків суми інших податків і зборів (обов'язкових платежів), крім податку на додану вартість; – надходження від отримання субсидій, дотацій; – отримані з бюджетів та позабюджетних фондів суми субсидій, дотацій;

- від цільового фінансування – одержані для здійснення видатків на операційну діяльність підприємства інші асигнування з бюджету і кошти цільового фінансування від інших осіб (благодійників);

- від боржників неустойки (штрафів, пені) – одержані підприємством грошовими коштами економічні санкції за порушення законодавства та умов договорів;

- інші – інші надходження грошових коштів від операційної діяльності, не включені до попередніх статей звіту про рух грошових коштів у результаті операційної діяльності, зокрема від реалізації оборотних активів, включаючи іноземну валюту, надходження від діяльності обслуговуючих господарств, від операційної оренди активів.

Вихідні потоки операційної діяльності – витрачання:

- на оплату товарів (робіт, послуг) – грошові кошти, сплачені постачальникам і підрядникам за одержані товарно-матеріальні цінності, прийняті роботи і надані послуги;

- на оплату авансів – суми попередньої оплати та авансових платежів постачальникам та підрядникам за товарно-матеріальні цінності (роботи, послуги), що будуть поставлені (виконані, надані);

- на оплату повернення авансів – сума попередньої оплати та авансових платежів, яку підприємство повернуло покупцям і замовникам;

- на оплату працівникам – витрачені грошові кошти на виплати працівникам заробітної плати, допомоги, винагород;

- на оплату витрат на відрядження – сума витрачених грошових коштів на службові відрядження;

- на оплату зобов'язань з податку на додану вартість – сума сплаченого до бюджету податку на додану вартість;

- на оплату зобов'язань з податку на прибуток – сума сплаченого до бюджету податку на прибуток за умови, що податок конкретно не ототожнюється з фінансовою або інвестиційною діяльністю;

- на оплату відрахувань на соціальні заходи – сума сплачених внесків із загальнообов'язкового державного пенсійного і соціального страхування;

- на оплату зобов'язань з інших податків і зборів (обов'язкових платежів) – сума сплачених податків і зборів (обов'язкових платежів) (крім податку на додану вартість, податку на прибуток, зобов'язань із загальнообов'язкового державного пенсійного і соціального страхування);

- на оплату цільових внесків – сума сплачених цільових та благодійних внесків;

- інші – сума використаних грошових коштів на інші напрями операційної діяльності, що не включена до попередніх статей звіту про рух грошових коштів, зокрема собівартість реалізованої іноземної валюти.

У статті «Чистий рух коштів від операційної діяльності» форми З відображається результат руху коштів від операційної діяльності з урахуванням руху коштів від припинених подій.

Рух грошових коштів у результаті інвестиційної діяльності визначається на основі аналізу змін у статтях розділу балансу «Необоротні активи» та статті «Поточні фінансові інвестиції» і в розділі «III. Необоротні активи та групи вибуття».

Вхідні потоки інвестиційної діяльності:

- реалізація фінансових інвестицій – суми грошових надходжень від продажу акцій або боргових зобов'язань інших підприємств, а також часток у капіталі інших підприємств (інші, ніж надходження за такими інструментами, що визнаються як

еквіваленти грошових коштів, або за такими, що утримуються для дилерських або торговельних цілей);

- реалізація необоротних активів – надходження грошових коштів від продажу інвестиційної нерухомості, необоротних активів, утримуваних для продажу, та групи вибуття, а також інших довгострокових необоротних активів (крім фінансових інвестицій);

- реалізація майнових комплексів – надходження грошових коштів від продажу дочірніх підприємств та інших господарських одиниць (за вирахуванням грошових коштів, які були реалізовані у складі майнового комплексу);

- отримані відсотки – надходження грошових коштів у вигляді відсотків за позики, надані іншим сторонам (інші, ніж позики, здійснені фінансовою установою), за фінансовими інвестиціями в боргові цінні папери, за використання переданих у фінансову оренду необоротних активів тощо;

- отримані дивіденди – суми грошових надходжень у вигляді дивідендів як результат придбання акцій або часток у капіталі інших підприємств (крім виплат за такими інструментами, які визнаються як еквіваленти грошових коштів, або за такими, що утримуються для дилерських або торговельних цілей);

- інші надходження показуються надходження грошових коштів від повернення авансів (крім авансів, пов'язаних з операційною діяльністю) та позик, наданих іншим сторонам (інші надходження, ніж аванси та позики фінансової установи), надходження грошових коштів від ф'ючерсних контрактів, форвардних контрактів, опціонів тощо (за винятком тих контрактів, які укладаються для основної діяльності підприємства, або коли надходження класифікуються як фінансова діяльність), та інші надходження, які не передбачені у вищезазначених статтях.

Вихідні потоки інвестиційної діяльності:

- придбання фінансових інвестицій – виплати грошових коштів для придбання акцій або боргових зобов'язань інших підприємств, а також часток участі у спільних підприємствах (інші, ніж виплати за такими інструментами, що визнаються як еквіваленти грошових коштів, або за такими, що утримуються для дилерських або торговельних цілей);

- придбання необоротних активів – виплати грошових коштів для придбання (створення) основних засобів, нематеріальних активів та інших необоротних активів (крім фінансових інвестицій).

У цій статті також відображаються суми сплачених відсотків, якщо вони включені до вартості будівництва (створення, вирощування тощо) необоротних активів;

- придбання майнових комплексів відображаються грошові кошти, сплачені за придбані дочірні підприємства та інші господарські одиниці (за вирахуванням грошових коштів, придбаних у складі майнового комплексу);

- інші платежі – аванси (крім пов'язаних з операційною діяльністю) і позики грошовими коштами, надані іншим сторонам (крім авансів і позик фінансових установ); виплати грошових коштів за ф'ючерсними контрактами, форвардними контрактами, опціонами тощо (за виключенням випадків, коли такі контракти укладаються для операційної діяльності підприємства або виплати класифікуються як фінансова діяльність); інші платежі, що не передбачені у вищезазначених статтях.

У статті «Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності» форми 3 відображається результат руху коштів від інвестиційної діяльності з урахуванням руху коштів від припинених подій.

Рух грошових коштів у результаті фінансової діяльності визначається на основі змін у статтях балансу за розділом «Власний капітал» та статтях, пов'язаних з фінансовою діяльністю, у розділах балансу: «Забезпечення наступних витрат і платежів», «Довгострокові зобов'язання» і «Поточні зобов'язання» («Короткострокові кредити банків» і «Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями», «Поточні зобов'язання за розрахунками з учасниками» тощо).

Вхідні потоки фінансової діяльності:

- надходження власного капіталу – надходження грошових коштів від розміщення акцій та інших операцій, що призводять до збільшення власного капіталу;

- отримані позики – надходження грошових коштів у результаті утворення боргових зобов'язань (позик, векселів, облігацій, а також інших видів короткострокових і довгострокових зобов'язань, не пов'язаних з операційною діяльністю);

- інші надходження – інші надходження грошових коштів, пов'язані з фінансовою діяльністю.

Вихідні потоки фінансової діяльності:

- погашення позик – виплати грошових коштів для погашення отриманих позик;

- сплачені дивіденди – суми дивідендів, сплачені грошовими коштами;

- інші платежі – використання грошових коштів для викупу раніше випущених акцій підприємства, виплати грошових коштів орендодавцю для погашення заборгованості за фінансовою орендою та за іншими платежами, пов'язаними з фінансовою діяльністю.

У статті «Чистий рух коштів від фінансової діяльності» форми 3 відображається результат руху коштів від фінансової діяльності з урахуванням руху коштів від припинених подій.

У статті «Чистий рух коштів за звітний період» форми 3 показується різниця між сумою грошових надходжень та видатків, відображених у статтях: «Чистий рух коштів від операційної діяльності», «Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності» та «Чистий рух коштів від фінансової діяльності».

У статті «Залишок коштів на початок року» показується залишок грошових коштів на початок року, наведений у балансі. У статті «Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів» відображається сума збільшення або зменшення (наводиться у дужках) залишку грошових коштів у результаті перерахунку іноземної валюти при зміні валютних курсів протягом звітного періоду. У статті «Залишок коштів на кінець року» наводиться різниця між сумою грошових надходжень та видатків, відображених у статтях «Залишок коштів на початок року», «Чистий рух коштів за звітний період» та «Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів». Розрахований таким чином показник повинен дорівнювати наведеному в балансі залишку грошових коштів та грошових еквівалентів на кінець звітного періоду.

#### **5.4. Прогнозування грошового потоку**

Прогнозування грошового потоку грає важливу роль у забезпеченні нормальної діяльності підприємства.

Необхідність у цьому нерідко виникає при кредитуванні в банку, коли банк, бажаючи застрахуватися від неплатежів, бажає побачити, чи буде підприємство спроможним на конкретну дату погасити перед банком свої зобов'язання. Проте цим далеко не обмежуються усі важливі моменти, що ставлять перед фінансовим менеджером задачу прогнозування грошових потоків.



Оскільки більшість показників достатньо важко спрогнозувати з великою точністю, нерідко прогнозування грошового потоку зводиться до побудови бюджетів коштів у планованому періоді, з огляду на основні складового потоку: обсяг реалізації, частку виторгу за розрахунок готівкою, прогноз кредиторської заборгованості тощо. Прогноз здійснюється на певний період у розтині підперіодів: рік по кварталах, рік по місяцях, квартал по місяцях тощо.

У будь-якому випадку процедури методики прогнозування виконуються в такій послідовності:

- прогнозування грошових надходжень по підперіодам;
- прогнозування відтоку коштів по підперіодам;
- розрахунок чистого грошового потоку (надлишок/нестача) по підперіодам;
- визначення сукупної потреби в короткостроковому фінансуванні в розтині підперіодів.

Зміст першого етапу полягає в тому, щоби розрахувати обсяг можливих грошових надходжень. Певні складнощі у подібних розрахунках можуть виникнути в тому випадку, якщо підприємство застосовує методику визначення виручки від реалізації в міру відвантаження товарів. Основним джерелом надходження коштів є реалізація товарів, що підрозділяється на продаж товарів за розрахунок готівкою та у кредит. На практиці більшість підприємств відслідковує середній період часу, який потрібний покупцям для того, щоби оплатити рахунки. Виходячи з цього, можна розрахувати, яка частина виручки за реалізовану продукцію надійде в тому ж підперіоді, а яка в іншому. Далі за допомогою балансового методу ланцюговим засобом розраховують грошові надходження і зміну дебіторської заборгованості. Базове балансове рівняння має вид:

$$ДЗ_{н} + ВР = ДЗ_{к} + ГН, \quad (5.15)$$

де  $ДЗ_{н}$  – дебіторська заборгованість за товари і послуги на початок підперіоду;

$ДЗ_{к}$  – дебіторська заборгованість за товари і послуги на кінець підперіоду;

$ВР$  – виручка від реалізації за підперіод;

$ГН$  – грошові надходження в даному підперіоді.

Більш точний розрахунок припускає класифікацію дебіторської заборгованості по термінах її погашення шляхом накопичення статистики й аналізу фактичних даних про погашення дебіторської заборгованості за попередні періоди. Аналіз рекомендується робити по місяцях. Таким чином, можна встановити усереднену частку дебіторської заборгованості з терміном погашення відповідно до 30 днів, до 60 днів, до 90 днів тощо. При наявності інших істотних джерел надходження коштів (інша реалізація, позареалізаційні операції) їхня прогнозна оцінка виконується методом прямого розрахунку; отримана сума додається до суми грошових надходжень від реалізації за даний під період.

На другому етапі розраховується відтік коштів. Основним його складовим елементом є погашення кредиторської заборгованості. Вважається, що підприємство оплачує свої рахунки вчасно, хоча до деякої міри воно може відстрочити платіж. Процес затримки платежу називають «розтягуванням» кредиторської заборгованості; відстрочена кредиторська заборгованість у цьому випадку виступає в якості додаткового джерела короткострокового фінансування. У країнах із розвинутою ринковою економікою існують різноманітні системи оплати товарів, зокрема, розмір оплати диференціюється в залежності від періоду, протягом якого зроблений платіж. При використанні подібної системи відстрочена кредиторська заборгованість стає досить дорогим джерелом фінансування, оскільки втрачається частина наданої постачальником знижки. До інших напрямків використання коштів відносяться заробітна плата персоналу, адміністративні, інші постійні і перемінні витрати, а також капітальні вкладення, виплати податків, відсотків, дивідендів.

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

На четвертому етапі розраховується сукупна потреба в короткостроковому фінансуванні. Зміст етапу полягає у визначенні розміру короткострокової банківської позички по кожному підперіоду, необхідної для забезпечення прогнозованого грошового потоку. При розрахунку рекомендується брати до уваги бажаний мінімум коштів на поточному рахунку, що доцільно мати в якості страхового запасу, а також для можливих не прогнозованих заздалегідь вигідних інвестицій.

## 5.5. Моделі оптимізації коштів

Різноманітні види поточних активів мають різноманітну ліквідність, під якою розуміють часовий період, необхідний для конвертації даного активу в кошти, і витрати по забезпеченню цієї конвертації. Тільки коштам властива абсолютна ліквідність. Для того щоби вчасно оплачувати рахунки постачальників, підприємство повинно мати певний рівень абсолютної ліквідності. Його підтримка пов'язана з деякими витратами, точний розрахунок яких у принципі неможливий. Тому прийнято в якості ціни за підтримку необхідного рівня ліквідності приймати можливий прибуток від інвестування середнього залишку коштів у державні цінні папери. Підставою для такого рішення є передумова, що державні цінні папери є безризикованими, точніше ризиками, пов'язаними з ними, можна зневажити. Таким чином, гроші і подібні цінні папери відносяться до класу активів з однаковим ступенем ризику, отже, прибуток (витрати) по ним є порівняним.

Проте вищевикладене не означає, що запас коштів не має верхньої межі. Справа в тому, що ціна ліквідності збільшується в міру того, як зростає запас готівки. Якщо частка коштів в активах підприємства невисока, незначний додатковий приток їх може бути вкрай корисним, в оберненому випадку навпаки. Перед фінансовим менеджером стоїть задача визначити розмір запасу коштів, виходячи з того, щоби ціна ліквідності не перевищила маржинального процентного прибутку для державних цінних паперів.

З позиції теорії інвестування кошти являють собою один з окремих випадків інвестування в товарно-матеріальні цінності. Тому до них застосовуються загальні вимоги. По-перше, необхідний базовий запас коштів для виконання поточних розрахунків. По-друге, необхідні певні кошти для покриття непередбачених витрат. По-третє, доцільно мати визначений розмір вільних коштів для забезпечення можливого або прогнозованого розширення діяльності.

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

- а) загальний обсяг коштів і їхніх еквівалентів;

б) яку їхню частку варто тримати на поточному рахунку, а яку у вигляді швидкоореалізуємих цінних паперів;

в) коли і у якому обсязі здійснювати взаємну трансформацію коштів і швидкоореалізуємих активів.

У західній практиці найбільше поширення одержали модель Баумола і модель Міллера – Орра. Перша була розроблена В. Баумолом (W. Baumol) у 1952 р., друга – М. Міллером (M. Miller) і Д. Орром (D. Orr) у 1966 р.

*Модель Баумола.* Передбачається, що підприємство починає працювати, маючи максимальний і доцільний для нього рівень коштів, і потім постійно витрачає їх протягом деякого періоду часу. Всі кошти, що надходять від реалізації товарів і послуг, підприємство вкладає в короткострокові цінні папери. Як тільки запас коштів виснажується, тобто, стає рівним нулю або досягає деякого заданого рівня безпеки, підприємство продає частину цінних паперів і тим самим поповнює запас коштів до початкового розміру. Таким чином, динаміка залишку коштів на поточному рахунку являє собою «пілообразний» графік (рис. 5.2).

Сума поповнення (Q) обчислюється по формулі:

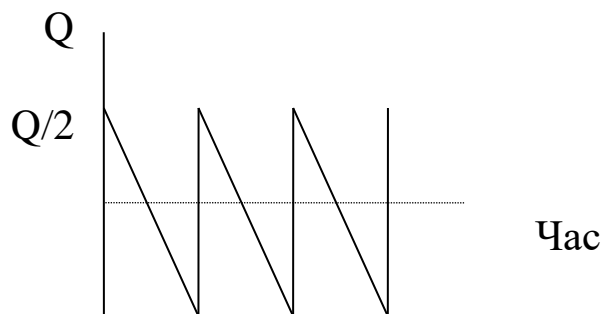


Рис.5.2. Графік зміни залишку коштів на поточному рахунку.

$$Q = \sqrt{\frac{2 * V * c}{r}}, \quad (5.16)$$

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

c – витрати по конвертації коштів у цінні папери;

$r$  – прийнятний і можливий для підприємства процентний прибуток по короткостроковим фінансовим вкладенням, наприклад, у державні цінні папери.

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

$$k = V : Q. \quad (5.17)$$

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

$$OP = c * k + r * \frac{Q}{2}. \quad (5.18)$$

Перший добуток у цій формулі являє собою прямі витрати, другий – упущену вигоду від збереження коштів на поточному рахунку замість інвестування їх у цінні папери.

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

*Модель Міллера – Орра.* Ця модель допомагає відповісти на запитання: як підприємству варто управляти своїм грошовим запасом, якщо неможливо прогнозувати щоденний відтік або притік коштів? Міллер і Орр використовують при побудові моделі процес Бернуллі – стохастичний процес, у якому надходження і витрата грошей від періоду до періоду є незалежними випадковими подіями.

Логіка дій фінансового менеджера по управлінню залишком коштів на поточному рахунку подана на рис. 5.3 і полягає в такому.

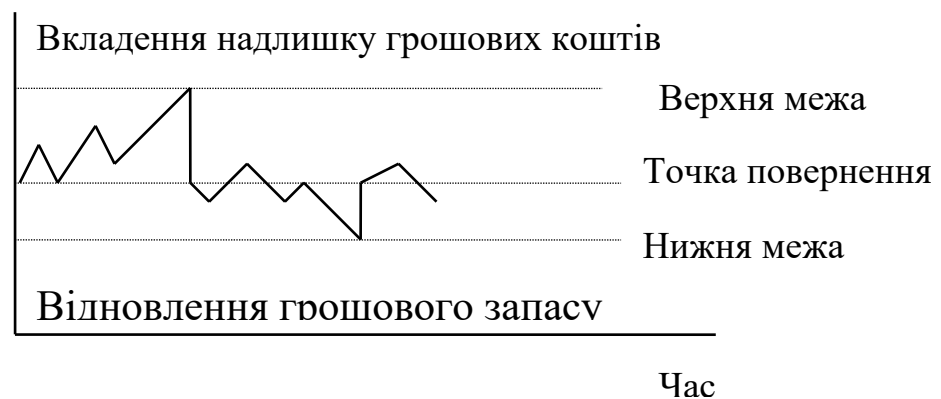


Рис. 5.3. Модель Міллера – Орра.

Залишок коштів на рахунку хаотично змінюється доти, поки не досягає верхньої межі коштів. Підприємство вкладає надлишкові кошти, поки не досягає деякого нормального рівня (точка повернення). Якщо запас коштів досягає нижньої межі, то в цьому випадку підприємство продає свої цінні папери і у такий спосіб поповнює запас коштів до нормальної межі. При вирішенні питання про розмах варіації (різниця між верхньою і нижньою межами) рекомендується дотримуватися такої політики: якщо щоденна мінливість грошових потоків велика або постійні витрати, пов'язані з покупкою і продажем цінних паперів, високі, то підприємству варто збільшити розмах варіації і навпаки. Також рекомендується зменшити розмах варіації, якщо є можливість одержання прибутку завдяки високій процентній ставці по цінних паперах.

Реалізація моделі здійснюється в декілька етапів.

1. Встановлюється мінімальний розмір коштів ( $Z_n$ ), що доцільно постійно мати на поточному рахунку (він визначається експертним шляхом, виходячи із середньої потреби підприємства в оплаті рахунків, можливих вимог банку тощо).

2. По статистичним даним визначається варіація щоденного надходження коштів на поточний рахунок ( $v$ ).

3. Визначаються витрати ( $P_x$ ) по збереженню коштів на поточному рахунку (звичайно їх приймають у сумі ставки щоденного прибутку по короткострокових цінних паперах, які звертаються на ринку) і витрати ( $P_T$ ) по взаємній трансформації коштів і цінних паперів (цей розмір передбачається постійним; аналогом такого виду витрат, що мають місце у вітчизняній практика, є, наприклад, комісійні, що сплачуються в пунктах обміну валюти).

4. Розраховують розмах варіації залишку коштів на поточному рахунку ( $S$ ) по формулі:

$$S = 3 \cdot \sqrt[3]{\frac{3 \cdot P_T \cdot v}{4 \cdot P_x}}. \quad (5.19)$$

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

$$Z_B = Z_H + S. \quad (5.20)$$

6. Визначають точку повернення ( $T_H$ ) – розмір залишку коштів на поточному рахунку, до якого необхідно повернутися у випадку, якщо фактичний залишок коштів на поточному рахунку виходить за межі інтервалу ( $Z_H, Z_B$ ):

$$T_H = Z_H + \frac{S}{3}. \quad (5.21)$$

## ТЕМА 6

# АНАЛІЗ КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

---

### ЗМІСТ

- 6.1. Класифікація банківських кредитів
- 6.2. Етапи кредитування
- 6.3. Оцінка кредитоспроможності юридичної особи
- 6.4. Визначення групи кредитних операцій за станом обслуговування позичальником боргу за ними. Класифікація кредитного портфеля
- 6.5. Критерії прийняття забезпечення за кредитними операціями при розрахунку резервів
- 6.6. Порядок розрахунку резерву під кредитні ризики

#### **6.1. Класифікація банківських кредитів**

Кредит – надання грошей і товарів у борг зі сплатою відсотків; вартісна економічна категорія, невіддільний елемент товарно-грошових відносин.

*Види кредиту.*

У залежності від *цільового спрямування* кредит може бути виробничим та споживчим. Населення одержує кредитну підтримку на споживчі цілі, пов'язані з покращанням житлових умов, створенням домашнього господарства, придбанням товарів у кредит, іншими потребами. У свою чергу виробничі та споживчі кредити поділяються на кредити в поточну та в інвестиційну діяльність.

*Кредити в поточну діяльність* – кредити, надані позичальникам на задоволення тимчасової споживи в коштах для придбання поточних активів у разі розриву між часом надходження коштів та здійснення витрат. Кредити у поточну діяльність складаються з усіх кредитів, наданих на купівлю сировини та інших виробничих запасів, на сезонні затрати та інші цілі.

До кредитів у поточну діяльність відносяться:

- розрахунки за овердрафтом;
- операції Репо;



- врахування векселів;
- факторингові операції;
- кредити за внутрішніми торговельними операціями;
- кредити за експортно-імпортними операціями;
- інші кредити в поточну діяльність.

*Операції Repo* – операції з цінними паперами, які складаються з двох частин і за якими укладається єдина генеральна угода між учасниками ринку про продаж (купівлю) державних цінних паперів на певний термін із зобов'язанням зворотного продажів (купівлі) у визначений термін або на вимогу із сторін за заздалегідь обумовленою ціною.

*Врахування векселів (дисконт)* – придбання векселів банком у векселедержателя. Банк, купуючи вексель, достроково оплачує його пред'явнику, а оплату отримує тільки коли настає вказаний у векселі термін. Купівлю векселя банк здійснює з дисконтом, тобто з винагородою за дострокову оплату векселів.

*Кредити за експортно-імпортними операціями* складаються з: кредитів постачальникам та контрактів за експортом; валютних кредитів імпортерам і контрактів за імпортом; оплати платіжних документів, які виписав експортер; кредитів на вивчення іноземних ринків та на покриття витрат із складування експортних товарів; кредитування іноземних операцій у формі купівлі в експортера векселів, що акцептовані імпортером; кредитів з документарних акредитивів тощо.

*Кредити в інвестиційну діяльність* надаються позичальникам на задоволення тимчасової потреби в коштах при здійсненні ними вкладень. До них відносяться кредити: на будівництво та освоєння землі; на купівлю будівель, споруд, обладнання, землі; на придбання цінних паперів, фінансовий лізинг.

*За терміном користування кредити* розподіляються на:

- короткострокові, які надаються терміном до одного року переважно на формування обігових коштів суб'єктів господарювання;
- довгострокові, які надаються підприємствам, установам, організаціям та приватним особам на відновлення, розширення та створення основних фондів (основного капіталу) терміном понад один рік.

*Відносно ознаки типу заборгованості* кредити бувають:

- строкові, тобто термін погашення яких не настав;

- прострочені ;
- пролонговані або відстрочені – стосовно яких на підставі клопотання позичальника терміни погашення кредиту були перенесені у встановленому порядку на більш пізній час.

Датою початку кредитування (на відміну від дати укладення договору) вважається дата першого перерахування повної або часткової суми кредиту, визначеної в кредитному договорі.

*Відносно термінів погашення кредити* поділяються на такі, які можна погасити:

- водночас;
- у розстрочку;
- достроково (за вимогою кредитора або за заявою позичальника);
- з регресією платежів;
- після закінчення обумовленого періоду (місяця, кварталу).

*У залежності від кількості кредиторів* кредити бувають:

- надані одним банком;
- консорціумні, тобто такі, що надаються тимчасовими об'єднаннями банків (банківськими консорціумами).

*У залежності від видів забезпечення* виконання зобов'язань кредити поділяються на наступні види:

- кредити під заставу. У заставу може прийматися майно (нерухомість, транспортні засоби, товари в обороті або переробці, цінні папери тощо) або майнові права. Заставадавцем може виступати як сам позичальник, так і третя особа (майновий поручитель);
- кредити за поручництвом, тобто фінанси третьої особи, яка несе перед банком солідарну відповідальність разом з боржником;
- кредити під гарантією, тобто фінанси третьої особи, яка несе перед банком субсидіарну відповідальність разом з боржником;
- кредити під інше забезпечення (страхування, пеню, штраф тощо), яку застосовуються як додатковий захід забезпечення повернення кредитів та сплати відсотків;
- незабезпечені (бланкові кредити).

## **6.2. Етапи кредитування**

Виділяють наступні етапи кредитування:

1. Розгляд заявки на одержання кредиту, що складається з:

- цільового призначення;
- суми;
- терміну користування;
- дати погашення;
- стислої характеристики кредитної операції й економічного ефекту.

Для новачка також необхідно: копії установчих документів; техніко-економічне обґрунтування кредиту з розрахунком надходжень від реалізації; зобов'язання по своєчасному поверненню кредиту; бухгалтерська звітність, декларації про прибутки, виписки з рахунків, відкритих в інших банках.

Бесіду з клієнтом проводять: керівник кредитного відділу, його заступник, головний або головні спеціалісти.

1. *Оцінка кредитоспроможності позичальника.*

2. *Підготування до підписання кредитної угоди* (структуризація кредиту): визначення конкретних його параметрів: сума; відсотки; цілі.

3. *Переговори про підписання кредитного договору.*

4. *Видача кредиту* – розпорядження кредитного відділу банку своїй бухгалтерії про відкриття позичкового рахунку.

5. *Контроль за своєчасним поверненням кредиту і виплати відсотків.* Проблемний кредит – повернення якого не може здійснитися у зв'язку з виникненням конкретних фінансових проблем у позичальника.

Критерії оцінки фінансового стану позичальника встановлюються кожним банком самостійно його внутрішніми положеннями щодо проведення активних операцій (кредитних) та методикою проведення оцінки фінансового стану позичальника (контрагента банку), у яких мають бути визначені ґрунтовні, технічно виважені критерії економічної оцінки фінансової діяльності позичальників (контрагентів банку) на підставі аналізу їх балансів і звітів про фінансові результати в динаміці тощо. Методика проведення оцінки фінансового стану позичальника (контрагента банку), яка розроблена банком, є невід'ємним додатком до внутрішньобанківського положення банку про кредитування.

Оцінку фінансового стану позичальника (контрагента банку) з урахуванням поточного стану обслуговування позичальником (контрагентом банку) кредитної заборгованості банк здійснює у

випадку укладання договору про здійснення кредитної операції, а надалі – раз на три місяці, а для банків – раз на місяць.

Банки самостійно встановлюють нормативні значення та відповідні бали для кожного показника залежно від його вагомості (значимості) серед інших показників, що можуть свідчити про найбільшу ймовірність виконання позичальником (контрагентом банку) зобов'язань за кредитними операціями.

Вагомість кожного показника визначається індивідуально для кожної групи позичальників (контрагентів банку) залежно від кредитної політики банку, особливостей клієнта (галузь економіки, сезонність виробництва, обіговість коштів тощо), ліквідності балансу, становища на ринку тощо.

Клас позичальника (контрагента банку) за результатами оцінки його фінансового стану визначається на підставі основних показників та коригується з урахуванням додаткових (суб'єктивних) показників.

### **6.3.Оцінка кредитоспроможності юридичної особи**

Для здійснення оцінки фінансового стану позичальника – юридичної особи банк має враховувати такі основні економічні показники його діяльності:

- платоспроможність (коефіцієнти миттєвої, поточної та загальної ліквідності);
- фінансова стійкість (коефіцієнти маневреності власних коштів, співвідношення залучених і власних коштів);
- обсяг реалізації;
- обороти за рахунками (співвідношення надходжень на рахунки позичальника і суми кредиту, наявність рахунків в інших банках; наявність картотеки неплатежів – у динаміці);
- склад та динаміка дебіторсько-кредиторської заборгованості (за останній звітний та поточний роки);
- собівартість продукції (у динаміці);
- прибутки та збитки (у динаміці);
- рентабельність (у динаміці);
- кредитна історія (погашення кредитної заборгованості в минулому, наявність діючих кредитів).

Платоспроможність позичальника визначається за такими показниками:

*коефіцієнт миттєвої ліквідності* (КЛ<sub>1</sub>), що характеризує те, як швидко короткострокові зобов'язання можуть бути погашені високоліквідними активами:

$$\text{КЛ}_1 = \text{Ав}/\text{Зп}, \quad (6.1)$$

де Ав – високоліквідні активи, до яких належать грошові кошти, їх еквіваленти та поточні фінансові інвестиції;

Зп – поточні (короткострокові) зобов'язання, що складаються з короткострокових кредитів і розрахунків з кредиторами.

Оптимальне теоретичне значення показника КЛ<sub>1</sub> - не менше ніж 0,2;

*коефіцієнт поточної ліквідності* (КЛ<sub>2</sub>), що характеризує можливість погашення короткострокових зобов'язань у встановлені строки:

$$\text{КЛ}_2 = \text{Ал}/\text{Зп}, \quad (6.2)$$

де Ал – ліквідні активи, що складаються з високоліквідних активів, дебіторської заборгованості, векселів одержаних;

Зп – поточні (короткострокові) зобов'язання, що складаються з короткострокових кредитів і розрахунків з кредиторами.

Оптимальне теоретичне значення показника КЛ<sub>2</sub> – не менше ніж 0,5;

*коефіцієнт загальної ліквідності* (КП), що характеризує те, наскільки обсяг короткострокових зобов'язань і розрахунків можна погасити за рахунок усіх ліквідних активів:

$$\text{КП} = \text{Ао}/\text{Зп}, \quad (6.3)$$

де Ао – оборотні активи;

Зп – поточні (короткострокові) зобов'язання, що складаються з короткострокових кредитів і розрахунків з кредиторами.

Оптимальне теоретичне значення показника КП – не менше ніж 2,0.

Фінансова стійкість позичальника визначається за такими показниками:

*коефіцієнт маневреності власних коштів (КМ)*, що характеризує ступінь мобільності використання власних коштів:

$$KM = (VK - AN) / VK, \quad (6.4)$$

де  $VK$  – власний капітал підприємства;  
 $AN$  – необоротні активи.

Оптимальне теоретичне значення показника КМ – не менше ніж 0,5;

*коефіцієнт незалежності (КН)*, що характеризує ступінь фінансового ризику:

$$KN = ZK / VK, \quad (6.5)$$

де  $ZK$  – залучені кошти (довгострокові та поточні зобов'язання);

$VK$  – власний капітал.

Оптимальне теоретичне значення показника КН – не більше ніж 1,0.

Рентабельність позичальника визначається за такими показниками:

*рентабельність активів:*

$$P = Pch / A, \quad (6.6)$$

де  $Pch$  – чистий прибуток;

$A$  – активи.

*рентабельність продажу:*

$$P = Pch / Op, \quad (6.7)$$

де  $Pch$  – чистий прибуток;

$Op$  – обсяг реалізації продукції (без ПДВ).

Аналіз грошових потоків позичальника має здійснюватися з урахуванням такого показника: співвідношення чистих надходжень на всі рахунки позичальника (у тому числі відкриті в інших банках) до суми основного боргу за кредитною операцією та відсотками за нею з урахуванням строку дії кредитної угоди (для короткострокових кредитів):

$$K = (H_{cm} * n - Z_m * n - Z_i) / C_k, \quad (6.8)$$

де  $H_{cm}$  – середньомісячні надходження на рахунки позичальника протягом трьох останніх місяців (за винятком кредитних коштів);

$C_k$  – сума кредиту та відсотки за ним;

$n$  – кількість місяців дії кредитної угоди;

$Z_m$  – щомісячні умовно-постійні зобов'язання позичальника (адміністративно-господарські витрати тощо);

$Z_i$  – податкові платежі та сума інших зобов'язань перед кредиторами, що мають бути сплачені з рахунку позичальника, крім сум зобов'язань, строк погашення яких перевищує строк дії кредитної угоди (за даними останнього балансу).

Для суб'єктів господарської діяльності, діяльність яких пов'язана з сезонним характером виробництва, середньомісячна сума надходжень визначається за 12 місяців.

Оптимальне теоретичне значення показника  $K$  – не менше ніж 1,5.

Також можуть бути враховані суб'єктивні чинники, що характеризуються такими показниками: ринкова позиція позичальника та його залежність від циклічних і структурних змін в економіці та галузі промисловості;

- наявність державних замовлень і державна підтримка позичальника;
- ефективність управління позичальника;
- професіоналізм керівництва та його ділова репутація;
- інша інформація.

Оцінка фінансового стану позичальника-банку здійснюється не рідше ніж один раз на місяць на підставі:

- інформації позичальника-банку про дотримання економічних нормативів і нормативу обов'язкового резервування коштів;
- аналізу якості активів і пасивів;
- аналізу прибутків і збитків;
- інформації про виконання банком зобов'язань у минулому;
- інформації про надані та одержані міжбанківські кредити;
- щорічного аудиторського висновку.

При здійсненні оцінки фінансового стану позичальника – фізичної особи мають ураховуватися:

- загальний матеріальний стан клієнта (доходи і витрати, майно, право власності, яке засвідчується згідно з чинним законодавством України відповідними підтверджувальними документами);

- соціальна стабільність клієнта, тобто наявність постійної роботи, сімейний стан;

- вік клієнта;

- інтенсивність користування банківськими кредитами (гарантіями тощо) у минулому та своєчасність погашення їх і відсотків (комісій тощо) за ними, а також користування іншими банківськими послугами тощо;

- ділова репутація;

- інша інформація.

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

За результатами оцінки фінансового стану позичальник зараховується до відповідного класу.

#### **6.4. Визначення групи кредитних операцій за станом обслуговування позичальником боргу за ними. Класифікація кредитного портфеля**

Оцінку стану обслуговування боргу банки зобов'язані здійснювати щомісяця:

а) за станом погашення позичальником/контрагентом – юридичною особою кредитної заборгованості за основним боргом (у тому числі за операціями РЕПО) та відсотків/комісій за ним на підставі кредитної історії позичальників та їх взаємовідносин з банком обслуговування боргу є:

*«добрим»:*

- якщо заборгованість за кредитом і відсотки/комісії за ним сплачуються в установлені строки або з максимальною затримкою до семи календарних днів;



- або кредит пролонговано без пониження класу позичальника та відсотки/комісії за ним сплачуються в установлені строки або з максимальною затримкою до семи календарних днів;

- або кредит пролонговано з пониженням класу позичальника до 90 днів та відсотки/комісії за ним сплачуються в установлені строки або з максимальною затримкою до семи календарних днів;

*«слабким»:*

- якщо заборгованість за кредитом прострочена від 8 до 90 днів та відсотки/комісії за ним сплачуються з максимальною затримкою від 8 до 30 днів;

- або кредит пролонговано з пониженням класу позичальника на строк від 91 до 180 днів, але відсотки/комісії сплачуються в строк або з максимальною затримкою до 30 днів;

*«незадовільним»:*

- якщо заборгованість за кредитом прострочена понад 90 днів;

- або кредит пролонговано з пониженням класу позичальника понад 180 днів;

б) за станом погашення позичальником – фізичною особою кредитної заборгованості та відсотків/комісії за ним обслуговування боргу є:

*«добрим»:*

- якщо заборгованість за кредитом і відсотками/комісією за ним сплачуються в установлені строки або з максимальною затримкою до семи календарних днів (або з максимальною затримкою до 30 днів у разі документально підтверджених фактів відрядження, хвороби тощо);

- або кредит пролонговано без пониження класу позичальника та відсотки/комісії за ним сплачуються в установлені строки або з максимальною затримкою до семи календарних днів (або з максимальною затримкою до 30 днів у разі документально підтверджених фактів відрядження, хвороби тощо);

- або кредит пролонговано з пониженням класу позичальника на строк до 90 днів та відсотки/комісії за ним сплачуються в установлені строки або з максимальною затримкою до семи календарних днів (або з максимальною затримкою до 30 днів у разі документально підтверджених фактів відрядження, хвороби тощо);

*«слабким»:*

- якщо заборгованість за кредитом прострочена (була прострочена) від 8 до 90 днів та відсотки/комісії за ним сплачуються

(були сплачені) із затримкою від 8 до 30 днів (або з максимальною затримкою від 31 дня до 120 днів у разі документально підтверджених фактів відрядження, хвороби тощо);

- або кредит пролонговано з пониженням класу позичальника на строк від 91 дня до 180 днів, але відсотки/комісії сплачуються в строк або з максимальною затримкою до семи календарних днів (або з максимальною затримкою до 30 днів у разі документально підтверджених фактів відрядження, хвороби тощо);

*«незадовільним»:*

- якщо заборгованість за кредитом прострочена понад 90 днів (або з максимальною затримкою до 120 днів у разі документально підтверджених фактів відрядження, хвороби тощо);

- або кредит пролонговано з пониженням класу позичальника понад 180 днів.

Якщо одна з вимог кожного підпункту, що характеризує групу кредитної операції за станом обслуговування боргу позичальниками/контрагентами (юридичними і фізичними особами), не виконується, то така операція зараховується до групи на один рівень нижче.

Обслуговування боргу не може вважатися “добрим”, якщо заборгованість за кредитною операцією включає залишок рефінансованої заборгованості, тобто якщо відбувається погашення старої заборгованості за рахунок видачі нового кредиту.

При визначенні групи кредитної операції також мають ураховуватися зміни початкових умов кредитної угоди щодо сум і строків погашення основного боргу і відсотків за ним (якщо такі зміни відбулися з погіршенням умов для кредитора).

Якщо позичальник має заборгованість одночасно за кількома кредитами, то оцінка обслуговування позичальником боргу ґрунтується на кредитній заборгованості, що віднесена до нижчої групи.

Зобов’язання за наданими гарантіями, поруками та аваліями за станом обслуговування боргу вважається “добрим” до часу їх виконання.

Відповідно до перелічених критеріїв здійснюється класифікація кредитного портфеля за ступенем ризику та визначається категорія кредитної операції таким чином (табл. 6.1).

Таблиця 6.1

## Класифікація кредитів за ступенем ризику

Фінансовий стан позичальника (клас)	Обслуговування боргу позичальником (група)		
	добре	слабке	незадовільне
А	стандартна	під контролем	субстандартна
Б	під контролем	субстандартна	сумнівна
В	субстандартна	сумнівна	безнадійна
Г	сумнівна	безнадійна	безнадійна
Д	безнадійна	безнадійна	безнадійна

До категорій «стандартних» та «під контролем» кредитних операцій не можуть відноситися пільгові кредити (кредити, що надані позичальникам на більш сприятливих умовах, ніж це встановлено внутрішніми документами банку, що визначають його кредитну та облікову політику).

Під час класифікації операцій за врахованими векселями, крім оцінки фінансового стану визначеної банком зобов'язаної за векселем особи, також ураховується строк погашення заборгованості. Якщо заборгованість за простроченими векселями прострочена не більше ніж 30 днів, то така кредитна операція не може бути класифікована вище ніж «сумнівна». Заборгованість за простроченими векселями зі строком прострочення більше ніж 30 днів має належати до категорії «безнадійна». Під час визначення розміру резерву за врахованими векселями сума, що підлягає резервуванню, визначається, виходячи з урахованої вартості векселя та амортизації дисконту.

Оцінка якості кредитної операції здійснюється до часу виконання позичальником/контрагентом зобов'язання за нею (надходження коштів) незалежно від виду зобов'язання (або його заміни на інший вид).

При класифікації кредитних операцій за ступенями ризику і віднесенні їх до груп, за якими розраховується резерв за факторингом, наданими зобов'язаннями (аваль), виконаними гарантіями та поруками, враховується строк погашення заборгованості, а саме:

«стандартна» – заборгованість, за якою строк погашення чи повернення, передбачений договірними умовами (за векселем), ще

не настав, або зобов'язання (у т.ч. аваль), строк виконання за якими ще не настав;

«сумнівна» – заборгованість за факторинговими операціями (за основним боргом чи черговим платежем) та за виконаними (сплаченими) банком гарантіями і поруками (у т.ч. авалем) становить до 90 днів з дня виконання зобов'язання (платежу), передбаченого договірними умовами (векселем);

«безнадійна» – заборгованість за факторинговими операціями (основним боргом чи черговим платежем) та за гарантіями і поруками (у т.ч. авалем), виконаними (сплаченими) банком, за якими клієнт не виконав своїх зобов'язань із строком більше ніж 90 днів після настання строку платежу, передбаченого договірними умовами (векселем).

## **6.5. Критерії прийняття забезпечення за кредитними операціями при розрахунку резервів**

Під час визначення чистого кредитного ризику для розрахунку резерву сума валового кредитного ризику окремо за кожною кредитною операцією може зменшуватися на вартість прийнятного забезпечення, що зазначене в цьому пункті, або об'єкта фінансового лізингу (рухомого майна).

*Безумовні гарантії*, що беруться до розрахунку резерву під кредитні ризики:

- Кабінету Міністрів України;
- банків, які мають офіційний кредитний рейтинг не нижчий, ніж «інвестиційний клас» (кредитний рейтинг, підтверджений у бюлетені однієї з провідних світових рейтингових компаній (Fitch IBCA, Standard & Poor's, Moody's тощо).
- урядів країн категорії «А»;
- міжнародних багатосторонніх банків (Міжнародний банк реконструкції та розвитку, Європейський банк реконструкції та розвитку);
- забезпечені гарантії банків України.

*Предмети застави* (майно та майнові права позичальника чи третіх осіб – майнових поручителів), що беруться до розрахунку резерву під кредитні ризики:

- майнові права на грошові депозити, що розміщені в банку, який має офіційний кредитний рейтинг не нижчий, ніж «інвестиційний клас»;

- іменні ощадні сертифікати, що випущені банком-кредитором, або майнові права на грошові кошти позичальника чи майнового поручителя, що розміщені на депозиті в банку-кредиторі, за умови безперечного контролю та доступу банку-кредитора до цих коштів, обумовленого договором, у разі невиконання позичальником зобов'язань за кредитом. Не приймаються до розрахунку резерву майнові права на грошові кошти банку, який одночасно є позичальником і кредитором та кошти якого розміщені в банку-кредиторі на подібних з отриманим у нього кредитом або залученим депозитом умовах (сума, строк та вид валюти);

- дорогоцінні метали, які належать позичальнику і знаходяться на зберіганні в банку-кредиторі, та за умови безперечного права звернення банком-кредитором стягнення, обумовленого договором, на ці метали в разі невиконання позичальником зобов'язань за кредитом; державні цінні папери;

- недержавні цінні папери – облігації та акції підприємств, що мають активний ринок, ощадні сертифікати на пред'явника, що випущені банком-кредитором, ощадні сертифікати інших банків, інвестиційні сертифікати;

- зареєстроване нерухоме майно;

- рухоме майно;

- інші майнові права.

У разі здійснення кредитних операцій в іноземній валюті з фізичними особами до розрахунку резерву під кредитні ризики приймаються майнові права на грошові депозити або іменні депозитні сертифікати, випущені банком-кредитором, нерухоме майно, майнові права на майбутнє нерухоме майно, що належить до житлового фонду, транспортні засоби, дорогоцінні та банківські метали. У разі здійснення кредитних операцій з нерезидентами (крім банківських установ і фізичних осіб, які оформили дозвіл на працевлаштування в Україні або які є працівниками розташованих на території України іноземних дипломатичних, консульських, торговельних та інших офіційних представництв, міжнародних організацій та їх філій, що користуються імунітетом і дипломатичними привілеями) до розрахунку резерву під кредитні ризики приймаються тільки майнові права на грошові депозити або

іменні депозитні сертифікати та нерухоме майно, що розташоване на території України та належить на правах власності цим нерезидентам або поручителю-резиденту. Ця норма не поширюється на кредитні операції, що здійснюються іноземними філіями українських банків.

Сума забезпечення береться до розрахунку резервів під кредитні ризики з урахуванням коефіцієнтів залежно від категорії кредитної операції. Безумовні гарантії беруться до розрахунку резервів під кредитні ризики за такими коефіцієнтами (табл. 6.2).

Таблиця 6.2

Відсоток вартості забезпечення (гарантії), що береться до розрахунку чистого кредитного ризику

Класифіковані кредитні операції	Відсоток вартості забезпечення (гарантії), що береться до розрахунку чистого кредитного ризику за окремою кредитною операцією			
	Кабінету Міністрів України	урядів країн категорії «А»	міжнародних багатосторонніх банків	банків з рейтингом не нижче ніж «інвестиційний клас», забезпечені гарантії банків України
Стандартна	100	100	100	100
Під контролем	100	100	100	100
Субстандартна	50	100	100	100
Сумнівна	20	20	20	20
Безнадійна	0	0	0	0

За операціями фінансового лізингу, об'єктами якого є рухоме майно, до розрахунку резерву береться вартість об'єкта фінансового лізингу залежно від строку його перебування в лізингоодержувача (з дати передавання йому об'єкта) за такими коефіцієнтами (табл. 6.3).

Предмети застави беруться до розрахунку резерву під кредитні ризики за такими коефіцієнтами (табл. 6.4). Вартість предмета застави визначається банком при кредитуванні за ринковою вартістю. Застава оформляється договором застави відповідно до Закону України «Про заставу». Якщо предметом застави є цінні папери, то їх вартість визначається відповідно до Положення про порядок визначення справедливої вартості та зменшення корисності

цінних паперів, затвердженого постановою Правління Національного банку України від 17.12.2003 N 561 та зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 09.01.2004 за N 5/8604.

Таблиця 6.3

Відсоток вартості об'єкта фінансового лізингу, що береться до розрахунку чистого кредитного ризику

Класифіковані кредитні операції	Відсоток вартості об'єкта фінансового лізингу, що береться до розрахунку чистого кредитного ризику за окремою кредитною операцією, залежно від строку його перебування в лізингоодержувача		
	до 1 року	від 1 до 2 років	від 2 років і більше
«Стандартна»	80	65	50
«Під контролем»	80	65	50
«Субстандартна»	60	50	35
«Сумнівна»	20	10	5
«Безнадійна»	0	0	0

Загальною вимогою до розміру забезпечення за кредитною операцією є перевищення його ринкової вартості порівняно із сумою основного боргу та відсотків за ним з урахуванням обсягу можливих витрат на реалізацію застави в разі невиконання позичальником своїх зобов'язань.

При розрахунку чистого кредитного ризику не враховується застава, предметом якої є акції, випущені банком-кредитором. При розрахунку чистого кредитного ризику за кредитами, що надані під заставу майнових прав на грошові депозити позичальника або поручителя, враховується вартість застави в розмірі 100% за умови передавання цих коштів в управління банку на строк дії кредитного договору.





Для розрахунку резерву суму заборгованості, що обліковується за рахунком гарантійних депозитів і грошового покриття в інших банках (балансовий рахунок 1511), слід зменшувати на суму покриття за відповідним акредитивом, що обліковується за рахунком «Кошти в розрахунках суб'єктів господарської діяльності» (балансовий рахунок 2602), за умови, що заявник акредитива бере на себе ризики, пов'язані з відбором банків, які беруть участь у розрахунках за акредитивом, і гарантійні депозити відповідають за строками та сумами відповідному акредитиву й обліковуються на окремих аналітичних рахунках. Сума валового кредитного ризику за консорціумним кредитом зменшується в провідному банку на суму кредитних ресурсів, залучених від банків – учасників банківського консорціуму.

За кредитами, класифікованими як «безнадійні», банк формує резерв на всю суму боргу за кредитом незалежно від наявності застави. Ураховуючи зміни кон'юнктури ринку, банкам рекомендується щокварталу, а також у разі кожної пролонгації кредитного договору проводити перевірку стану заставленого майна та за потреби переглядати його вартість. Якщо банк не здійснює перевірку стану заставленого майна, а також відсутні документи, що засвідчують наявність і стан забезпечення, то банк зобов'язаний формувати резерв під кредитні ризики на всю суму основного боргу.

## **6.6. Порядок розрахунку резерву під кредитні ризики**

На підставі класифікації валового кредитного ризику та враховуючи прийнятне забезпечення, банк визначає чистий кредитний ризик за кожною кредитною операцією і зважує його на встановлений коефіцієнт резервування (табл. 6.5).

Під час формування резервів за кредитними операціями, що здійснюються на міжнародному ринку, банки мають враховувати ризик країни, який виникає у зв'язку з кредитуванням позичальників інших країн і залежить від нестабільної політичної ситуації, економічної кризи, обмежувальної політики уряду щодо іноземних кредитів, інвестицій, переказів тощо.

Під час розрахунку резерву з урахуванням ризику країни чистий кредитний ризик зважується на один з двох коефіцієнтів

резервування, що є більшим: коефіцієнт резервування за ступенем ризику залежно від категорії кредитної операції, або коефіцієнт резервування за ризиком країни позичальника.

Таблиця 6.5

Коефіцієнт резервування за кредитними операціями

Категорія кредитної операції	Коефіцієнт резервування (за ступенем ризику)	Коефіцієнт резервування за кредитними операціями в іноземній валюті з позичальниками, у яких немає джерел надходження валютної виручки
Стандартна	1%	2%
Під контролем	5%	7%
Субстандартна	20%	25%
Сумнівна	50%	60%
Безнадійна	100%	100%

Якщо гарантом повернення боргу за такою кредитною операцією є резидент країни, ризик якої належить до вищої групи, ніж ризик країни позичальника, то для порівняння береться коефіцієнт, що встановлений для країни цього гаранта.

Якщо за результатами оцінки фінансового стану і стану обслуговування боргу кредитна операція за ступенем ризику віднесена до категорії «стандартна», а країна позичальника за ризиком віднесена до третьої групи ризику і нижче, то така кредитна операція вважається «нестандартною».

Якщо кредитна операція в іноземній валюті здійснюється з нерезидентом, що не є банківською установою або фізичною особою (яка оформила дозвіл на працевлаштування в Україні, або яка є працівником розташованих на території України іноземних дипломатичних, консульських, торговельних та інших офіційних представництв, міжнародних організацій та їх філій, що користуються імунітетом та дипломатичними привілеями), то така операція не може бути віднесена до категорії вищої ніж «субстандартна». Ця норма не поширюється на кредитні операції, що здійснюються іноземними філіями українських банків.

Для врахування ризику країни при розрахунку резерву за коштами, що містяться на кореспондентських рахунках, які відкриті в інших банках, депозитами до запитання в інших банках і

сумнівною заборгованістю за цими коштами використовується встановлений міжнародними рейтинговими агентствами рейтинг, який підтверджено в бюлетені однієї з провідних світових рейтингових компаній (Fitch IBCA, Moody's, Standard & Poors тощо).

Банки, у яких відкрито кореспондентський рахунок, поділяються за групами відповідно до рейтингу країни. Рейтинг країни, що визначається міжнародними рейтинговими агентствами, доводиться до відома банків Національним банком України.

Розмір резерву визначається шляхом зважування суми коштів, що обліковується на кореспондентському рахунку окремого банку, на відповідний коефіцієнт резервування:

## ТЕМА 7

# АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

---

---

### ЗМІСТ

- 7.1. Система показників, які характеризують фінансові результати
- 7.2. Значення, задачі, інформаційне забезпечення аналізу фінансових результатів
- 7.3. Аналіз валового прибутку підприємства
- 7.4. Аналіз беззбитковості підприємства
- 7.5. Аналіз фінансових результатів операційної діяльності
- 7.6. Аналіз фінансових результатів від іншої діяльності підприємства

#### **7.1. Система показників, які характеризують фінансові результати**

Відповідно до НП(С)БО 1 – прибуток – це сума, на яку доходи перевищують пов'язані з ними витрати (рис. 7.1).

доходи – збільшення економічних вигод у вигляді надходження активів або зменшення зобов'язань, які приводять до зростання власного капіталу (за винятком зростання капіталу за рахунок внесків власників);

витрати – зменшення економічних вигод у вигляді вибуття активів або збільшення зобов'язань, які призводять до зменшення власного капіталу (за винятком зменшення капіталу за рахунок його вилучення або розподілення власниками).

Для оцінки фінансового результату і ефективності діяльності підприємства використовують систему аналітичних показників прибутку згідно форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)»:

- валовий прибуток (збиток) розраховується як різниця між чистим доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг);

(рис. 3.1):

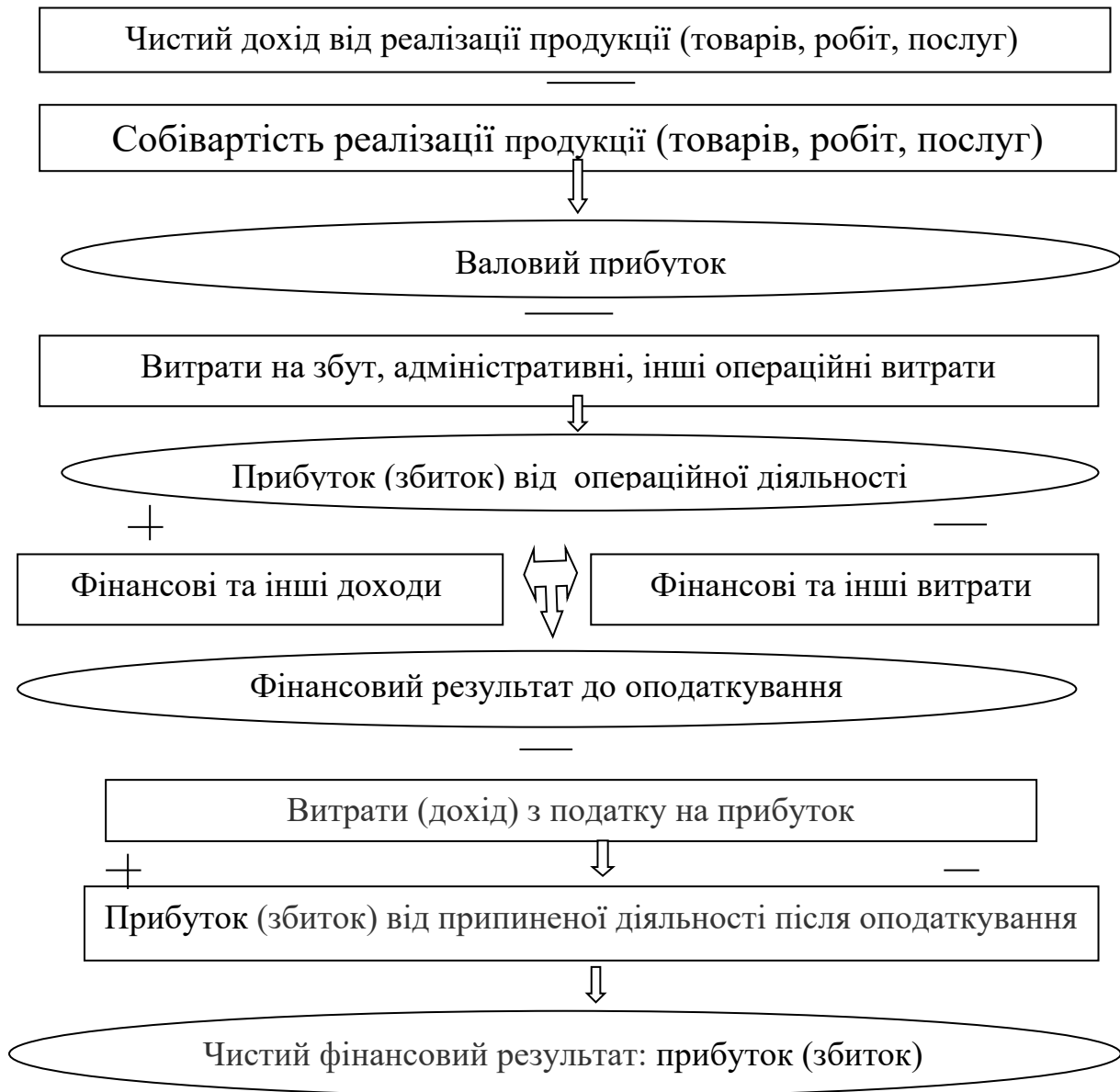


Рис. 7.1. Система показників, які характеризують фінансові результати

- прибуток (збиток) від операційної діяльності визначається як алгебраїчна сума валового прибутку (збитку), іншого операційного доходу, адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат;

- прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування визначається як алгебраїчна сума прибутку (збитку) від основної

діяльності, фінансових та інших доходів (прибутків), фінансових та інших витрат (збитків);

- прибуток від звичайної діяльності визначається як 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) розраховується як алгебраїчна сума прибутку (збитку) до оподаткування, податку на прибуток та прибутку (збитку) від припиненої діяльності після оподаткування.

## **7.2. Значення, задачі, інформаційне забезпечення аналізу фінансових результатів**

Значення аналізу фінансових результатів впливає з основних функцій, які виконує прибуток підприємства:

- отримання прибутку є вихідним мотивом створення підприємства;

- його розмір визначає рівень віддачі (ефективність) авансованих коштів і прибутковість вкладень в активи підприємства;

- отриманий прибуток виступає індикатором успішності основної діяльності підприємства;

- він є основою прийняття інвестиційних рішень;

- прибуток виступає джерелом самофінансування підприємства і винагороди власникам капіталу.

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

У зростанні прибутку зацікавлені як підприємство, так і держава. Саме тому на кожному підприємстві необхідно систематично аналізувати формування, розподіл та використання прибутку. Цей аналіз має припинено важливе значення і для зовнішніх суб'єктів (місцевих бюджетів, фінансових і податкових органів, банків).

Ціль внутрішнього аналізу фінансових результатів полягає в забезпеченні процесу управління своєчасною і якісною аналітичною інформацією про доходи і витрати, прибутки підприємства. Саме цей

вид аналізу грає вирішальну роль у розробці найважливіших питань економічної політики підприємства, дозволяє визначити шляхи максимізації прибутку підприємства.

Ціллю зовнішнього аналізу є оцінка прибутковості роботи підприємства, його життєздатності та ефективності використання капіталу.

Відповідно до цілі, перед аналізом фінансових результатів постають такі задачі:

систематичний моніторинг виконання планів одержання прибутку, оцінка їх обґрунтованості;

виявлення факторів формування показників прибутку та розрахунки їхнього впливу;

вивчення складових і оцінка динаміки фінансових результатів;

виявлення резервів збільшення суми прибутку (подолання збитковості – якщо це має місце в діяльності підприємства);

розробка заходів щодо освоєння резервів росту фінансових результатів підприємства в перспективі.

З усього спектра перерахованих задач впливає, що однією з основних задач аналізу фінансових результатів є оцінка основної діяльності з погляду максимізації прибутку і виявлення резервів його росту протягом поточного часу або в перспективі.

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

Планова інформація про фінансові результати в розрізі всіх складових міститься в бізнес-плані підприємства.

Формування прибутку від усіх видів діяльності підприємства відображається у формі № 2 «Звіт про фінансові результати (сукупний дохід)». Крім того, у процесі аналізу використовуються дані бухгалтерського обліку: реєстри по рахунках класу 7 «Доходи від реалізації», «Фінансові результати», класу 4 «Прибутки і збитки нерозподілені», класу 9 «Витрати на збут» тощо, первинні документи.

Форма і зміст звіту про фінансові результати визначений НП(С)БО 1 «Звіт про фінансові результати (сукупний дохід)». Він є аналогом звіту про прибутки і збитки відповідно до МСБО.

Звіт складається з чотирьох розділів.

По розділу 1 звіту про фінансові результати дотримані усі вимоги МСБО до структури звіту про прибутки і збитки. Виділено статті, що дозволяють визначити фінансовий результат від звичайної і припиненої діяльності, а також у складі звичайної діяльності – від основної та іншої діяльності (фінансової й інвестиційної) (рис. 7.2).

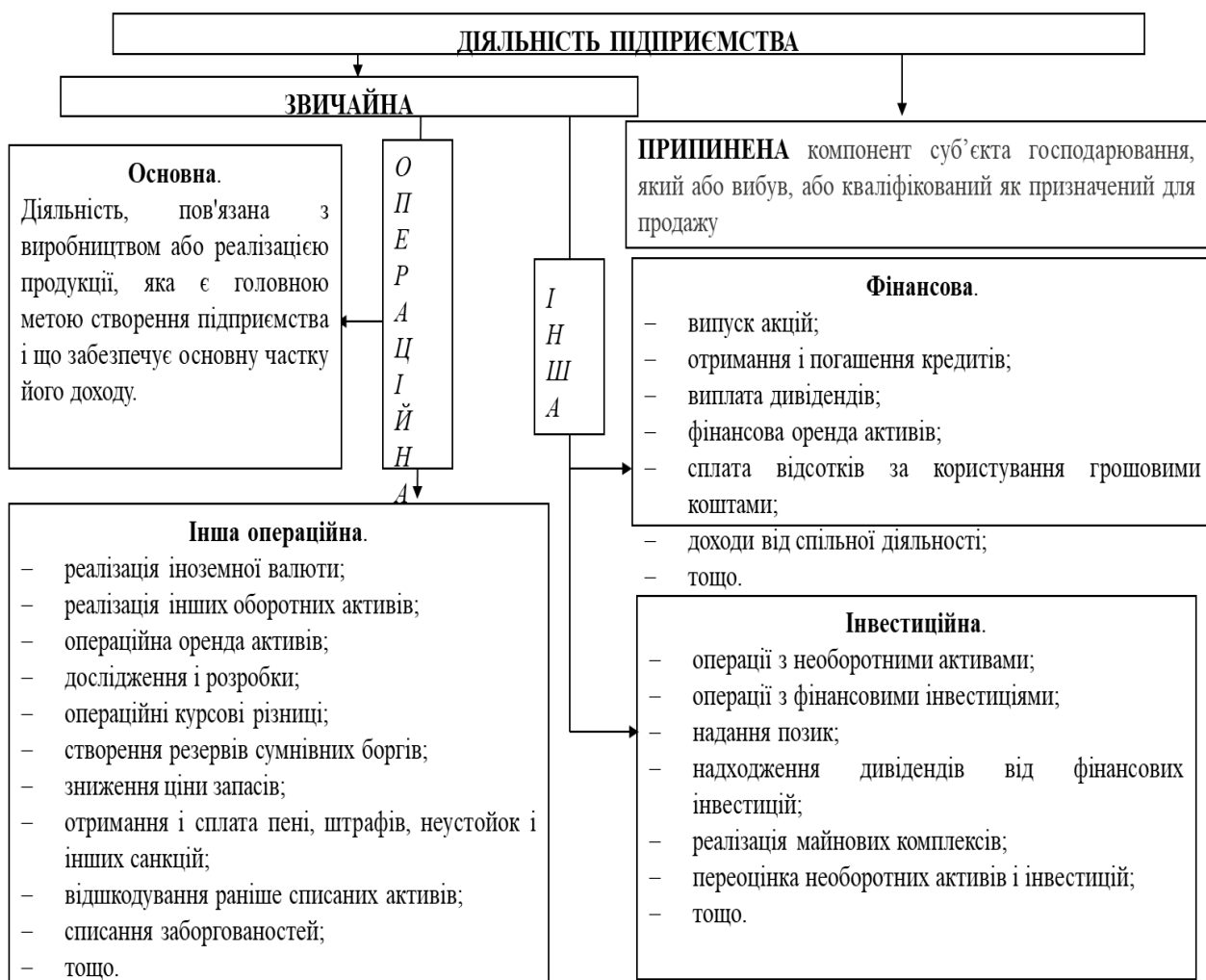


Рис. 7.2 – Класифікація видів діяльності підприємства

**Звичайна діяльність** – будь-яка основна діяльність підприємства, а також операції, що її забезпечують або виникають внаслідок її проведення. В її складі (рис. 1.1) виділяють операційну та інші види діяльності (інвестиційну та фінансову).

Припинена подія – компонент суб'єкта господарювання, який або вибув, або кваліфікований як призначений для продажу.

**Інвестиційна діяльність.** Згідно з НП(С)БО (Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»:



Наказ Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#Text>) *інвестиційна діяльність* - це придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою еквівалентів грошових коштів. Отже, ця діяльність пов'язана з ефективним вкладенням залученого капіталу. Загалом під інвестиціями розуміють усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід).

До типових прикладів руху коштів у результаті інвестиційної діяльності можна віднести такі:

- придбання фінансових інвестицій, необоротних активів, майнових комплексів;
- отримання відсотків, дивідендів;
- дезінвестиції.

На практиці досить часто з інвестиціями ідентифікують лише довгострокові капіталовкладення, тобто вкладення у довгострокові активи, у т.ч. витрати на придбання основних засобів, корпоративних прав, науково-дослідні розробки, видатки розвитку, підвищення кваліфікації персоналу, маркетинг та ряд інших. За такого трактування інвестицій не враховується існування поточних фінансових вкладень, які є інвестиціями короткострокового характеру. Отже, під інвестиційними можна розуміти всі вкладення підприємства (як довгострокового, так і поточного характеру), що здійснюються з метою забезпечення приросту вартості його майна.

Під поняттям «дезінвестиції» розуміють повернення (вивільнення) заморожених у конкретних майнових об'єктах коштів. Дезінвестиції можуть здійснюватися через реалізацію чи ліквідацію фінансових інвестицій, необоротних активів, майнових комплексів.

**Операційна діяльність.** Це основна діяльність підприємства, пов'язана з виробництвом та реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), що є головною метою створення підприємства і забезпечує основну частку його доходу, а також інші види діяльності, які не підпадають під категорію інвестиційної чи фінансової діяльності. До типових прикладів руху коштів у рамках операційної діяльності належать такі:

- грошові надходження від продажу товарів, робіт, послуг;
- грошові виплати постачальникам за товари і послуги;
- грошові виплати з оплати праці;

- сплата податків.

На основі систематизації руху грошових коштів у результаті операційної діяльності визначають операційний Cash-flow (грошовий потік), який досить часто є основним джерелом фінансування діяльності підприємства.

**Фінансова діяльність.** Успішна інвестиційна та операційна підприємницька діяльність можлива лише за наявності надійного фінансового фундаменту, тобто достатнього обсягу капіталу.

Перевищення вхідних грошових потоків від операційної діяльності над грошовими витратами є підґрунтям для забезпечення стабільної ліквідності підприємства та залучення коштів із зовнішніх джерел.

Згідно з НП(С)БО *фінансова діяльність* - діяльність, яка веде до змін розміру і складу власного та позичкового капіталу підприємства (який не є результатом операційної діяльності). Отже, основний зміст фінансової діяльності (у вузькому розумінні) полягає у фінансуванні підприємства. Рух грошових коштів у результаті фінансової діяльності визначається на основі змін у статтях балансу за розділами: «Власний капітал»; «Довгострокові зобов'язання»; «Поточні зобов'язання».

До типових прикладів руху коштів у результаті фінансової діяльності слід віднести:

- надходження власного капіталу;
- отримання позичок;
- погашення позичок;
- сплата дивідендів.

Можна стверджувати, що фінансова діяльність (фінансування) має вирішальний вплив на процеси генерування вартості підприємства. Так, оптимізація структури капіталу (оптимізація фінансування) веде до зменшення затрат на його залучення і створює фінансову базу для успішної операційної та інвестиційної діяльності.

У теорії і практиці досить часто зміст фінансової діяльності трактується ширше, ніж фінансування. У широкому значенні під фінансовою діяльністю розуміють усі заходи, пов'язані з мобілізацією капіталу, його використанням, примноженням (збільшенням вартості) та поверненням. Інакше кажучи, фінансова діяльність (у широкому розумінні) включає весь комплекс функціональних завдань, здійснюваних фінансовими службами

підприємства і пов'язаних з фінансуванням, інвестиційною діяльністю та фінансовим забезпеченням (обслуговуванням) операційної діяльності суб'єкта господарювання.

Наведена класифікація прибутків і витрат має важливе значення для оцінки діяльності підприємства.

У формі 2 «Звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід)» витрати основної діяльності подано відповідно до функціональної класифікації витрат, тобто підрозділяються по таких функціях, як виробництво, управління і збут. Тому в собівартість реалізації включено при реалізації:

- продукції – виробнича собівартість реалізованої продукції;
- послуг – виробнича собівартість наданих послуг;
- товарів – витрати на їхнє придбання, доставку і доведення до придатного для реалізації стану.

Інші витрати віднесено до складу адміністративних, витрат на збут і інших операційних витрат. Відповідно до МСБО вони є витратами того звітного періоду, у якому виникнули. Нарешті, склад собівартості реалізації визначається відповідно до економічного змісту цієї категорії, а не в угоду податковому законодавству.

У розділі II. Сукупний дохід відображається Дооцінка (уцінка) необоротних активів, Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів, Накопичені курсові різниці, Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств, Інший сукупний дохід. В результаті розраховується «Інший сукупний дохід до оподаткування».

Розділ III цього звіту – елементи операційних витрат – дозволяє здійснити необхідний аналіз структури витрат на виробництво, управління, збут і інших операційних витрат по економічних елементах і використовується для упорядкування звіту про рух коштів (при коригуванні суми нерозподіленого прибутку на негрошові статті, зокрема на суму амортизації).

Розділ IV звіту про фінансові результати «Розрахунок прибутковості акцій» стосується тільки акціонерних товариств, прості або потенційно прості акції яких відкрито продаються і купуються на фондових біржах, у тому числі таких товариств, що знаходяться в процесі випуску зазначених акцій. Цей розділ відповідає вимогам МСБО 33 «Прибуток на акцію», який заохочує розкриття подібного показника не тільки акціонерними

товариствами, пропонуючи конкретну методику визначення прибутковості капіталу.

### 7.3. Аналіз валового прибутку підприємства

Факторна модель валового прибутку (ВП) має вигляд формули:

$$ВП = Дч - С_p = Д_p - ПДВ - А - В - С_p, \quad (1)$$

де  $Д_p$  – дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);  
 $Дч$  – чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

$С_p$  – собівартість реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

$ПДВ$  – податок на додану вартість;

$А$  – акцизний збір;

$В$  – інші вирахування з доходу (надані знижки, повернення товарів та інші суми, що підлягають вирахуванню з доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

Він дорівнює різниці доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), собівартості реалізації продукції (товарів, робіт, послуг); податку на додану вартість; акцизного збору; інших вирахувань з доходу (надані знижки, повернення товарів та інші суми, що підлягають вирахуванню з доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

Модель (1) є адитивною, тому для факторного аналізу використовуємо спосіб абсолютних різниць.

$$\Delta ВП = \Delta Д_p - \Delta ПДВ - \Delta А - \Delta В - \Delta С_p. \quad (2)$$

Для аналізу впливу факторів операційної діяльності на валовий прибуток підприємства можна використати такий алгоритм:

$$ВП = К * (Цод. - Сод. ум. зм.) - В ум. пост. \quad (3)$$

де  $ВП$  – валовий прибуток, грн.;

$К$  – кількість реалізованої продукції (шт. або інші натуральні одиниці);

Цод. – оптова ціна одиниці продукції, грн./од.;

Сод.ум.зм. – умовно змінні витрати на одиницю продукції, грн./од.

Валовий прибуток залежить від кількості реалізованої продукції (шт. або інші натуральні одиниці); оптової ціни одиниці продукції, грн./од.; умовно змінних витрат на одиницю продукції, грн./од.

Модель (3) є змішаною. Для розрахунку впливу факторів на валовий прибуток слід використати спосіб ланцюгових підстановок. Найбільший вплив на скорочення прибутку має зниження доходу від реалізації продукції на 2451 тис. грн.

Аналіз беззбитковості підприємства зводиться до визначення мінімального обсягу реалізації продукції (за стабільних умовно постійних витрат), за якого підприємство може, з одного боку, забезпечити беззбиткову операційну діяльність у плановому періоді, з іншого – створити умови для самофінансування підприємства.

#### 7.4. Аналіз беззбитковості підприємства

*Точка беззбитковості* характеризує обсяг реалізації продукції, за якого прибуток підприємства дорівнює нулю, тобто виручка від реалізації продукції відповідає валовим витратам на її виробництво та реалізацію. Точку беззбитковості називають також точкою «порогового» прибутку чи точкою рівноваги.

Складовим елементом аналізу точки беззбитковості є розрахунок суми покриття (маржинального прибутку). *Маржинальний прибуток* (МП) – це показник, який характеризує частину виручки, що спрямовується на заміщення умовно постійних витрат і формування валового прибутку:

$$МП = ВП + V_{ум.пост.}, \quad (4)$$

де  $ВП$  – валовий прибуток підприємства;

$V_{ум.пост.}$  – умовно постійні витрати підприємства.

Маржинальний прибуток (МП) також дорівнює різниці між виручкою від реалізації продукції та умовно змінними витратами:

$$MP = BP - B_{ум.зм.} \quad (5)$$

де  $BP$  – виручка від реалізації продукції;

$B_{ум.зм.}$  – умовно змінні витрати підприємства.

Система розрахунку суми покриття, яка ґрунтується на простому розподілі витрат на постійні та змінні, визначається системою «direct — costing». Суму покриття можна розраховувати як на весь обсяг реалізації, так і на одиницю продукції. В останньому випадку це різниця між оптовою ціною ( $C_{од.}$ ) та умовно змінними витратами на виробництво одиниці продукції ( $C_{од.ум.зм.}$ ).

$$MP_{од.} = C_{од.} - C_{од.ум.зм.}, \quad (6)$$

де  $MP_{од.}$  – маржинальний дохід на одиницю продукції, грн./од.  
Проведемо заміну факторів у формулі (7.3), отримаємо

$$BP = K * MP_{од.} - B_{ум.пост.} \quad (7)$$

Основним недоліком системи простого директ-костингу є те, що за її використання сукупні постійні витрати враховуються без розподілу в розрізі окремих їх видів, груп продукції, центрів затрат, структурних підрозділів тощо. У разі виробництва багатьох видів продукції та наявності кількох центрів затрат такий підхід не дає можливості об'єктивно оцінити ефективність виробництва окремих видів продукції.

Першим етапом розрахунку суми покриття є правильний розподіл усіх витрат підприємства (чи витрат на виробництво певного виду продукції) на постійні та змінні.

До *умовно змінних* належать витрати, абсолютна величина яких зростає зі збільшенням обсягу випуску продукції і зменшується з його зниженням. До умовно змінних витрат належать витрати на сировину та матеріали, комплектуючі вироби, напівфабрикати, паливо та енергію, оплату праці працівникам, зайнятим у виробництві продукції, та ряд інших витрат.

*Умовно постійні* – це витрати, абсолютна величина яких зі збільшенням (зменшенням) випуску продукції істотно не змінюється. До умовно постійних належать витрати, пов'язані з обслуговуванням й управлінням виробничою діяльністю

виробничих підрозділів, а також витрати на забезпечення господарських потреб виробництва.

Поряд із витратами, які одразу можна віднести до постійних чи змінних, є види витрат, які частково належать до постійних, частково – до змінних. Це такі загальновиробничі витрати: витрати на управління виробництвом (заробітна плата апарату управління цехами, виробничі відрядження тощо); амортизація основних засобів та нематеріальних активів загальновиробничого призначення; витрати на утримання виробничих приміщень та ряд інших.

До *змінних загальновиробничих витрат* належать витрати на обслуговування й управління виробництвом (цехів, дільниць), що змінюються прямо (або майже прямо) пропорційно до зміни обсягу діяльності. Змінні загальновиробничі витрати розподіляються на кожен об'єкт витрат з використанням обраної бази розподілу (годин праці, заробітної плати, обсягу діяльності, прямих витрат тощо), виходячи з фактичного обсягу виробництва (потужності) звітного (чи планового) періоду.

До *постійних загальновиробничих витрат* належать витрати на обслуговування й управління виробництвом, що залишаються незмінними (або майже незмінними) при зміні обсягу діяльності. Постійні загальновиробничі витрати розподіляються на кожен об'єкт витрат з використанням бази розподілу при нормальній потужності. Нерозподілені постійні загальновиробничі витрати включаються до складу собівартості реалізованої продукції (робіт, послуг) у періоді їх виникнення. Загальна сума розподілених та нерозподілених постійних загальновиробничих витрат не може перевищувати їх фактичну величину.

Перелік і склад змінних і постійних витрат, у т. ч. загальновиробничих, устанавлюються підприємством.

Наступним етапом розрахунку точки беззбитковості є визначення показника покриття ( $P_n$ ):

$$P_n = 1 - \frac{\text{змінні витрати}}{\text{чиста виручка від реалізації}} \quad (8)$$

Виручка від реалізації в точці беззбитковості розраховується як відношення між величиною постійних витрат та показником покриття:

$$BP = V_{ум.пост.} / П_n . \quad (9)$$

Для визначення обсягу реалізації у натуральному вигляді, який забезпечить беззбитковість, здійснюють такі розрахунки, припустивши, що у формулі (7.6) ВП=0:

$$0 = K * (Ц_{од.} - C_{од.ум.зм.}) - V_{ум.пост.}$$

$$K * МП_{од.} = V_{ум.пост.}$$

$$K = V_{ум.пост.} / МП_{од.} \quad (10)$$

Обсяг реалізованої продукції у натуральному виразі у точці беззбитковості дорівнює відношенню умовно постійних витрат і маржинального доходу на одиницю продукції.

## 7.5. Аналіз фінансових результатів операційної діяльності

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

У процесі аналізу вивчаються динаміка, виконання плану прибутку від операційної діяльності і визначаються чинники, що впливають на зміну його суми. Аналітична оцінка виконання планового завдання і динаміки прибутку від операційної діяльності проводиться для того, щоби визначити, якою мірою підприємство виконало встановлене завдання, на скільки фактичний фінансовий результат відхиляється від заданого і які тенденції розвитку цих показників.

Для аналізу фінансового результату операційної діяльності ( $\Phi P_{од}$ ) використовують таку модель:

$$\Phi P_{од} = ВП + ІОД - АВ - ВЗ - ІОВ, \quad (11)$$



де  $ВП$  – валовий прибуток;  
 $ІОД$  – інший операційний дохід;  
 $АВ$  – адміністративні витрати;  
 $ВЗ$  – витрати на збут;  
 $ІОВ$  – інші операційні витрати.

Модель (7.11) є адитивною, тому для факторного аналізу використаємо спосіб абсолютних різниць.

$$\Delta \Phi P_{од} = \Delta ВП + \Delta ІОД - \Delta АВ - \Delta ВЗ - \Delta ІОВ, \quad (12)$$

Щоби постійно забезпечувати зростання прибутку, треба шукати невикористані можливості його збільшення, тобто резерви зростання. Резерви виявляються на стадіях планування та безпосереднього виробництва продукції та її реалізації. Визначення резервів збільшення прибутку базується на науково обґрунтованій методиці розроблення заходів із їх мобілізації.

У процесі виявлення резервів виділяють три етапи:

- 1) аналітичний – виявлення і кількісна оцінка резервів;
- 2) організаційний – розробка комплексу інженерно-технічних, організаційних, економічних і соціальних заходів, які мають забезпечити використання виявлених резервів;
- 3) функціональний – практична реалізація заходів і контроль їх виконання.

Можливими резервами збільшення прибутку є:

- збільшення обсягу випуску продукції (робіт, послуг);
- зниження витрат на виробництво і реалізацію продукції;
- економія і раціональне використання коштів на оплату праці робітників та службовців;
- запровадження досягнень науково-технічного прогресу, в результаті чого зростає продуктивність праці.

## **7.6. Аналіз виконання плану, динаміки, рівня фінансового результату від іншої діяльності підприємства**

Вимоги НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» не передбачають відокремленого визначення фінансових результатів від фінансової, інвестиційної або припиненої діяльності, але

наявність доходів та витрат від цих видів діяльності висуває питання необхідності визначення їх результативності. В загальному вигляді *фінансові результати діяльності* ( $\Phi P$ ) визначаються як різниця доходів ( $D$ ) та витрат ( $B$ ):

$$\Phi P = D - B. \quad (13)$$

Відокремлене визначення фінансових результатів за кожним видом діяльності передбачає співставлення відповідних доходів та витрат підприємства.

*Оцінка виконання плану* фінансового результату від інвестиційної, фінансової та припиненої діяльності підприємства проводиться на підставі показників абсолютного відхилення від плану ( $\Delta \Phi P$ ) та відсотку виконання плану ( $\% \text{ вп}$ ):

$$\Delta \Phi P = \Phi P_{\phi} - \Phi P_n, \quad (14)$$

$$\% \text{ вп} = \frac{\Phi P_{\phi}}{\Phi P_n} \times 100\%. \quad (15)$$

де  $\Phi P_{\phi}$  – фінансові результати фактичні;  
 $\Phi P_n$  – фінансові результати планові.

Проведення аналізу виконання плану, так само, як і аналіз динаміки та рівня фінансових результатів доцільно проводити як в цілому по фінансовому результату від іншої діяльності, так і в розрізі окремих видів іншої діяльності. Це дасть змогу більш глибокої та об'єктивної оцінки іншої діяльності підприємства.

*Оцінка динаміки* фінансових результатів від інших видів діяльності відбувається на підставі показників абсолютної зміни, темпу росту та темпу приросту:

1. Абсолютна зміна фінансових результатів від іншої діяльності:

$$\Delta \Phi P = \Phi P_1 - \Phi P_0, \quad (16)$$

де  $\Phi P_1, \Phi P_0$  – фінансові результати від іншої діяльності звітного та базисного періоду відповідно.

2. Темп росту фінансових результатів від іншої діяльності підприємства:

$$TP = \frac{\Phi P_1}{\Phi P_0} \times 100\% . \quad (17)$$

3. Темп приросту фінансових результатів від іншої діяльності підприємства:

$$ТП = \frac{\Phi P_1 - \Phi P_0}{\Phi P_0} \times 100\% . \quad (18)$$

## ТЕМА 8

# ОЦІНКА ВИРОБНИЧО-ФІНАНСОВОГО ЛЕВЕРИДЖУ

---

---

### ЗМІСТ

- 8.1. Сутність, поняття та види левериджу. Значення, мета та задачі аналізу
- 8.2. Аналіз виробничого левериджу
- 8.3. Аналіз фінансового левериджу
- 8.4. Оцінка виробничо-фінансового левериджу

#### **8.1. Сутність, поняття та види левериджу. Значення, мета та задачі аналізу**

Діяльність підприємства з моменту його створення постійно супроводжується ризиком. При цьому ризик виникає на основі факторів виробничого та фінансового характеру. Ці чинники формують витрати підприємства, відповідно операційної та фінансової діяльності. Величиною і структурою витрат виробничого та фінансового характеру можна управляти. Це управління відбувається в умовах свободи вибору джерел фінансування і формування витрат виробничого характеру.

У результаті використання різних джерел фінансування складається певне співвідношення між власним і позиковим капіталом. У зв'язку з тим, що використання позикового капіталу є платним для підприємств, і викликає збільшення фінансових витрат суб'єкта господарювання, виникає необхідність виміру впливу цих витрат на кінцевий результат діяльності підприємства. Для кожного підприємства велике значення має дотримання правила, при якому як власний, так і позиковий капітал повинні забезпечувати віддачу у вигляді прибутку. Якщо підприємство у процесі господарської діяльності використовує як власні, так і позикові кошти, то прибутковість власного капіталу може бути підвищена за рахунок залучення банківських кредитів.

Виробничі витрати в залежності від обсягу виробництва поділяються на умовно-постійні та умовно-змінні. Їх співвідношення впливає на фінансовий результат діяльності

підприємства. Грамотне управління цим співвідношенням дає змогу підприємству позитивно впливати на суму прибутку.

Взаємозв'язок між прибутком і вартісною оцінкою витрат, як виробничих, так і фінансових, понесених для одержання даного прибутку, характеризується за допомогою показника леверидж.

Термін «леверидж» (*«leverage»*) в перекладі з англійської в буквальному розумінні означає дію невеликої сили (важеля). Буквально – це важіль для підйому ваг, тобто якийсь фактор, невелика зміна якого може призвести до істотної зміни результативних показників, дати так званий леверажний ефект, або ефект важеля.

В найбільш загальному вигляді леверидж можна представити як процес управління активами і пасивами підприємства, спрямований на зростання прибутку.

*Леверидж* – фінансовий механізм управління формуванням прибутку, заснований на забезпеченні необхідного співвідношення окремих видів капіталу або окремих видів витрат.

У фінансовому менеджменті розрізняють наступні види левериджу:

- фінансовий;
- виробничий (операційний);
- виробничо-фінансовий.

*Фінансовий леверидж* характеризує взаємозв'язок між залученням позикового капіталу підприємства і зміною прибутку до виплати відсотків і податків. Залучення позикового капіталу при певних умовах позитивно впливає на рівень чистого прибутку підприємства і збільшує рентабельність власного капіталу.

*Виробничий леверидж* залежить від структури витрат виробництва і, зокрема, від співвідношення умовно-постійних та умовно-змінних витрат у структурі собівартості. Тому він характеризує взаємозв'язок структури собівартості, обсягу випуску і продажу і прибутку. Виробничий леверидж показує зміну прибутку в залежності від зміни обсягів продажу.

*Виробничо-фінансовий леверидж* оцінює сукупний вплив виробничого і фінансового левериджу.

Необхідно підкреслити, що показники левериджу одночасно *характеризують ризики діяльності підприємства*. Їх необхідно враховувати в залежності від характеристики підприємства. Якщо підприємство розглядати з точки зору майна (актив балансу), то в

цьому випадку мова буде йти про виробничий ризик пов'язаний з поняттям операційного, або виробничого, левериджу.

Характеристика підприємства з точки зору джерел фінансування (пасив балансу) дає змогу оцінити та проаналізувати фінансовий ризик, який виражається саме у показнику фінансового левериджу.

Виробничо-фінансовий леверидж відображає мультиплікацію відповідних ризиків підприємства.

Таким чином, *значення аналізу* фінансового та виробничого левериджу полягає в обґрунтуванні управлінських рішень спрямованих на підвищення ефективності діяльності підприємства за рахунок додаткового залучення позикових коштів та оптимізації виробничих витрат.

Мету аналізу виробничо-фінансового левериджу доцільно розглядати з позиції проведення внутрішнього та зовнішнього фінансового аналізу. *Метою зовнішньої оцінки* є аналіз ступеня ризикованості діяльності підприємства. *Метою внутрішньої оцінки* виробничо-фінансового левериджу є підвищення ефективності діяльності підприємства з мінімальними фінансовими та виробничими витратами.

Досягнення сформованої мети стає можливим при вирішенні наступних завдань:

1. обчислення показників виробничо-фінансового левериджу та оцінка їх фактичних значень;
2. оцінка впливу факторів на показники виробничо-фінансового левериджу;
3. визначення перспектив зміни показників виробничо-фінансового левериджу в залежності від планів розвитку суб'єкта господарювання;
4. оцінка доцільності залучення позикових коштів та ефективності витрат підприємства.

## **8.2. Аналіз виробничого левериджу**

*Виробничий леверидж* характеризується можливістю впливати на формування прибутку від реалізації продукції шляхом зміни обсягу реалізованої продукції та співвідношення змінних і постійних витрат. Останнє означає, що в результаті зростання обсягу

виробництва (реалізації) продукції скорочується рівень постійних витрат на одиницю продукції, а отже, збільшується прибуток. Це позначиться відповідним чином на співвідношенні та обсязі основних і оборотних засобів та ефективності їх використання.

Виробничий леверидж є дуже важною характеристикою діяльності підприємства. Його високе значення свідчить про те, що навіть незначна зміна в обсягах виробництва може призвести до значної фінансової нестабільності. Тобто високий рівень виробничого левериджу викликає значне коливання прибутку.

Цей ефект обумовлений різним ступенем впливу динаміки постійних і змінних витрат на формування фінансових результатів при зміні обсягу виробництва. Чим вище рівень постійних витрат, тим більше сила впливу операційного важеля (левериджу). Сила впливу операційного важеля інформує про рівень підприємницького ризику.

Для визначення *сили впливу (ефекту) операційного левериджу (ЕОЛ)* застосовується наступна модель:

$$EOЛ = \frac{\text{Маржинальний прибуток}}{\text{Прибуток операційної діяльності}} \quad (8.1)$$

Цей показник характеризує скільки відсотків зміни прибутку від операційної діяльності дає кожен відсоток зміни доходу від реалізації, тобто по суті він є коефіцієнтом еластичності.

*Маржинальний прибуток (МП)* – це показник, який характеризує суму виручки, що спрямовується на заміщення умовно постійних витрат і формування валового прибутку:

$$МП = ВП + V_{ум.пост.}, \quad (8.2)$$

де *ВП* – валовий прибуток підприємства;

*V<sub>ум.пост.</sub>* – умовно постійні витрати підприємства.

Маржинальний прибуток також може бути обчислений як різниця між доходом від реалізації продукції та умовно змінними витратами:

$$МП = ДР - V_{ум.зм.} \quad (8.3)$$

де *ДР* – доход від реалізації продукції;

$B_{ум.зм.}$  – умовно змінні витрати підприємства.

Дія операційного левериджу заснована на тому, що наявність у складі операційних витрат будь-якої суми постійних їх видів призводить до того, що при зміні обсягу реалізації продукції, сума операційного прибутку завжди змінюється більше високими темпами. Іншими словами, постійні операційні витрати самим фактом свого існування викликають непропорційно більш високу зміну суми операційного прибутку підприємства при будь-якій зміні обсягу реалізації продукції.

Сила впливу операційного важеля, як відомо, залежить від величини постійних витрат та їх частку у загальних витратах. Для підприємств, перевантажених громіздкими виробничими засобами, високий рівень операційного важеля являє значну загрозу: в умовах економічної нестабільності, падінні купівельної спроможності клієнтів і досить високих темпах інфляції, кожен відсоток зниження доходу від реалізації може обернутися катастрофічним падінням прибутку й входженням підприємства в зону збитків.

Співвідношення постійних і змінних операційних витрат підприємства дозволяє «включати» механізм операційного левериджу з різною інтенсивністю впливу на операційний прибуток підприємства. Розглянемо на прикладі, наведеному в табл. 8.1 показники ефекту операційного левериджу у випадку розбіжностей в структурі витрат підприємств, а саме співвідношення постійних та змінних витрат.

Таблиця 8.1

Показники ефекту операційного левериджу у випадку розбіжностей в структурі витрат підприємств

Показники діяльності підприємства	Підприємства		
	1	2	3
Доход від реалізації, тис. грн.	25000	25000	25000
Витрати загальні (тис. грн.), в тому числі	20000	20000	20000
умовно-постійні, тис. грн.	5000	10000	15000
умовно-змінні, тис. грн.	15000	10000	5000
Маржинальний прибуток, тис. грн.	10000	15000	20000
Прибуток операційної діяльності, тис. грн.	5000	5000	5000
Ефект операційного левериджу	2,0	3,0	4,0



Приведені розрахунки наочно показують, що при інших однакових умовах зменшення частки умовно-змінних витрат призводить до зростання ефекту операційного левериджу. Так у першого підприємства зміна доходу від реалізації на 1 процентний пункт призводить до відповідної зміни прибутку від операційної діяльності на 2 процентних пункти, в той же час зміна прибутку від операційної діяльності у третього підприємства буде складати вже 4 процентних пункти.

Співвідношення приросту суми валового прибутку і приросту суми обсягу реалізації характеризується показником «рівень операційного левериджу» (РОЛ):

$$РОЛ = \frac{ТП_{ВП}}{ТП_{ДР}}, \quad (8.4)$$

де  $ТП_{ВП}$  – темп приросту валового прибутку, %;

$ТП_{ДР}$  – темп приросту доходу від реалізації продукції, %.

Рівень операційного левериджу показує ступінь чутливості валового прибутку до зміни обсягів доходу від реалізації продукції.

Високий рівень виробничого левериджу характерний для підприємств з високим рівнем технічної оснащеності виробництва: спостерігається значна частка постійних витрат і відповідно рівень виробничого левериджу. У зв'язку з цим збільшується ступінь ризику недоотримання виручки, необхідної для відшкодування постійних витрат.

Необхідно підкреслити, що рівень операційного левериджу – достатньо інертний показник – його різка зміна майже не відбувається, бо пов'язана з радикальними змінами в структурі матеріально-технічної бази підприємства яка, перш за все, орієнтована на специфіку виробничої та збутової діяльності.

### **8.3. Аналіз фінансового левериджу**

Зміна прибутку підприємства відбувається під впливом не тільки виробничих чинників, але і за рахунок результатів фінансової діяльності; зокрема зміна обсягу та структури джерел фінансування

за рахунок залучення коштів впливає на фінансові витрати та відповідно на прибуток підприємства.

Аналіз фінансового левериджа є одним із методів оптимізації структури капіталу. *Фінансовий леверидж* – потенційна можливість впливати на чистий прибуток підприємства шляхом зміни обсягу і структури пасивів. Розглянемо на прикладі, які спостерігаються розбіжності в ефективності використання власного капіталу при різних варіантах структури джерел фінансування підприємств та рівних інших умовах – табл. 8.2.

Проведені розрахунки засвідчили, що сума чистого прибутку вища у першого підприємства (позикові засоби відсутні). Збільшення частки позикових засобів призводить до зменшення чистого прибутку, але в той же час спостерігається безпосередній прямо пропорційний зв'язок між часткою позикових засобів та рентабельністю власного капіталу. Залучення коштів, незважаючи на платну основу, позитивно впливає на ефективність використання власного капіталу підприємства.

Розрахунок *ефекту фінансового левериджу (ЕФЛ)* здійснюється за наступною моделлю:

$$E\Phi L = (1 - C_{mn}) \cdot (EP - PC_k) \cdot PK / BK, \quad (8.5)$$

де  $C_{mn}$  – ставка податку на прибуток, долі од.;

$EP$  – економічна рентабельність (відношення прибутку від операційної діяльності до середньої вартості активів), %;

$PC_k$  – середньозважена процентна ставка за кредитами, отриманими підприємством, %;

$PK$  – позиковий капітал підприємства, грн.;

$BK$  – власний капітал підприємства, грн.

Таблиця 8.2

Механізм оцінки рентабельності власного капіталу у випадку розбіжностей в структурі джерел фінансування

Підприємства Показники	1	2	3
Джерела фінансування, в тому числі	10000	10000	10000
власні	10000	2000	5000
позикові	-	8000	5000
Прибуток від операційної діяльності	3500	3500	3500
Фінансові витрати (30 % річних)	-	$8000 \times 0,3 = 2400$	$5000 \times 0,3 = 1500$
Прибуток від звичайної діяльності	3500	$3500 - 2400 = 1100$	$3500 - 1500 = 2000$
Податок на прибуток (18 %)	$3500 \times 0,18 = 875$	$1100 \times 0,18 = 275$	$2000 \times 0,18 = 500$
Чистий прибуток	$3500 - 875 = 2625$	$1100 - 275 = 825$	$2000 - 500 = 1500$
Рентабельність власного капіталу (%)	$\frac{2625}{10000} \times 100\% = 26,25\%$	$\frac{825}{2000} \times 100\% = 41,25\%$	$\frac{1500}{5000} \times 100\% = 30,00\%$

Аналіз фінансового левериджу базується на наступних міркуваннях: при використанні тільки власних коштів фінансовий леверидж дорівнює нулю; чим більшу заборгованість порівняно до власного капіталу має підприємство, тим вищий його фінансовий леверидж; якщо економічна рентабельність перевищує процент за кредит, леверидж є позитивним, у протилежному випадку – нульовим або негативним.

Розрахункове значення ефекту фінансового левериджу обумовлюється дією наступних чинників: податковим коректором  $(1 - C_{nn})$ , розміром диференціалу фінансового левериджу  $(EP - PC_k)$ , коефіцієнтом фінансового левериджу  $ПК / BK$ .

Коефіцієнт фінансового левериджу і є тим самим важелем, який значно збільшує позитивний або негативний ефект диференціалу. При позитивному значенні диференціалу будь-яке збільшення коефіцієнту фінансового левериджу буде викликати ще більше збільшення рентабельності власного капіталу. І навпаки: від'ємне значення диференціалу збільшення коефіцієнту фінансового левериджу призведе ще до більш суттєвого скорочення коефіцієнту рентабельності власного капіталу.

Розглянутий підхід є загальноприйнятим, але має певні вади, які обмежують його застосування на практиці:

- відсутнє розділення позикового капіталу на довгостроковий і короткостроковий;
- з розгляду упускається внутрішня структура власних і позикових пасивів;
- власний капітал компанії визначається безкоштовним і в розрахунок не береться; не враховується інфляція.

Для подолання існуючих недоліків пропонується такий підхід:

$$E\Phi L = (EP \times (1 - C_{nn}) - \frac{WACC}{1+I}) \times \frac{ПК}{BK} + \frac{I \cdot ПК}{(1+I) \cdot BK}; \quad (8.6)$$

де  $I$  – рівень інфляції, долі од.;

$WACC$  – середньозважена вартість капіталу, %.

$$WACC = \sum_{i=1}^n k_i \cdot d_i, \quad (8.7)$$

де  $k_i$  – вартість  $i$ -ого джерела капіталу, %;

$d_i$  – питома вага  $i$ -ого джерела капіталу у його загальній сумі.

Розглянемо на прикладі порівняння загальноприйнятої методики та представленого вище підходу. Маємо наступні дані по підприємству:

- власний капітал – 200 тис. грн.;
- позиковий капітал – 300 тис. грн.;
- економічна рентабельність – 35 %;
- ставка податку на прибуток – 18 %;
- ставка за використання позикових засобів – 30 % річних;
- індекс інфляції – 1,1;
- вартість використання власного капіталу (середній показник доходності акцій) – 15 %.

Проведемо розрахунки з урахуванням впливу інфляційних процесів та вартості використання власного капіталу:

$$R\Phi L = \left[ 0,35 \times (1 - 0,18) - \frac{200}{500} \times 0,15 + \frac{300}{500} \times 0,3 \right] \times \frac{300}{200} + \frac{0,1 \times 300}{(1 + 0,1) \times 200} = 0,203$$

Запропонована методика дозволяє враховувати вартість залучення всіх джерел фінансування діяльності компанії, зокрема власних; внутрішню структуру власних і позикових довгострокових пасивів, що дає можливість врахування дивідендної політики; а також проведення аналізу значень показників як в статистиці, так і в динаміці шляхом завдання очікуваної величини їх значення (наприклад, з використанням моделі постійного зростання тощо).

Для оцінки рівня фінансового левериджу ( $\hat{D}\hat{O}\hat{E}$ ) використовують такі способи розрахунку:

$$1) R\Phi L = \frac{TP_{чп}}{TP_{но}}, \quad (8.8)$$

де  $TP_{чп}$  – темп приросту чистого прибутку, %;

$TP_{но}$  – темп приросту прибутку від операційної діяльності, %.

Дана інтерпретація формули дозволяє визначити на скільки процентних пунктів зміниться чистий прибуток при зміні прибутку від операційної діяльності на 1 процентний пункт.

$$2) R\Phi L = \frac{\Pi_{od}}{\Pi_{od} - \Pi_{p_k}}, \quad (8.9)$$

де  $\Pi_{od}$  – прибуток від операційної діяльності, грн.;

$\Pi_{p_k}$  – проценти за кредити, отримані підприємством, грн.

Коефіцієнт  $R\Phi L$  показує, у скільки разів прибуток від операційної діяльності перевищує оподатковуваний прибуток. Нижньою межею коефіцієнта є одиниця.

Зростання рівня фінансового левериджу має подвійний вплив на підприємство: збільшує фінансовий ризик, але підвищує рентабельність власного капіталу підприємства.

Зростання відносного обсягу залучених підприємством позикових коштів збільшує рівень фінансового левериджу і нелінійність зв'язку між чистим прибутком і прибутком від операційної діяльності: незначна зміна (зростання або зменшення) прибутку від операційної діяльності в умовах високого фінансового левериджу може призвести до значної зміни чистого прибутку. Тому з категорією фінансового левериджу тісно пов'язане поняття фінансового ризику.

#### 8.4. Оцінка виробничо-фінансового левериджу

Узагальнюючим показником, який характеризує загальний ризик, пов'язаний з виробничою та фінансовою діяльністю підприємства є показник *виробничо-фінансового левериджу*. Він відображає можливий ризик нестачі коштів для фінансування виробничих та фінансових витрат підприємства. Цей показник ( $PO\Phi L$ ) обчислюється як множення рівнів виробничого та фінансового левериджів:

$$PO\Phi L = \frac{TP_{BP}}{TP_{DP}} \times \frac{TP_{CP}}{TP_{CO}}. \quad (8.10)$$

Загальний ризик підприємства суттєво збільшується якщо виробничий та фінансовий леверидж мають значення більше за

одиницю. Представимо в табл. 8.3 інформацію, необхідну для розрахунку рівнів виробничо-фінансового левєриджу на прикладі двох підприємств.

Таблиця 8.3

Інформація для розрахунку рівнів виробничо-фінансового левєриджу  
(тис. грн.)

Показники	Підприємство 1		Підприємство 2	
	Попередній рік	Звітний рік	Попередній рік	Звітний рік
Доход від реалізації	85400	81200	20500	25700
Валовий прибуток	14100	13500	4700	5100
Прибуток від операційної діяльності	5200	4800	700	900
Чистий прибуток	4900	4630	500	650

Розрахунок рівня виробничо-фінансового левєриджу наданий в табл. 8.4.

Таблиця 8.4

Розрахунок рівня виробничо-фінансового левєриджу

Показники	Підприємство 1	Підприємство 2
Темп приросту доходу від реалізації	$\frac{81200}{85400} = 0,95$	$\frac{25700}{20500} = 1,25$
Темп приросту валового прибутку	$\frac{13500}{14100} = 0,96$	$\frac{5100}{4700} = 1,09$
Темп приросту прибутку від операційної діяльності	$\frac{4800}{5200} = 0,92$	$\frac{900}{700} = 1,28$
Темп приросту чистого прибутку	$\frac{4630}{4900} = 0,94$	$\frac{650}{500} = 1,30$
Рівень операційного левєриджу	$\frac{0,96}{0,95} = 1,01$	$\frac{1,09}{1,25} = 0,87$
Рівень фінансового левєриджу	$\frac{0,94}{0,92} = 1,02$	$\frac{1,30}{1,28} = 1,02$
Рівень виробничо-фінансового левєриджу	$1,01 \times 1,02 = 1,03$	$0,87 \times 1,02 = 0,89$

Проведені розрахунки показали, що у першого підприємства рівні операційного та фінансового левериджу незначно, але все ж таким більше одиниці, це привело до того, що рівень виробничо-фінансового левериджу складає 1,03. У другого підприємства рівень операційного левериджу менше одиниці – 0,87; тому не зважаючи на рівень фінансового левериджу (який більше одиниці) узагальнюючий показник складає 0,89. Можна говорити, що діяльність першого підприємства більш ризикована.

Розуміння суті та механізму дії ефектів операційного та фінансового важелів дає змогу управляти внутрішнім ризиком підприємства, що сприяє розумній оцінці доцільності залучення капіталу на фінансовому ринку.

Величина операційного та фінансового ризиків не може не впливати на загальну оцінку інвестиційної привабливості підприємства. Ці показники є основою планування оптимального обсягу та структури виробництва, оцінки ефективності залучення позикових коштів та прогнозування виробничого та фінансового ризиків.



## ТЕМА 9

# АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

---

### ЗМІСТ

- 9.1. Значення, сутність та задачі аналізу ділової активності та інвестиційної привабливості підприємства
- 9.2. Інформаційне забезпечення аналізу ділової активності та інвестиційної привабливості підприємства
- 9.3. Методика аналізу ділової активності підприємства
- 9.4. Методика оцінки інвестиційної привабливості підприємства
- 9.5. Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості підприємства
- 9.6. Прогнозування інвестиційної привабливості підприємства

### **9.1. Значення, сутність та задачі аналізу ділової активності та інвестиційної привабливості підприємства**

В умовах дефіциту ресурсів, що склалися в Україні у сучасний час, проблеми ефективного їх розподілу та використання виходять на одне з перших місць. Основним інструментом для виявлення рівня ефективності використання ресурсів підприємства в умовах нестабільної економіки є аналіз та оцінка його ділової активності та інвестиційної привабливості, за допомогою чого можна об'єктивно оцінити результативність основної діяльності підприємства та визначити перспективи його розвитку. Від об'єктивності та точності оцінки й оптимізації ділової активності та інвестиційної привабливості підприємства залежить якість важливих та відповідальних управлінських рішень, які дають змогу не пристосовуватися до змін на ринку, а активно реагувати та впливати на ринкову ситуацію, що постійно змінюється.

Виникнення і розвиток *поняття ділової активності* діалектично зумовлене та практично виправдане, оскільки в цілому відображує суть змін в економіці, коли гостро постає потреба зіставлення розмірів вкладених ресурсів з проміжними та кінцевими

результатами їх використання, що безпосередньо впливає на фінансовий стан суб'єкта господарювання і тісно пов'язане з ним.

*Аналіз ділової активності* передбачає визначення результативності діяльності підприємства шляхом застосування комплексної оцінки ефективності використання виробничих і фінансових ресурсів, що формують оптимальне співвідношення темпів зростання основних показників, а також зумовлюють проміжні та кінцеві результати діяльності.

Ключовими словами визначення ділової активності є поняття «ефективність» та «прибутковість». Це свідчить про багатогранний характер ділової активності підприємства і дає змогу визначити показники її оцінки, з'ясувати фактори впливу на рівень останньої.

Оскільки результати аналізу ділової активності є підґрунтям та вагомою складовою у визначенні результативної діяльності суб'єкта господарювання, доцільно при оцінці його стану виділити рівні ділової активності та притаманні їм виробничо-господарські ситуації, що зумовлюють певні результати основної діяльності підприємства.

В умовах нестабільної економіки виділяють такі рівні ділової активності:

- високий (достатній);
- середній (задовільний);
- низький (незадовільний).

«Ефективність» та «прибутковість» є й найважливішими структуроутворювальними критеріями у визначенні інвестиційної привабливості.

*Інвестиційна привабливість підприємства* – це сукупність факторів, що характеризують об'єкт інвестування (країну, регіон, галузь, підприємство, проект) з позиції задоволення інтересів інвестора й забезпечення ефективності інвестицій на певну дату.

Послідовність оцінки факторів, що характеризують інвестиційну привабливість підприємства представлено на рис. 9.1.

Запропонована послідовність дозволяє зробити висновок, що кінцевим етапом є побудова агрегатного індикатора, що базується на процесі проведення оцінки інвестиційної привабливості. У поточний час проблеми дослідження ділової активності та інвестиційної привабливості мають велике значення на макрорівні. Так, в Україні існує Науково-статистичний комплекс статистичних досліджень, основним із завдань якого є спостереження ділової активності та

інвестиційної привабливості підприємств за певні періоди (місяць, квартал, рік) за основними секторами економіки: промисловість; будівельна галузь, торгівля; транспорт та сільське господарство.



Рис. 9.1. Послідовність оцінки факторів, що характеризують інвестиційну привабливість підприємства.

Спостереження проводяться експертним шляхом на підставі анкетування підприємств. Таким чином, аналіз ділової активності та інвестиційної привабливості – це одні із основних аспектів аналізу діяльності суб’єкта господарювання, яким належить провідне місце в системі завдань фінансового аналізу. Це зумовлено тим, що такий аналіз дає змогу оцінити внутрішній і зовнішній стан підприємства, визначити рівень прибутковості та перспективи його розвитку,

дослідити ефективність використання виробничо-фінансових ресурсів та інвестицій у майбутньому.

*Метою аналізу ділової активності та інвестиційної привабливості підприємства є розрахунок відповідних аналітичних показників, виявлення тенденцій і причин їх змін для дослідження досягнутого рівня ефективності виробничо-господарської діяльності та визначення потенційних можливостей підприємства щодо підвищення останнього та оцінки можливостей залучення інвестицій.*

Аналіз ділової активності та інвестиційної привабливості проводиться в інтересах як внутрішніх, так і зовнішніх споживачів інформації. У зв'язку з цим його поділяють внутрішній і зовнішній.

*Внутрішній аналіз ділової активності та інвестиційної привабливості* проводиться управлінським персоналом підприємства всіх рівнів за даними оперативного, фінансового та бухгалтерського обліку. Основною його метою є забезпечення підвищення ефективності використання виробничих та фінансових ресурсів і на цій основі – збільшення прибутку, зниження собівартості та визначення можливих шляхів залучення інвестицій.

*Зовнішній аналіз ділової активності та інвестиційної привабливості* підприємства здійснюється зовнішніми відносно підприємства споживачами інформації. До них належать: інвестори, постачальники, покупці, конкуренти, ділові партнери, фінансово-кредитні та податкові органи. Вони вивчають інформацію виходячи зі своїх інтересів.

Альтернативність цілей аналізу ділової активності та інвестиційної привабливості підприємства визначають не тільки функціональні обов'язки управлінського персоналу підприємства різних рівнів. Вона залежить також від цілей, які ставлять перед собою зовнішні користувачі інформації.

Цілі дослідження досягаються в результаті вирішення низки *аналітичних завдань*:

аналіз виробничо-господарської ситуації, що склалася на підприємстві в попередні періоди його функціонування, оцінка її відповідності рівням ділової активності та інвестиційної привабливості;

діагностика бізнес-середовища підприємства, виявлення основних факторів впливу на зміни рівнів ділової активності та

інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання за період, що досліджується;

аналіз темпів зростання основних результативних показників; з'ясування причин їх відхилення від ідеальної моделі залежностей, що існують між ними;

оцінка ефективності використання виробничих і фінансових ресурсів;

визначення резервів підвищення ефективності виробництва та розробка оптимальних заходів їх використання з метою підвищення ділової активності підприємства та інвестиційної привабливості;

проведення оцінки інвестиційної привабливості та побудова на її основі рейтингу;

дослідження основних напрямів прогнозування інвестиційної привабливості підприємства.

## **9.2. Інформаційне забезпечення аналізу ділової активності та інвестиційної привабливості підприємства**

Глибина й результативність аналізу ділової активності та інвестиційної привабливості підприємства залежить від своєчасності й якості використання необхідної інформації. Під такою інформацією розуміють усілякі відомості, які циркулюють у природі й суспільстві. Це сукупність відомостей про зміни, що відбуваються в системі й у середовищі навколо неї, повідомлень, що виступають як особлива форма зв'язку між об'єктами: передавачем (джерелом інформації) і приймачем (споживачем її).

В основі інформаційного забезпечення аналізу ділової активності та інвестиційної привабливості підприємств лежить якісна побудова інформаційної системи аналізу господарської діяльності й організації аналітичної інформації на базі функціонування системи обробки аналітичних даних і організованих належним чином інформаційних ресурсів.

Модель інформаційної системи аналізу ділової активності та інвестиційної привабливості підприємства наведена на рис. 9.2.

Подана модель відображає взаємозв'язок різних компонентів, що утворюють поняття інформаційного забезпечення аналізу ділової активності та інвестиційної привабливості. З одного боку, тут

міститься інформація у формі інформаційних ресурсів, інформаційного фонду й інформаційної бази, з іншого – інформаційний процес аналізу ділової активності та інвестиційної привабливості, що забезпечує одержання, формування й перетворення (обробку) необхідної інформації й доведення її до кінцевих користувачів, що приймають і реалізують управлінські рішення.

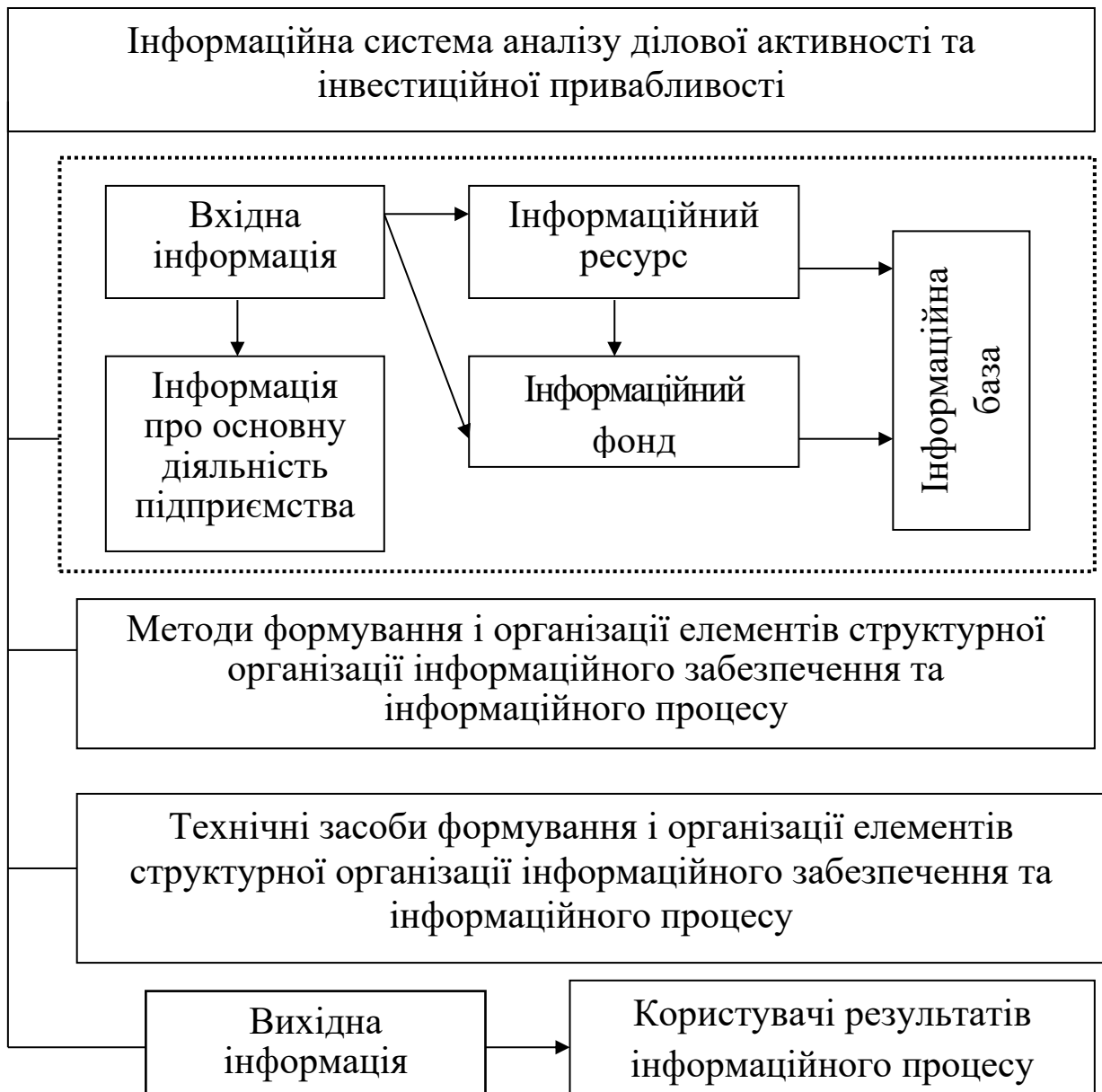


Рис. 9.2. Модель інформаційної системи аналізу ділової активності та інвестиційної привабливості підприємства.

### 9.3. Методика аналізу ділової активності підприємства

В умовах ринкової економіки стабільність фінансового стану підприємства значною мірою обумовлюється ступенем його ділової активності.

*Ділова активність* підприємства виявляється в динаміці його розвитку, досягненні ним цілей, які відображають натуральні та вартісні показники, в ефективному використанні економічного потенціалу, розширенні ринків збуту продукції тощо. Рівні ділової активності конкретної організації відображають етапи її життєдіяльності – зародження, розвиток, підйом, спад, криза, депресія, – показують ступінь адаптації до мінливих ринкових умов, якість управління тощо.

Ділову активність характеризують як мотивований макро- і мікроекономічним рівнем управління, процес стійкої господарської діяльності організації, направлений на забезпечення її позитивної динаміки, збільшення трудової зайнятості та ефективне використання ресурсів з метою досягнення ринкової конкурентоспроможності. Тобто ділова активність виражає ефективність використання матеріальних, трудових, фінансових й інших ресурсів за всіма бізнес-лініями діяльності і характеризує якість управління, можливості економічного зростання і достатність капіталу. У фінансовому аспекті проявляється насамперед в швидкості обороту його коштів, відображає ефективність роботи підприємства відносно величини авансованих ресурсів або відносно величини їх споживання в процесі виробництва

*Основними критеріями ділової активності підприємства є:*

- широта ринків збуту продукції, включаючи наявність постачань на експорт;
- репутація підприємства;
- відповідність плану основним показникам господарської діяльності підприємства;
- забезпечення заданих темпів росту;
- рівень ефективності використання капіталу;
- стійкість економічного росту тощо.

*Для оцінки ділової активності підприємства доцільно використовувати два напрями аналізу:*

- 1) ступень виконання плану ключових показників діяльності підприємства: реалізації продукції, чистого прибутку, нарощування матеріальної бази; забезпечення заданих темпів їхнього росту;
- 2) рівень ефективності використання ресурсів підприємства (рис 9.3).



Рис. 9.3. Структурно-логічна схема аналізу ділової активності підприємства.

Для здійснення *першого напрямку аналізу* необхідно зіставити темпи зміни основних показників на основі оцінки їхньої динаміки.



Оптимальним є таке співвідношення, що одержало назву «золотого правила економіки підприємства»:

$$T_{чп} > T_{ор} > T_{ак} > 100 \% . \quad (9.1)$$

де  $T_{чп}$ ,  $T_{ор}$ ,  $T_{ак}$  – темпи зміни чистого прибутку, обсягу реалізації і суми активів відповідно.

Приведене співвідношення показників означає, що:

- прибуток підприємства збільшується темпами, випереджальними порівняно з обсягом реалізації, що свідчить про відносну економію витрат;
- випереджальні темпи росту обсягу продаж порівняно з активами підприємства свідчать про підвищення ефективності їх використання;
- економічний потенціал підприємства зростає порівняно з попереднім роком.

Деякі відхилення, що порушують дане співвідношення показників, не варто розглядати як негативні, якщо підприємство розширює сферу своєї діяльності, вкладає кошти у освоєння нових технологій, переробку, модернізацію і реконструкцію виробництва тощо.

Для реалізації *другого напрямку* розраховують показники, що характеризують використання матеріальних, трудових і фінансових ресурсів. До основних із них відносять - виробітку, фондівдачу, оборотність виробничих запасів, авансованого капіталу. До узагальнюючих показників оцінки ефективності використання ресурсів підприємства і динамічності його розвитку відносяться:

- показник ресурсівдачі;
- коефіцієнт стійкості економічного росту.

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

$$P_{в} = BP / \bar{K}, \quad (9.2)$$

де  $P_v$  – ресурсовіддача;

$BP$  – виручка від реалізації;

$\overline{K}$  – середній розмір капіталу підприємства.

Для розрахунку впливу факторів на показник ресурсовіддачі використаємо спосіб ланцюгових підстановок.

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

Стійкий фінансовий стан, як слідство економічного росту, сприяє розвитку підприємства, а хитливий стан - припускає можливість банкрутства. Тому однією з важливих задач підприємства є забезпечення стійких темпів його економічного розвитку. У експертно-аналітичній практиці можливості підприємства по розширенню основної діяльності визначають за допомогою коефіцієнта стійкості росту ( $K_{cp}$ ):

$$K_{cp} = (Пч - Д) / BK * 100\% = П_{pv} / BK * 100 \%, \quad (9.3)$$

де  $Пч$  – чистий прибуток підприємства;

$Д$  – дивіденди, виплачені акціонерами;

$П_{pv}$  – прибуток, спрямований на розвиток підприємства;

$BK$  – власний капітал.

Коефіцієнт стійкості економічного росту показує, якими темпами в середньому збільшується економічний потенціал підприємства. Для оцінки впливу чинників, що відбивають ефективність звичайної діяльності, на ступінь стійкого розвитку підприємства можна використати таку модель:

$$K_{cp} = \frac{П_{pv}}{Пч} \cdot \frac{Пч}{BP} \cdot \frac{BP}{A} \cdot \frac{A}{СК} * 100 = Ч_{n_{pv}} \cdot P_n \cdot Об_a \cdot KФP * 100, \quad (9.4)$$

де  $Ч_{n_{pv}}$  – частка чистого прибутку, спрямованого на розвиток виробництва;

$P_n$  – рентабельність продаж за чистим прибутком;

$Об_a$  – оборотність активів;

$KФP$  – коефіцієнт фінансового ризику.

Приведений алгоритм розрахунку відбиває вплив як операційної (2 і 3 чинники), так і фінансової (1 і 4 чинники) діяльності підприємства на коефіцієнт стійкості економічного росту.

#### 9.4. Методика оцінки інвестиційної привабливості підприємства

Методичне забезпечення, являє собою один з найважливіших елементів системи оцінки інвестиційної привабливості підприємств.

Реалізація поставленої мети можлива шляхом реалізації етапів (рис. 9.4):



Рис. 9.4. Етапи аналітичних робіт з оцінки інвестиційної привабливості підприємства (ІПП).

1) визначення ступеня інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання;

2) розподіл підприємств, що беруть участь у порівняльній оцінці інвестиційної привабливості, за ступенем їхньої інвестиційної привабливості, визначення класу інвестиційної привабливості та побудова рейтингу;

3) оцінка впливу на діяльність підприємства зовнішнього середовища і оцінка ступеня віддачі підприємства у зовнішнє середовище;

4) прогнозування інвестиційної привабливості підприємства.

Орієнтуючись на мету оцінки інвестиційної привабливості підприємств, можна виділити такі завдання:

1) збирання інформації, необхідної для проведення оцінки інвестиційної привабливості;

2) оцінка фінансового стану об'єкта дослідження та визначення класу інвестиційної привабливості;

3) розрахунок узагальнюючого (рейтингового) показника оцінки інвестиційної привабливості підприємства;

4) експрес-оцінка інвестиційної привабливості сукупності підприємств;

5) розподіл об'єктів дослідження за ступенем інвестиційної привабливості (формування рейтингу інвестиційної привабливості підприємства);

6) оцінка впливу на діяльність підприємства зовнішнього середовища і оцінка віддачі підприємства у зовнішнє середовище;

7) прогнозування інвестиційної привабливості підприємства;

8) складання акту-звіту за результатами проведеної оцінки інвестиційної привабливості.

Проблемним моментом при оцінці інвестиційної привабливості господарюючого суб'єкта є побудова послідовного набору даних і вибір системи показників, які могли б найбільш ефективно використовуватися для аналізу фінансово-майнового стану підприємства. Проте, аналіз фінансової звітності, до якої відносять, у першу чергу, баланс і звіт про фінансові результати, дозволяє визначити певну незбалансованість щодо руху коштів підприємства, позитивні й негативні тенденції. Слід зазначити, що такий аналіз не дає підстави для категоричних висновків й може тільки зорієнтувати користувача інформації в оцінці фінансово-майнового стану підприємства й у визначенні його вузьких місць.

Відповідно до діючої методики можна виділити основні напрями аналізу фінансового стану підприємства (рис. 9.5).

Інформація, представлена на рис. 9.5, будучи синтезом наявних напрямів аналізу фінансового стану, можливих для використання при проведенні оцінки інвестиційної привабливості, дозволяє дійти висновку, що ефективність інвестування визначається тим, наскільки швидко вкладені кошти обертаються в процесі діяльності підприємства.

Хоча на тривалість знаходження коштів в обороті впливають численні зовнішні фактори (економічна ситуація в країні, швидкість проведення розрахункових операцій), а період обороту використовуваних активів значною мірою визначається внутрішніми умовами діяльності компанії, ефективністю маркетингової, виробничої й фінансової стратегії й тактики.

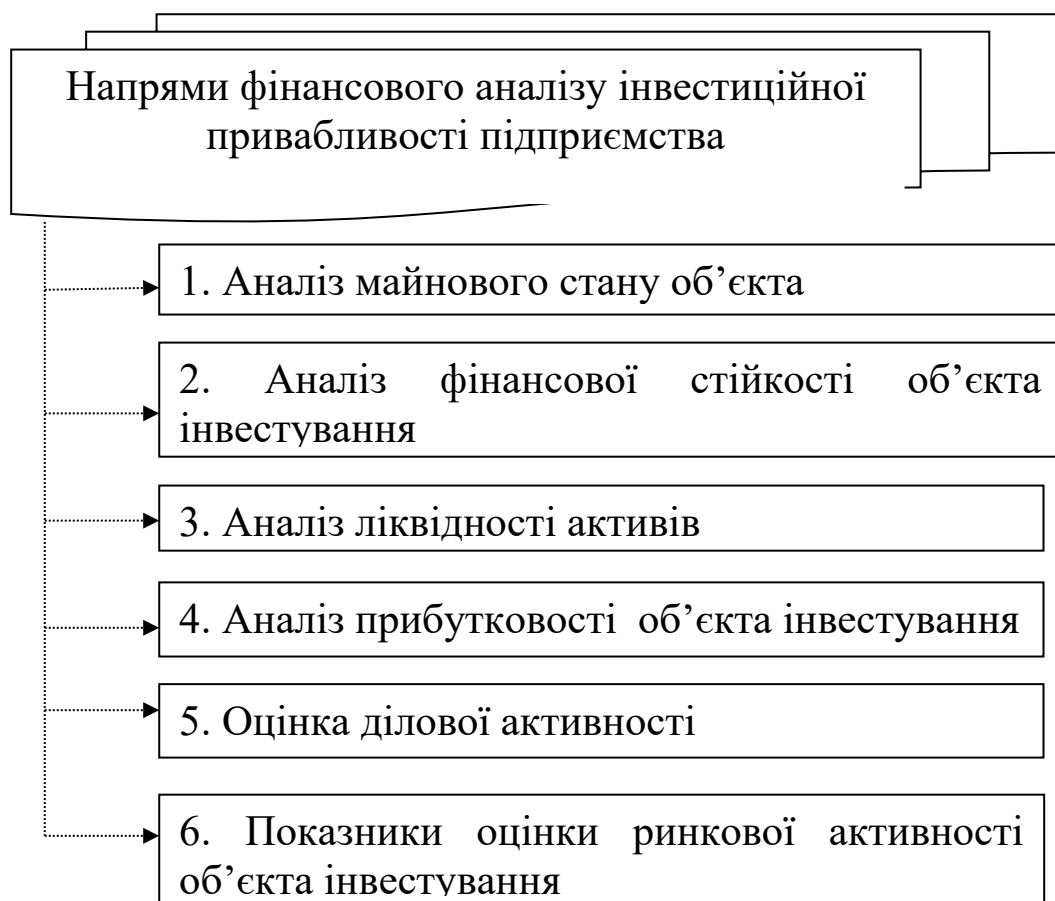


Рис. 9.5. Основні напрями фінансового аналізу підприємства, використовувані при оцінці інвестиційної привабливості.

Отже, існує шість основних напрямів аналізу фінансового стану підприємства, які можна використовувати під час проведення оцінки інвестиційної привабливості підприємств (табл. 9.1).

Ці напрями стосуються безпосередньо аналітичних процедур і не зачіпають таких важливих напрямів, як загальна характеристика підприємства й кінцевий (результативний) етапи. З інформації, представленої у табл. 9.2, зрозуміло, що для аналізу фінансово-майнового стану підприємства можна використовувати різні методи залежно від мети.

Таблиця 9.1

Характеристика основних напрямків фінансового аналізу підприємства, використовувані при оцінці інвестиційної привабливості

Етапи	Назва етапу	Характеристика етапу
1	2	3
1	Загальна характеристика підприємства.	Досліджується фінансово – господарська й облікова політика підприємства.
2	Аналіз майнового стану об'єкту інвестування.	Надає комплексну оцінку майнового стану підприємства.
3	Оцінка фінансової стабільності підприємства.	Розраховуються показники фінансового стану. Ідентифікується тип фінансової стабільності.
4	Аналіз ліквідності об'єкту інвестування.	Визначається склад і динаміка ліквідних активів і короткострокових зобов'язань.
5	Оцінка прибутковості підприємства.	Розраховуються показники ліквідності. Розраховуються показники прибутковості (рентабельності) об'єкта інвестування.
6	Аналіз ділової активності підприємства.	Розраховуються основні показники ділової активності підприємств. Аналізується їх взаємозв'язок.

1	2	3
7	Оцінка ринкової активності підприємства.	Показують ступінь ринкової активності об'єкта інвестування.
8	Заключний.	Узагальнюються результати оцінки фінансового стану підприємства. Визначається рейтинг ІІІ.

Це, у свою чергу, створює можливість галузевого порівняння підприємств і ефективного використання методів фінансового управління підприємством, що пов'язане з уніфікацією системи коефіцієнтів. Виходить, що уніфікація фінансового аналізу необхідна для виходу вітчизняних підприємств на зовнішній ринок, залучення іноземних інвесторів, одержання кредитів у закордонних банках. Модель методики аналізу й, зокрема оцінки інвестиційної привабливості, дозволяє виділити основні інформаційні, технологічні, організаційні зв'язки, розробити варіанти оптимального напрямку аналізу й експертної оцінки. Оцінку інвестиційної привабливості підприємств із урахуванням поставлених цілей і завдань доцільно проводити в три етапи – рис. 9.6.

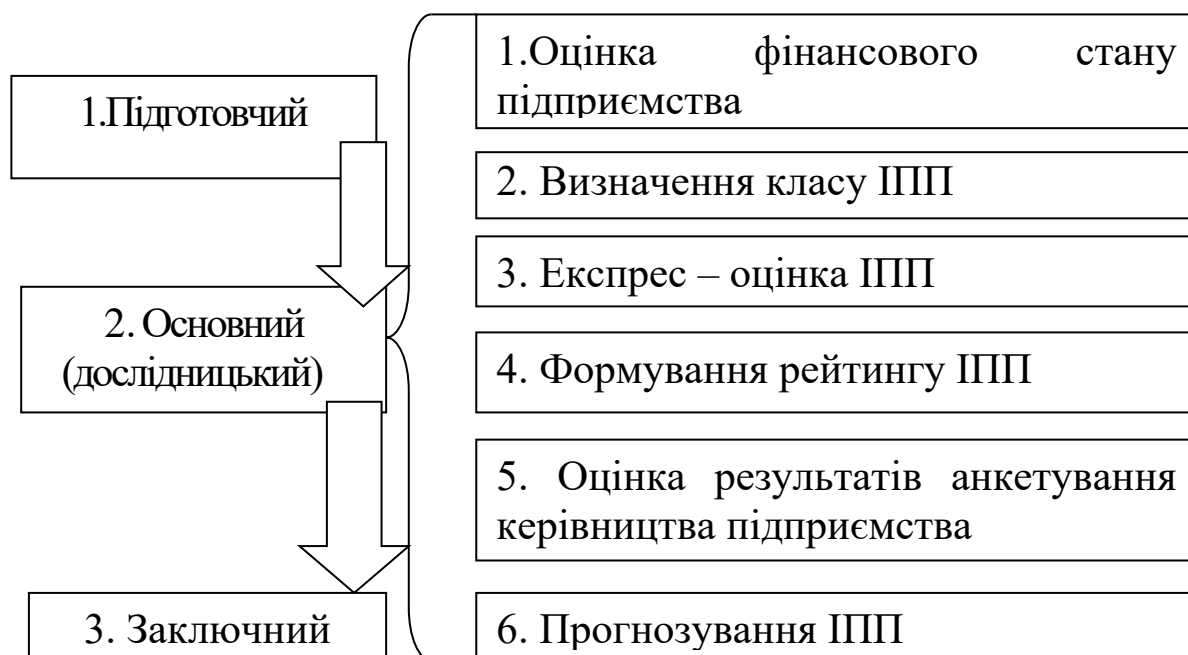


Рис. 9.6. Послідовність етапів проведення оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Представлена послідовність проведення оцінки інвестиційної привабливості підприємств, крім дотримання принципу системності, відповідає принципу комплексності й дозволяє: комплексно вивчити об'єкт оцінки; дотримуватися чіткої логічної послідовності проведення оцінки інвестиційної привабливості; дотримуватися взаємозв'язку між метою й завданнями оцінки й методикою його проведення; у повному обсязі використовувати інформаційне й організаційне забезпечення; представити максимально достовірну й об'єктивну інформацію з результатів оцінки.

Взаємозв'язок виділених етапів оцінки інвестиційної привабливості підприємства з метою й змістом робіт на кожному етапі розглянуто у табл. 9.2.

Мета оцінки інвестиційної привабливості підприємства визначає зміст кожного її етапу. Якщо глобальна мета оцінки інвестиційної привабливості підприємства – залучення інвестицій (вкладення інвестицій), то досягненню цієї мети сприяє рішення представлених у таблиці завдань.

Оцінка інвестиційної привабливості підприємств передбачає аналіз їхньої операційної діяльності за такими даними: обсяг реалізації; склад основних засобів; власні оборотні кошти; коефіцієнти ліквідності; рентабельність (прибутковість); продуктивність праці; показники оборотності; акції підприємства.

Також повинні враховуватися фактори суб'єктивного характеру: ефективність управління суб'єкта господарювання; ринкова позиція позичальника і його залежність від циклічних і структурних змін в економіці й у галузі; професіоналізм керівництва; склад засновників тощо.

Оскільки нами проводиться зовнішній аналіз, то складним є розрахунок впливу факторів суб'єктивного характеру. У цьому зв'язку необхідно використовувати анкети тестування бізнесу суб'єкта господарювання.

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства передбачає аналіз його операційної діяльності за групами, передбаченими методикою інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій.

Оцінку інвестиційної привабливості підприємства пропонується виконувати у три етапи:



Таблиця 9.2

## Взаємозв'язок етапів аналізу з метою і змістом робіт

№ з/п	Етапи	Ціль етапу	Зміст робіт
1	2	3	4
1	Підготовчий	Підготовка до проведення оцінки ІПП.	Одержання заявки на проведення оцінки ІПП; Укладання договорів з підприємствами на надання інформації; Збір необхідної інформації.
2	Основний (дослідницький)	2.1 Формування загального рейтингу підприємств (за основними показниками діяльності).	Дає загальну уяву про сукупність підприємств, що надали звітність для проведення оцінки ІПП. Рейтинг формується залежно від цілей аналізу за наступними показниками основної діяльності підприємства: обсяг реалізації; склад основних засобів; власні оборотні кошти; коефіцієнти ліквідності та ін. Публікується у засобах масової інформації.
		2.2 Оцінка ІПП.	Поглиблений аналіз фінансового стану підприємства і визначення класу інвестиційної привабливості суб'єкту господарювання. I етап – обчислення значень основних (об'єктивних) показників, які характеризують фінансовий стан підприємства. II етап – оцінка і узагальнення основних показників і визначення класу інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання. Побудова рейтингу ІПП.

1	2	3	4
		2.3 Експрес оцінка ІПП.	Експрес-оцінка ІПП базується на показниках поглибленого аналізу. Із сукупності обертаються показники, що детально характеризують фінансовий стан підприємства. Експрес-оцінка ІПП є інструментом порівняльного інвестиційного аналізу і необхідна для побудови рейтингу ІП.
		2.4 Оцінка сприятливого зовнішнього середовища для діяльності підприємств.	Використовується при оцінці факторів суб'єктивного характеру. На підставі анкетування підприємства дає можливість оцінити наскільки сприятливе зовнішнє середовище для діяльності підприємства.
		2.5 Оцінка віддачі підприємств у зовнішнє середовище.	На підставі анкетування підприємства дає можливість оцінити віддачу підприємства у зовнішнє середовище.
		2.6 Прогнозування ІП.	Використовуються дані попередніх етапів аналітичних процедур.
3	Заключний	3.1 Угрупування і систематизація отриманих результатів.	Узагальнююча оцінка поточного положення справ про оцінці ІПП. Розробка необхідних рекомендацій.
		3.2 Інформування користувачів про результати оцінки ІПП.	Складання акту-звіту результатів оцінки ІПП; Надання результатів оцінки користувачам інформації, публікація рейтингу.

*I етап* – обчислення значень основних (об'єктивних) показників, які характеризують фінансовий стан суб'єкта господарювання:

- оцінки майнового стану об'єкта інвестування;
- оцінки фінансової стійкості (платоспроможності) інвестованого об'єкта;
- оцінки ліквідності об'єкта інвестування;
- оцінки прибутковості об'єкта інвестування;
- оцінки ділової активності;
- оцінки ринкової активності інвестованого об'єкта.

*II етап* передбачає таку послідовність робіт:

- оцінка й узагальнення основних показників,
- коректування значень оцінки основних показників на додаткові (суб'єктивні) показники;
- розрахунок узагальнюючого показника на підставі експертної бальної оцінки;
- визначення класу інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання: «Граничний рівень» (клас А); «Дуже високий рівень» (клас Б); «Високий рівень» (клас В); «Середній рівень» (клас Г); «Незначний рівень» (клас Д).

*III етап* – побудова рейтингу інвестиційної привабливості.

## **9.5. Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості підприємства**

В Україні рейтингування, як вид бізнесу, почало формуватися на початку XXI століття. У 2004 році Кабінет Міністрів України прийняв розпорядження «Про затвердження Концепції створення рейтингової оцінки регіонів, галузей національної економіки, суб'єктів господарювання» <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/208-2004-%D1%80#Text>. На конкурсній основі було обране перше в Україні вповноважене рейтингове агентство – «Кредит-Рейтинг».

Основною проблемою, що виникла в межах реалізації Концепції створення рейтингової оцінки регіонів, галузей національної економіки, суб'єктів господарювання, було і є моделювання національного рейтингу інвестиційної привабливості підприємств.

Аналіз ситуації на ринку інвестицій України, дає підстави думати, що в цей час для інвесторів найбільш інформативним є надання даних щодо інвестиційної привабливості підприємств у формі рейтингу фінансового стану.

Проблема рейтингової оцінки в кінцевому підсумку зводиться до рішення завдання одержання агрегатного показника на базі набору вихідних часткових і наступного ранжирування за значеннями агрегатного показника. Найбільш часто в публікаціях зустрічаються: метод сум, геометричної середньої, метод коефіцієнтів, метод сум місць, метод відстаней, метод кореляційно-регресійного аналізу.

Огляд діяльності провідних світових рейтингових агентств Standard and Poor's, Moody's, IBCA, SERM, Fitch і українського «Кредит-Рейтинг» показує, що вони пропонують досить великий перелік рейтингів (рис. 9.7).

Рейтинги												
Кредитний рейтинг	Становий рейтинг	Правовий рейтинг	Регіональний і муніципальний рейтинги	Рейтинг акцій	Банківський рейтинг	Рейтинг взаємних фондів	Рейтинг керованих фондів	Екологічний і соціальний рейтинг	Рейтинг корпоративного управління	Рейтинг якості управління активами	Рейтинг фінансових організацій	Рейтинг страхових компаній

Рис. 9.7. Види рейтингів провідних рейтингових агентств.

Він повністю виключає рейтинг інвестиційної привабливості підприємства. Аналізуючи методологічні підходи до формування різних видів рейтингів, можна дійти висновку, що у світовій практиці кредитний рейтинг ототожнений з рейтингом інвестиційної

привабливості компаній. Такий підхід видається непереконливим, тому що в цьому випадку ніби ототожнюються поняття «інвестиції» і «кредит».

Рейтинг інвестиційної привабливості передбачає оцінку фінансово-економічної стабільності підприємства, що є найважливішою характеристикою його ділової активності й надійності. Вона визначає конкурентоспроможність підприємства і його потенціал у діловому співробітництві, є гарантом ефективної реалізації економічних інтересів всіх учасників господарської діяльності.

Як засвідчує практика, проведення оцінки інвестиційної привабливості, первинний аналіз інвестиційної привабливості об'єктів вкладення коштів передбачає ознайомлення інвестора з комплексним (інтегральним) показником, що дозволяє проводити порівняльну оцінку для великої сукупності об'єктів за мінімальних витрат часу. Завдання комплексної оцінки в наш час вирішуються у двох напрямках:

- розробка узагальнюючого (синтетичного), або інтегрального, показника;

- розробка алгоритмів обчислювальних процедур, які на основі набору показників забезпечили б однозначну оцінку результатів господарської діяльності.

У ролі комплексного показника наявна методика передбачає розрахунок рейтингової оцінки. Рейтинг (оцінка, віднесення до класу, розряду, категорії) – це оцінка позиції аналізованого об'єкта за шкалою показників.

Залежно від значення скоректованого узагальнюючого показника визначається група фінансового стану підприємства. Потім з урахуванням коригувального показника значення узагальнюючого показника коректується й визначається клас (А, Б, В, Г, Д, Е) або рейтинг інвестиційної привабливості.

## **9.6. Прогнозування інвестиційної привабливості підприємства**

У табл. 9.3 систематизовані основні індикатори інвестиційної привабливості, які характеризують макро- й мікрорівні.

Інвестиційна привабливість підприємства тісно пов'язана з інвестиційною привабливістю країни, галузі й регіону в цілому. У зв'язку з цим вважаємо доцільним оцінити, наскільки є сприятливим зовнішнє середовище для функціонування підприємств.

У сучасний період існує методика оцінки сприятливого зовнішнього економічного середовища для діяльності підприємств. Завдання такої оцінки полягає в тому, щоб, по-перше, запропонувати регіональним і муніципальним органам спосіб, що допомагає цілеспрямовано управляти станом підприємницького клімату в регіоні й, по-друге, дати підприємствам інструмент для аналізу своїх взаємин з регіональною сферою управління. Вона проводиться експертним шляхом за допомогою анкетування.

Такий підхід дозволяє безпосередньо керівництву підприємств оцінити ступінь ефективності зовнішнього середовища для функціонування підприємства. Оцінка проводиться в розрізі таких секторів зовнішнього середовища: податкового, соціально-культурного, фінансово-кредитного, державно-правового, інвестиційного, інформаційного, ресурсного за одинадцятьма критеріями. Оцінка критеріїв визначених у табл. 9.3 проводиться за шкалою з трьома градаціями:

2 бали – викликає збільшення обсягу реалізації;

1 бал – не впливає на обсяг реалізації;

0 балів – викликає зменшення обсягу реалізації.

При позитивній оцінці всієї сукупності критеріїв максимальна кількість балів складе – 130 балів (65 критеріїв \* на 2).

Для аналітичної оцінки представленої сукупності використовують коефіцієнт оцінки сприятливого зовнішнього середовища для діяльності підприємств ( $K_{осзс}$ ):

$$K_{осзс} = \frac{\sum B_a}{\sum B_m}, \quad (9.5)$$

де  $\sum B_a$  – сума балів, набрана підприємством у процесі анкетування;

$B_m$  – максимальна кількість балів, що може набрати підприємство при оцінці.

Таблиця 9.3

## Систематизація факторів та інформаційних індикаторів, що характеризують ІПП

№ з/п	Фактори, що характеризують ІПП	Індикатори ІПП
1	2	3
І. Інвестиційна привабливість країни		
1	1. Політико-правове середовище	Політична стабільність суспільства, наявність і стабільність нормативної бази, гарантія рівності форм власності та інвестицій, правова захищеність інвестора.
	2. Економічне середовище	Стабільність національної валюти, темпи росту інфляції, режим оподаткування, режим валютного регулювання, стан фондового ринку й фінансово-кредитної системи, ємність і платоспроможність внутрішнього ринку.
	3. Ресурси та інфраструктура. Соціально-культурне середовище. Екологія.	Наявність ресурсів, розвиток соціально-культурного середовища, екологічна обстановка у країні.
ІІ. Інвестиційна привабливість галузі		
2	1. Ринкові	Розмір ринку, темп ринкового росту, потенціал ринку, циклічність попиту, еластичність цін, прибутковість, диференціація продукту.
	2. Конкурентні	Наявність вільної конкуренції, конкурентоспроможність продукції.

Продовження табл. 9.3

1	2	3
	3. Бар'єри вкладення у галузь	Пошук капіталомістких галузей, наявність каналів розподілу та доступ до них, доступ до сировинних ресурсів, захищеність із боку держави.
	4. Бар'єри виходу із галузі	Аналіз існуючих обмежень державного та соціального порядку, спеціалізація активів, конверсія.
	5. Взаємини з постачальниками	Своєчасність розрахунків.
	6. Технологічні	Оцінка існуючих технологій галузі.
	7. Соціальні.	Розвиток соціально–культурного середовища галузі.
<b>III. Інвестиційна привабливість регіону</b>		
3	1. Рівень економічного розвитку регіону	Питома вага регіону у ВВП і національному доході, рівень самозабезпечення регіону основними продуктами харчування, середній рівень заробітної плати, число підприємств, питома вага збиткових підприємств.
	2. Спеціалізація регіону у народному господарстві країни	Основна спрямованість виробничої сфери: енергетична, сировинна, сільськогосподарська тощо.
	3. Рівень розвитку інвестиційної інфраструктури	Число підрядних будівельних компаній, обсяг місцевого виробництва основних будівельних матеріалів, щільність залізничних колій повідомлення та автомобільних доріг.



Продовження табл. 9.3

1	2	3
	4. Демографічна характеристика	Питома вага населення регіону у загальній чисельності жителів країни, співвідношення міського та сільського населення, рівень кваліфікації працівників.
	5. Рівень розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури	Питома вага приватизованих підприємств у загальній їх кількості, чисельність підприємств із іноземними інвестиціями; банківських установ; страхових компаній.
	6. Наявність особливого інвестиційного статусу	Наявність у регіоні В.Е.З та територій пріоритетного розвитку (ТПР), ступінь освоєння даних режимів.
	7. Рівень криміногенних, екологічних та ін. ризиків	Оцінка криміногенної обстановки в галузі, екологічна обстановка регіону.
IV. Економічна характеристика підприємства		
Обсяг реалізації, валовий прибуток, чистий прибуток, основні засоби, товарні запаси, чисельність.		
V. Фінансовий стан підприємства		
Оцінка основної діяльності об'єкта дослідження, прибутковість підприємства, потенціал підприємства (виробничий, торговельний і ін.).		
VI. Якість управління діяльністю підприємства		
Оцінка факторів впливу зовнішнього середовища на діяльність підприємства, економічна стабільність діяльності підприємства, фінансовий стан підприємства.		

Оптимальне значення коефіцієнта є 1 (або 100%). Рост даного показника в динаміці буде свідчити про підвищення ефективності зовнішнього середовища для функціонування підприємства й збільшення його інвестиційної привабливості.

Крім оцінки ефективності зовнішнього середовища для функціонування підприємства в табл. 9.3, пропонуються критерії оцінки віддачі підприємства в зовнішнє середовище. Обрано дев'ять основних груп показників, які характеризують різні середовища: економічне, ринкове, податкове, фінансово-кредитне, соціально-культурне, державно-правове, інвестиційне, інформаційне, ресурсне, екологічне. Оцінка критеріїв в анкеті проводиться за шкалою із трьома градаціями:

2 бали – сприятливий вплив;

1 бал – несприятливий вплив;

0 балів – відсутність впливу.

При позитивній оцінці всієї сукупності критеріїв максимальна кількість балів складе 48 (24 критерії \* на 2). Для аналітичної оцінки представленої сукупності використовують *коефіцієнт оцінки віддачі від підприємства в зовнішнє середовище* ( $K_{ов}$ ):

$$K_{ов} = \frac{\sum B_a}{\sum B_m}; \quad (9.6)$$

де  $K_{ов}$  – коефіцієнт оцінки віддачі від підприємства в зовнішнє середовище;

$B_a$  – сума балів, набрана підприємством у процесі анкетування;

$B_m$  – максимальна кількість балів, що може набрати підприємство при оцінці.

Оптимальне значення показника визначимо як 1.

На підставі даних коефіцієнтів можна надалі спрогнозувати тенденції росту інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання на найближчу перспективу.

Наукові дослідження в теорії прогнозування дозволяють визначити прогнозування як спеціальне наукове дослідження, предметом якого виступають перспективи розвитку явищ. Основна відмінність прогнозування від перспективного планування сформульована у його меті. Якщо метою прогнозування є

пророкування основних напрямів і тенденцій розвитку, то метою перспективного планування виступає розробка конкретних заходів щодо досягнення вже сформованих цілей діяльності підприємства.

Сутність *економічного прогнозування* з позицій ймовірнісно-статистичного підходу полягає в зменшенні ступеня невизначеності майбутнього шляхом обмеження області можливих станів системи або об'єкта. Основним критерієм диференціації прогнозів є проблемно-цільовий критерій. При цьому виділяють два види прогнозу:

*пошуковий прогноз* – визначення можливих станів об'єкта в майбутньому;

*нормативний прогноз* – визначення шляхів і строків досягнення можливих станів явища, прийнятих за мету. Мається на увазі прогнозування досягнення бажаних станів на основі заздалегідь заданих норм, ідеалів, стимулів, цілей.

*Метою прогнозування* є одержання інформації про майбутній стан досліджуваного об'єкта (у нашому прикладі – це оцінка перспективної інвестиційної привабливості господарюючих суб'єктів).

Об'єктом прогнозування є фінансовий стан аналізованих підприємств, виражений через коефіцієнти взаємодії підприємства зі зовнішнім середовищем.

Якщо значення показників *коефіцієнту оцінки віддачі від підприємства у зовнішнє середовище* і *коефіцієнта оцінки сприятливого зовнішнього середовища для діяльності підприємства* дорівнюють, це означає, що підприємство одержує із зовнішнього середовища рівно стільки, скільки й віддає. Різниця між даними коефіцієнтами буде означати перспективні напрями розвитку бізнесу досліджуваних суб'єктів господарської діяльності.

Прогнозний перспективний рейтинг інвестиційної привабливості ( $ППР_{III}$ ) має вигляд:

$$ППР_{III} = R_{III}^{звіт.} * (K_{ов} - K_{осзс}), \quad (9.7)$$

де  $R_{III}^{звіт.}$  – рейтинг інвестиційної привабливості звітного періоду.

Таким чином, якщо  $K_{ов}$  перевищує  $K_{осзс}$  то рейтинг інвестиційної привабливості буде покращуватися і навпаки.

## ТЕМА 10

# КОРОТКОСТРОКОВИЙ ПРОГНОЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

---

### ЗМІСТ

- 10.1. Сутність прогнозування фінансового стану підприємства, його значення і завдання
- 10.2. Методи прогнозування фінансового стану підприємства
- 10.3. Методика прогнозування фінансової звітності підприємства
- 10.4. Методика прогнозування структури капіталу та грошових потоків підприємства
- 10.5. Методика прогнозування складових елементів основної діяльності підприємства

### **10.1. Сутність прогнозування фінансового стану підприємства, його значення і завдання**

Відповідно до Закону України «Про державне прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку України»: – «державне прогнозування економічного і соціального розвитку – є науково обґрунтоване передбачення напрямів розвитку країни, окремих галузей економіки або окремих адміністративно-територіальних одиниць, можливого стану економіки та соціальної сфери в майбутньому, а також альтернативних шляхів і строків досягнення параметрів економічного і соціального розвитку».

Прогноз економічного і соціального розвитку є засобом обґрунтування вибору тієї чи іншої стратегії та прийняття конкретних рішень органами законодавчої та виконавчої влади, органами місцевого самоврядування щодо регулювання соціально-економічних процесів. У основній діяльності підприємства розрізняють прогноз і прогнозування. *Прогноз* – оцінка майбутньої діяльності, а *прогнозування* – це вид передбачення, оскільки його суб'єкти отримують інформацію про майбутнє.

У системі забезпечення ефективного функціонування підприємств особливе місце посідає прогнозування фінансового

стану. Його роль зростає в умовах виходу ринкової економіки із кризи. При ринковому господарюванні прогнозування фінансового стану підприємств є основою для обґрунтування інвестиційних проектів, бізнес-програм і планів.

Під *короткостроковим прогнозом фінансового стану підприємства* слід розуміти емпіричне або науково обґрунтоване судження про можливі стани об'єкта прогнозування в майбутньому, альтернативні шляхи і терміни досягнення цих станів.

Прогнозування фінансового стану виступає як важлива зв'язуюча ланка між теорією та практикою регулювання основної діяльності підприємства. Воно виконує дві головні функції: передбачення (опису) і розпорядження, що сприяє своєчасному впровадженню прогнозу в загальний план діяльності підприємства.

Наукове прогнозування фінансового стану ґрунтується на вивченні об'єктивних закономірностей, яким підлягають певні процеси і події: випадкові події, чи імовірні (статистичні); детерміновані.

Виділяють два характерних підходи до прогнозування фінансового стану:

- вивчення закономірності зміни даної події;
- вивчення іншої події (чи групи інших подій, що мають відношення до даної).

Процес прогнозування має різні цілі й дозволяє визначити:

- 1) проходження процесу зміни об'єкта прогнозування протягом майбутнього періоду;
- 2) певну імовірність того, що досліджуваний процес не вийде за встановлені припустимі межі;
- 3) до якого класу за заданими параметрами потрібно віднести досліджуваний процес (об'єкт прогнозування).

Процес і результати прогнозування фінансового стану можуть використовуватися в двох напрямках: теоретико-пізнавальному та управлінському. Теоретико-пізнавальне призначення прогнозування фінансового стану передбачає вивчення та удосконалення методології і методики робіт із складання прогнозів, виявлення тенденцій, характерних для розвитку підприємства, факторів, що сприяють виникненню та здійсненню можливих змін цих чинників, а також самих тенденцій. Управлінський аспект прогнозування фінансового стану – це використання прогнозів економічного і соціального розвитку підприємства для створення

необхідних умов, які забезпечують підвищення наукового рівня відповідних управлінських рішень.

З метою якісного складання прогнозів фінансового стану підприємства, виникає потреба в їх класифікації. Вона може будуватися залежно від різних критеріїв та ознак, цілей, завдань, об'єктів прогнозування і методів його організації. Найважливішими з них є: масштаби прогнозування, термін, на який робиться прогноз, характер та специфічні особливості об'єкта, призначення прогнозу.

Розглянемо деякі класифікаційні ознаки більш детальноше. Так, короткостроковий прогноз фінансового стану підприємства відноситься до класифікаційної групи «за терміном і характером розв'язуваних проблем» і передбачає виявлення можливостей підприємства у період до одного року.

За функціональною ознакою короткострокові прогнози фінансового стану поділяють на пошукові і нормативні.

Пошуковий короткостроковий прогноз фінансового стану базується на умовному продовженні в майбутньому тенденцій розвитку підприємства, виходячи з оцінки його діяльності в минулому і на нинішньому етапі, й не враховує чинники, які можуть змінити ці тенденції.

Нормативний короткостроковий прогноз фінансового стану розроблюється на підставі раніше визначених цілей. Його завданням є розробка шляхів і термінів досягнення можливих станів об'єкта прогнозування в майбутньому.

Ціль короткострокового прогнозування фінансового стану підприємства полягає у тому, щоб зробити зрозумілим процес вироблення рішення; допомогти виявити базові тенденції в досліджуваній області; визначити основні критичні зони; врахувати ризики стрибкоподібних змін; запропонувати варіанти стратегій досягнення мети управління.

Короткострокове прогнозування результатів діяльності підприємства і його фінансового стану вирішує наступні завдання:

- оцінку економічних і фінансових перспектив, фінансового стану підприємства (на найближчий період), в залежності від основних напрямів розвитку основної діяльності і її фінансування;
- формування обґрунтованих висновків і рекомендацій щодо вибору раціональної стратегії й тактики дій вищого керівництва підприємства.

У числі стратегічних і тактичних рішень можуть бути досліджені: виробничо-збутова програма підприємства на короткостроковий період; планована структура активів та принципова схема їх фінансування; інвестиційні проекти, фінансова звітність, тощо. Тобто короткостроковій прогностичній оцінці підлягає будь-яке рішення щодо використання фінансових коштів і оцінка наслідків його реалізації з метою визначення впливу на фінансове становище підприємства.

## 10.2. Методи прогнозування фінансового стану підприємства

Залежно від прогнозованих параметрів і цільової спрямованості короткострокового прогнозування фінансового стану, вибирають існуючі методи і математичний апарат. Безліч методів вирішення задач короткострокового прогнозування має одну загальну ідею: виявлення екстраполяційних зв'язків між минулим і майбутнім, між інформацією про сучасний процес і характером його протікання надалі. Характер екстраполяційних зв'язків визначатиме апарат рішення задачі прогнозування. Від точності описання досліджуваних зв'язків залежить точність прогнозування. Оскільки ці зв'язки можуть бути детермінованими, то частина задачі вирішується ефективніше при комбінуванні різних методів (приймів, способів) і математичного апарата різних напрямків короткострокового прогнозування.

Для короткострокового прогнозування застосовують різні кількісні і якісні методи.

*Кількісні методи* (прийоми) базуються на інформації, яку можна одержати, знаючи тенденції зміни певних параметрів та маючи статистично достовірні залежності, що характеризують основну діяльність об'єкта управління (аналіз тимчасових рядів, каузальне (причинно-наслідкове) моделювання).

*Якісні методи* засновані на експертних оцінках фахівців (методи експертних оцінок, думка журі (усереднення думок експертів у релевантних сферах)).

Складні об'єкти прогнозують з використанням різних кількісних і якісних методів.

Класифікація методів короткострокового прогнозування фінансового стану підприємства наведена на рис. 10.1.

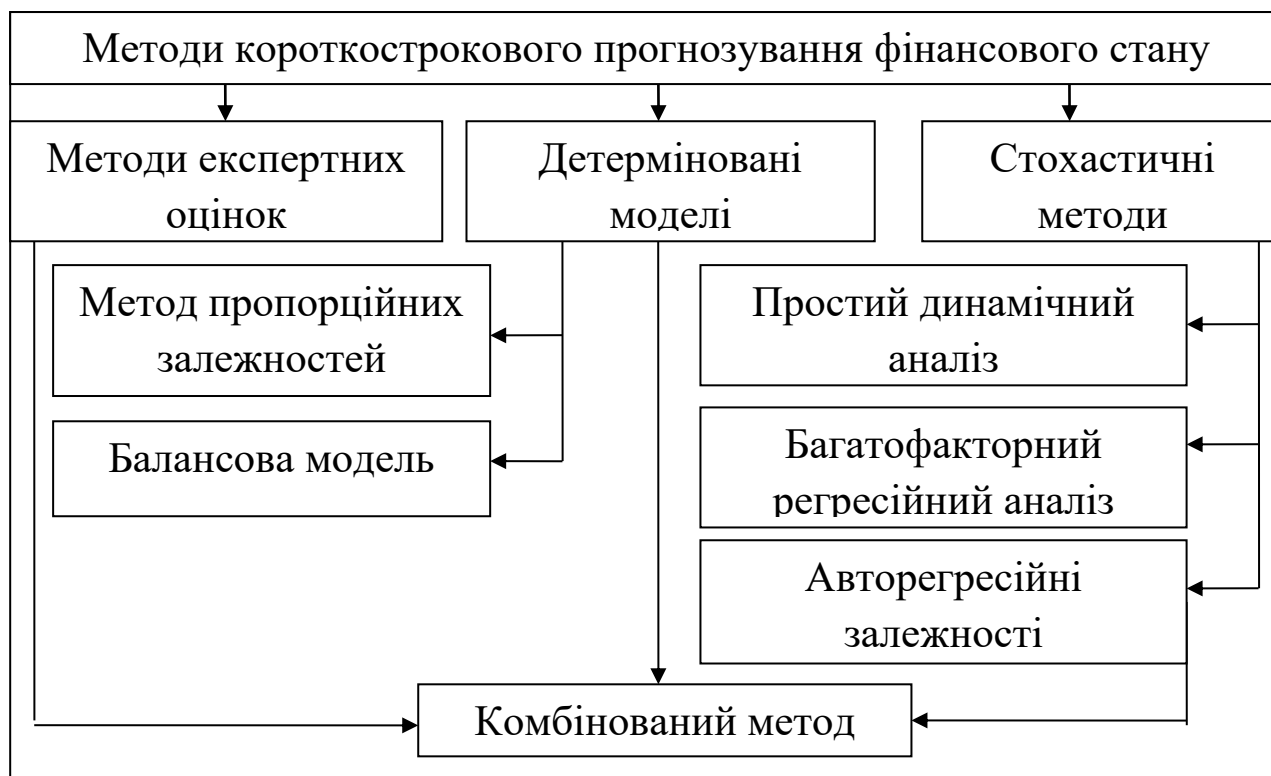


Рис. 10.1. Класифікація методів короткострокового прогнозування фінансового стану підприємства.

Цілі, час, умови прогнозу і специфіка його розробки визначають комплекс методів і прийомів прогнозування. При цьому багато методів можуть використовуватися в розробці різних прогнозів.

Прогнозуванням на підприємстві займаються працівники, які пройшли спеціальну підготовку. Для прогнозування створюються робочі групи, які в своїй роботі використовують різні методи. Кожне підприємство використовує ті методи короткострокового прогнозування фінансового стану, що є найбільш прийнятними для його діяльності, для тієї чи іншої ситуації. Тому, використання моделей та методів прогнозування фінансового стану стає першочерговим завданням у прийнятті рішень відносно введення в дію будь-якого проекту.

До основних загальних методів короткострокового прогнозування фінансового стану можна віднести такі:

- методи експертних оцінок;



- методи екстраполяції трендів;
- методи регресивного аналізу;
- інші методи економіко-математичного моделювання.

*Експертні методи* короткострокового прогнозування фінансового стану передбачають урахування суб'єктивних думок експертів про майбутній стан підприємства у разі реалізації обраної стратегії.

У фінансовому аналізі розрізняють індивідуальні та колективні експертні оцінки. До складу індивідуальних експертних оцінок належать: метод інтерв'ю, метод написання сценарію, аналітичні доповідні записки.

*Метод інтерв'ю* передбачає розмову фахівця з експертом, результатом якої має бути прийняття рішення щодо поставленого перед експертом завдання.

Формування аналітичних записок, навпаки, передбачає самостійну роботу експерта над аналізом ситуації та можливими шляхами її розвитку.

*Метод написання сценарію* – це опис логічно послідовного процесу, виходячи з конкретної ситуації. Сценарії переважно розробляються на основі певних техніко-економічних характеристик і показників основних процесів виробничої і наукової бази для вирішення поставленого завдання. Сценарій за своєю описовістю є акумулятором вхідної інформації, на основі якої повинна будуватися робота з впровадження досліджуваної фінансової стратегії.

*Методи колективних експертних оцінок* включають: метод комісій, колективної генерації ідей (мозкова атака), синектики, метод Дельфі, матричний метод.

Колективні експертні оцінки є комплексними методами, тому що вони передбачають проведення індивідуальних експертних оцінок, а також статистичну обробку отриманих результатів.

*Метод комісії* (проведення виробничих нарад, конференцій і семінарів, «круглі столи») дозволяє виробити переважну альтернативу для оцінки фінансового стану підприємства з урахуванням дії комплексу різних факторів.

Недолік – експерти керуються логікою компромісу. У зв'язку з цим остаточно формулювання оцінки і варіанти рішення не обов'язково найкращі з числа висловлених на нараді.

*Метод «мозкової атаки» (штурму)* розвиває метод комісії у системі короткострокового прогнозування фінансового стану. Його

відмінність полягає в створенні на нараді експертів неформальної, непримушеної атмосфери, яка стимулює творчість. Сутність методу полягає в тому, що окремо вирішують такі завдання: генерація нових ідей; аналіз і оцінка запропонованих ідей. Відповідно створюють дві групи людей: генераторів ідей та аналітиків. Найпродуктивнішими вважають групи чисельністю 10-15 осіб, хоча є приклади застосування і груп 150-200 осіб. Основні правила:

- обмежене коло експертів різних галузей знань, як правило, не зв'язаних відношенням посадової підпорядкованості;
- нетривале засідання, вільне висловлювання ідей – критика заборонена;
- оцінка ідей після наради групою вузьких спеціалістів.

Недоліком «мозкової атаки» є значний рівень інформаційного шуму, який створюється тривіальними ідеями.

На принципах «мозкової атаки» ґрунтується *метод синектики*. Основна його відмінність від традиційної «мозкової атаки» полягає в тому, що експертами є постійна за складом група, яка під час роботи набуває потрібного досвіду. Крім цього, використання методу синектики дає змогу висловлювати критичні зауваження під час «атаки».

Одним з найефективніших методів експертних оцінок є *метод Дельфі*. Цей метод дає змогу експертам відмовитися від незручних форм роботи: дискусій, нарад, інших видів обговорювань. Тому цей метод характеризується трьома основними властивостями: анонімністю; регульованим зворотним зв'язком; груповою відповіддю.

*Анонімність* забезпечується спеціальною формою опитного листа чи особливими прийомами опитування, наприклад, контакт з комп'ютером.

*Регульований зворотний зв'язок* досягається завдяки тому, що учасники експертизи після кожного туру пропонують ознайомитися з колективною думкою.

*Групова оцінка* – опитування проводяться в 3-4 тури, в кожному з яких статистичними методами визначається групова оцінка.

*Метод екстраполяції трендів* базується на статистичних спостереженнях за динамікою повного фінансового показника, визначенні тенденції його розвитку і продовженні її у майбутньому періоді, тобто за допомогою цього методу закономірності минулого розвитку об'єкта переносяться в майбутнє.

*Регресійний аналіз* – це математичний метод прогнозування. Метою регресійного аналізу є встановлення конкретної аналітичної залежності одного або декількох результативних показників від одного або декількох факторних. Таку залежність подають за допомогою математичної моделі, що задається повним рівнянням регресії. Один раз визначені взаємозв'язки вважаються ustalеними, а майбутні значення залежної змінної прогнозуються шляхом підстановки у рівняння певних значень незалежних змінних. Регресійний аналіз є відносно дорогим, але комплексним і надійним прийомом.

До методів моделювання належать прийоми структурного, сітьового і матричного моделювання та інші методи.

### **10.3. Методика прогнозування фінансової звітності підприємства**

У процесі основної діяльності підприємства складають як поточну, так і прогнозовану фінансову звітність. Поточна звітність відображає результати основної діяльності за певний період, прогнозована – формується до початку основної діяльності у відповідності до перспективних планів, стратегії розвитку підприємства. У її складанні зацікавлені, в першу чергу, внутрішні користувачі інформації, оскільки саме у прогнозованій фінансовій звітності інтегрується уся основна діяльність підприємства.

Крім того, проєктовані фінансові звіти включаються у фінансовий розділ бізнес-планів, що розробляються для залучення інвестицій підприємствами.

Певний інтерес до прогнозованої фінансової звітності мають зовнішні користувачі, зокрема:

- установи банків – для оцінки рівня кредитоспроможності суб'єктів господарювання при отриманні позик;
- кредитори – з метою оцінки передбачуваності дій керівництва та ризику фінансового результату протягом терміну позики.

Проєктована фінансова звітність, як правило, включає:

- баланс (форма № 1);
- звіт про фінансові результати (форма № 2).

При підготовці проєктованих фінансових звітів аналітики повинні опрацювати відповідні звітні форми підприємства за декілька попередніх років (3-7 років).

Процес підготовки фінансових звітів поділяють на декілька етапів:

- *по-перше*, прогнозування доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг). Прогноз обсягу реалізації є відповідною точкою для розрахунку показників звіту про фінансові результати та балансу. Найчастіше його розпочинають з огляду величини продажу за минулі декілька років. Прогноз продажу – це прогноз обсягу продукції і ціни продажу на деякий майбутній період. Він базується на останніх трендах продаж плюс прогнози економічного стану регіону, ринку, країни тощо;

- *по-друге*, підготовка проєктованого звіту про фінансові результати, кожна стаття якого збільшується (зменшується) відповідно до концепції складання прогнозу – залежно чи незалежно від відсотку зростання (зменшення) обсягу реалізації продукції. Мета його складання обумовлена необхідністю розрахунку суми нерозподіленого прибутку, який залишається у розпорядженні підприємства і може бути реінвестований у виробництво, тобто спрямований на покриття майбутніх фінансових потреб;

- *по-третє*, коригування власного капіталу (у проєктованому балансі) на величину «доповнення до нерозподіленого прибутку». Інші статті балансу можуть прогнозуватися індивідуально або залежно від зміни обсягів реалізації;

- *по-четверте*, розрахунок показника «додатково необхідні фонди» та розподіл його величини за статтями балансу. Статті, які використовуються для балансування за рахунок «додатково необхідних фондів», називаються *регуляторними*.

Метою складання *прогнозованого звіту про фінансові результати* є визначення суми нерозподіленого прибутку (непокритого збитку), який може отримати підприємство протягом наступного року. Нерозподілений прибуток зменшує загальну величину майбутніх фінансових потреб підприємства.

Найчастіше при складанні прогнозованого звіту про фінансові результати використовують метод відсотку від продажу. При його застосуванні статті звіту (крім тих, що не залежать від зміни продажу) перераховують на однаковий відсоток збільшення (зменшення) показника доходу від реалізації продукції (товарів,

робіт, послуг). З цією метою їх класифікують на автоматично утворені і регульовані.

Автоматично утворені статті змінюються пропорційно обсягу продажу. До них відносять:

- дохід (виручка від реалізації);
- собівартість реалізованої продукції;
- операційні доходи і витрати.

Регульовані статті утворюються незалежно від обсягу продажу, для їх кількісного визначення використовують інші методи. Серед них виділяють:

- фінансові доходи і витрати;
- інші доходи і витрати.

Суми припинених доходів і витрат плануванню не підлягають.

У цілому запропонована класифікація статей на автоматично утворені і регульовані не є незмінною. Можливим є використання і інших підходів до цього питання.

Відмінністю прогнозованого звіту про фінансові результати є визначення прогнозу використання чистого прибутку для розрахунку показника «доповнення до нерозподіленого прибутку». Цей показник є кінцевим у прогнозованому звіті про фінансові результати. Для його обчислення розмір чистого прибутку за прогнозованим звітом зменшують на величину оголошених дивідендів.

Доповнення до нерозподіленого прибутку додається до статті «Нерозподілений прибуток (непокриті збитки)» при складанні прогнозованого балансу. Крім того, прогнозований звіт про фінансові результати може не містити інформацію за розділом II «Елементи операційних витрат» і III «Розрахунок показників прибутковості акцій».

Прогнозований звіт про фінансові результати є основою для складання балансу на майбутні періоди. Метою його складання є оцінка майбутнього фінансового стану підприємства.

Під час підготовки показників проектного балансу слід починати з вивчення відповідних припущень.

Якщо при проектуванні звіту про фінансові результати був використаний метод відсотку від продажу, то цей метод доцільно застосовувати і при побудові балансу, тобто при зростанні обсягів реалізації та оцінці ступня ефективності використання ресурсів, пропорційно повинна зростати і сума за статтями балансу: запаси,

дебіторська і кредиторська заборгованість, грошові кошти, основні засоби.

Слід зазначити, що фінансисти не завжди погоджуються з тим, що існує прямо пропорційний зв'язок між вартістю основних засобів, змінами обсягу виробництва та реалізації. Однак, для забезпечення росту обсягів виробництва потрібні оновлені основні засоби; для забезпечення росту реалізації необхідно збільшувати товарні запаси, тощо. З іншого боку, зміна статей балансу у грошовому вимірнику далеко не завжди відбувається пропорційно зміні обсягів реалізації. Тому метод відсотку від продажу застосовують для складання чорнового варіанту прогнозованого балансу.

Статті прогнозованого балансу прийнято класифікувати залежно від обсягів реалізації (виробництва) на автоматично утворені і регульовані.

До автоматично утворених відносять: необоротні активи (без довгострокових фінансових інвестицій); оборотні активи; витрати майбутніх періодів; поточні зобов'язання; доходи майбутніх періодів.

До регульованих статей відносять: довгострокові фінансові інвестиції; власний капітал (за виключенням нерозподіленого прибутку); нерозподілений прибуток (непокриті збитки), які утворилися за рахунок доповнення до нерозподіленого прибутку із звіту про фінансові результати; забезпечення наступних витрат і платежів; довгострокові зобов'язання. Варто зауважити, що вказана класифікація не є стандартною та може зазнавати змін відповідно до певної ситуації. Регульовані статті використовують при розподілі додатково необхідних фондів (ДНФ), які визначають потребу у джерелах фінансування або їх надлишок на дату складання прогнозованого балансу.

Якщо у прогнозованому балансі вартість майна підприємства перевищує вартість капіталу ( $A > П$ ), то ця сума свідчить про додаткову потребу у фінансуванні за рахунок збільшення власного капіталу, або залучення довгострокових, короткострокових зобов'язань. Якщо ДНФ має від'ємне значення ( $A < П$ ), то у проєктованому балансі збільшують статті, у першу чергу, оборотних активів. Зазвичай, коригуванню підлягають суми за статтею «Грошові кошти та їх еквіваленти».

Узагальнюючи можна зазначити:

- вищий рівень продажу необхідно зміцнювати вищим рівнем активів;

- деяке зростання активів може бути профінансоване внаслідок автоматичного збільшення кредиторських рахунків, рахунків накопичених платежів; за допомогою нерозподілених прибутків;

- нестача має фінансуватися їх зовнішніх джерел шляхом отримання позичок чи продажу звичайних акцій нового випуску.

Хоча проєктований баланс і має завершений вигляд, процес його складання і аналізу ще не закінчено. Під час проведення аналітичних процедур можна повністю покладатися на припущення про пропорційне збільшення автоматично утворених статей балансу та максимальне використання наявних активів. Досить часто підприємства мають основні засоби, які вищі за потребу, надлишок або нестачу грошових активів, запасів, тощо. Тому, прогнозовані значення статей балансу потребують уточнення на основі використання інформації поточного обліку, аналітичних досліджень.

Враховуючи, що якісні управлінські рішення можуть суттєво впливати на фінансовий стан підприємства, доцільно при складанні прогнозованого балансу його статті розглядати як регульовані, а не автоматично утворені.

Постатейне прогнозування балансу здійснюється за певними правилами, які розробляються різними підприємствами індивідуально. Найчастіше коригування проєктованих балансів проводиться за показниками оборотності, які розраховуються за поточний рік. Перевагою цього прийому є його простота, але він не може вважатися абсолютно точним. Тому можливим є застосування і інших способів коригувальних дій.

Прогнозування дебіторської заборгованості проводиться на основі її аналізу за попередні періоди та ситуації, що склалася на відповідному ринку. З цією метою використовують показники оборотності. Нагадаємо, що цей показник свідчить про інтенсивність стягнення боргів підприємства.

#### **10.4. Методика прогнозування структури капіталу та грошових потоків підприємства**

В економічній літературі існують різні методичні підходи щодо проведення короткострокового прогнозування оптимізаційних

процедур структури капіталу. Найпоширенішими з них є ті, що визначаються на основі управління величиною ефекту фінансового левериджу.

За ефектом фінансового левериджу можна визначити основні правила користування позиками для зростання економічної рентабельності активів:

- якщо новий кредит сприяє зростанню рівня ефекту фінансового левериджу, то такий кредит вигідний, хоча він і веде до зростання коефіцієнта фінансового ризику;

- ризик кредитора відображається величиною диференціала: чим більший диференціал – тим менший ризик, чим менший диференціал – тим більший ризик;

- якщо зростає ставка відсотка за кредит, то для того, щоб не змінився ЕФЛ, треба змінити коефіцієнт фінансового ризику, тобто скористатися додатковим кредитом;

- якщо ЕФЛ – від’ємна величина, то це зменшує прибутковість активів.

Певної уваги заслуговує методика прогнозування руху грошових коштів (грошового потоку).

Прогнозування грошового потоку показує кількісну потребу в грошових коштах, допомагає визначити, яку частину вільних коштів можна інвестувати і на який термін, дає змогу заздалегідь визначити потребу в кредитах, надаючи в такий спосіб можливість фінансовій службі підприємства одержувати кредит на найвигідніших умовах.

Прогнозування прибутків, балансу і руху грошових коштів дає змогу сформувати загальну картину фінансового стану підприємства на будь-який період часу, а також визначити можливі фінансові потреби, що впливають з операцій, передбачених у плані.

## **10.5. Методика прогнозування складових елементів основної діяльності підприємства**

Для якісного, короткострокового прогнозування фінансового стану підприємства необхідно не тільки розробляти інтегровану систему прогнозної фінансової звітності підприємства, але і складати прогнозні кошториси збуту, виробництва, витрат на матеріали, витрат на робочу силу, накладних витрат, витрат допоміжних служб, тощо.



# ТЕМА 11

## АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ НЕПЛАТОСПРОМОЖНИХ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

---

### ЗМІСТ

- 11.1. Сутність неплатоспроможних суб'єктів господарювання, значення і задачі аналізу їх фінансового стану
- 11.2. Інформаційне забезпечення аналізу фінансового стану неплатоспроможних суб'єктів господарювання
- 11.3. Виявлення ознак поточної, критичної та надкритичної неплатоспроможності підприємства
- 11.4. Діагностика банкрутства підприємства
- 11.5. Фінансова стратегія запобігання неплатоспроможності суб'єктів господарювання
- 11.6. Методи фінансової санації неплатоспроможних суб'єктів господарювання

### **11.1. Сутність неплатоспроможних суб'єктів господарювання, значення і задачі аналізу їх фінансового стану**

Сучасні умови господарювання вимагають від економічних суб'єктів дотримання вимог щодо платоспроможності та ліквідності, їхнє практичне значення обумовлене необхідністю повного та своєчасного виконання зобов'язань, забезпечення діяльності підприємств ліквідними активами, здатними в будь-який час покрити обсяг зобов'язань.

Необхідність своєчасного і повного виконання суб'єктом господарювання своїх зобов'язань в умовах ринкової економіки є головною проблемою. Для підприємств присутня постійна загроза невиконання своїх зобов'язань у будь-який проміжок часу, що в результаті відбивається на перспективах їх подальшого існування. Статистика свідчить, що компанії припиняють свою діяльність частіше внаслідок нестачі грошових коштів, тобто при недостат-

ньому рівні платоспроможності, ніж через недостатню рентабельність.

До зовнішніх причин виникнення ризику сьогодні варто віднести насамперед платоспроможність партнерів, яку неможливо спрогнозувати. Цей чинник в економіці України є визначальним для забезпечення стійкого положення підприємств у виробничій сфері.

Узагальнення існуючих в економічній літературі точок зору дозволяє зробити висновок, що найчастіше *платоспроможність* трактується як достатність ліквідних активів для погашення у будь-який момент всіх короткострокових зобов'язань підприємства перед кредиторами або як можливість готівковими грошовими ресурсами своєчасно погашати платіжні зобов'язання економічного суб'єкта. Отже згідно з існуючими в економічній теорії підходами, платоспроможність ототожнюється з можливістю повернення боргів, а її показники в загальному вигляді характеризують, чи здатний господарюючий суб'єкт своєчасно і в повному обсязі провести розрахунки за короткостроковими зобов'язаннями перед контрагентами.

Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства (затверджені Наказом Міністерства економіки України від 19.01.2006р. № 14) визначають *неплатоспроможність* наступним чином: неспроможність підприємства виконати після настання встановленого строку їх сплати грошові зобов'язання перед кредиторами (у тому числі із заробітної плати), а також щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів) не інакше як через відновлення платоспроможності.

Сьогодні дуже гостро постала проблема неплатоспроможності багатьох вітчизняних підприємств. Неплатоспроможність одного підприємства позначається на неплатоспроможності інших, та на платоспроможності фізичних осіб – найманих працівників.

У результаті зростання неплатежів посилюється спад виробництва. Внутрішній ринок гине через незабезпеченість коштами при тому, що попит залишається незадоволеним, а виробничі потужності підприємств-постачальників не завантаженими.

У правовій термінології різних правових систем зустрічаються два близьких один одному за змістом поняття - «банкрутство» та «неспроможність». В юридичній доктрині триває обговорення питання співвідношення цих понять.

За всіх часів існування інституту банкрутства завжди виникало питання про те, що є достатньою умовою для початку конкурсного процесу (процедури банкрутства). У світі вже давно існує *два підходи* до вирішення даного питання. Розроблено дві правові доктрини інституту неспроможності (банкрутства), засновані на принципах неоплатності і неплатоспроможності боржника.

У правових системах, де інститут неспроможності (банкрутства) побудований на *принципі неоплатності*, провадження в справі про банкрутство порушується в тому випадку, якщо має місце факт перевищення розміру зобов'язань боржника над вартістю його майна. Однак при використанні цього принципу виникають труднощі при доказі кредитором стану неоплатності боржника, оскільки документи, що підтверджують фінансовий і майновий стан боржника в кредитора, як правило, відсутні. Отже, порушити провадження в справі про банкрутство боржника стає дуже проблематичним.

Але незважаючи на різні підходи, критерії неоплатності та неплатоспроможності не суперечать один одному, а взаємопов'язані, оскільки у більшості випадків припиняють платежі ті підприємства, пасив яких перевищує актив. Боржник, у якого достатньо майна, завжди може знайти можливість його реалізувати та погасити всю кредиторську заборгованість.

У сучасних правових системах переважно використовується *критерій неплатоспроможності*. Англійське, французьке законодавства у певній мірі базуються на недостатності ліквідних активів боржника. Але у Німеччині поряд з критерієм неплатоспроможності використовується і критерій неоплатності – «надлишкова заборгованість», який є додатковою підставою для провадження у справі про банкрутство та підставою для вибору конкретної процедури – ліквідаційної чи реабілітаційної. Окрім названих ознак та критеріїв банкрутства законодавчі акти багатьох країн визнають необхідною умовою банкрутства – збіг кредиторів, тобто наявність у боржника кількох кредиторів.

На відміну від принципу неоплатності, доктрина неспроможності, побудована на принципі неплатоспроможності і полягає в тому, що справа про банкрутство може бути порушена при наявності факту припинення боржником платежів по зобов'язаннях. При цьому робиться допущення про те, що розмір зобов'язань боржника перевищує вартість його майна. Для порушення провадження в справі про банкрутство кредиторі досить довести факт неплатежу боржником по його зобов'язаннях, а майновий і фінансовий стан боржника з'ясовується надалі в процесі провадження в справі.

Критерій неплатоспроможності дає можливість швидше розпочати процедуру банкрутства при виявленні перших ознак неплатоспроможності для уникнення різного роду зловживань з боку боржника. Такий критерій дає можливість оперативно реагувати на фінансові труднощі боржника шляхом швидкого порушення провадження у справі про банкрутство.

Прийнято розрізняти абсолютну і відносну неплатоспроможність. *Абсолютна неплатоспроможність* містить неможливість боржника через повне руйнування фінансового положення оплатити борги кредиторам без використання судових процедур банкрутства. *Відносна неплатоспроможність* складається з неможливості погашення боргів кредиторів через тимчасові фінансові утруднення і наявність майнових активів, що перевищують кредиторську заборгованість. У цьому випадку кредитори реалізують свої майнові права через виконавче провадження, минаючи інститут банкрутства.

Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» (далі – Закон) установлює визначені зовнішні ознаки абсолютної неплатоспроможності. Відповідно до ст.1 Закону неплатоспроможність — це нездатність суб'єкта підприємницької діяльності виконати після настання встановленого терміну оплати грошові зобов'язання перед кредиторами, у тому числі по заробітній платі, а також виконати зобов'язання по оплаті податків і зборів (обов'язкових платежів) не інакше як через поновлення платоспроможності (через проведення судових процедур банкрутства).

Далі Закон встановив такі критерії абсолютної неплатоспроможності: розмір заборгованості і термін прострочення. Розмір заборгованості встановлений у сумі 300 мінімальних розмірів заробітної плати. Причому, до складу та у розмір грошових зобов'язань, по яких формуються вимоги кредиторів, не включаються: неустойка (пеня, штраф); фінансові санкції, збитки, вимоги по відшкодуванню шкоди, заподіяного життю і здоров'ю громадянина; зобов'язання по виплаті авторської винагороди; зобов'язання перед засновниками (учасниками) боржника – юридичними особами, що виникають від такої участі.

Наявність перерахованих зовнішніх ознак неплатоспроможності боржника характеризують її абсолютність (стійкість) і дають підставу ініціювати процедуру банкрутства.

У свою чергу абсолютна неплатоспроможність буває двох видів: зворотна та незворотна. Зворотна неплатоспроможність характеризується можливістю відновлення (реанімації) платоспроможності боржника через різні санаційні механізми процедури банкрутства. Незворотна неплатоспроможність означає можливе відновлення платоспроможності боржника винятково через ліквідаційну процедуру. Таку неплатоспроможність установлює суд шляхом визнання боржника банкрутом.

Поняття банкрутства характеризується різними його видами. У законодавчій і фінансовій практиці виділяють наступні *види банкрутства підприємств*:

1. *Реальне банкрутство*. Воно характеризує повну нездатність підприємства відновити в майбутньому періоді свою фінансову стійкість і платоспроможність у силу реальних втрат використуваного капіталу. Катастрофічний рівень втрат капіталу не дозволяє такому підприємству здійснювати ефективну господарську діяльність у майбутньому періоді, унаслідок чого воно являється банкрутом юридично.

2. *Технічне банкрутство*. Цей термін характеризує стан неплатоспроможності підприємства, викликаний істотним простроченням його дебіторської заборгованості. При цьому розмір дебіторської заборгованості перевищує розмір кредиторської заборгованості підприємства, а сума його активів значно перевищує обсяг його фінансових зобов'язань. Технічне банкрутство при

ефективному антикризовому управлінні підприємством, включаючи його санацію, звичайно не призводить до юридичного його банкрутства.

3. *Навмисне банкрутство.* Воно характеризує навмисне створення (чи збільшення) керівником чи власником підприємства його неплатоспроможності; нанесення ними економічного збитку підприємству в особистих інтересах чи в інтересах інших осіб; свідомо некомпетентне фінансове управління. Виявлені факти навмисного банкрутства переслідуються в кримінальному порядку.

4. *Фіктивне банкрутство.* Воно характеризує свідомо помилкове оголошення підприємством про свою неспроможність з метою введення в оману кредиторів для одержання від них відстрочки (розстрочки) виконання своїх кредитних зобов'язань чи знижки із суми кредитної заборгованості. Такі дії також переслідуються в кримінальному порядку.

Передумови банкрутства різноманітні – це результат взаємодії численних факторів як зовнішнього, так і внутрішнього характеру. Їх можна класифікувати в такий спосіб.

*Внутрішні фактори:*

1. Дефіцит власного оборотного капіталу як наслідок неефективної виробничо-комерційної діяльності чи неефективної інвестиційної політики.

2. Низький рівень техніки, технології й організації виробництва.

3. Зниження ефективності використання виробничих ресурсів підприємства, його виробничої потужності і як наслідок - високий рівень собівартості, збитки, «проїдання» власного капіталу.

4. Створення наднормативних залишків незавершеного будівництва, незавершеного виробництва, виробничих запасів, готової продукції, у зв'язку з чим відбувається затоварення, сповільнюється оборотність капіталу й створюється його дефіцит. Це змушує підприємство «залазити» в борги, що може бути причиною його банкрутства.

5. Погана клієнтура підприємства, яка платить з запізненням чи не платить зовсім через банкрутство, що змушує підприємство самому залазити в борги. Так зароджується ланцюгове банкрутство.

6. Відсутність збуту через низький рівень організації маркетингової діяльності по вивченню ринків збуту продукції, формуванню портфеля замовлень, підвищенню якості і конкурентоздатності продукції, виробленню цінової політики.

7. Залучення позикових коштів в оборот підприємства на не вигідних умовах, що веде до збільшення фінансових витрат, зниженню рентабельності господарської діяльності і спроможності до самофінансування.

8. Швидке і неконтрольоване розширення господарської діяльності, у результаті чого запаси, витрати і дебіторська заборгованість зростають швидше обсягу продажу. Звідси з'являється потреба в залученні короткострокових позикових коштів, що можуть перевищити чисті поточні активи (власний оборотний капітал). У результаті підприємство підпадає під контроль банків і інших кредиторів і може піддатися погрозі банкрутства.

*До зовнішніх факторів відносяться наступні:*

1. Економічні: кризовий стан економіки країни, загальний спад виробництва, інфляція, нестабільність фінансової системи, ріст цін на ресурси, зміну кон'юнктури ринку, неплатоспроможність і банкрутство партнерів, надмірні податкові сплати.

2. Політичні: політична нестабільність суспільства, зовнішньоекономічна політика держави, розриви економічних зв'язків, втрата ринків збуту, зміна умов експорту й імпорту, недосконалість законодавства у сфері господарського права, антимонопольної політики, підприємницької діяльності й інших проявів регулюючої функції держави.

3. Посилення міжнародної конкуренції в зв'язку з розвитком науково-технічного прогресу.

4. Демографічні: чисельність, склад народонаселення, рівень добробуту народу, культурний рівень суспільства, що визначають розмір і структуру потреб і платоспроможний попит населення на ті чи інші види товарів і послуг.

Банкрутство є, як правило, наслідком спільної дії внутрішніх і зовнішніх факторів. У розвинутих країнах з ринковою економікою, стійкою економічною і політичною системою руйнування суб'єктів

господарювання на 1/3 зв'язано з зовнішніми факторами і на 2/3 - із внутрішніми.

## **11.2. Інформаційне забезпечення аналізу фінансового стану неплатоспроможних суб'єктів господарювання**

Перший Закон України, що унормовував діяльність неплатоспроможних суб'єктів господарювання, був прийнятий у 1992 році і мав назву «Про банкрутство». У 1999 році було прийнято його принципово нову редакцію і змінено назву «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом». Назва акцентує увагу на тому, що прийняття рішення про банкрутство – це крайній захід урегулювання проблеми неплатоспроможного підприємства, його прийняттю мають передувати заходи з фінансової санації.

Кодекс України з процедур банкрутства складається з чотирьох книг, прикінцевих і перехідних положень.

**КНИГА ПЕРША. ЗАГАЛЬНА ЧАСТИНА**, яка містить Розділ I. **ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ**. У ньому визначається зміст термінів і основних підходів.

**КНИГА ДРУГА** визначає правовий статус, права, обов'язки і повноваження Арбітражного Керуючого.

**КНИГА ТРЕТЯ** урегулює процедури Банкрутства **ЮРИДИЧНИХ ОСІБ**.

Розділ I. **ПРОВАДЖЕННЯ У СПРАВІ ПРО БАНКРУТСТВО**

Розділ II. **РОЗПОРЯДЖЕННЯ МАЙНОМ БОРЖНИКА**

Розділ III. **САНАЦІЯ БОРЖНИКА**

Розділ IV. **ЛІКВІДАЦІЙНА ПРОЦЕДУРА**

Розділ V. **ПРОДАЖ МАЙНА В ПРОВАДЖЕННІ У СПРАВІ ПРО БАНКРУТСТВО**

Розділ VI. **ЗАКРИТТЯ ПРОВАДЖЕННЯ У СПРАВІ ПРО БАНКРУТСТВО**

Розділ VII. **ОСОБЛИВОСТІ ПРОВАДЖЕННЯ У СПРАВАХ ПРО БАНКРУТСТВО ОКРЕМИХ КАТЕГОРІЙ БОРЖНИКІВ**

Розділ VIII. **ПРОВАДЖЕННЯ У СПРАВАХ ПРО**



## БАНКРУТСТВО, ПОВ'ЯЗАНИХ З ІНОЗЕМНОЮ ПРОЦЕДУРОЮ БАНКРУТСТВА

КНИГА ЧЕТВЕРТА є новелою законодавства і присвячена Відновленню ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ФІЗИЧНОЇ ОСОБИ. До прийняття зазначеного Кодексу інститут банкрутства не поширювався на фізичних осіб. Проте він існував у ХІХ, звідси виник термін «боргова яма». Неплатника-фізичну особу за векселем оголошували банкрутом і садили у в'язницю – у боргову яму.

### **11.3. Виявлення ознак поточної, критичної та надкритичної неплатоспроможності підприємства**

Ідентифікація рівня неплатоспроможності та типу ситуації банкрутства здійснюється на підставі Методичних рекомендацій щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства, які затверджені наказом Міністерства економіки України від 19.01.2006р. №14.

Методичні рекомендації розроблені з метою забезпечення однозначності підходів при оцінці фінансово-господарського стану підприємств, виявленні ознак поточної, критичної чи надкритичної їх неплатоспроможності та ознак дій, передбачених статтями 156<sup>2</sup> – 156<sup>4</sup> Кримінального кодексу України – приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства, а також для своєчасного виявлення формування незадовільної структури балансу для здійснення випереджувальних заходів щодо запобігання банкрутству підприємств.

Відповідність розрахованих згідно з цими методичними рекомендаціями економічних показників фінансового стану підприємств різним рівням неплатоспроможності визначається державним органом з питань банкрутства, арбітражним керуючим, підприємством, власником його майна (органом, уповноваженим управляти майном підприємства), інвестором, кредитором за власною ініціативою, а також у визначених Законом України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» випадках під час проведення експертизи фінансового стану підприємства.

Виділяють наступні три види неплатоспроможності підприємства:

1. *Поточна неплатоспроможність* характеризує фінансовий стан будь-якого підприємства, якщо на конкретний момент через випадковий збіг обставин тимчасово суми наявних у нього коштів і високоліквідних активів недостатньо для погашення поточного боргу, що відповідає законодавчому визначенню як неспроможність суб'єкта підприємницької діяльності виконати грошові зобов'язання перед кредиторами після настання встановленого терміну їх сплати, у тому числі із заробітної плати, а також виконати зобов'язання щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів) не інакше, як через відновлення платоспроможності.

Економічним показником ознак поточної платоспроможності (Пп) при наявності простроченої кредиторської заборгованості є різниця між сумою наявних у підприємства грошових коштів, їх еквівалентів та інших високоліквідних активів і його поточних зобов'язань, що визначається за формулою:

$$ПН = А1160 + А1165 - П1695 < 0, \quad (11.1)$$

де ПН – поточна неплатоспроможність;

А1160, А1165 - відповідні рядки активу балансу (поточні фінансові інвестиції, гроші та їх еквіваленти);

П1695 – підсумок IV розділу пасиву балансу (поточні зобов'язання).

Від'ємний результат алгебраїчної суми зазначених статей балансу свідчить про поточну неплатоспроможність суб'єкта підприємницької діяльності.

Фінансовий стан підприємства, у якого на початку й наприкінці звітного кварталу спостерігаються ознаки поточної неплатоспроможності, відповідає законодавчому визначенню боржника, який неспроможний виконати свої грошові зобов'язання перед кредиторами, у тому числі зобов'язання щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів), протягом трьох місяців після настання встановленого терміну їх сплати.

2. *Ознаки критичної неплатоспроможності*, що відповідають фінансовому стану потенційного банкрутства, наявні, якщо на

початку й наприкінці звітнього кварталу, що передував поданню заяви про порушення справи про банкрутство, мають місце ознаки поточної неплатоспроможності, а коефіцієнт покриття ( $K_p$ ) і коефіцієнт забезпечення власними коштами ( $K_z$ ) наприкінці звітнього кварталу менші від їх нормативних значень – відповідно 1,5 і 0,1.

*Коефіцієнт покриття* характеризує достатність оборотних коштів підприємства для погашення своїх боргів і визначається як відношення суми оборотних коштів до загальної суми поточних зобов'язань за кредитами банку, інших позикових коштів і розрахунків з кредиторами:

$$\text{Коефіцієнт покриття } K_p = A1195 / П1695 < 1,5 \quad (11.2)$$

де А1195 – оборотні активи, підсумок розділу II активу балансу;

П1695 – поточні зобов'язання, підсумок розділу III пасиву балансу.

*Коефіцієнт забезпечення власними коштами* характеризує наявність оборотних коштів у підприємства, необхідних для його фінансової стійкості, і визначається як відношення власних оборотних коштів до вартості наявних у підприємства оборотних активів (виробничих запасів, незавершеного виробництва, готової продукції, коштів, дебіторської заборгованості та інших оборотних активів):

$$K_z = (П1495 - A1095) / A1195 < 0,1. \quad (11.3)$$

де П1495 – підсумок I розділу пасиву балансу (власний капітал);

A1095 - підсумок I розділу активу балансу (необоротні активи);

(П1495 - A1095) – власний оборотний капітал.

Власні оборотні кошти визначаються як різниця між обсягами джерел власних та прирівняних до них коштів і фактичною вартістю основних засобів та інших необоротних активів

Якщо наприкінці звітнього кварталу хоча б один із зазначених коефіцієнтів ( $K_p$  або  $K_z$ ) перевищує своє нормативне значення або протягом звітнього кварталу спостерігається їх зростання, перевага має надаватися позасудовим заходам відновлення

платоспроможності боржника або його санації в процесі провадження справи про банкрутство.

Якщо протягом терміну, передбаченого планом санації боржника, забезпечується позитивний показник поточної платоспроможності й перевищення нормативного значення коефіцієнта покриття ( $K_{п} > 1,5$ ) за наявності тенденції зростання рентабельності, платоспроможність боржника можна вважати відновленою (відсутні ознаки потенційного банкрутства).

3. Якщо за підсумками року коефіцієнт покриття менше одиниці й підприємство не отримало прибутку, такий його фінансовий стан характеризується ознаками *надкритичної неплатоспроможності*, коли задоволення визнаних судом вимог кредиторів можливе не інакше, як через застосування ліквідаційної процедури.

Наявність ознак надкритичної неплатоспроможності (за підсумками року  $K_{п} < 1$  за відсутності прибутку) відповідає фінансовому стану боржника, коли він відповідно до Закону зобов'язаний звернутися в місячний термін до арбітражного суду із заявою про порушення справи про банкрутство, тобто коли задоволення вимог одного або кількох кредиторів унеможливить виконання його грошових зобов'язань у повному обсязі перед іншими кредиторами.

Однак, необхідно зазначити, що визнання підприємства неплатоспроможним зовсім не означає його негайної ліквідації. Це тільки попередня фіксація стану фінансової нестійкості, а відповідно – потреби забезпечення оперативного контролю за фінансовим станом підприємства і своєчасного вжиття заходів для виведення його з кризи.

За незадовільної структури балансу для перевірки реальної можливості відновлення платоспроможності підприємства розраховують *коефіцієнт відновлення платоспроможності* строком на 6 місяців за наступною моделлю:

$$K_{від} = \frac{K_{пк} + \frac{6}{T}(K_{пк} - K_{пн})}{K_{пн}}, \quad (11.4)$$

де  $K_{пк}$ ,  $K_{пн}$  – значення коефіцієнта покриття на кінець і початок звітного періоду;

$K_{пн}$  – нормативне значення коефіцієнта покриття;

$b$  – період відновлення платоспроможності в місяцях;

$T$  – звітний період у місяцях.

Якщо коефіцієнт відновлення менший за 1, то це свідчить про те, що підприємство в найближчі 6 місяців не має реальної можливості відновити платоспроможність.

Якщо значення коефіцієнта відновлення є більшим за 1, то це означає наявність у підприємства реальної можливості відновити свою платоспроможність протягом 6 місяців і що можна відкласти рішення про визнання структури балансу незадовільною.

Якщо на початку звітної періоду, що передував поданню заяви до арбітражного суду про порушення справи про банкрутство, не було ознак надкритичної неплатоспроможності, тобто фактичний коефіцієнт покриття перевищував одиницю при нульовій або позитивній рентабельності, це може свідчити про наявність ознак фіктивного банкрутства.

Економічними ознаками, що свідчать про доведення до банкрутства, може вважатися такий фінансовий стан боржника, якщо підприємство не мало ознак надкритичної неплатоспроможності напередодні виконання угод, укладених з корисливих мотивів, або здійснення інших дій, які відповідно до статті 156<sup>4</sup> Кримінального кодексу України кваліфікуються умисними й призвели до стійкої фінансової неспроможності суб'єкта підприємницької діяльності.

Якщо на окремих стадіях провадження у справі про банкрутство буде встановлено, що боржник подав недостовірні відомості про своє майно в бухгалтерському балансі або в інших документах, що свідчать про його фінансовий та майновий стан, яке фактично характеризується ознаками надкритичної неплатоспроможності, у таких випадках можуть мати місце ознаки приховування банкрутства.

#### **11.4. Діагностика банкрутства підприємства**

*Банкрутство* – визнана господарським судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити

визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури.

Методичне забезпечення діагностики кризового стану та загрози банкрутства підприємства припинено різноманітне, що обумовлює доцільність його класифікації за декількома ознаками: статус та обов'язковість застосування; характер оціночних показників та їх інформаційного забезпечення; напрям дослідження, підхід до формування оціночних показників, методика їх дослідження, наявність та характер формування узагальнюючого висновку; засоби обробки інформації тощо.

В Україні прикладом державної методики діагностики кризового стану є «Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства», затверджені наказом Міністерства економіки. Вони передбачають ідентифікацію стану неплатоспроможності підприємства та визначають правила прийняття рішень стосовно економічних ознак фіктивного банкрутства, приховування банкрутства та доведення до банкрутства, завершення санаційних процедур.

Діагностика банкрутства переважно має декілька рівнів і спирається на моніторинг внутрішніх явищ фірми, помітних зсередини. Зазвичай, система діагностики банкрутства складається з двох частин: експрес-діагностика банкрутства та фундаментальна діагностика банкрутства.

Основною метою експрес-діагностики банкрутства є раннє виявлення ознак кризового розвитку підприємства та попередня оцінка його масштабів. Експрес-діагностика банкрутства характеризує систему регулярної оцінки кризових параметрів фінансового розвитку підприємства, що здійснюється на базі даних його фінансового обліку за стандартними алгоритмами аналізу, постійного моніторингу фінансового стану підприємства. Методика експрес-діагностики може трактуватися як універсальна, що майже не залежить від специфічних характеристик підприємства.

З метою своєчасного виявлення тенденцій формування незадовільної структури балансу у прибутково працюючого суб'єкта підприємницької діяльності і вжиття випереджувальних заходів, спрямованих на запобігання банкрутству, Методичними

рекомендаціями запропоновано проводити систематичний експрес-аналіз фінансового стану підприємств (фінансовий моніторинг) за допомогою коефіцієнта, розробленого американським вченим У.Бівером.

*Коефіцієнт У.Бівера* ( $K_B$ ) розраховується, як відношення різниці між чистим прибутком і нарахованою амортизацією до суми довгострокових і поточних зобов'язань, за формулою:

$$K_B = \frac{\text{чистий прибуток} - \text{нарахована амортизація}}{\text{довгострокові зобов'язання} + \text{поточні зобов'язання}}. \quad (11.5)$$

Ознакою формування незадовільної структури балансу є таке фінансове становище підприємства, у якого протягом тривалого часу (1,5-2 роки) коефіцієнт У. Бівера не перевищує 0,2, що відображає небажане скорочення частки прибутку, яка направляється на розвиток виробництва. Така тенденція в кінцевому випадку призводить до незадовільної структури балансу, коли підприємство починає працювати в борг і його коефіцієнт забезпечення власними засобами стає меншим 0,1. Застосування цього показника для оцінки діяльності ПАТ «Продмаш» не можливо, бо фінансовим результатом діяльності підприємства є збиток.

Слід зазначити, що коефіцієнт У. Бівера, включений до Методичних рекомендацій Міністерства економіки України, є не єдиним показником, який запропонував використовувати в перебігу діагностики американський вчений. В табл. 11.3 наводиться система показників діагностики банкрутства підприємства по У. Біверу у складі 5-ти фінансових показників (коефіцієнт У.Бівера, прибутковість активів, фінансовий ліверидж, коефіцієнт покриття чистих активів оборотним капіталом, коефіцієнт покриття) та критичні значення цих показників, які дозволяють діагностувати благополучне становище, наявність загрози банкрутства за один та п'ять років до банкрутства.

На відміну від експрес-діагностики, *фундаментальна діагностика*, орієнтована на специфіку конкретного підприємства, ураховує його відмінності. Діагностика погроз фінансової безпеки припускає визначення і моніторинг чинників, що визначають стійкість фінансово-економічного положення на короткострокову і

Таблиця 11.3

## Система показників діагностики банкрутства по У.Біверу

Показники	Умовні позначення	Алгоритм розрахунку	Значення показників:		
			благополучне підприємство	за 5 років до банкрутства	за 1 рік до банкрутства
Коефіцієнт Бівера	ЧП – чистий прибуток; АМ – амортизація; ДЗ – довгострокові зобов'язання; КЗ – короткострокові зобов'язання.	$K_B = \frac{ЧП - АМ}{ДЗ + КЗ}$	0,4 – 0,45	0,17	- 0,15
Рентабельність активів	А – активи підприємства.	$P_A = \frac{ЧП}{А} \times 100\%$	6-8	4	-22
Фінансовий ліверидж		$\Phi Л = \frac{ДЗ + КЗ}{А}$	$\geq 37$	$\geq 50$	$\geq 80$
Коефіцієнт покриття активів чистим оборотним капіталом	ВК – власний капітал; НК – необоротний капітал.	$K_{ПА} = \frac{ВК - НК}{А}$	0,4	$\geq 0,3$	0,06
Коефіцієнт покриття	ОА – оборотні активи.	$K_{П} = \frac{ОА}{КЗ}$	$\geq 3,2$	$\geq 2,0$	$\geq 1,0$



середньострокову перспективу, а також показників (індикаторів) оцінки рівня економічної безпеки; визначення їх порогових значень. Поряд з тим, навіть провівши фундаментальне дослідження на можливість банкрутства, підприємство не може бути повністю на нього поклястися, тому що вищезгадані моделі діагностики банкрутства здебільшого розроблені для розвинутих країн та не відповідають реаліям української економіки.

Так, зокрема, існує:

1. Часова невідповідність, яка передбачає застосування моделі в тому часі, в якому вона розроблена.

2. Невідповідність об'єкта оцінювання, що означає, оцінка вірогідності банкрутства може проводитись лише для підприємства, які відповідають вибірці.

3. Невідповідність методики визначення параметрів моделі, яка потребує точного дотримання методичних прийомів оцінки показників, що були розроблені автором моделі.

Найбільш поширеним методичним підходом до діагностики стану та загрози банкрутства є *коефіцієнтний підхід*, який передбачає використання певного переліку спеціальних фінансових коефіцієнтів-індикаторів стану підприємства – відносних показників, що розраховуються шляхом порівняння між собою певних абсолютних показників господарсько-фінансової діяльності підприємств, інформація про які відображується у фінансовій та інших видах звітності.

Діагностика кризового стану та виявлення загрози банкрутства на базі використання фінансових коефіцієнтів передбачає: формування системи оціночних показників; розрахунок їх величини, проведення горизонтального, порівняльного та еталонного аналізу.

Коефіцієнти-індикатори кризових явищ класифікують за такими ознаками: залежно від інформаційного забезпечення розрахунку (показники експрес та поглибленої діагностики), залежно від функціонального спрямування (показники, що характеризують платоспроможність, структуру капіталу, ділову активність та прибутковість діяльності), залежно від функціональних можливостей (показники теперішньої та майбутньої загрози банкрутства).

Але використання лише вимірюваних економічних показників, зокрема даних фінансової звітності, не може задовольнити потреби споживачів у інформації. Тому дуже важливим є використання не лише механічних розрахункових коефіцієнтів, але й таких показників, значення яких не може бути точно виміряне. До них належать зовнішні, або екзогенні (які не залежать від діяльності підприємства), та внутрішні, або ендогенні (що залежать від підприємства).

Головними *екзогенними факторами фінансової кризи* на підприємстві можуть бути:

- спад кон'юнктури в економіці в цілому;
- зменшення купівельної спроможності населення;
- значний рівень інфляції;
- нестабільність господарського та податкового законодавства;
- нестабільність фінансового та валютного ринків;
- посилення конкуренції в галузі;
- криза окремої галузі;
- сезонні коливання;
- посилення монополізму на ринку;
- дискримінація підприємства органами влади та управління;
- політична нестабільність у країні місцезнаходження підприємства або в країнах підприємств-постачальників сировини (споживачів продукції);
- конфлікти між засновниками (власниками).

Вплив зовнішніх факторів кризи, як правило, має стратегічний характер. Вони зумовлюють фінансову кризу на підприємстві, якщо менеджмент помилково або несвоєчасно реагує на них, тобто якщо відсутня система раннього попередження та реагування, одним із завдань якої є прогнозування банкрутства чи така система функціонує недосконало.

Можна виділити велику кількість *ендогенних факторів фінансової кризи*. З метою систематизації, їх можна згрупувати в такі блоки:

1. Низька якість менеджменту.
2. Дефіцити в організаційній структурі.
3. Низький рівень кваліфікації персоналу.

4. Недоліки у виробничій сфері.
5. Прорахунки в галузі постачання.
6. Низький рівень маркетингу та втрата ринків збуту продукції.
7. Прорахунки в інвестиційній політиці.
8. Брак інновацій та раціоналізаторства.
9. Дефіцити у фінансуванні.
10. Цілковитий брак контролінгу або незадовільна робота його служб.

Крім того, важливо враховувати галузеві особливості діяльності підприємств, які теж накладають свій відбиток на процес функціонування.

Простим для застосування та поширеним прийомом діагностики є побудова *балансових (агрегатних) моделей оцінки фінансового стану*. Під агрегатами слід розуміти абсолютні оцінні показники, що розраховуються за спеціальними методиками на базі показників звітності та управлінського обліку підприємств. Ідентифікація кризового стану та виявлення загрози банкрутства передбачає порівняння між собою певних агрегатів та формулювання діагностичного висновку за визначеними правилами оцінки (залежно від результатів порівняння). Найбільшого поширення набула балансова модель, описана у працях Ковальова В. та його послідовників.

Реалізація цього методичного підходу до проведення діагностики була розглянута у темі «Аналіз фінансової стійкості».

Поглиблення діагностичних можливостей агрегатних (балансових) моделей може бути забезпечено таким чином:

1) розробка програмного забезпечення (найпростіше – засобами Excel for Windows) для реалізації даного методичного прийому. Програмне забезпечення має не тільки виконувати розрахункову частину діагностики, а й містити у своєму складі базу знань для надання користувачу змістовних повідомлень та рекомендацій;

2) розрахунок спеціальних оціночних показників, які характеризують ступінь досягнення (порушення) визначених нерівностей між агрегатними показниками, що надає можливість кількісно (у відсотках) оцінити ступінь відхилення фінансового

становища підприємства на момент оцінки від критеріальних меж кожного типу фінансової стійкості;

3) проведення не тільки моментного, а й динамічного дослідження визначених агрегатних показників та співвідношень між ними, що дозволяє визначити напрямки руху підприємства в межах визначених типологічних стандартів оцінки фінансової стійкості.

Розробкою статистичних моделей прогнозування банкрутства займалися такі видатні закордонні вчені: Є. Альтман, Спрінгейт, Конан, Гольдер, Тофлер, Тисшоу, Ліс, Чессер та ін.

Найбільш поширені для застосування моделі надані в табл. 11.5.

Діагностика українських підприємств за закордонними статистичними методиками є некоректною, оскільки порушуються найважливіші умови застосування статистичних моделей: часова відповідність, відповідність об'єкта оцінювання, відповідність методики визначення параметрів моделі. Необхідно використовувати метод, а не результати його використання.

В Україні метод дискримінантного аналізу використано при підготовці Порядку проведення оцінки фінансового стану бенефіціара, затвердженого наказом Міністерства фінансів України (шести-факторна модель).

Базовий алгоритм багатofакторної дискримінантної функції для розрахунку інтегрального показника має такий вигляд:

$$Z=0,97x_1 + 1,33x_2 + 0,5x_3 + 0,6x_4 + 2,063x_5 + 0,067x_6, - 4,15, (11.6)$$

де  $x_1$  – коефіцієнт покриття;

$x_2$  – коефіцієнт фінансової автономії;

$x_3$  – коефіцієнт оборотності вкладеного капіталу;

$x_4$  – рентабельність операційного продажу за грошовим потоком;

$x_5$  – коефіцієнт рентабельності активів за грошовим потоком;

$x_6$  – коефіцієнт відношення позикового капіталу до чистої виручки від реалізації (зі знаком мінус).

Для нейтралізації надмірного впливу коефіцієнта оборотності вкладеного капіталу на результати аналізу в розрахунках максимальне його значення запропоновано приймати:

## Статистичні моделі прогнозування банкрутства підприємств

№	Методика розрахунку	Показники	Критерії
1	2	3	4
1	Коефіцієнт Альтмана $Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,995X_5$	$X_1$ – відношення оборотного капіталу до суми активів підприємства; $X_2$ – відношення нерозподіленого прибутку до суми активів; $X_3$ – відношення операційного прибутку до суми активів; $X_4$ – відношення балансової вартості акцій до суми заборгованості підприємства; $X_5$ – відношення доходу від реалізації до суми активів.	Якщо значення $Z_3$ менше за 1,8 ймовірність банкрутства дуже висока; від 1,81 до 2,7 – висока; від 2,71 до 2,99 – середня; більш ніж 3,0 – низька.
2	Коефіцієнт банкрутства Р. Ліса $Z = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057X_3 + 0,001X_4$	$X_1$ – відношення оборотного капіталу до суми активів підприємства; $X_2$ – відношення операційного прибутку до суми активів; $X_3$ – відношення нерозподіленого прибутку до суми активів; $X_4$ – відношення власного та позикового капіталу.	Граничне значення $Z_4$ – 0,037.

1	2	3	4
3	Коефіцієнт ймовірності банкрутства Таффлера $Z = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4$	$X_1$ – відношення операційного прибутку до поточних зобов'язань; $X_2$ – відношення оборотних активів підприємства до загальної суми зобов'язань; $X_3$ – відношення поточних зобов'язань до загальної суми джерел коштів підприємства; $X_4$ – відношення доходу від реалізації до суми активів підприємства.	$Z_5 > 0,3$ – непогані довгострокові перспективи; $Z_5 < 0,2$ – банкрутство більш ніж ймовірно.
4	Модель Спрінгейта $Z = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$	$X_1$ – відношення робочого капіталу до загальної вартості активів; $X_2$ – відношення прибутку до сплати податків та процентів за кредити до загальної вартості активів; $X_3$ – відношення прибутку до сплати податків до короткострокової заборгованості; $X_4$ – відношення обсягу продажу до загальної вартості активів.	Якщо значення $Z$ менше за 0,862 підприємство є потенційним банкрутом.
5	Модель Конана и Гольдера $Z = -0,16X_1 - 0,22X_2 + 0,87X_3 + 0,10X_4 + 0,24X_5$	$X_1$ – відношення дебіторської заборгованості та грошових коштів до зобов'язань підприємства; $X_2$ – постійного капіталу до загальної вартості пасивів; $X_3$ – відношення фінансових витрат до доходу від реалізації;	$Z = 0,210$ – вірогідність 100%; $Z = 0,480$ – вірогідність 90%; $Z = 0,002$ – вірогідність 80%;

Продовження табл. 11.5

1	2	3	4
		<p><math>X_4</math> - відношення витрат на персонал до доданої вартості;  <math>X_5</math> - відношення валового прибутку до залученого капіталу.</p>	<p><math>Z=-0,026</math> – вірогідність 70%;  <math>Z=-0,068</math> – вірогідність 50%;  <math>Z=-0,087</math> – вірогідність 40%;  <math>Z=-0,107</math> – вірогідність 30%;  <math>Z=-0,131</math> – вірогідність 20%;  <math>Z=-0,164</math> – вірогідність 10%.</p>

- для оптової і роздрібної торгівлі, готелів і ресторанів – фактичне значення;

- для харчової промисловості, переробки сільськогосподарської продукції, сільського та лісового господарства, транспорту і зв'язку – 10,0;

- для підприємств усіх інших видів діяльності – 5,0.

Економічна інтерпретація інтегрального показника дає прогнозну оцінку потенційного фінансового стану бенефіціара на наступні один-три роки:

- якщо значення інтегрального показника менше або дорівнює  $-0,90$  – робиться висновок про незадовільний фінансовий стан бенефіціара та недоцільність залучення державою позики МФО для її подальшого кредитування бенефіціара;

- якщо значення інтегрального показника знаходиться в межах від  $-0,90$  до  $+0,90$  – визнається необхідність проведення додаткового аналізу;

- якщо значення інтегрального показника більше  $0,90$  – стан бенефіціара визнається як задовільний.

- якщо значення інтегрального показника більше  $0,90$  – стан бенефіціара визнається як задовільний.

### **11.5. Фінансова стратегія запобігання неплатоспроможності суб'єктів господарювання**

Вибір стратегії попередження неплатоспроможності і ефективність заходів підприємств по залученню ринкових механізмів залежить від системи управління фінансами на підприємстві.

Вона, в свою чергу, визначається стратегічними цілями і тактичними задачами діяльності підприємства. Основою цієї системи повинен бути фінансовий аналіз, за результатами якого підприємство має можливість робити регулярну оцінку фінансового стану. Головні *напрями цього аналізу* наступні:

- оцінка стану майна підприємства та джерел його формування, а також показників структури капіталу;

- оцінка стану оборотних засобів, визначення їх достатності і на цій основі типу фінансового стану;



- виявлення тенденцій, пов'язаних з оборотністю засобів підприємств;
- визначення ступеня ліквідності і платоспроможності підприємства;
- виявлення тенденцій рентабельності на основі системи показників.

При виявленні ризику неплатоспроможності підприємства слід звертати увагу саме на управління ліквідністю підприємства, адже управління нею дозволяє уникнути тимчасової, а нерідко й досить тривалої неплатоспроможності. Воно полягає в гнучкому та оперативному плануванні та координації виплат за борговими зобов'язаннями, грошових надходжень на рахунки підприємства.

При розробці *політики управління ліквідністю активів* підприємства потрібно враховувати особливості необоротних та оборотних активів як об'єкта фінансового управління. Стратегія управління необоротними активами значною мірою залежить від ступеню їх ліквідності. При цьому ліквідними вважаються ті необоротні активи, які можна у разі необхідності продати за ціною не нижчою за ціну придбання за мінусом амортизації.

Управління ліквідністю оборотних активів підприємства повинно обов'язково поєднуватися з управлінням поточними пасивами. При цьому визначається чистий оборотний капітал як різниця між поточними активами і поточними зобов'язаннями. Чим більший чистий оборотний капітал, тим більша частина оборотних активів підприємства фінансується на короткостроковій основі, а отже зростає ліквідність активів і зменшується ризик втрати неплатоспроможності.

Для нормального функціонування підприємства необхідно скорочувати час переведення в кошти на поточному рахунку засобів, які іммобілізовані у запасах сировини, готової продукції та дебіторської заборгованості. Тому при розробці політики раціонального управління ліквідністю оборотних коштів підприємства окремо розробляється комплекс заходів, спрямованих на забезпечення ліквідності та прискорення оборотності окремих видів поточних активів (товарно-матеріальних запасів, дебіторської заборгованості, поточних фінансових інвестицій).

Щоб уникнути проблеми неплатежів між підприємствами, які призводять до ризиків неплатоспроможності, доцільно вживати такі заходи:

- відмова від фінансових операцій, рівень ризику за якими припинено високий і не відповідає критеріям ефективної фінансової політики підприємства;
- зниження питомої ваги позикових фінансових ресурсів у господарському обороті;
- підвищення рівня ліквідності активів шляхом збільшення питомої ваги оборотних активів.

З одного боку, це передбачає оптимізацію джерел оборотних засобів на підставі виробленої стратегії, а з другого – розміщення цих засобів між матеріальними активами, а також у галузі виробництва і обігу. Велику роль в цьому відіграє правильний вибір кредитної політики, пов'язаний з використанням кредиту в якості фінансового важеля. Частиною управління оборотними засобами є управління дебіторською і кредиторською заборгованістю. Важливим механізмом такого управління є активне використання товарних векселів, що не завжди можливо в сучасних умовах.

Однією з цілей фінансової стратегії підприємств є отримання прибутку і забезпечення рентабельної праці. В основі цього лежить аналіз і управління взаємозв'язком «Витрати – Обсяг – Прибуток», що пропонує широке залучення на підприємстві управлінського обліку. Таким чином, цілями антикризової стратегії підприємств повинні бути: забезпечення ліквідності і платоспроможності підприємства на підставі оптимального поєднання власних і залучених джерел засобів; отримання прибутку і забезпечення відповідного рівня рентабельності, достатнього для задоволення всіх своїх потреб при здійсненні основної, інвестиційної і фінансової діяльності.

## **11.6. Методи фінансової санації неплатоспроможних суб'єктів господарювання**

*Санація* (з лат. «sanatio» – оздоровлення, лікування) – це система заходів щодо попередження оголошення підприємства-боржника банкрутом і його ліквідації. Як правило, реорганізацію банкрута проводять або кредитори, або боржник, зокрема його

новий власник. Останній варіант проходить через процедуру санації і включає в себе низку заходів, що дозволяють розрахуватися з боргами і прямо або опосередковано збільшити капітал.

Головною метою санації є мобілізація фінансових ресурсів для відновлення (поліпшення) платоспроможності та ліквідності підприємств, а також формування фінансового капіталу для здійснення санаційних заходів.

Підставою для проведення санації є наявність реальної загрози банкрутства підприємств.

Санація може здійснюватись у таких випадках:

- необхідності забезпечення розвитку пріоритетних галузей національної економіки, більш важливих підприємств в силу їх значущості для економіки країни;

- переорієнтації підприємницької діяльності;

- здійснення антимонопольних заходів;

- за ініціативою суб'єкта господарювання, який знаходиться в кризі, якщо існує загроза оголошення його банкрутом у майбутньому;

- за рішенням господарського суду;

- за рішенням кредиторів відмовитися від частки своїх вимог з метою, щоб підприємство (якщо воно перспективне) продовжувало свою діяльність, або коли вони бачать в санації можливість врятувати свій капітал;

- коли боржник за власною ініціативою звертається до господарського суду з заявою про порушення справи про своє банкрутство у випадках, якщо є фінансова неспроможність або існує реальна загроза такої неспроможності;

- коли закінчився місячний термін після опублікування в офіційному друкарському органі Верховної Ради або Кабінету Міністрів України заяви про порушення справи про банкрутство цього підприємства у випадках, коли надійшли пропозиції від фізичних і юридичних осіб, які бажають задовольнити вимоги кредиторів до боржника;

- за ініціативою заставодержателя цілісного майнового комплексу підприємства у випадках невиконання зобов'язань, забезпечених іпотекою майнового комплексу;

- за ініціативою фінансово-кредитної установи у випадках оголошення клієнта неплатоспроможним та ін.

Згідно з класичною моделлю санації, функціональну схему якої зображено на рис. 11.2, процес фінансового оздоровлення підприємства починається з виявлення (ідентифікації) фінансової кризи.

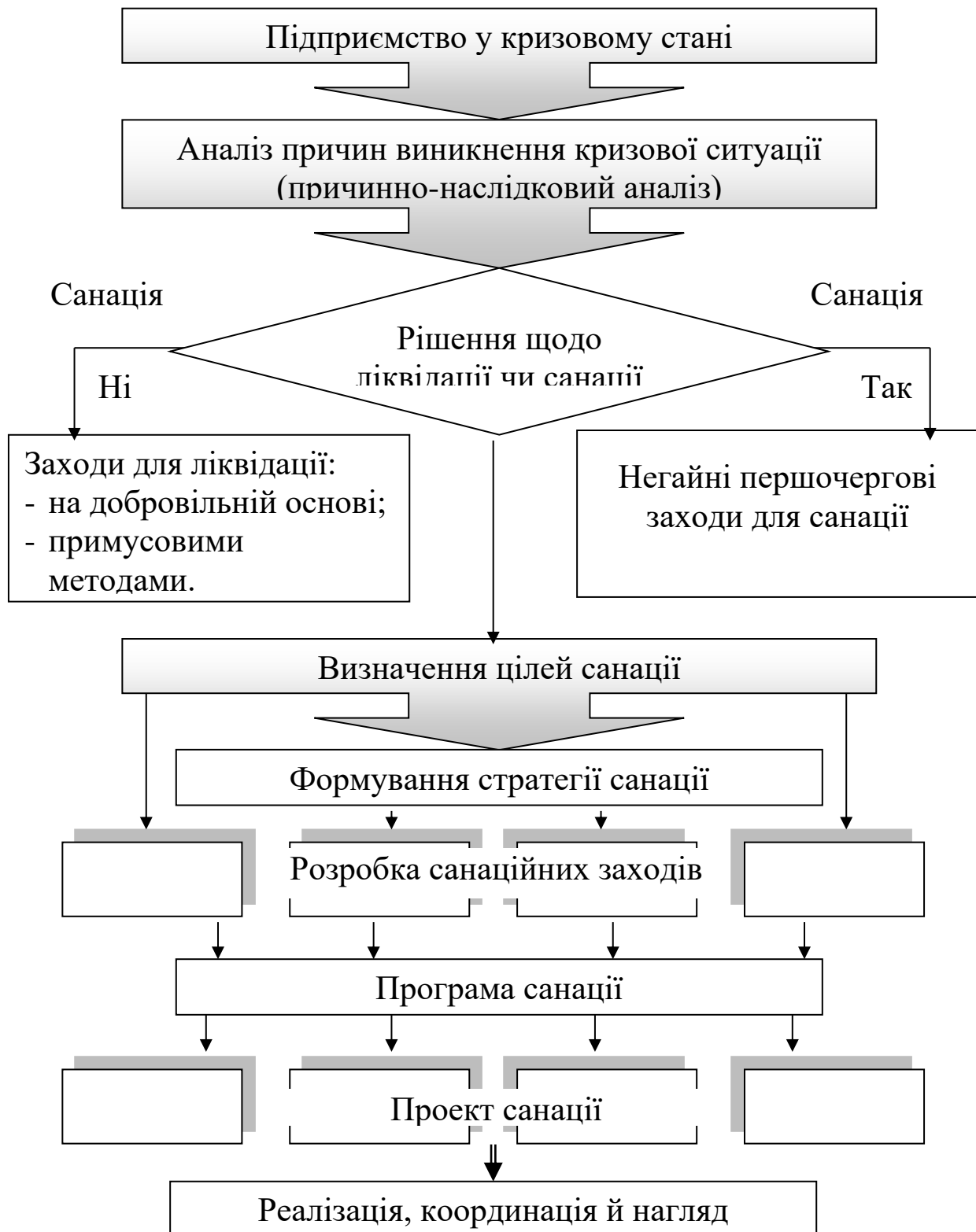


Рис. 11.2. Класична модель санації.

Економічно розвинуті країни по-різному вирішують проблеми санації та банкрутства підприємств відповідно до особливостей економічного й соціального розвитку, принципів побудови національних фінансових систем та їхніх складових – фінансів підприємств. Цілісною системою проведення фінансового оздоровлення окремого підприємства є так звана класична модель санації, яка широко використовується як основа для розробки механізму фінансової санації конкретних суб'єктів господарювання в країнах із розвинутою ринковою економікою.

Наступним етапом санації є проведення причинно-наслідкового аналізу фінансової кризи. На підставі комплексного аналізу господарської діяльності підприємства визначаються зовнішні та внутрішні фактори кризи, вид кризи, її глибина та якість фінансового стану фірми.

Під час аналізу здійснюється експертна діагностика фінансово-господарського стану підприємства, визначаються його сильні та слабкі сторони. На підставі результатів причинно-наслідкового аналізу, згідно з класичною моделлю санації, робиться висновок про санаційну спроможність підприємства, а відтак - про доцільність чи недоцільність санації даної господарської одиниці.

Якщо підприємство перебуває в глибокій кризі, не сумісній із далішим його існуванням, то приймають рішення про консервацію та ліквідацію суб'єкта господарювання. Інакше санація означатиме лише відстрочку часу ліквідації підприємства і нічого, крім додаткових збитків, власникам та кредиторам не дасть. Ліквідація може здійснюватися на добровільній основі або в примусовому порядку.

У разі, коли підприємство має справді реальні надії на виправлення становища, приймають рішення про розробку санаційної концепції з метою проведення фінансового оздоровлення, з одночасним визначенням цільових орієнтирів. Що раніше на санаційне спроможному підприємстві розпочнеться санація, то більші шанси на її успіх.

У разі прийняття рішення на користь санації слід здійснити невідкладні заходи щодо поліпшення ліквідності, платоспроможності підприємства та оптимізації структури капіталу в напрямку зменшення питомої ваги кредиторської заборгованості.

З цією метою доцільно реалізувати так звану шокову (Crach) програму.

Окремим аналітичним блоком у класичній моделі є формування стратегічних цілей та тактики проведення санації.

При визначенні цілей санації слід урахувати, що кожне підприємство має обмежені ресурси, обмежені можливості збуту продукції та мусить проводити свою діяльність у рамках правового поля відповідної держави. Цілі мають бути реальними та придатними для кількісного (або якісного) вимірювання.

Головною *стратегічною метою санації* є відновлення ефективної діяльності підприємства в довгостроковому періоді. Для досягнення цієї мети слід узгодити тактичні цілі, а саме:

- сферу діяльності, асортимент продукції та її споживачів;
- основні вартісні цільові показники (виручка, прибуток, ліквідність тощо).

Лише за умови досягнення консенсусу щодо тактичних цілей між сторонами, відповідальними за прийняття рішень, можна досягти головної стратегічної мети санації.

*Стратегія* – це, власне, узагальнена модель дій, необхідних для досягнення поставлених цілей через координацію та розподіл ресурсів компанії. Конкретні оперативні заходи в санаційній стратегії не відображаються. Кінцева мета санаційної стратегії полягає в досягненні довгострокових конкурентних вигод, які б забезпечили компанії високу рентабельність. Суть її полягає у виборі найліпших варіантів розвитку фірми та в оптимізації політики капіталовкладень.

Відповідно до вибраної стратегії розробляється *програма санації*, тобто система спланованих, взаємозв'язаних заходів, спрямованих на виведення підприємства з кризи. Вона формується на підставі комплексного вивчення причин фінансової кризи, аналізу внутрішніх резервів, висновків про можливості залучення стороннього капіталу та стратегічних завдань санації.

Наступним елементом класичної моделі оздоровлення є *проект санації*, який розробляється на базі санаційної програми і містить техніко-економічне обґрунтування санації, розрахунок обсягів фінансових ресурсів, необхідних для досягнення стратегічних цілей, конкретні графіки та методи мобілізації фінансового капіталу, строки освоєння інвестицій та їхньої окупності, оцінку ефективності

санаційних заходів, а також прогнозовані результати виконання проекту.

Важливим компонентом санаційного процесу є координація та контроль за якістю реалізації запланованих заходів. Менеджмент підприємств повинен своєчасно виявляти та використовувати нові санаційні резерви, а також приймати об'єктивні кваліфіковані рішення для подолання можливих перешкод під час здійснення оздоровчих заходів. Дійову допомогу тут може надати оперативний санаційний контролінг, який синтезує інформаційну, планову, консалтингову, координаційну та контрольну функції. Завданням санаційного контролінгу є контроль за ходом реалізації плану санації, ідентифікація оперативних результатів, аналіз відхилень та підготовка проектів рішень щодо використання виявлених резервів та подолання додаткових перешкод.

*Мета фінансової санації* – покриття поточних збитків і ліквідація причини їх виникнення, поновлення або збереження ліквідності і платоспроможності підприємства, скорочення всіх видів заборгованостей, формування фондів фінансових ресурсів, необхідних для проведення санаційних заходів. Якщо мобілізованих фінансових ресурсів з децентралізованих джерел не вистачило для проведення санації або реструктуризації, то в окремих випадках може бути прийняте рішення про надання державної фінансової підтримки.

Пряме бюджетне фінансування санації підприємств може здійснюватися на поворотних (бюджетні кредити) та неповоротних умовах (субсидії, дотації, повний або частковий викуп державою акцій підприємства, яке знаходиться на межі банкрутства).

Досвід західних держав показав, що пряме безповоротне фінансування підприємств себе не виправдало. В Україні широкого масштабу набрала практика проведення цільових кредитних аукціонів Національним банком під програми санації виробництва, а не підприємств, які отримали цільові кредити і використовували їх найчастіше не на розвиток виробництва, а на покриття поточних витрат.

Одним із методів державної фінансової допомоги підприємства є санаційна підтримка у формі повного або часткового викупу державою акцій підприємств, які знаходяться у фінансовій кризі. Виступаючи в ролі санатора, держава повинна керуватися

перш за все національною ефективністю виробництва. Головна мета державних інвестицій – це сприяння поновленню ліквідності підприємств і забезпечення їх ефективної роботи.

Можливе також надання державних гарантій для отримання вітчизняними підприємствами внутрішніх кредитів, особливо під програми санації та реструктуризації виробництва.

Одним із напрямків державної фінансової допомоги підприємствам є санаційна підтримка у формі списання або реструктуризації податкового кредитування, надання цільових податкових пільг підприємствам, які безпосередньо потребують санації тощо. Крім того, платникам податків можливе надання відстрочки та розстрочки по платежах до бюджету на умовах податкового кредиту з виплатою 0,5 облікової ставки НБУ.

У складі санаційних заходів особливе значення має фіскальна підтримка, що пов'язана з лізинговою формою фінансування підприємств, а також участь у ній найбільших кредиторів, які мають можливість пролонгації термінів виплати заборгованості та ін.

Використання того або іншого методу санації залежить від конкретних характеристик підприємств, від їх народногосподарського та регіонального значення.

Успішною санацією можна вважати тоді, коли у разі її здійснення підприємство виходить з фінансової кризи і забезпечує платоспроможність та прибутковість.



## ТЕМА 12

# СТРАТЕГІЧНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ

---

### ЗМІСТ

12.1. Сутність та види фінансових ризиків, значення і задачі їх аналізу

12.2. Інформаційне забезпечення аналізу фінансових ризиків підприємства

12.3. Аналіз основних факторів, що визначають параметри оцінки фінансових ризиків підприємства

12.4. Методи оцінки фінансових ризиків підприємства

12.5. Нейтралізація фінансових ризиків підприємства

12.6. Прийняття рішень за результатами аналізу фінансових ризиків

### **12.1. Сутність та види фінансових ризиків, значення і задачі їх аналізу**

В умовах кризи ринкової економіки ризик є ключовим елементом підприємництва. У Законі України «Про підприємництво» сказано, що підприємництво – це самостійна ініціатива, систематична на власний ризик діяльність, спрямована на виробництво продукції, виконання робіт, надання послуг і здійснення торгівлі з метою одержання прибутку. Однак процес прийняття відповідальності – одночасно є і процес прийняття на себе ризику [24]. Отже, здатність і готовність до ризику – якість, що притаманна підприємцю.

З розвитком ринкових відносин, здійснення підприємницької діяльності відбувається в умовах зростаючої невизначеності. Саме невизначеність стану зовнішнього середовища та внутрішньої ситуації змушує підприємця брати на себе ризик, який може зумовлювати як виграш, так і втрати.

Фінансова діяльність підприємства у всіх її формах сполучена з багатьма ризиками, ступінь впливу яких посилюється у результаті розвитку ринкових відносин в умовах кризи. Ризики, що

супроводжують цю діяльність та генерують різноманітні фінансові загрози, доцільно виділити у особливу групу «фінансових ризиків», які відіграють значну роль у загальному «портфелі ризиків» підприємства.

Термін «ризик» – грецького походження, який бере початок від слів *ridsikon, ridsa* – «стрімчак, скеля» і пов’язується, у першу чергу, з появою небезпеки або непевності в будь-якій сфері господарської діяльності та суспільно-економічного життя. У сучасній західній економічній літературі розглядають дві теорії ризику: класичну та неокласичну (рис. 12.1).

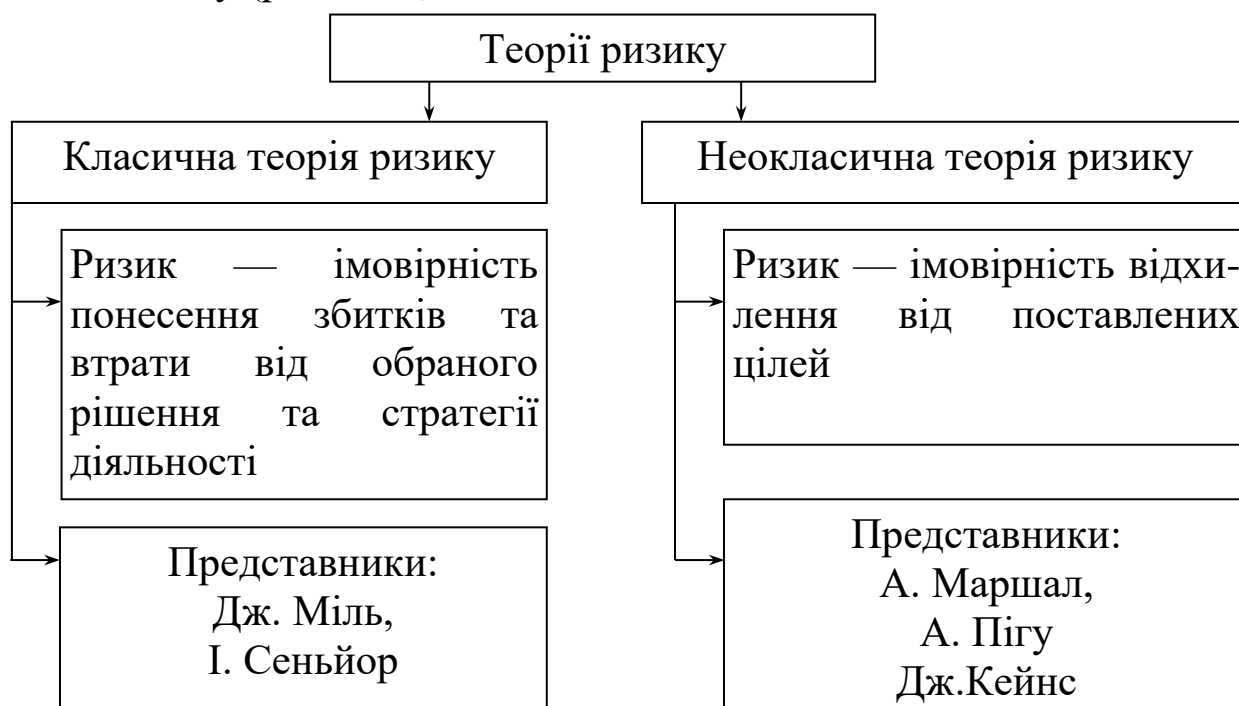


Рис. 12.1. Сутнісна характеристика теорій ризику[16].

Підприємницьку діяльність в Україні регулюють чотири основні документи: Конституція, Цивільний кодекс, Кримінальний кодекс і Господарський кодекс. Так, у Цивільному кодексі відзначено, що підприємницькою є самостійна, здійснювана на свій ризик діяльність, спрямована на систематичне одержання прибутку від користування майном, продажу товарів, виконання робіт чи надання послуг особами. Таким чином, суб’єкт підприємницької діяльності, а узагальнено – особа, що приймає рішення (ОПР), дістала право на ризик. У юридичному розумінні ризик відображає наявність факторів невизначеності в діях ОПР. З погляду права ризик починається там, де закінчується відповідальність за угодою

чи на інших підставах. У сучасний час існує безліч ризиків, пов'язаних з підприємницькою діяльністю: статичний, динамічний, економічний, операційний, виробничий, фінансовий, інноваційний та ін.

*Фінансовий ризик* – це об'єктивно-суб'єктивна категорія у діяльності суб'єктів господарювання, що пов'язана з подоланням невизначеності та конфліктності в ситуації неминучого вибору. Вона відображає міру (ступінь) відхилення від цілей, від бажаного (очікуваного) результату, міру невдачі (збитків) з урахуванням впливу керованих і некерованих чинників, прямих та зворотних зв'язків стосовно об'єкта управління.

Це визначення ґрунтується на системному підході до категорії фінансового ризику і вказує на необхідність аналізу впливу на об'єкти управління множини внутрішніх і зовнішніх чинників та надсистеми, а також ставлення до ризику суб'єктів господарювання (суб'єктів ризику).

*Об'єктом фінансового ризику* називають економічну систему, ефективність та умови функціонування якої наперед точно невідомі.

Під *суб'єктом фінансового ризику* розуміють особу (або колектив), яка зацікавлена в результатах управління об'єктом ризику і має компетенцію прийняття рішень щодо об'єкта ризику.

*Джерело фінансового ризику* – це чинники (явища, процеси), які спричиняють невизначеність результатів, конфліктність у широкому сенсі цього поняття.

Під *інформаційною ситуацією* розуміють певний ступінь градації невизначеності навколишнього середовища в одному з можливих станів із заданої множини, якою володіє суб'єкт управління на момент прийняття рішення.

Відповідно до діючих ПСБО, *фінансовий ризик* – це ризик, що виникає при здійсненні фінансового підприємництва чи фінансових угод, виходячи з того, що у фінансовому підприємстві в ролі товару виступають або валюта, або цінні папери, або кошти.

Класифікація фінансових ризиків відповідно до НП(С)БО 13 «Фінансові інструменти» приведена у табл. 12.1. Будь-яка фінансова діяльність є ризиковою, багато фінансових відносин будуються в умовах невизначеності, коли необхідно вибирати напрямок дій з декількох варіантів, здійснення яких складно пророчити. Господарське середовище стає усе більш ринковим, вносить у

господарську діяльність додаткові елементи невизначеності, розширює зони ризикових ситуацій.

Таблиця 12.1

Класифікація фінансових ризиків у НП(С)БО 13 «Фінансові інструменти»

№ з\п	Вид фінансового ризику	Визначення
1	Валютний ризик	імовірність того, що вартість фінансового інструменту буде змінюватися внаслідок зміни валютного курсу.
2	Відсотковий ризик	імовірність того, що вартість фінансового інструменту буде змінюватися внаслідок зміни відсоткових ставок.
3	Кредитний ризик	імовірність втрат однієї зі сторін-укладачів контракту про придбання фінансового інструменту внаслідок невиконання зобов'язання іншою стороною.
5	Ризик грошового потоку	імовірність зміни величини майбутнього грошового потоку, пов'язаного з монетарним фінансовим інструментом.
6	Ризик ліквідності	імовірність втрат внаслідок неспроможності виконати свої зобов'язання у зв'язку з неможливістю реалізувати фінансові активи за справедливою вартістю.
7	Ринковий ризик	імовірність того, що вартість фінансового інструменту буде змінюватися внаслідок змін ринкових цін незалежно від того, чи спричинені ці зміни факторами, які притаманні конкретному типу цінних паперів чи їх емітенту, або факторами, які впливають на вартість всіх цінних паперів в обігу на ринку.
8	Ціновий ризик	імовірність цінових змін внаслідок валютного, відсоткового та ринкового ризиків.

Звідси і з'являються умови невизначеності, тобто неясності і невпевненості в одержанні очікуваного кінцевого результату.

У зв'язку з цим, *метою аналізу* фінансових ризиків підприємства є виявлення основних шляхів запобігання можливого зниження ринкової вартості об'єкта та розробка відповідних методів забезпечення його фінансової безпеки у майбутнім.

Завданнями аналізу є:

1. Виявлення сфер підвищеного ризику фінансової діяльності підприємства, що генерують загрозу його фінансової безпеки. Це завдання реалізується шляхом ідентифікації окремих видів ризиків, властивим певним фінансовим операціям підприємства, визначенням рівня концентрації фінансових ризиків у розрізі окремих напрямків його фінансової діяльності, постійним моніторингом факторів зовнішнього фінансового середовища;

2. Всебічна об'єктивна оцінка ймовірності виникнення окремих ризикових подій і, пов'язаних з ними, можливих фінансових втрат. Реалізація цього завдання забезпечується створенням необхідної інформаційної бази оцінки; вибором сучасних методів і засобів аналізу ймовірності виникнення окремих ризикових подій; визначенням розміру прямого й непрямого фінансового збитку;

3. Аналіз рівня фінансового ризику відносно рівня прибутковості фінансових операцій. Для рішення цього завдання використовується шкала – «ризик-прибутковість» та вживаються заходи можливої мінімізації рівня фінансових ризиків (розподіл фінансових ризиків серед партнерів; диверсифікованість інвестиційного портфелю, тощо.);

4. Забезпечення заходів мінімізації можливих фінансових втрат підприємства при виникненні ризикової події. У процесі реалізації цього завдання розробляється комплекс превентивних заходів щодо запобігання можливого порушення фінансової стабільності і платоспроможності підприємства, скорочення обсягів його операційної або фінансової діяльності. У систему цих мір входять хеджування окремих фінансових операцій, формування внутрішніх резервних грошових фондів, зовнішнє страхування фінансових ризиків.

Всі розглянуті завдання аналізу фінансових ризиків підприємства взаємозалежні і вирішуються в єдиному комплексі.

## **12.2. Інформаційне забезпечення аналізу фінансових ризиків підприємства**

Система інформаційного забезпечення (інформаційна система) аналізу фінансових ризиків являє собою функціональний комплекс, що забезпечує процес безперервного, цілеспрямованого підбора відповідних інформативних показників, необхідних для здійснення ідентифікації, оцінки і підготовки ефективних управлінських рішень по нейтралізації фінансових ризиків підприємства.

Інформаційна система аналізу фінансових ризиків повинна забезпечувати необхідною інформацією не тільки управлінський персонал і власників підприємства, але й задовольняти інтереси широкою кола зовнішніх користувачів (кредиторів, інвесторів, незалежних експертів, аудиторів, тощо.).

Зміст системи інформаційного забезпечення аналізу фінансових ризиків визначається галузевими особливостями діяльності підприємств, їх організаційно-правовою формою, обсягом і ступенем диверсифікованості фінансової діяльності та ін. Показники цієї системи формуються за рахунок як зовнішніх, так і внутрішніх джерел інформації.

Система зовнішніх показників інформаційного забезпечення аналізу фінансових ризиків згрупована та охарактеризована у табл. 12.2. Вона включає у себе чотири групи показників:

1. Показники, що характеризують загальноєкономічний розвиток країни є основою для проведення аналізу та прогнозування умов зовнішнього фінансового середовища діяльності підприємства при прийнятті стратегічних рішень в області фінансової діяльності (стратегії розвитку його активів і капіталу, здійснення інвестиційної діяльності, формування системи перспективних цільових показників фінансового ризик-менеджменту);

2. Показники, що характеризують кон'юнктуру фінансового ринку необхідні для прийняття ризикових рішень в області: формування портфелю довгострокових фінансових інвестицій; здійснення короткострокових фінансових інвестицій; залучення кредитів; проведення валютних операцій;

Таблиця 12.2

## Система зовнішніх показників інформаційного забезпечення аналізу фінансових ризиків

№ з/п	Групи показників	Підгрупи показників	Показники
1	2	3	4
1	Показники, що характеризують загальноекономічний розвиток країни	1.1. Показники макроекономічного розвитку	темп росту внутрішнього валового продукту та національного доходу; обсяг емісії грошей; грошові доходи населення; вклади населення у банках; індекс інфляції; облікова ставка НБУ.
		1.2. Показники галузевого розвитку	обсяг виробництва (реалізації) продукції; загальна вартість активів підприємств; сума власного капіталу підприємств; сума валового прибутку підприємств; ставка податків: на прибуток, додану вартість, акцизний збір; індекс цін на продукцію галузі.
2	Показники, що характеризують кон'юнктуру фінансового ринку	2.1. Показники, що характеризують кон'юнктуру окремих сегментів фондового ринку	види основних фондових інструментів (акцій, облігацій); ціни на них; обсяги і ціни угод за основними за основними видами фондових інструментів; зведений індекс динаміки цін на фондовому ринку.
		2.2. Показники, що характеризують кон'юнктуру окремих сегментів кредитного ринку	кредитні, лізингові та депозитні ставки комерційних банків.

Продовження табл. 12.2

1	2	3	4
		2.3. Показники, що характеризують кон'юнктуру окремих сегментів валютного ринку	офіційний курс валют, якими оперує підприємство в процесі зовнішньоекономічної діяльності; курс покупки - продажу аналогічних видів валют, встановлений комерційними банками.
3	Показники, що характеризують діяльність контрагентів і конкурентів.	3.1. Банки	фінансова звітність підприємств; рейтинги за основними показниками діяльності; платні бізнес-довідки, тощо.
		3.2. Лізингові компанії	
		3.3. Страхові компанії	
		3.4. Інвестиційні компанії та фонди	
		3.5. Постачальники продукції	
		3.6. Покупці продукції	
		3.7. Конкуренти	
4	Нормативно-регулюючі показники	4.1. Нормативно-регулюючі показники за основними напрямками фінансової діяльності підприємства	нормативно-правові акти, прийняті різними органами державного управління.
		4.2. Нормативно-регулюючі показники з питань функціонування окремих сегментів фінансового ринку	



3. Показники, що характеризують діяльність контрагентів і конкурентів використовуються для прийняття оперативних ризикових рішень за окремими напрямками формування і використання фінансових ресурсів;

4. Нормативно-регулюючі показники ураховуються в процесі підготовки ризикових рішень, пов'язаних з особливостями державного регулювання фінансової діяльності підприємств.

Система показників інформаційного забезпечення аналізу фінансових ризиків, що формується із внутрішніх джерел, поділяється на три групи (рис. 12.2):

1. Показники фінансової звітності підприємства, які широко використовуються як зовнішніми, так і внутрішніми користувачами. Вони надають більш агреговану уяву про рівень фінансових ризиків підприємства.

Перевагою показників цієї групи є їх уніфікованість, тому що вони базуються на загальноприйнятих стандартизованих принципах обліку, що дозволяє використовувати типові технології і алгоритми аналітичних розрахунків за окремими видами фінансових ризиків. Показники мають чітку регулярність формування та високий ступінь надійності (за умови підтвердження аудитом).

До недоліків можна віднести: періодичність розробки (один раз у квартал, а окремі форми звітності – тільки один раз у рік); використання тільки вартісних показників (що знижує можливість проведення аналізу впливу зміни цінового фактору на формування ризикових рішень);

2. Показники управлінського обліку підприємства – використовуються для поточного та оперативного аналізу фінансових ризиків підприємства. Управлінський облік має наступні основні переваги: відображає не тільки вартісні, але й натуральні значення показників (тенденції змін цін на сировину, готову продукцію); періодичність формування його результатів повністю задовольняє потреби в інформації для прийняття оперативних ризикових рішень.

У процесі побудови системи інформаційного забезпечення аналізу фінансових ризиків підприємства, управлінський облік дає змогу сформувати такі групи показників, що відображають: обсяги виробництва та реалізації; суму і склад витрат та доходів; тощо.

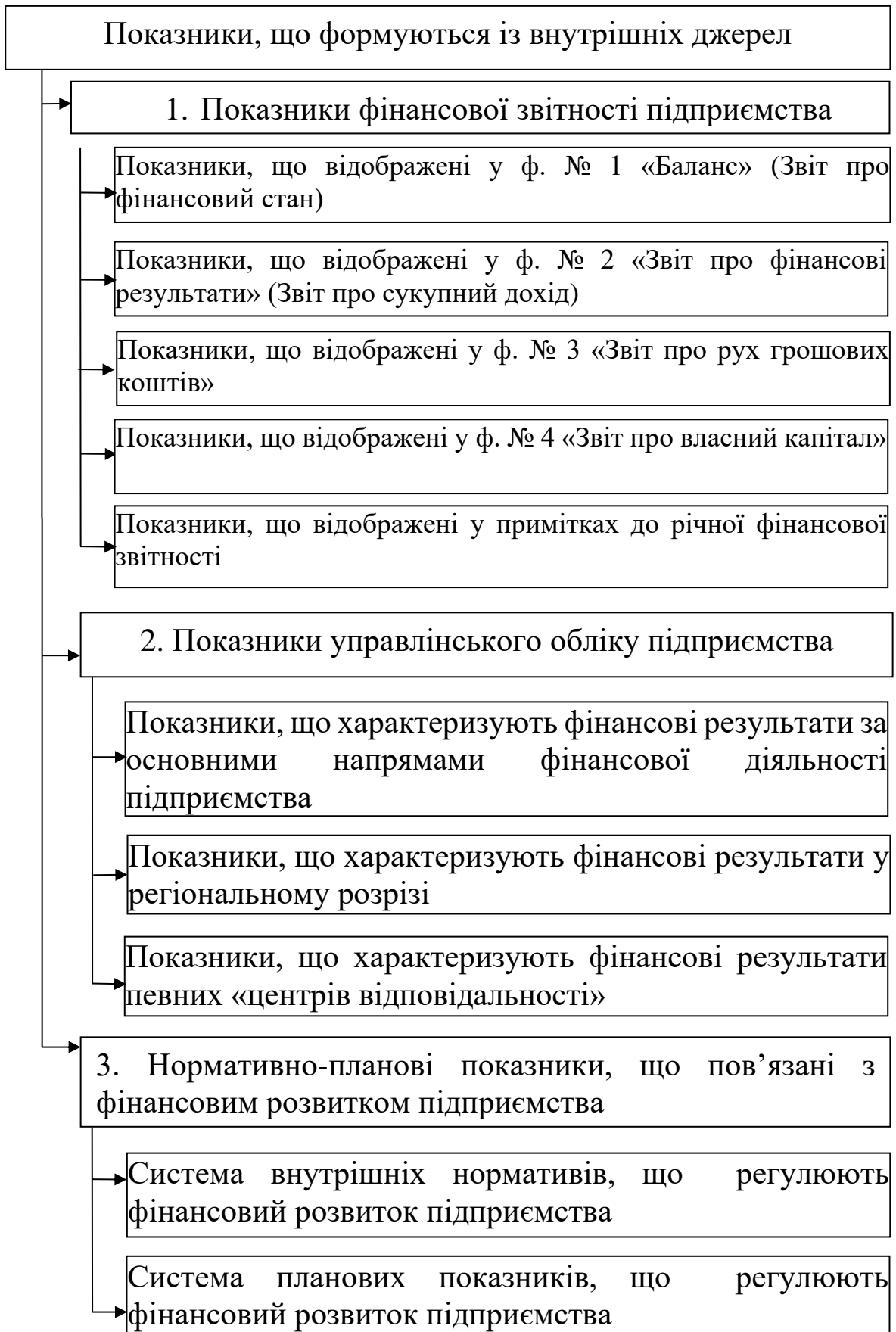


Рис. 12.2. Система показників інформаційного забезпечення аналізу фінансових ризиків, що формується із внутрішніх джерел.

Для потреб аналізу, ці групи показників формуються за наступними блоками:

- а) за об'єктами фінансової діяльності підприємства;
- б) за регіональною ознакою (якщо для підприємства характерна регіональна диверсифікованість фінансової діяльності);
- в) за центрами відповідальності (витрат, доходів, прибутків та інвестицій);

3. Нормативно планові показники, що пов'язані з фінансовим розвитком підприємства – використовуються в процесі поточного і оперативного аналізу вже прийнятих ризикових рішень. Вони формуються безпосередньо на підприємстві за наступними двома блоками:

а) система внутрішніх нормативів, що регулюють фінансовий розвиток підприємств з урахуванням факторів ризику (нормативи окремих видів активів підприємства, нормативи співвідношення окремих видів активів і структури капіталу та ін.);

б) система планових показників фінансового розвитку підприємства (включається уся сукупність показників поточних і оперативних фінансових планів, що забезпечують можливу нейтралізацію фінансових ризиків підприємства).

Використання всіх показників, сформованих із як зовнішніх так і внутрішніх джерел, дозволяє створити на підприємстві цілеспрямовану систему інформаційного забезпечення аналізу фінансових ризиків, орієнтовану як на прийняття стратегічних фінансових рішень, так і на ефективне поточне управління ними.

### **12.3. Аналітична ідентифікація фінансових ризиків підприємства**

З метою якісного проведення аналізу фінансових ризиків потрібна чітка їх ідентифікація відповідно до напрямів фінансової діяльності підприємства. Виділяють такі стадії аналітичної ідентифікації фінансових ризиків:

1. Стадія – передбачає проведення аналітичної ідентифікації фінансових ризиків на систематичні (ринкові) та несистематичні (специфічні). На цієї стадії визначаються основні фактори, що

визначають параметри моделі аналізу фінансових ризиків (табл. 12.3);

2. Стадія – систематичні види фінансових ризиків розподіляються за напрямками фінансової діяльності (наприклад, валютний ризик відноситься до інвестиційної діяльності, відсотковий – до кредитної, та ін.);

3. Стадія – узагальнюються несистематичні (специфічні) фінансові ризики, що притаманні певним напрямкам фінансової діяльності (наприклад, ризик зниження фінансової стійкості, ризик платоспроможності, тощо);

Таблиця 12.3

Основні фактори, що визначають параметри моделі аналізу фінансових ризиків

Групи факторів	Фактори
Зовнішні фактори	Зниження темпів економічного розвитку
	Посилення державного регулювання фінансової діяльності
	Ріст темпів інфляції
	Високий рівень відсоткової та кредитної ставок
	Високий рівень коливання курсу валют
	Зміна кон'юнктури певних сегментів фінансового ринку
	Фактори форс-мажорної групи
	Зміна нормативно-правового поля здійснення фінансової діяльності
	Зміна платоспроможності кредиторів та дебіторів підприємства
Внутрішні фактори	Низька питома вага власного капіталу підприємства
	Недостатня питома вага високоліквідних активів підприємства
	Високий рівень інвестиційної активності
	Імовірність оголошення підприємства банкрутом
	Відсутність збалансованості у формуванні напрямів фінансової діяльності

4. Стадія – формується загальний портфель фінансових ризиків, пов'язаних з фінансовою діяльністю підприємства (табл. 12.4);

Таблиця 12.4

Загальний портфель фінансових ризиків, пов'язаних з фінансовою діяльністю підприємства (фрагмент)

Види ідентифікаційних ризиків	Види фінансової діяльності	
	Інвестиційна	Кредитна
Систематичні (ринкові) фінансові ризики:		
Відсотковий	+	+
Валютний	+	+
Ціновий	+	–
Несистематичні (специфічні) фінансові ризики:		
Зниження фінансової стійкості	+	+
Платоспроможність	+	–

5. Стадія – на основі портфелю ідентифікованих фінансових ризиків визначаються сфери найбільш ризикових напрямків фінансової діяльності підприємства.

#### 12.4. Методи оцінки фінансових ризиків підприємства

Найважливішим показником, що характеризує міру фінансового ризику підприємства, є його *рівень*, що впливає на формування рівня прибутковості фінансових операцій підприємства. Ці показники перебувають у тісному взаємозв'язку і являють собою єдину систему: «прибутковість-ризик». Співвідношення рівнів прибутковості і ризику є однією з основних базових концепцій аналізу фінансових ризиків, відповідно до якої рівень прибутковості фінансових операцій завжди супроводжується підвищенням рівня їх ризику і навпаки.

Рівень характеризує ймовірність виникнення фінансового ризику під впливом певного фактору ризику (або групи факторів ризику) і можливі фінансові втрати при появі ризикової події.

На підставі цього, формується конкретний методичний інструментарій оцінки рівня ризику, що дозволяє вирішувати основні завдання аналізу фінансових ризиків підприємства (рис. 12.3).

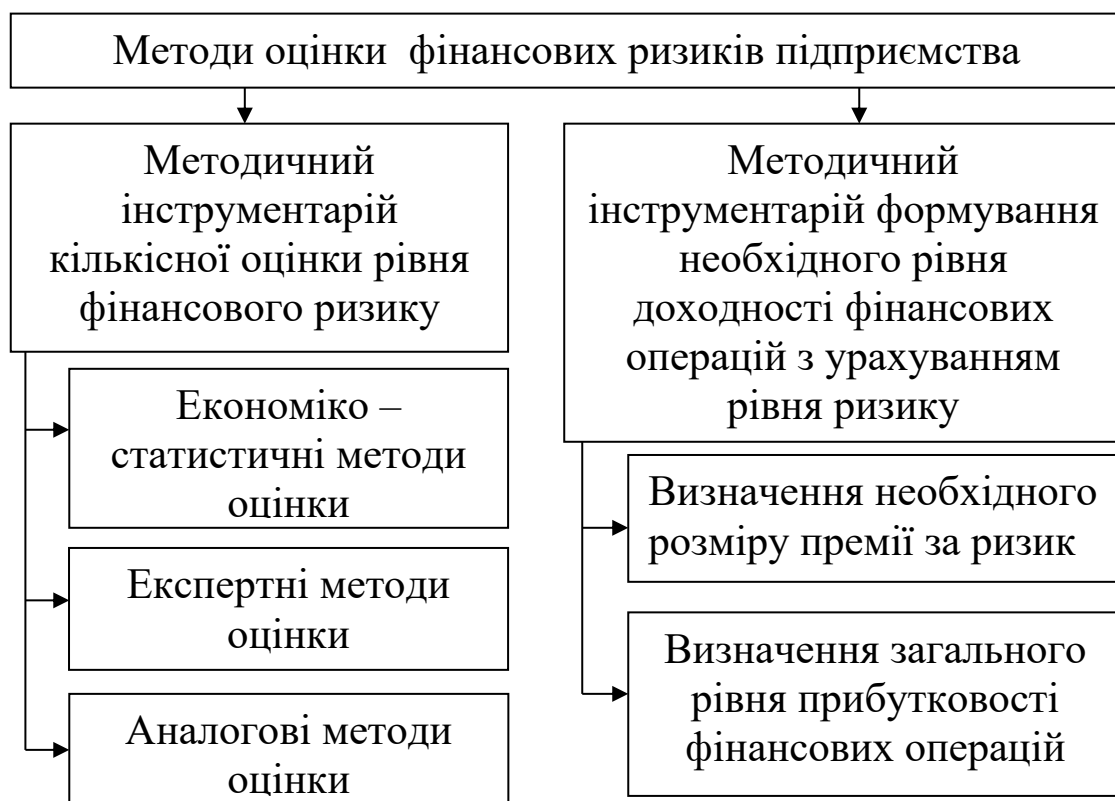


Рис. 12.3. Методи оцінки фінансових ризиків підприємства.

*Методичний інструментарій кількісної оцінки рівня фінансового ризику* містить у собі: різноманітні економіко-статистичні, експертні, аналогові методи. Вибір конкретних методів оцінки визначається наявністю необхідної інформаційної бази та рівнем кваліфікації аналітиків.

1. *Економіко-статистичні методи оцінки* – є основою оцінки рівня фінансового ризику. До них відносяться наступні показники:

1.1) *Рівень фінансового ризику* – характеризує загальний алгоритм оцінки рівня певного виду ризику та розраховується за формулою:

$$R\Phi P = IP \times PB, \quad (12.1)$$

де  $R\Phi P$  – рівень певного фінансового ризику;

$IP$  – імовірність виникнення певного фінансового ризику;

$PB$  – розмір фінансових витрат при виникненні певного ризику.

При застосуванні даного методу розмір можливих фінансових втрат виражається абсолютною сумою, а імовірність виникнення фінансового ризику – коефіцієнтом (варіації, бета-коефіцієнтом та ін.). Рівень фінансового ризику, за даним алгоритмом, буде виражений абсолютним показником, що істотно знижує базу його порівняння при розгляді альтернативних варіантів.

1.2) *Дисперсія* – характеризує ступінь коливання досліджуваного показника (доходу (прибутку) від здійснення фінансової операції) стосовно його середньої величини. Розрахунок дисперсії здійснюється за формулою:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 * P_i, \quad (12.2)$$

де  $\sigma^2$  – дисперсія;

$R_i$  – конкретне значення можливих варіантів очікуваного доходу за певною фінансовою операцією;

$\bar{R}$  – середнє очікуване значення доходу за певною фінансовою операцією;

$P_i$  – можлива частота (імовірність) одержання окремих варіантів очікуваного доходу за певною фінансовою операцією;

$n$  – число спостережень.

1.3) *Середньоквадратичне відхилення* – визначає ступінь коливання досліджуваного показника. Розраховується за наступною формулою:

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 * P_i}, \quad (12.3)$$

де  $\sigma$  – середньоквадратичне відхилення.

*Приклад:* Необхідно оцінити рівень фінансового ризику за інвестиційною операцією. На розгляд представлено два альтернативних інвестиційних проекти (проект «А» і проект «В») з імовірністю очікуваних доходів (табл. 12.5).

Таблиця 12.5

Розподіл імовірності отримання доходів за інвестиційними проектами «А» і «В»

Можливі значення кон'юктури інвестиційного ринку	Розрахунковий дохід ( $R_i$ ), тис. грн.		Значення імовірності ( $IP$ )		Середня сума очікуваних доходів ( $\bar{R}$ ), тис. грн.	
	Інвестиційні проекти:					
	«А»	«В»	«А»	«В»	«А»	«В»
Висока	600	800	0,25	0,20	150	160
Середня	500	450	0,50	0,60	250	270
Низька	200	100	0,25	0,20	50	20
Усього	-	-	1,0	1,0	450	450

*Висновок:* Порівнюючи дані за інвестиційними проектами, можна побачити, що розрахункові значення доходів за проектом «А» коливаються в межах від 200 до 600 тис. грн. при сумі очікуваних доходів у 450 тис. грн. За проектом «В» сума очікуваних доходів також становить 450 тис. грн., однак їх коливання здійснюється у діапазоні від 100 до 800 тис. грн. Це дозволяє зробити висновок, що ризик реалізації інвестиційного проекту «А» нижче, ніж проекту «В», де коливання розрахункового доходу вище.

Більше наочне подання про рівень ризику дають результати розрахунку середньоквадратичного (стандартного) відхилення, представлені у табл. 12.6, результати свідчать про те, що: середньоквадратичне (стандартне) відхилення за інвестиційним проектом «А» становить 150, за інвестиційним проектом «В» – 221, що вказує на більший рівень його ризику.

1.4) *Коефіцієнт варіації* – дозволяє визначити рівень ризику, за умови, що показники середнього очікуваного доходу від здійснення фінансових операцій розрізняються між собою. Розраховується за формулою:



Таблиця 12.6

Розрахунок середньоквадратичного (стандартного) відхилення за двома інвестиційними проектами

Варіанти проектів	Можливі значення кон'юнктури інвестиційного ринку	$R_i$	$\bar{R}$	$(R_i - \bar{R})$	$(R_i - \bar{R})^2$	$P_i$	$(R_i - \bar{R})^2 * P_i$	$\sqrt{(R_i - \bar{R})^2 * P_i}$
Інвестиційний проект «А»	Висока	600	450	+150	22500	0,25	5625	–
	Середня	500	450	+50	2500	0,50	1250	
	Низька	200	450	-250	62500	0,25	15625	
	Усього		450	–	–	1,00	22500	150
Інвестиційний проект «В»	Висока	800	450	+350	122500	0,20	24500	–
	Середня	450	450	0	0	0,60	0	
	Низька	100	450	-350	122500	0,20	24500	
	Усього	–	450	–	–	1,00	49000	221

$$CV = \frac{\sigma}{\bar{R}} ; \quad (12.4)$$

де  $CV$  – коефіцієнт варіації;

$\sigma$  – середньоквадратичне (стандартне) відхилення;

$\bar{R}$  – середнє очікуване значення доходу за певною фінансовою операцією.

*Приклад:* Необхідно розрахувати коефіцієнт варіації за трьома інвестиційними проектами при різних значеннях середньоквадратичного (стандартного) відхилення і середнього очікуваного значення доходу. Вхідні дані наведені у табл. 12.7.

Таблиця 12.7

Розрахунок коефіцієнту варіації за наявними інвестиційними проектами

Варіанти проектів	Середньо-квадратичне відхилення ( $\sigma$ )	Середній очікуваний дохід за проектом ( $\bar{R}$ )	Коефіцієнт варіації ( $CV$ )
Проект «А»	150	450	0,33
Проект «В»	221	450	0,49
Проект «Д»	318	600	0,53

*Висновок:* Результати розрахунку показують, що найменше значення коефіцієнта варіації – за проектом «А», а найбільше – за проектом «Д». Таким чином, хоча очікуваний дохід за проектом «Д» на 33% вище, ніж за проектом «А»  $\left(\frac{600-450}{450} * 100\right)$ , рівень ризику за ним, обумовлений коефіцієнтом варіації, вище на 61%  $\left(\frac{0.53-0.33}{0.33} * 100\right)$ .

Отже, при порівнянні рівнів ризиків за окремими інвестиційними проектами перевагу варто віддавати тому з них, за яким значення коефіцієнтів варіації нижче. Це свідчить про найкраще співвідношення прибутковості і ризику.

1.5) Бета-коефіцієнт – дозволяє оцінити індивідуальний або портфельний (систематичний) фінансовий ризик.

Використовується для оцінки ризиків інвестування в окремі цінні папери. Розраховується за формулою:

$$\beta = \frac{K \times \sigma_i}{\sigma_p}, \quad (12.5)$$

де  $\beta$  – бета-коефіцієнт;

$K$  – ступінь кореляції між рівнем прибутковості за певним видом цінних паперів і середнім рівнем прибутковості даної групи фондових інструментів на ринку;

$\sigma_i$  – середньоквадратичне відхилення прибутковості за індивідуальним видом цінних паперів;

$\sigma_p$  – середньоквадратичне відхилення прибутковості на фондовому ринку.

Рівень фінансового ризику певних видів цінних паперів визначається на основі наступних значень бета-коефіцієнтів:

$\beta = 1$  – середній рівень;

$\beta > 1$  – високий рівень;

$\beta < 1$  – низький рівень.

2. *Експертні методи оцінки рівня фінансового ризику* – застосовуються за умов відсутності на підприємстві необхідних інформативних даних для використання економіко-статистичних методів. Ці методи базуються на опитуванні кваліфікованих фахівців (страхових, фінансових, інвестиційних менеджерів та інших експертів) із подальшою математичною обробкою результатів проведеного опитування.

Для отримання більш розгорнутої характеристики рівня ризику, опитування спрямовується на окремі види фінансових ризиків, ідентифіковані за досліджуваною операцією (відсотковий, валютний, інвестиційний і ін.).

У процесі такої оцінки кожен експерт оцінює рівень можливого ризику, ґрунтуючись на бальній шкалі:

- ризик відсутній: 0 балів;
- ризик незначний: 10 балів;
- ризик нижче середнього рівня: 30 балів;
- ризик середнього рівня: 50 балів;
- ризик вище за середнє рівня: 70 балів;
- ризик високий: 90 балів;
- ризик дуже високий: 100 балів.

3. *Аналогові методи оцінки рівня фінансового ризику* – дозволяють визначити рівень ризиків за окремими (найбільш масовими) фінансовими операціями підприємства. Для порівняння може бути використаний як власний, так і зовнішній досвід здійсненні таких фінансових операцій.

*Методичний інструментарій формування необхідного рівня доходності фінансових операцій з урахуванням рівня ризику* – дозволяє забезпечити чітку кількісну пропорційність зазначених показників у процесі управління фінансовою діяльністю підприємства.

2.1) При визначенні необхідного рівня премії за ризик використовується наступна формула:

$$RP_n = (\overline{R}_n - A_n) \times \beta, \quad (12.6)$$

де  $RP_n$  – рівень премії за ризик за певним фінансовим (фондовим) інструментом;

$R_n$  – середня норма прибутковості на фінансовому ринку;

$A_n$  – безризикова норма прибутковості на фінансовому ринку;

$\beta$  – бета-коефіцієнт, що характеризує рівень систематичного ризику за певним фінансовим (фондовим) інструментом.

*Приклад:* Необхідно розрахувати рівень премії за ризик за трьома видами акцій. Вхідні дані наведені у табл. 12.8.

Таблиця 12.8

Розрахунок необхідного рівня премії за ризик за наявними акціями

Варіанти Акцій	Середня норма прибутковості на фондовому ринку, %	Безризикова норма прибутковості на фондовому ринку, %	Бета – коефіцієнт	Рівень премії за ризик
Акція 1	12,0	5,0	0,8	5,6
Акція 2	12,0	5,0	1,0	7,0
Акція 3	12,0	5,0	1,2	8,4

*Висновок:* Результати розрахунку свідчать про те, що рівень премії за ризик зростає пропорційно до росту значення бета-коефіцієнту, тобто рівня систематичного ризику.

2.2) При визначенні необхідної суми премії за ризик використовується формула:

$$RP_s = SI \times RP_n, \quad (12.7)$$

де  $RP_s$  – сума премії за ризик за конкретним фінансовим (фондовим) інструментом у справжній вартості;

$SI$  – вартість певного фінансового (фондового) інструменту;

$RP_n$  – рівень премії за ризик за певним фінансовим (фондовим) інструментом (виражений десятковим дробом).

*Приклад:* Виходячи з ціни трьох акцій, які котируються на ринку, і результатів розрахунку рівня премії за ризик (табл. 12.8), визначити суму премії за кожною акцією. Вхідні дані наведені у табл. 12.9.

Таблиця 12.9

Розрахунок необхідної суми премії за ризик за наявними акціями

Варіанти акцій	Ціна акцій на фондовому ринку, тис. грн.	Рівень премії за ризик	Сума премії за ризик, тис. грн.
Акція 1	100	0,056	5,6
Акція 2	70	0,070	4,9
Акція 3	90	0,084	7,6

*Висновок:* Результати розрахунку показують, що найменше значення коефіцієнта варіації – за проектом «А», а найбільше – за проектом «Д». Таким чином, хоча очікуваний дохід за проектом «Д» на 33% вище, ніж за проектом «А»  $\left(\frac{600-450}{450} * 100\right)$ , рівень ризику за ним, обумовлений коефіцієнтом варіації, вище на 61%  $\left(\frac{0.53-0.33}{0.33} * 100\right)$ .

2.3) При визначенні (необхідного) загального рівня прибутковості фінансових операцій з урахуванням фактору ризику використовується формула:

$$RD_n = A_n + RP_n, \quad (12.8)$$

де  $RD_n$  – необхідний загальний рівень прибутковості за конкретним фінансовим (фондовим) інструментом з урахуванням фактору ризику;

$A_n$  – безризикова норма прибутковості на фінансовому ринку;

$RP_n$  – рівень премії за ризик за конкретним фінансовим (фондовим) інструментом.

*Приклад:* Варто розрахувати необхідний загальний рівень прибутковості за трьома видами акцій. Вхідні дані наведені у табл. 12.10.

Таблиця 12.10

Розрахунок необхідного загального рівня прибутковості за наявними акціями

Варіанти акцій	Безризикова норма прибутковості на фондовому ринку, %	Рівень премії, %	Необхідний загальний рівень прибутковості, %
Акція 1	5,0	5,6	10,6
Акція 2	5,0	7,0	12,0
Акція 3	5,0	8,4	13,4

*Висновок:* за даними, наведеними у табл. 12.10 можна зробити висновок, що найбільший необхідний загальний рівень прибутковості відзначений за акцією 3 (13,4 %).

## 12.5. Нейтралізація фінансових ризиків підприємства

*Нейтралізація фінансових ризиків* являє собою аналітичну технологію обґрунтування, прийняття, виконання управлінських фінансових рішень щодо реалізації превентивних заходів фінансового, організаційного або правового характеру з метою забезпечення співвідношення прибутковості фінансової операції із рівнем фінансового ризику.

Аналітична технологія нейтралізації фінансових ризиків передбачає рішення наступної групи питань:

- визначення поняття нейтралізації та толерантності ризику;
- обґрунтування базових цілей нейтралізації ризику;
- обґрунтування якісних та кількісних параметрів стратегії уникнення ризику;
- використання заходів страхування фінансових ризиків;
- аналіз критеріїв диверсифікації та її впливу на розмір фінансових ризиків;
- обґрунтування стратегії хеджування фінансових ризиків.

Стратегія нейтралізації фінансових ризиків суб'єкта включає сукупність методів нейтралізації ризиків, що засновані на фінансових, математичних та статистичних технологіях, а саме:

- страхування фінансових ризиків;
- диверсифікація фінансових ризиків;
- хеджування фінансових ризиків на основі похідних цінних паперів.

Для кількісної оцінки толерантності ризику використовується модель:

$$r = \frac{2(\bar{X}_m - X_{rf}) \cdot \sigma_x^2}{(\bar{X}_i - X_{rf})^2}, \quad (12.9)$$

де  $r$  – кількісна оцінка толерантності ризику;

$\bar{X}_m$  – середня дохідність діяльності (ринку і т.п.);

$\bar{X}_i$  – очікувана величина цільового показника  $X_i$  (розраховується як математичне очікування абсолютних значень цільових показників за  $n$  попередніх періодів) ;

$X_{rf}$  – абсолютне значення цільового показника  $X$ , що характеризує відсутність ризику;

$\sigma^2$  – дисперсія цільового показника  $X$ .

Розробка та обґрунтування загальної стратегії нейтралізації фінансових ризиків включає два основних напрями:

- 1) стратегія уникнення ризику;
- 2) стратегія утримання ризику (страхування, диверсифікація та хеджування фінансових ризиків);

Забезпечення нейтралізації фінансових ризиків підприємства на основі *стратегії уникнення ризику* передбачає проведення порівняльного аналізу фінансово-математичних моделей альтернативних сценаріїв з метою визначення безризикового.

Стратегія уникнення ризику реалізується за наступною послідовністю:

– визначення, обґрунтування та затвердження максимально прийнятної рівня фінансового ризику –  $R_m$ ;

– зведення кількісних оцінок рівня фінансового ризику  $n$  наявних альтернативних сценаріїв, що розглядаються, –  $R_i, i [1; n]$ ;

– зіставлення рівня фінансового ризику за  $i$ -м альтернативним сценарієм із максимально прийнятною величиною фінансового ризику  $R_m$ ;

– вибір із сукупності альтернативних сценаріїв варіант із найменшим рівнем фінансового ризику.

Результати аналізу за стратегією уникнення ризику інтерпретуються як (табл. 12.11):

Таблиця 12.11

Інтерпретація результатів аналізу за стратегією уникнення ризику

Оцінка фінансових ризиків	Інтерпретація результатів
1	2
Оцінений ризик $> R_m$	фінансова операція є непривабливою, оскільки ризик, який вона генерує, перевищує максимально прийнятний рівень ( $R_m$ ).
Оцінений ризик $= R_m$	фінансова операція є нейтральною, оскільки ризик, який вона генерує, ідентичний максимально прийнятному рівню ризику ( $R_m$ ).
Оцінений ризик $< R_m$	фінансова операція є привабливою, оскільки ризик, який вона генерує, менш за максимально прийнятний рівень ризику ( $R_m$ ).

Стратегію уникнення ризиків можна ідентифікувати як пасивну стратегію управління ризиком, адже суб'єкт господарювання абстрагується від здійснення будь-яких заходів,



спрямованих на попередження негативних наслідків для його основної діяльності, джерелом яких є сукупність ризиків.

У рамках *страхування ризиків* як форми їх нейтралізації можна виділити *самострахування* та *комерційне страхування* (страхування фінансових ризиків із залученням страхових компаній);

Під *самострахуванням* слід розуміти створення певних резервних фондів з метою фінансового покриття потенційних збитків.

*Резервний капітал підприємства* – одна із форм створення фонду, цільовим призначенням якого є покриття можливих збитків від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, викликаних дією сукупності об'єктивних та суб'єктивних факторів. Він може використовуватися для таких цілей:

- покриття збитків основної діяльності;
- виплата боргів у разі ліквідації підприємства;
- виплата дивідендів за корпоративними правами;
- інші цілі, визначені статутними документами та нормативно-правовими актами.

Крім цього, підприємство може створювати спеціалізовані резервні фонди:

- резервний фонд за гарантійними зобов'язаннями;
- резервний фонд виплат персоналу;
- резервний фонд додаткового пенсійного забезпечення;
- резервний фонд на здійснення реструктуризації;
- резервний фонд за обтяжливими та значними контрактами та ін.

*Комерційне страхування* – передбачає передання всього (або частини) фінансового ризику підприємства за певну плату (страхову премію) на утримання спеціалізованій фінансовій установі – страховій компанії. При цьому, джерелом покриття збитків у результаті виникнення несприятливих умов (страхового випадку) є кошти *фінансової страхової компанії*.

У сучасний час ринок страхових послуг в Україні пропонує безліч послуг, що спрямовані на страхований захист суб'єктів господарювання, а саме:

- страхування кредитів (товарних, експортних);
- страхування інноваційних ризиків;

- страхування депозитних ризиків;
- страхування відповідальності;
- страхування на випадок недосягнення планового рівня рентабельності та ін.

*Диверсифікація ризиків* – це специфічна фінансово-математична технологія обґрунтування управлінських рішень, що направлена на розподіл сукупного фінансового ризику підприємства шляхом розширення сукупності його носіїв.

Нейтралізація фінансових ризиків на основі диверсифікації тісно пов'язана із портфельним аналізом і має такі форми:

- диверсифікація активів;
- диверсифікація джерел капіталу;
- диверсифікація продукції;
- диверсифікація боргових зобов'язань;
- диверсифікація фінансових вкладень та ін.

У сучасній практиці стратегічного аналізу фінансових ризиків використовуються наступні *критерії диверсифікації*:

- фінансово-математична форма узгодження рівня фінансового ризику підприємства;
- абсолютна величина цільового показника.

*Хеджування ризиків* – це активна стратегія нейтралізації фінансових ризиків (будується на використанні похідних цінних паперів або введенні певних (застережних) умов до господарських договорів), що пов'язує зміни результуючого показника і певного індикатору.

*Похідні фінансові інструменти* використовуються для страхування ризиків, пов'язаних із потенційною зміною цін на певні активи (зміною валютних курсів, вартістю сировини та матеріалів).

Механізм хеджування фінансових ризиків зміни цін на базові активи полягає в обґрунтуванні управлінських фінансових рішень щодо стратегії здійснення зустрічних торговельних операцій з купівлі-продажу базових активів на основі сукупності похідних фінансових інструментів. До таких інструментів відносять:

- форвардні контракти;
- ф'ючерсні контракти;
- опціони та ін.

Ідентифікація та структурування господарських операцій підприємства із похідними цінними паперами, як складовими

елементами стратегії хеджування, передбачає дотримання наступних критеріїв:

– чітка ідентифікація носія фінансового ризику (базового активу), щодо якого існує достатньо високий рівень імовірності зміни масштабу цін, що формує загрозу негативного впливу на основну діяльність підприємства і вимагає його нейтралізації (хеджування);

– обґрунтування типу інструменту хеджування ідентифікованого фінансового ризику та однозначне визначення ринкової позиції стосовно такого інструменту;

– оцінка адекватності абсолютної величини хеджу та її достатності для попередження (або покриття) потенційних збитків підприємства в результаті зміни масштабу цін на базові активи.

Невідповідність значень похідного фінансового інструменту визначеним критеріям дає змогу ідентифікувати його як *спекулятивний*.

## **12.6. Прийняття рішень за результатами аналізу фінансових ризиків**

Прийняття рішень за результатами аналізу фінансових ризиків базується на концепції «теорії прийнятті рішень».

Ця теорія ґрунтується на наступних положеннях:

1. Об'єкт прийняття рішення (фінансова операція, певний вид цінних паперів, група реальних інвестиційних проектів) чітко детермінований і за ним відомі основні фактори ризику;

2. За критерій прийняття рішення обраний такий показник, що найкраще характеризує його ефективність та рівень ризику;

3. Є декілька сценаріїв можливих варіантів прийняття рішень;

4. Є декілька сценаріїв можливих варіантів розвитку події під впливом зміни факторів ризику;

5. За кожним із сценаріїв можливих варіантів прийняття рішень визначений кінцевий показник ефективності.

Методичні основи теорії прийняття рішень в умовах ризику передбачає побудову «матриці рішень» (табл. 12.12), яка буває двох видів:

1. «Матриця виграшів» – кінцевим показником обраного сценарію є ефективність;
2. «Матриця втрат» – кінцевим показником обраного сценарію є фінансові втрати.

Таблиця 12.12

## «Матриця виграшів»

Варіанти альтернатив прийняття рішень	Сценарії розвитку подій			
	$C_1$	$C_2$	...	$C_n$
$A_1$	$E_{11}$	$E_{12}$	...	$E_{1n}$
$A_2$	$E_{21}$	$E_{22}$	...	$E_{2n}$
...	...	...	...	...
$A_n$	$E_{n1}$	$E_{n2}$	...	$E_{nn}$

У табл. 12.12 значення  $A_1, A_2, \dots, A_n$  – характеризують кожний з варіантів альтернатив ухвалення рішення; значення  $C_1; C_2; \dots; C_n$  – кожний з можливих варіантів сценаріїв розвитку подій; значення  $E_{11}; E_{21}; E_{n1}; E_{12}; E_{22}; E_{n2}; E_{1n}; E_{2n}; \dots; E_{nn}$  – конкретний рівень ефективності рішення, що відповідає певному сценарію.

На основі зазначеної матриці розраховується найкраще з альтернативних рішень за вибраним критерієм, приведеним на рис. 12.4.

1. Критерій Вальда (критерій «максиміна») припускає, що із усіх можливих сценаріїв «матриці рішень» вибирається той, що має найбільше з мінімальних значень (тобто значення ефективності, краще за усіх гірших або максимальне за усіх мінімальних).

*Приклад:* За даними, наведеними у табл. 12.13, необхідно обрати сценарій ризикового рішення за критерієм Вальда.

*Висновок:* Як видно з наведеної матриці, оптимальна альтернатива ризикового рішення в умовах ризику за критерієм Вальда відповідає сумі у 140 тис. грн. (це значення ефективності є максимальним за усіх мінімальних значень).

Критерієм Вальда (критерієм «максиміна») при виборі ризикових рішень в умовах невизначеності, як правило, керується суб'єкт, який не схильний до ризику (розглядає існуючі події як песиміст).

2. Критерій «максимакса» припускає, що за усіх можливих варіантів «матриці рішень» найсприятливіша альтернатива можливих ситуацій розвитку подій (максимальне значення

ефективності (значення ефективності краще за усіх кращих або максимальне з максимальних)).

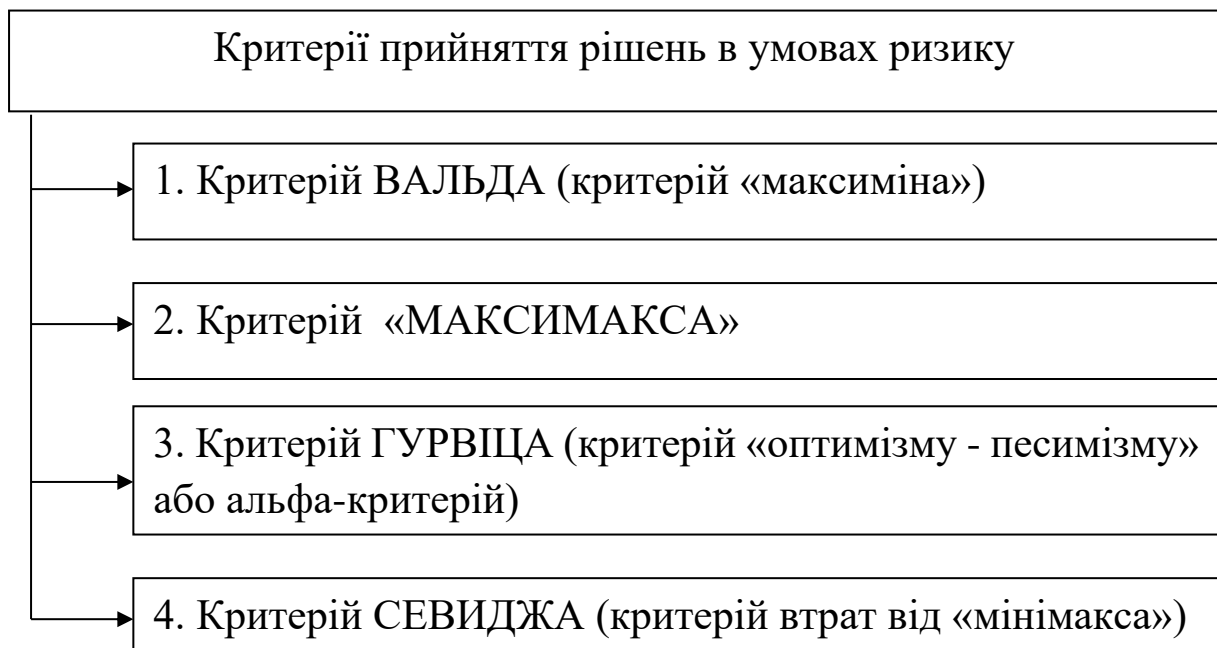


Рис. 12.4. Критерії прийняття рішень в умовах ризику.

Таблиця 12.13

«Матриця виграшів»

Варіанти альтернатив прийняття рішень	Сценарії розвитку подій				Мінімальне значення прибутковості ( $E_{min}$ )
	$C_1$	$C_2$	$C_3$	$C_4$	
$A_1$	200	160	130	150	130
$A_2$	160	140	155	175	140
$A_3$	170	160	125	115	115
$A_4$	160	145	110	180	110

*Приклад:* За даними, наведеними у табл. 12.14, необхідно обрати сценарій ризикового рішення за критерієм «максиамкса».

*Висновок:* Дані, наведені у табл. 12.14 свідчать, що оптимальна альтернатива ризикового рішення в умовах невизначеності за критерієм «максиамкса» відповідає сумі у 200 тис. грн. (це значення ефективності є максимальним за усіх максимальних значень).

## «Матриця виграшів»

Варіанти альтернатив прийняття рішень	Сценарії розвитку подій				Максимальне значення прибутковості ( $E_{\max}$ )
	$C_1$	$C_2$	$C_3$	$C_4$	
$A_1$	200	160	130	150	200
$A_2$	160	140	155	175	175
$A_3$	170	160	125	115	170
$A_4$	160	145	110	180	180

Критерієм «максимакса» при виборі ризикових рішень в умовах невизначеності, як правило, керується суб'єкт, що схильний до ризику (розглядає існуючі події як оптиміст).

3. Критерій Гурвиця (критерій «оптимізму - песимізму або альфа-критерій») при виборі ризикового рішення в умовах невизначеності дозволяє керуватися деяким середнім результатом ефективності, що коливається між значеннями, отриманими за критеріями «максимакса» і «максиміна».

Оптимальна альтернатива рішення за критерієм Гурвиця визначається за формулою:

$$A_1 = \alpha \times E_{\max i} + (1 - \alpha) \times E_{\min i}, \quad (12.10)$$

де  $A_1$  – середньозважена ефективність за критерієм Гурвиця для конкретної альтернативи;

$\alpha$  – альфа-коефіцієнт, що прийнятий з урахуванням ризикової переваги у межі від 0 до 1 (значення, що наближаються до 0, характерні для суб'єкту, який не схильний до ризику; значення, що дорівнює 0,5 характерно для суб'єкту, який нейтральний до ризику; значення, що наближаються до 1, характерні для суб'єкту, який найбільш схильний до ризику);

$E_{\max i}$  – максимальне значення ефективності за конкретною альтернативою;

$E_{\min i}$  – мінімальне значення ефективності за конкретною альтернативою.

*Приклад:* За даними, наведеними у табл. 12.15 та даними табл. 12.15, 12.16, необхідно обрати сценарій ризикового

рішення за критерієм Гурковица. Значення «альфа-коефіцієнту» дорівнює – 0,5.

Таблиця 12.15

«Матриця виграшів»

Варіанти альтернатив прийняття рішень	Альфа-коефіцієнт (0,5)	$E_{\max i}$	$\alpha \times E_{\max i}$	$(1-\alpha)$	$E_{\min i}$	$(1-\alpha) \times E_{\min i}$	$A_1$
A <sub>1</sub>	0,5	200	100	0,5	130	65	165
A <sub>2</sub>	0,5	175	87,5	0,5	140	70	157,5
A <sub>3</sub>	0,5	170	85	0,5	115	57,5	142,5
A <sub>4</sub>	0,5	180	90	0,5	110	55	145

*Висновок:* Дані таблиці 12.15 свідчать, що оптимальна альтернатива ризикового рішення за критерієм Гурвиця дорівнює значенню ефективності у сумі 165 тис. грн. Це значення ефективності є найбільшим за усіма середніми її значеннями, що зважені на альфа-коефіцієнт.

При виборі ризикових рішень в умовах невизначеності критерій Гурвиця використовують ті суб'єкти, які прагнуть максимально точно ідентифікувати ступінь обох конкретних ризикових переваг шляхом завдання значення альфа-коефіцієнту.

4. Критерій Севиджа (критерій втрат від «мінімакса») припускає, що за усіх можливих варіантів «матриці рішень» обирається саме та альтернатива, яка мінімізує розмір максимальних втрат за кожним з можливих рішень. При застосуванні цього критерію використовується «матриця втрат», у якій наводяться розміри втрат за різними варіантами розвитку подій.

*Приклад:* За даними, наведеними у табл. 12.16, необхідно обрати сценарій ризикового рішення за критерієм Севиджа.

*Висновок:* Дані таблиці 12.16 свідчать, що альтернатива ризикового рішення в умовах невизначеності за критерієм Севиджа дорівнює сумі у 21 тис. грн. Це значення є найменшим за усіх максимальних значень втрат за кожній з альтернатив.

Критерій Севиджа при виборі ризикових рішень в умовах невизначеності, як правило, використовують суб'єкти, що схильні до ризику.

Таблиця 12.16

## «Матриця втрат»

Варіанти альтернатив прийняття рішень	Сценарії розвитку подій				Мінімальне значення втрат ( $B_{min}$ )
	$C_1$	$C_2$	$C_3$	$C_4$	
$A_1$	23	28	11	31	31
$A_2$	4	18	21	12	21
$A_3$	29	32	30	37	37
$A_4$	6	19	14	24	24

Розглянуті методи прийняття рішень в умовах ризику є найбільш типовими і не охоплюють усе існуюче різноманіття, що використовується у фінансовому аналізі.



## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

### Базова література

1. Кодекс України з процедур банкрутства: Закон України від 18.10.2018 № 2597-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2597-19#Text>
2. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні: Закон України від 16.07.1999 № 996-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14#Text>
3. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: Наказ Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#Text>
4. Концептуальна основа фінансової звітності: Міжнародний документ від 01.09.2010. URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929\\_009#Text](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_009#Text)
5. Про аудит фінансової звітності та аудиторську діяльність: Закон України від 21.12.2017 № 2258-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2258-19#Text>
6. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні: Закон України від 16.07.1999 № 996-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14#Text>
7. Ковальчук Н. О., Гаватюк Л. С., Єрміїчук Н. І. Фінансовий аналіз : навч. посіб. ; Чернівець. нац. ун-т ім. Юрія Федьковича. Чернівці : ЧНУ ім. Юрія Федьковича : Рута, 2019. 336 с.
8. Кальченко О. М., Шишкіна О. В. Фінансовий аналіз: теорія і практика (у схемах і таблицях) [Текст] : навч. посіб.; Чернігів. нац. технол. ун-т. Чернігів : Брагинець О. В. [вид.], 2019. 435 с.
9. Самайчук С. І., Крикунова В. М., Танклевська Н. С. Фінансовий аналіз : навч. посіб.; ДВНЗ "Херсон. держ. аграр. ун-т". Херсон : ОЛДІ-ПЛЮС, 2019. 215 с.
10. Трусова Н. В., Терещенко М. А. Фінансовий аналіз підприємства: методика та практика: навч. посіб. / Тавр. держ. агротехнол. ун-т. 2-ге вид. Мелітополь : Мелітоп. міськ. друк., 2019. 272 с.
11. Стеценко С. П., Сорокіна Л. В., Ізмайлова К. В. Фінансовий аналіз та економічна діагностика : навч. посіб.; Київ. нац. ун-т буд-ва і архітектури. Київ : КНУБА, 2019. 159 с.

12. Сарапіна О. А., Пінчук Т. А., Стефанович Н. Я. Практикум з фінансового аналізу : навч. посіб. ; Херсон. нац. техн. ун-т. Херсон : ОЛДІ-ПЛЮС, 2020. 225 с.

13. Ковальчук Т. М., Вергун А. І. Аналіз фінансового стану: теорія, методика, організація : монографія; Чернівець. нац. ун-т ім. Юрія Федьковича. Чернівці : ЧНУ : Рута, 2020. 175 с.

### **Допоміжна література**

14. Kosova T., Smerichevskiy S., Kostyrko L., Kostyrko R., Radchenko H., & Bondarenko, O. (2021). Financial and integrated reporting of Ukraine Energy holdings in the categories of sustainable development and marketing innovations. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 25(S5), 1-16. URL: <https://www.abacademies.org/articles/Financial-and-integrated-reporting-of-ukraine-energy-holdings-in-the-categories-of-sustainable-development-and-marketing-innovations-1528-2635-25-S5-958.pdf>

15. Kosova T., Malovychko A., Poddubniak D. Financing of social capital as an object of accounting, reporting, analysis and audit of sustainable development of mining and metallurgical corporations: monograph. Економіка, управління та адміністрування в координатах сталого розвитку. Riga: "Izdevnieciba "Baltija Publishing", 2021. P. 117-196.

16. Косова Т.Д., Ярошевська О.В., Соломіна Г.В. Діагностика і регулювання фінансового потенціалу суб'єктів господарювання в системі стратегічного антикризового управління. *Економіка та держава*. 2020. №4. С. 14-18.

17. Косова Т.Д., Ярошевська О.В., Соломіна Г.В. Фінансова діагностика і регулювання потенціалу стратегічного розвитку корпоративних підприємств. *Ефективна економіка*. 2020. №4. URL: [http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/4\\_2020/4.pdf](http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/4_2020/4.pdf) (дата звернення 28.04.2021)

18. Обліково-аналітичне забезпечення оцінки фінансової стійкості підприємств торгівлі : монографія / [І. В. Нагорна та ін.] ; Київ. нац. торг.-екон. ун-т, Харків. торг.-екон. ін-т КНТЕУ. - Харків : Вид-во Іванченка І. С., 2020. 132 с.

19. Хрущ Н. А., Доценко І. О. Фінансово-аналітичні дослідження діяльності інститутів фінансового ринку : навч. посіб. Кам'янець-Подільський : Друкарня Рута, 2020. 360 с.

20. Ярошевська О.В., Мельник В. В., Руснак Д. М. Формування, консолідація, аналіз та аудит фінансової звітності державних підприємств. Проблеми системного підходу в економіці. 2013. №2. С. 145-153. doi.org/10.32782/2520-2200/2023-2-19

### **Інформаційні ресурси в Інтернет**

1. Офіційний сайт Верховної Ради України. URL: zakon.rada.gov.ua
2. Офіційний сайт Національного банку України. URL: bank.gov.ua
3. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: ukrstat.gov.ua/
4. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/>
5. Офіційний сайт Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України (АРІФРУ). URL: <http://uainsur.com/>
6. Методичні розробки кафедри (в електронному вигляді).

## ГЛОСАРІЙ

---

### А

**Абсолютна неплатоспроможність** – неможливість боржника через повне руйнування фінансового положення оплатити борги кредиторам без використання судових процедур банкрутства.

**Аналіз ділової активності** передбачає визначення результативності діяльності підприємства шляхом застосування комплексної оцінки ефективності використання виробничих і фінансових ресурсів, що формують оптимальне співвідношення темпів зростання основних показників, а також зумовлюють проміжні та кінцеві результати діяльності.

**Аналогові методи оцінки рівня фінансового ризику** – дозволяють визначити рівень ризиків за окремими (найбільш масовими) фінансовими операціями підприємства.

**Ануїтет** - окремий випадок грошового потоку - це потік, у якому грошові надходження в кожному періоді однакові по розміру.

### Б

**Баланс** – звіт про фінансовий стан підприємства, який фіксує на певну дату величину його активів, зобов'язань і власного капіталу.

**Банкрутство** – визнана господарським судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури.

### В

**Валовий прибуток (збиток)** – різниця між чистим доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг).

**Валютний ризик** – це імовірність того, що вартість фінансового інструменту буде змінюватися внаслідок зміни валютного курсу.

**Вартість** – це грошовий еквівалент цінності об'єкта, який покупець готовий обміняти на право власності на цей об'єкт.

**Векселі видані** – сума заборгованості, на яку підприємство видало векселі на забезпечення поставок (робіт, послуг) постачальників, підрядчиків та інших кредиторів;

**Векселі одержані** – заборгованість покупців, замовників та інших дебіторів за відвантажену продукцію (товари), інші активи, виконані роботи та надані послуги, яка забезпечена векселями.

**Вилучений капітал** – фактична собівартість акцій власної емісії або часток, викуплених акціонерним товариством у його учасників; передача майна державними (казенними) та комунальними підприємствами (у балансі наводиться в дужках та вираховується при визначенні підсумку власного капіталу).

**Виробничий леверидж** характеризує вплив структури витрат виробництва і, зокрема, від співвідношення умовно-постійних та умовно-змінних витрат у структурі собівартості на прибуток підприємства.

**Виробничі запаси** – вартість запасів, малоцінних та швидкозношуваних предметів сировини, основних і допоміжних матеріалів, палива, покупних напівфабрикатів і комплектуючих виробів, запасних частин, тари, будівельних матеріалів та інших матеріалів, призначених для споживання в ході нормального операційного циклу.

**Виробничо-фінансовий леверидж** – сукупний вплив виробничого і фінансового левериджу.

**Відносна неплатоспроможність** – неможливість погашення боргів кредиторів через тимчасові фінансові утруднення і наявність майнових активів, що перевищують кредиторську заборгованість.

**Відсотковий ризик** – це імовірність того, що вартість фінансового інструменту буде змінюватися внаслідок зміни відсоткових ставок.

**Відстрочені податкові зобов'язання** – сума податків на прибуток, що підлягають сплаті в майбутніх періодах внаслідок тимчасової різниці між обліковою та податковою базами оцінки.

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

**Власні оборотні кошти** (власний оборотний капітал, робочий капітал, функціонуючий капітал) – це сума власного капіталу, вкладена в оборотні активи. Розраховується двома способами: 1) різниця суми власного капіталу, довгострокових зобов'язань і

необоротних активів; 2) різниця оборотних активів і поточних зобов'язань.

**Внутрішній аналіз ділової активності та інвестиційної привабливості** проводиться управлінським персоналом підприємства всіх рівнів за даними оперативного, фінансового та бухгалтерського обліку.

**Внутрішня інформація** – фінансова звітність підприємства.

**Внутрішня норма рентабельності (IRR) (internal rate of return)** – норма дисконту, при якій дисконтована вартість надходження чистого грошового потоку дорівнює дисконтованій вартості інвестицій.

## Г

**Господарська діяльність** – безперервна зміна форм вкладеного ним власного і залученого капіталу.

**Грошовий потік** – сукупність розподілених у часі надходжень і виплат коштів, генерованих його господарською діяльністю.

**Грошові кошти та їх еквіваленти** – кошти в касі, на поточних та інших рахунках у банках, які можуть бути використані для поточних операцій, а також еквіваленти грошових коштів.

## Д

**Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги** – заборгованість покупців або замовників за надані їм продукцію, товари, роботи або послуги (крім заборгованості, яка забезпечена векселем).

**Дескриптивні моделі** – моделі описового характеру, є основними для оцінки фінансового стану підприємства.

**Джерело фінансового ризику** – це чинники (явища, процеси), які спричиняють невизначеність результатів, конфліктність у широкому сенсі цього поняття.

**Диверсифікація ризиків** – це специфічна фінансово-математична технологія обґрунтування управлінських рішень, що направлена на розподіл сукупного фінансового ризику підприємства шляхом розширення сукупності його носіїв.

**Дисконт (врахування векселів)** – придбання векселів банком у векселедержателя.

**Дисперсія** – характеризує ступінь коливання досліджуваного показника (доходу (прибутку) від здійснення фінансової операції) стосовно його середньої величини.

**Ділова активність** – мотивований макро- і мікроекономічним рівнем управління процес стійкої господарської діяльності організації, направлений на забезпечення її позитивної динаміки, збільшення трудової зайнятості та ефективно використання ресурсів з метою досягнення ринкової конкурентоспроможності.

**Довгострокові зобов'язання** – всі зобов'язання, які не є поточними зобов'язаннями.

**Додатковий вкладений капітал** – сума, на яку вартість реалізації випущених акцій акціонерними товариствами перевищує їхню номінальну вартість. Інші підприємства відображають у цій статті суму капіталу, який вкладено засновниками понад статутного капіталу.

**Доходний підхід** – це очікування власника щодо майбутніх вигод від володіння бізнесом.

## **Е**

**Еквіваленти коштів** – короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, що вільно конвертуються у визначені суми коштів і який характеризуються незначним ризиком зміни їхньої вартості.

**Економіко-статистичні методи оцінки** – є основою оцінки рівня фінансового ризику.

**Економічне прогнозування** з позицій ймовірнісно-статистичного підходу полягає в зменшенні ступеня невизначеності майбутнього шляхом обмеження області можливих станів системи або об'єкта.

**Експертні методи короткострокового прогнозування фінансового стану** передбачають урахування суб'єктивних думок експертів про майбутній стан підприємства у разі реалізації обраної стратегії.

**Експертні методи оцінки рівня фінансового ризику** – застосовуються за умов відсутності на підприємстві необхідних

інформативних даних для використання економіко-статистичних методів.

### 3

**Забезпечення наступних витрат і платежів** – нараховані у звітному періоді майбутні витрати та платежі (витрати на оплату майбутніх відпусток, гарантійні зобов'язання тощо), величина яких на дату складання балансу може бути визначена тільки шляхом попередніх (прогнозних) оцінок, а також залишки коштів цільового фінансування і цільових надходжень, які отримані з бюджету та інших джерел.

**Загальний коефіцієнт покриття** дає загальну оцінку ліквідності активів, показуючи, скільки гривень поточних активів підприємства припадає на одну гривню поточних зобов'язань.

**Звичайна діяльність** – будь-яка основна діяльність підприємства, а також операції, що її забезпечують або виникають внаслідок її проведення.

**Звіт про власний капітал** – форма фінансової звітності яка розкриває інформацію про зміни у складі власного капіталу підприємства в звітному періоді під впливом різних чинників.

**Звіт про рух грошових коштів** – форма фінансової звітності яка відображає надходження і витрату грошових ресурсів підприємства в звітному і попередньому періодах в результаті операційної, фінансової і інвестиційної діяльності..

**Звіт про фінансові результати** – форма фінансової звітності яка містить інформацію про доходи, витрати і прибутки (збитки) підприємства, які є результатом діяльності на певну дату.

**Зобов'язання** – заборгованість підприємства, яка виникла внаслідок минулих подій і погашення якої, як очікується, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють в собі економічні вигоди. Зобов'язання можуть носити довго- і короткостроковий характер.

**Зовнішні дані** – це матеріали преси, фінансові довідники, статистичні дані тощо.

**Зовнішній аналіз ділової активності та інвестиційної привабливості** підприємства здійснюється зовнішніми відносно підприємства споживачами інформації.



## I

**Інвестиції** являють собою вкладення капіталу з метою подальшого його збільшення, тобто інвестиції можуть розглядатися як рушійна сила самозростання вартості капіталу суб'єкта господарювання і, відповідно, подальшого економічного зростання в масштабі держави.

**Інвестиційна діяльність** – придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів.

**Інвестиційна привабливість підприємства** – це сукупність факторів, що характеризують об'єкт інвестування (країну, регіон, галузь, підприємство, проект) з позиції задоволення інтересів інвестора й забезпечення ефективності інвестицій на певну дату.

**Індекс постійного активу** – це частка необоротних активів у джерелах власних коштів

**Індекс доходності** являє собою співвідношення між  $NPV$  і сумою інвестиційних витрат.

**Інформаційна система управління** – всі види обліку, що створюють масив управлінської інформації, який характеризує стан системи, що управляється, та виконання управлінських рішень.

**Інформаційне забезпечення:** 1) інформація, яка необхідна для управління економічними процесами, та яка міститься в базах даних інформаційних систем; 2) створення інформаційних умов функціонування системи, забезпечення необхідною інформацією, включення в систему засобів пошуку, отримання, збереження, накопичення, передавання, обробки інформації, організація банків даних.

**Інший додатковий капітал** – сума дооцінки необоротних активів, вартість необоротних активів, безкоштовно отриманих підприємством від інших юридичних або фізичних осіб, та інші види додаткового капіталу.

**Інші довгострокові зобов'язання** – сума довгострокових зобов'язань, які не можуть бути включені до інших статей розділу «Довгострокові зобов'язання».

**Інші довгострокові фінансові зобов'язання** – сума довгострокової заборгованості підприємства щодо зобов'язання із

залучення позикових коштів (крім кредитів банків), на які нараховуються відсотки.

## **К**

**Капітал** – це кошти, якими володіє підприємство для здійснення своєї діяльності з метою одержання прибутку.

**Категорії фінансового аналізу** – це загальні, ключові поняття даної науки: фактори, резерви, модель, результативний показник, відсоток, дисконт, фінансовий результат, капітал, зобов'язання, активи, грошовий потік, леверидж тощо.

**Кількісні методи** (прийоми) базуються на інформації, яку можна одержати, знаючи тенденції зміни певних параметрів та маючи статистично достовірні залежності, що характеризують основну діяльність об'єкта управління.

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

**Коефіцієнт абсолютної ліквідності (платоспроможності)** показує, яка частина короткострокових зобов'язань може бути при необхідності погашена негайно.

**Коефіцієнт автономії** характеризує стабільність і незалежність від зовнішніх кредиторів.

**Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів** характеризує структуру капіталу, ступінь залежності підприємства від довгострокових кредиторів.

**Коефіцієнт забезпеченості матеріальних запасів власними оборотними коштами** – показник того, якою мірою матеріальні запаси покриті власними джерелами.

**Коефіцієнт зносу основних засобів** характеризує ступінь фізичного зносу основних засобів підприємства.

**Коефіцієнт реальної вартості майна** визначає, яку частку у вартості майна складають засоби виробництва.

**Коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів** показує, яких коштів у підприємства більше – позикових або власних.

**Коефіцієнт швидкої ліквідності** показує, яку частину короткострокових зобов'язань підприємство може погасити за рахунок поточних активів, із яких виключена найменш ліквідна їхня частина – виробничі запаси, незавершене виробництво, інші оборотні активи, витрати майбутніх періодів, необоротні активи та групи вибуття.

**Коефіцієнтний підхід** – використання певного переліку спеціальних фінансових коефіцієнтів-індикаторів стану підприємства – відносних показників, що розраховуються шляхом порівняння між собою певних абсолютних показників господарсько-фінансової діяльності підприємств, інформація про які відображується у фінансовій та інших видах звітності.

**Короткостроковий прогноз фінансового стану підприємства** – це емпіричне або науково обґрунтоване судження про можливі стани об'єкта прогнозування в майбутньому, альтернативні шляхи і терміни досягнення цих станів.

**Короткостроковий прогноз фінансового стану підприємства** – емпіричне або науково обґрунтоване судження про можливі стани об'єкта прогнозування в майбутньому, альтернативні шляхи і терміни досягнення цих станів.

**Короткострокові кредити банків** – сума поточних зобов'язань підприємства перед банками за отримані від них позики.

**Кошти** – готівка, засоби на рахунках у банках і депозити до запитання.

**Кредит** – надання грошей і товарів у борг зі сплатою відсотків; вартісна економічна категорія, невіддільний елемент товарно-грошових відносин.

**Кредити в інвестиційну діяльність** – кредити, які надаються позичальникам на задоволення тимчасової потреби в коштах при здійсненні ними вкладень.

**Кредити в поточну діяльність** – кредити, надані позичальникам на задоволення тимчасової споживи в коштах для придбання поточних активів у разі розриву між часом надходження коштів та здійснення витрат.

**Кредитний ризик** – це імовірність втрат однієї зі сторін-укладачів контракту про придбання фінансового інструменту внаслідок невиконання зобов'язання іншою стороною.

**Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги** – сума заборгованості постачальникам і підрядникам за матеріальні цінності, виконані роботи та отримані послуги (крім заборгованості, забезпеченої вексями).

**Кредитоспроможність** – наявність передумов для одержання і погашення кредиту, здатність позичальника своєчасно і повною мірою погасити кредит, вірогідність його повернення.

**Критерій Гурвица (критерій «оптимізму - песимізму або альфа-критерій»)** при виборі ризикового рішення в умовах невизначеності дозволяє керуватися деяким середнім результатом ефективності, що коливається між значеннями, отриманими за критеріями «максимакса» і «максиміна».

**Критерій «максимакса»** припускає, що за усіх можливих варіантів «матриці рішень» найсприятливіша альтернатива можливих ситуацій розвитку подій (максимальне значення ефективності (значення ефективності краще за усіх кращих або максимальне з максимальних)).

**Критерій Вальда (критерій «максиміна»)** припускає, що із усіх можливих сценаріїв «матриці рішень» вибирається той, що має найбільше з мінімальних значень (тобто значення ефективності, краще за усіх гірших або максимальне за усіх мінімальних).

**Критерій Севиджа (критерій втрат від «мінімакса»)** припускає, що за усіх можливих варіантів «матриці рішень» обирається саме та альтернатива, яка мінімізує розмір максимальних втрат за кожним з можливих рішень.

## **Л**

**Лeverидж** – фінансовий механізм управління формуванням прибутку, заснований на забезпеченні необхідного співвідношення окремих видів капіталу або окремих видів витрат.

**Ліквідність активу** – спроможність його трансформуватися в кошти, а ступінь ліквідності визначається тривалістю часового періоду, протягом якого ця трансформація може бути здійснена.

**Ліквідність балансу** – можливість суб'єкта господарювання перетворити активи в готівку і погасити свої платіжні зобов'язання, а точніше – це ступінь покриття боргових зобов'язань підприємства

його активами, термін перетворення яких у готівку відповідає терміну погашення платіжних зобов'язань.

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

## **М**

**«Матриця виграшів»** – кінцевим показником обраного сценарію є ефективність.

**«Матриця втрат»** – кінцевим показником обраного сценарію є фінансові втрати.

**Майно** – це активи, об'єктами яких вважаються окрема річ, сукупність речей, а також майнові права та обов'язки. Майно може розглядатися як поняття, що має матеріальний субстрат, тобто бути фактично тотожним поняттю «речі», але може і не мати такого субстрату (майнові права та обов'язки), тобто відносини, що мають матеріальний зміст.

**Майновий підхід** заснований на уявленні про підприємство як цілісний майновий комплекс, вартість якого визначається вартістю всіх його активів, оцінених окремо, за винятком зобов'язань.

**Майновий стан** – визначається співвідношенням між необоротними і оборотними активами підприємства.

**Маржинальний прибуток** – це показник, який характеризує частину виручки, що спрямовується на заміщення умовно постійних витрат і формування валового прибутку.

**Матрична модель** – це прямокутна таблиця, елементи (клітинки) якої відображають взаємозв'язок об'єктів.

**Мета прогнозування** – одержання інформації про майбутній стан досліджуваного об'єкта.

**Мета фінансового менеджменту** – забезпечення зростання добробуту власників капіталу підприємства, що знаходить конкретне втілення у підвищенні ринкової вартості підприємства або його акцій.

**Метод «мозкової атаки» (штурму)** розвиває метод комісії у системі короткострокового прогнозування фінансового стану.

**Метод Дельфі** – дає змогу експертам відмовитися від незручних форм роботи: дискусій, нарад, інших видів обговорювань.

**Метод інтерв'ю** передбачає розмову фахівця з експертом, результатом якої має бути прийняття рішення щодо поставленого перед експертом завдання.

**Метод комісії** дозволяє виробити переважну альтернативу для оцінки фінансового стану підприємства з урахуванням дії комплексу різних факторів.

**Метод написання сценарію** – це опис логічно послідовного процесу, виходячи з конкретної ситуації.

**Метод фінансового аналізу** – науково обґрунтована система теоретико-пізнавальних категорій, принципів, способів та спеціальних прийомів дослідження, що дають змогу приймати обґрунтовані управлінські рішення в фінансовій сфері.

**Методи колективних експертних оцінок включають:** метод комісій, колективної генерації ідей (мозкова атака), синектики, метод Дельфі, матричний метод.

**Методика фінансового аналізу** – сукупність правил, прийомів і способів для доцільного виконання аналітичної фінансової роботи.

**Методичний інструментарій формування необхідного рівня доходності фінансових операцій з урахуванням рівня ризику** – дозволяє забезпечити чітку кількісну пропорційність зазначених показників у процесі управління фінансовою діяльністю підприємства.

**Модель методики оцінки інвестиційної привабливості** – дозволяє виділити основні інформаційні, технологічні, організаційні зв'язки, розробити варіанти оптимального напрямку аналізу й експертної оцінки.

## **Н**

**Припинена подія** – подія або операція, яка відрізняється від звичайної діяльності підприємства, та не очікується, що вона повторюватиметься періодично або в кожному наступному звітному періоді.

**Наступний (ретроспективний) фінансовий аналіз** – проводиться після здійснення господарських операцій. Він використовується для моніторингу реалізації фінансової стратегії

підприємства, виконання плану, виявлення невикористаних резервів, об'єктивної оцінки фінансового стану підприємств.

**Науковий інструментарій (апарат) фінансового аналізу** – це сукупність загальнонаукових і конкретно наукових способів дослідження фінансової діяльності суб'єктів господарювання.

**Недостача ліквідності** означає, що підприємство неспроможне погасити свої поточні борги і зобов'язання.

**Незавершене виробництво** – витрати на незавершене виробництво і незавершені роботи (послуги), а також вартість напівфабрикатів власного виробництва і валова заборгованість замовників за будівельними контрактами.

**Нейтралізація фінансових ризиків** – аналітична технологія обґрунтування, прийняття, виконання управлінських фінансових рішень щодо реалізації превентивних заходів фінансового, організаційного або правового характеру з метою забезпечення співвідношення прибутковості фінансової операції із рівнем фінансового ризику.

**Неоплачений капітал** – сума заборгованості власників (учасників) за внесками до статутного капіталу (наводиться в дужках та вираховується при визначенні підсумку власного капіталу).

**Неплатоспроможність** – це нездатність суб'єкта підприємницької діяльності виконати після настання встановленого терміну оплати, грошові зобов'язання перед кредиторами, у тому числі по заробітній платі, а також виконати зобов'язання по оплаті податків і зборів (обов'язкових платежів) не інакше як через поновлення платоспроможності (через проведення судових процедур банкрутства).

**Нерозподілений прибуток** – 1) прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства після сплати в бюджет податку на прибуток; 2) сума нерозподіленого прибутку або непокритого збитку (у балансі наводиться в дужках та вираховується при визначенні підсумку власного капіталу).

**Нормативний прогноз** – визначення шляхів і строків досягнення можливих станів явища, прийнятих за мету.

**Нормативні моделі** дозволяють порівняти фактичні результати діяльності підприємств з очікуваними, розрахованими, наприклад, по бюджету.

**О**

**Об'єкт фінансового аналізу** – основна (звичайна) діяльність підприємства, його фінансовий стан та фінансові результати.

**Оборотні активи** – грошові кошти та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації чи споживання протягом операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу.

**Оборотність коштів** – тривалість проходження ними окремих стадій операційного циклу.

**Операції Рено** – операції з цінними паперами, які складаються з двох частин і за якими укладається єдина генеральна угода між учасниками ринку про продаж (купівлю) державних цінних паперів на певний термін із зобов'язанням зворотного продажів (купівлі) у визначений термін або на вимогу із сторін за заздалегідь обумовленою ціною.

**Операційна діяльність** – основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, які не є інвестиційною чи фінансовою діяльністю.

**Операційний цикл** – проміжок часу між придбанням запасів для здійснення діяльності та отриманням коштів (еквівалентів грошових коштів) від реалізації виробленої з них продукції або товарів і послуг.

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

**Оцінка інвестиційної привабливості підприємства** передбачає аналіз його операційної діяльності за групами, передбаченими методикою інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій.

## II

**Пайовий капітал** – сума пайових внесків членів спілок та інших підприємств, що передбачена установчими документами.

**Платоспроможність** – наявність у підприємства коштів і їхніх еквівалентів, достатніх для негайного погашення кредиторської заборгованості, яка цього потребує.



**Платоспроможність підприємства** характеризується його можливостями здійснювати чергові платежі і виконувати грошові зобов'язання за рахунок готівкових коштів і активів, достатніх для розрахунків.

**Порівняльний (ринковий) підхід** заснований на тому, що аналогічні підприємства повинні продаватися за подібними цінами.

**Порівняльний аналітичний баланс** дозволяє звести докупи і класифікувати розрахунки, які проводить аналітик при ознайомленні з балансом.

**Постнумерандо** – грошовий потік, у якому надходження генеруються в рамках одного часового періоду в кінці.

**Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями** – сума довгострокових зобов'язань, яка підлягає погашенню протягом дванадцяти місяців з дати балансу.

**Поточні біологічні активи** – вартість поточних біологічних активів тваринництва (дорослі тварини на відгодівлі і в нагулі, птиця, звірі, кролики, дорослі тварини, вибракувані з основного стада для реалізації, молодняк тварин на вирощуванні і відгодівлі) в оцінці за справедливою або первісною вартістю, а також рослинництва (зернові, технічні, овочеві та інші культури) в оцінці за справедливою вартістю, облік яких ведеться за НП(С)БО 30 «Біологічні активи».

**Поточні зобов'язання** – зобов'язання, які будуть погашені протягом операційного циклу підприємства або повинні бути погашені протягом дванадцяти місяців, починаючи з дати балансу.

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

**Похідні фінансові інструменти** використовуються для страхування ризиків, пов'язаних із потенційною зміною цін на певні активи (зміною валютних курсів, вартістю сировини та матеріалів).

**Пошуковий прогноз** – визначення можливих станів об'єкта в майбутньому.

**Предикативні моделі** – це моделі прогнозного характеру, що використовуються для прогнозування доходів підприємства і його майбутнього фінансового стану.

**Предмет прогнозування** – це дослідження перспектив розвитку явищ.

**Предмет фінансового аналізу** – фінансові ресурси підприємства, їх потоки, співвідношення, доцільність розташування та ефективність використання.

**Пренумерандо** – грошовий потік, у якому надходження генеруються в рамках одного часового періоду на початку.

**Прибуток** – це сума, на яку доходи перевищують пов'язані з ними витрати.

**Прибуток (збиток) від звичайної діяльності** до оподаткування - алгебраїчна сума прибутку (збитку) від основної діяльності, фінансових та інших доходів (прибутків), фінансових та інших витрат (збитків).

**Прибуток (збиток) від операційної діяльності** – алгебраїчна сума валового прибутку (збитку), іншого операційного доходу, адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат.

**Примітки до фінансової звітності** – форма фінансової звітності підприємства, де відображають деталізовану інформацію з інших форм відносно окремих статей активів (нематеріальні активи, основні засоби, матеріальні запаси, тощо); доходів та витрат.

**Прогноз** — оцінка майбутньої діяльності підприємства.

**Прогнозування** — це вид передбачення, оскільки його суб'єкти отримують інформацію про майбутнє.

## ***P***

**Регресійний аналіз** – це математичний метод прогнозування.

**Регульовані статті** – це: довгострокові фінансові інвестиції; власний капітал (за виключенням нерозподіленого прибутку); нерозподілений прибуток (непокриті збитки), які утворилися за рахунок доповнення до нерозподіленого прибутку із звіту про фінансові результати; забезпечення наступних витрат і платежів; довгострокові зобов'язання.

**Резервний капітал** – 1) сума резервів, створених, відповідно до чинного законодавства або установчих документів, за рахунок нерозподіленого прибутку підприємства; 2) одна із форм створення фонду, цільовим призначенням якого є покриття можливих збитків

від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, викликаних дією сукупності об'єктивних та суб'єктивних факторів.

**Рейтинг (оцінка, віднесення до класу, розряду, категорії)** – це оцінка позиції аналізованого об'єкта за шкалою показників.

**Рейтинг інвестиційної привабливості** передбачає оцінку фінансово-економічної стабільності підприємства, що є найважливішою характеристикою його ділової активності й надійності.

**Рентабельність:** 1) показник економічної ефективності виробництва на підприємствах у різних галузях національної економіки; 2) рівень прибутковості, що вимірюється у коефіцієнтах або відсотках.

**Ресурсовіддача** показує обсяг виручки від реалізації продукції (робіт, послуг), що припадає на одну грошову одиницю коштів, вкладених у діяльність підприємства.

**Ризик** – поява небезпеки або непевності в будь-якій сфері господарської діяльності та суспільно-економічного життя.

**Ризик грошового потоку** – це імовірність зміни величини майбутнього грошового потоку, пов'язаного з монетарним фінансовим інструментом.

**Ризик ліквідності** – це імовірність втрат внаслідок неспроможності виконати свої зобов'язання у зв'язку з неможливістю реалізувати фінансові активи за справедливою вартістю.

**Ринкова вартість** – вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу за умови, що кожна зі сторін діяла зі знанням справи, розсудливо і без примусу.

**Ринковий ризик** – це імовірність того, що вартість фінансового інструменту буде змінюватися внаслідок змін ринкових цін.

**Рівень фінансового ризику** – ймовірність виникнення фінансового ризику під впливом певного фактору ризику (або групи факторів ризику) і можливі фінансові втрати при появі ризикової події.

**Рівні ділової активності:** високий (достатній); середній (задовільний); низький (незадовільний).

## С

**Самострахування** – це створення певних резервних фондів з метою фінансового покриття потенційних збитків.

**Санація** – це система заходів щодо попередження оголошення підприємства-боржника банкрутом і його ліквідації.

**Середньоквадратичне відхилення** – визначає ступінь коливання досліджуваного показника.

**Система управління підприємством** – сукупність трьох підсистем: власне системи управління, системи, що управляється, та інформаційної системи.

**Статутний капітал** – зафіксована в установчих документах загальна вартість активів, які є внеском власників (учасників) до капіталу підприємства. Підприємства, для яких не передбачена фіксована сума статутного капіталу, відображають у цій статті суму фактичного внеску власників до статутного капіталу підприємства.

**Стратегія** – це, власне, узагальнена модель дій, необхідних для досягнення поставлених цілей через координацію та розподіл ресурсів компанії.

**Строк окупності інвестицій** – період часу, необхідний для повернення вкладених коштів (без дисконтування), іншими словами, це період часу, за який доходи покривають витрати на реалізацію інвестиційних проектів.

**Суб'єктами інвестиційної діяльності в Україні** є: інвестори, виконавці, користувачі об'єктів інвестиційної діяльності, постачальники товарно-матеріальних цінностей, устаткування й проектних розробок, юридичні особи, громадяни України, іноземні юридичні або фізичні особи, державні й міжнародні організації та ін.

## Т

**Точка беззбитковості** – обсяг реалізації продукції, за якого прибуток підприємства дорівнює нулю, тобто виручка від реалізації продукції відповідає валовим витратам на її виробництво та реалізацію.

## У

**Узагальнена (комплексна) оцінка фінансового стану** – це всебічна оцінка та об'єктивне порівняння на підставі певної кількості показників (як в динаміці, так і з іншими підприємствами) фінансового стану суб'єктів господарювання.

**Умовно змінні витрати** – витрати, абсолютна величина яких зростає зі збільшенням обсягу випуску продукції і зменшується з його зниженням.

**Умовно постійні витрати** – це витрати, абсолютна величина яких зі збільшенням (зменшенням) випуску продукції істотно не змінюється.

**Управління підприємством** – цілеспрямований вплив керуючої системи на керований об'єкт для досягнення поставленої мети.

## Ф

**Фінансова діяльність** – діяльність, яка призводить до змін розміру і складу власного та позикового капіталу підприємства.

**Фінансова політика** – практичне втілення фінансового менеджменту.

**Фінансова стійкість підприємства** – це надійно гарантована платоспроможність, незалежність від випадків ринкової кон'юнктури і партнерів.

**Фінансовий аналіз** – 1) це система спеціальних знань, що спрямована на дослідження економічних явищ та процесів у їх взаємозв'язку і взаємозумовленості шляхом розчленування цілого на складові і виділення окремих сторін, властивостей, зв'язків; 2) це процес дослідження фінансового стану й основних результатів фінансової діяльності підприємства з метою виявлення резервів подальшого підвищення його ринкової вартості й забезпечення ефективного розвитку.

**Фінансовий леверидж** – 1) взаємозв'язок між залученням позикового капіталу підприємства і зміною прибутку до виплати відсотків і податків; 2) потенційна можливість впливати на чистий прибуток підприємства шляхом зміни обсягу і структури пасивів.

**Фінансовий ризик** – це ризик, що виникає при здійсненні фінансового підприємництва чи фінансових угод, виходячи з того, що у фінансовому підприємстві в ролі товару виступають або валюта, або цінні папери, або кошти.

**Фінансовий стан** – результат взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства, який визначається сукупністю факторів, пов'язаних зі звичайною діяльністю підприємства.

**Фінансовий цикл** – період обороту оборотних активів, протягом якого вони уречевлені у фондах обігу.

**Фінансові інвестиції** – активи, які утримуються підприємством з метою збільшення прибутку (відсотків, дивідендів тощо), зростання вартості капіталу або інших вигод для інвестора.

**Фондовіддача (Фв)** – показує, яка сума виконаного обсягу робіт приходить на 1 грн. вартості основних виробничих засобів.

**Фондоозброєність (Фоз)** – це додатковий коефіцієнт, що показує середньорічну вартість основних засобів, які приходяться на 1 одного працюючого.

**Фондорентабельність (Фр)** – коефіцієнт, який показує частку прибутку, отриманого підприємством на одну гривню вкладених основних засобів.

**Функціонально-вартісний аналіз** – одночасно та у взаємному зв'язку досліджує функції об'єкта і вартість цих функцій. Під функціями розуміють споживчі властивості (якість) об'єкта.

**Функція управління** – це особливий вид управлінської діяльності, продукт спеціалізації в сфері управління.

## Х

**Хеджування ризиків** – це активна стратегія нейтралізації фінансових ризиків, що пов'язує зміни результуючого показника і певного індикатору. Формується на використанні похідних цінних паперів або введенні певних (застережних) умов до господарських договорів.

## Ц

**Ціновий ризик** – це імовірність цінових змін внаслідок валютного, відсоткового та ринкового ризиків.

## **Ч**

**Чиста теперішня вартість (net present value, NPV)** інвестиційного проекту визначається як величина, одержана шляхом дисконтування різниці між всіма річними відтоками та притоками реальних грошей, накопичуваних за термін економічного життя проекту.

**Чистий прибуток (збиток)** розраховується як алгебраїчна сума прибутку (збитку) від звичайної діяльності та припиненого прибутку, припиненого збитку та податків з припиненого прибутку.

## **Я**

**Якісні методи** засновані на експертних оцінках фахівців (методи експертних оцінок, думка журі усереднення думок експертів у релевантних сферах).

## ПРЕДМЕТНИЙ ПОКАЖЧИК

---

### **A**

- Абсолютна ліквідність* – 120, 122, 123, 126, 150.  
*Абсолютна неплатоспроможність* – 303.  
*Абсолютна платоспроможність* – 302.  
*Абсолютна стійкість фінансового стану* – 103.  
*Абсолютні величини (показники)* – 26, 35, 47, 56, 57, 193, 316, 319, 376, 387, 388.  
*Альфа-коефіцієнт* – 391, 392.  
*Аналогові методи оцінки фінансових ризиків* – 375, 381.  
*Ануїтет* – 137, 140 – 142.  
*А-рахунок* – 340 – 343.

### **B**

- Баланс* – 26-29, 36, 39, 40, 46, 47, 53 – 57, 64 – 70, 74 – 77, 96, 97, 103, 114, 116 – 120, 122, 127, 142, 145 – 149, 161, 162, 212, 237, 244, 272 – 274, 278- 285, 288, 309, 311, 312, 314, 315, 319.  
*Бета-коефіцієнт* – 379 – 382.  
*Бюджетування* – 19.

### **B**

- Валовий дохід* – 30.  
*Валовий прибуток* – 184, 186, 190 – 197, 215, 257, 278, 331, 368.  
*Валютний ризик* – 365, 373, 374, 380.  
*Вексель* – 76, 143, 147, 159, 163, 171, 172.  
*Виробничий цикл* – 54,  
*Відсотковий ризик* – 365, 373, 374, 380.  
*Власний капітал* – 30, 39, 40, 65, 67, 74, 75, 77, 78, 82, 97, 98, 101, 102, 107, 108, 115, 122, 127, 146, 147, 164, 186, 189, 210, 211, 216 – 221, 242, 272, 279, 286, 304, 305, 307, 317, 329, 340, 344, 368, 373.  
*Власні оборотні кошти* – 18, 30, 97, 98, 100, 103, 104, 304, 305, 310, 317.

### **Г**



*Графічний метод* – 337.

## *Д*

*Дескриптивні моделі* – 36.

*Диверсифікація* – 105, 106, 326, 327, 340, 366, 367, 372, 384, 387.

*Дисконт* – 32, 61, 159, 171.

*Дисконтування* – 33, 34, 137, 138, 139, 142.

*Дискримінантний аналіз* – 33, 84, 328, 332.

*Дисперсія* – 376.

*Дохідний підхід* – 61.

## *Е*

*Експертні методи* – 338.

*Ефективність* – 9 – 11, 14 – 21, 30, 31, 34, 37, 40, 47 – 50, 56, 69, 62, 64 – 66, 71 – 73, 94, 95, 106, 108, 115, 127, 133, 134, 232, 233, 238, 240 – 242, 244, 245, 248, 253, 254, 352 – 354, 364, 367, 372, 388 – 392.

## *З*

*Загальний коефіцієнт покриття* – 124, 125, 162, 163, 248, 310, 311, 312, 316, 317, 332, 335.

*Звіт про власний капітал* – 40, 77, 307.

*Звіт про рух грошових коштів* – 39, 142, 239, 306.

*Звіт про фінансові результати* – 39, 77, 188, 198, 237, 244, 272, 273, 275, 278, 296, 306.

## *І*

*Індекс постійного активу* – 93.

## *К*

*Коефіцієнт абсолютної ліквідності* – 123, 126, 162, 163, 248.

*Коефіцієнт автономії* – 101, 103, 107, 332.  
*Коефіцієнт Альтмана* – 328, 333.  
*Коефіцієнт варіації* – 377, 379.  
*Коефіцієнт вибуття основних засобів* – 60.  
*Коефіцієнт відновлення основних засобів* – 60.  
*Коефіцієнт відновлення платоспроможності* – 311, 312.  
*Коефіцієнт дисконтування* – 139, 142.  
*Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів* – 102.  
*Коефіцієнт еластичності* – 213.  
*Коефіцієнт забезпечення матеріальних запасів власними оборотними коштами* – 97, 310, 312, 315.  
*Коефіцієнт зносу основних засобів* – 60, 100,  
*Коефіцієнт маневреності власного капіталу* – 99, 162, 164.  
*Коефіцієнт незалежності* – 164.  
*Коефіцієнт оцінки віддачі від підприємства в зовнішнє середовище* – 258, 259.  
*Коефіцієнт оцінки сприятливого зовнішнього середовища* – 254, 258, 259.  
*Коефіцієнт покриття* – 124, 125, 310, 312, 316, 317, 332, 335.  
*Коефіцієнт Р. Ліса* – 328, 329, 333.  
*Коефіцієнт реальної вартості майна* – 100.  
*Коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів* – 101, 102, 162.  
*Коефіцієнт Таффлера* – 328, 330, 333.  
*Коефіцієнт У.Бівера* – 315, 316.  
*Коефіцієнт фінансового левериджу* – 218, 316.  
*Коефіцієнт швидкої ліквідності* – 123, 126, 162, 163, 248.  
*Коефіцієнтний підхід* – 316, 343.  
*Кредитний ризик* – 177, 178, 365.  
*Критерій «максимакса»* – 390, 391.  
*Критерій Вальда* – 389.  
*Критерій Гурвица* – 391, 392.  
*Критерій Севиджа* – 392, 393.

## ***М***

*Майновий підхід* – 62.

*Маржинальний прибуток* – 151, 192, 193, 213, 214.  
*Матеріаловіддача* – 72.  
*Матеріалоємність* – 72.  
*Матриця вигравів* - 389 – 392.  
*Матриця втрат* - 389, 392, 393.  
*Матриця фінансових стратегій* – 323 – 328.  
*Матрична модель* – 65.  
*Матричні моделі ідентифікації стану підприємства* – 320.  
*Метод фінансового аналізу* – 13, 27 – 35, 46, 60 – 63, 80, 135, 136, 146, 216, 245.  
*Методика* – 16, 24, 26, 31, 48, 50, 51, 60, 63, 82 – 86, 138, 148, 161, 166, 190, 192, 197, 219, 220, 244, 246, 247, 248.  
*Модель Баумола* – 151 – 153.  
*Модель Конана і Гольдера* – 328, 330, 331, 334.  
*Модель Мілєрра-Орра* – 151, 153.  
*Модель Спрінгейта* – 328, 330, 333, 334.

## **О**

*Обігові засоби* – 96, 106, 159, 322.  
*Обіговість коштів* – 162, 343.  
*Оборотний капітал* – 53, 54, 321.  
*Окупність інвестицій* – 353.  
*Операції Рено* – 158, 159, 168.  
*Операційний цикл* – 74.

## **П**

*Порівняльний підхід* – 61, 62.  
*Постнумерандо* – 138 – 141.  
*Похідні фінансові інструменти* – 387.  
*Пренумерандо* – 138 – 141.  
*Примітки до фінансової звітності* – 371.

## **Р**

*Регресійний аналіз* – 33 – 35, 252, 269, 271.

*Рейтинг* – 47, 82 – 86, 166, 167, 172 – 174, 179, 231, 233, 236, 243, 244, 247, 249 – 253, 259, 336, 337, 338, 343, 369.

*Рентабельність* – 19, 21, 30, 34, 40, 47, 48, 71, 78, 107, 114, 124, 127, 163, 164, 211, 216 – 219, 221, 242, 246, 248, 287, 299, 304, 311, 312, 317, 325, 326, 327, 332, 344, 347, 348, 352, 387.

*Ризик грошового потоку* – 365.

*Ризик ліквідності* – 365.

*Ринковий ризик* – 365.

*Рівень фінансового левериджу* – 221.

*Рівень фінансового ризику* – 370, 375, 376, 380.

## **С**

*Самострахування* – 386.

*Середньоквадратичне відхилення* – 376, 379.

*Системний підхід* – 9, 16, 33, 50, 105, 247, 364.

*Статистичні методи* – 33, 81, 271, 375, 380.

## **Т**

*Теперішня вартість* – 136, 137.

## **У**

*Умовно-змінні витрати* – 95, 106, 191, 193, 194, 211, 213, 214.

*Умовно-постійні витрати* – 95, 106.

## **Ф**

*Фінансовий менеджмент* – 14 – 19, 22, 37, 96, 105, 135, 148, 151, 153, 211, 319, 338, 341, 345, 353, 367, 380.

*Фондовий ринок* – 31, 381, 382, 206, 251, 255, 368, 380.

*Фондовіддача* – 71, 72, 240, 241, 343.

*Фондомісткість* – 71, 72, 241.

*Фондоозброєність* – 71, 72, 241,

*Фондорентабельність* – 71, 72.

## **Х**

*Хеджування фінансовий ризиків* – 384, 387, 388.

**Ц**

*Ціновий ризик* – 365.

**Ч**

*Чистий грошовий потік* – 136, 148, 150.

*Чистий кредитний ризик* – 172, 174 – 178.

*Чистий прибуток* – 16, 26, 40, 80, 84, 124, 125, 142, 164, 186, 186, 211, 220, 221, 222, 238, 239, 242, 257, 273, 274, 278, 315, 317, 344, 345.

*Чисті активи* – 62 – 64, 305, 316.

**Я**

*Якісні методи* – 267, 268.

## ДОДАТОК А

### Річна фінансова звітність

		Дата	<b>Коди</b>
			01.01.2011
Підприємство	Закрите акціонерне товариство "Продмаш"	за ЄДРПОУ	32813078
Територія		за КОАТУУ	0110136300
Форма власності	Приватна	за КФВ	10
Орган державного управління	Підприємства України, засновані фізичними особами	за СПОДУ	7774
Галузь	д/н	за ЗКГНГ	0
Вид економічної діяльності	Виробництво інших машин та устаткування загального призначення	за КВЕД	29.24.2
Одиниця виміру:	тис. грн.	Контрольна сума	
Адреса:	д/н Автономна Республіка Крим - 95006 м. Сімферополь вул. Євпаторійське шосе 8		

#### Баланс на 31.12.2022

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I. Необоротні активи</b>			
Нематеріальні активи:			
- залишкова вартість	010	2	2
- первісна вартість	011	2	2
- накопичена амортизація	012	( 0 )	( 0 )
Незавершене будівництво	020	252	287
Основні засоби:			
- залишкова вартість	030	5354	5124
- первісна вартість	031	8368	8378
- знос	032	( 3014 )	( 3254 )
Довгострокові біологічні активи:			

<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
- справедлива (залишкова) вартість	035	0	0
- первісна вартість	036	0	0
- накопичена амортизація	037	( 0 )	( 0 )
<b>Довгострокові фінансові інвестиції:</b>			
- які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	040	0	0
- інші фінансові інвестиції	045	0	0
<b>Довгострокова дебіторська заборгованість</b>	<b>050</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Справедлива (залишкова) вартість інвестиційної нерухомості	055	0	0
Первісна вартість інвестиційної нерухомості	056	0	0
Знос інвестиційної нерухомості	057	( 0 )	( 0 )
Відстрочені податкові активи	060	0	0
Гудвіл	065	0	0
Інші необоротні активи	070	0	0
Гудвіл при консолідації	075	0	0
<b>Усього за розділом I</b>	<b>080</b>	<b>5608</b>	<b>5413</b>
<b>II. Оборотні активи</b>			
Виробничі запаси	100	687	762
Поточні біологічні активи	110	0	0
Незавершене виробництво	120	6144	6394
Готова продукція	130	2060	2651
Товари	140	434	375
Векселі одержані	150	0	0
<b>Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:</b>			
- чиста реалізаційна вартість	160	2767	366
- первісна вартість	161	2767	366
- резерв сумнівних боргів	162	( 0 )	( 0 )
<b>Дебіторська заборгованість за рахунками:</b>			
- за бюджетом	170	0	0
- за виданими авансами	180	46	44

<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
- з нарахованих доходів	190	0	0
- із внутрішніх розрахунків	200	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	210	504	481
Поточні фінансові інвестиції	220	0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти:			
- в національній валюті	230	43	8
- у т.ч. в касі	231	0	0
- в іноземній валюті	240	0	0
Інші оборотні активи	250	244	277
<b>Усього за розділом II</b>	<b>260</b>	<b>12929</b>	<b>11358</b>
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>270</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
<b>IV. Необоротні активи та групи вибуття</b>	<b>275</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>280</b>	<b>18538</b>	<b>16771</b>

<b>Пасив</b>	<b>Код рядка</b>	<b>На початок звітного періоду</b>	<b>На кінець звітного періоду</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
<b>I. Власний капітал</b>			
Статутний капітал	300	9428	9428
Пайовий капітал	310	0	0
Додатковий вкладений капітал	320	0	0
Інший додатковий капітал	330	0	0
Резервний капітал	340	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	350	-4157	-4369
Неоплачений капітал	360	(0)	(0)
Вилучений капітал	370	(0)	(0)
Накопичена курсова різниця	375	0	0
<b>Усього за розділом I</b>	<b>380</b>	<b>5271</b>	<b>5059</b>
<b>Частка меншості</b>	<b>385</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



1	2	3	4
<b>II. Забезпечення наступних виплат та платежів</b>			
Забезпечення виплат персоналу	400	34	34
Інші забезпечення	410	0	0
Сума страхових резервів	415	0	0
Сума часток перестраховиків у страхових резервах	416	0	0
Цільове фінансування	420	172	195
<b>Усього за розділом II</b>	<b>430</b>	<b>206</b>	<b>229</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>			
Довгострокові кредити банків	440	0	0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	450	5634	7825
Відстрочені податкові зобов'язання	460	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	470	0	0
<b>Усього за розділом III</b>	<b>480</b>	<b>5634</b>	<b>7825</b>
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>			
Короткострокові кредити банків	500	0	0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	510	0	0
Векселі видані	520	0	0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	530	2714	201
Поточні зобов'язання за розрахунками:			
- з одержаних авансів	540	290	238
- з бюджетом	550	330	655
- з позабюджетних платежів	560	2	1
- зі страхування	570	1677	199
- з оплати праці	580	408	436
- з учасниками	590	0	0
- із внутрішніх розрахунків	600	0	0
Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами та групами вибуття, утримуваними для продажу	605	0	0

<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
Інші поточні зобов'язання	610	2006	1928
<b>Усього за розділом IV</b>	<b>620</b>	<b>7427</b>	<b>3658</b>
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>630</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>640</b>	<b>18538</b>	<b>16771</b>

**Примітки** Фінансова звітність Товариства підтверджена аудитором.

**Керівник** Чігідін Олег Дмитрович

**Головний бухгалтер** Гетьман Олена Миколаївна

### Звіт про фінансові результати за 2022 рік

#### I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

<b>Стаття</b>	<b>Код рядка</b>	<b>За звітний період</b>	<b>За попередній період</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	010	6091	8542
Податок на додану вартість	015	( 322 )	( 642 )
Акцизний збір	020	( 0 )	( 0 )
	025	( 0 )	( 0 )
Інші вирахування з доходу	030	( 17 )	( 416 )
Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	035	5752	7484
Собівартість реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	040	( 4501 )	( 6147 )
<b>Валовий прибуток:</b>			
- прибуток	050	1251	1337
- збиток	055	( 0 )	( 0 )
Інші операційні доходи	060	4669	5787
У т.ч. дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції, одержаних у наслідок сільськогосподарської діяльності	061	0	0

<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
Адміністративні витрати	070	( 2576 )	( 2812 )
Витрати на збут	080	( 308 )	( 352 )
Інші операційні витрати	090	( 3950 )	( 5638 )
У т.ч. витрати від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції, одержаних у наслідок сільськогосподарської діяльності	091	( 0 )	( 0 )
<b>Фінансові результати від операційної діяльності:</b>			
- прибуток	100	0	0
- збиток	105	( 914 )	( 1678 )
Доход від участі в капіталі	110	0	0
Інші фінансові доходи	120	803	0
Інші доходи	130	0	1069
Фінансові витрати	140	( 101 )	( 0 )
Втрати від участі в капіталі	150	( 0 )	( 0 )
Інші витрати	160	( 0 )	( 962 )
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	165	0	0
<b>Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:</b>			
- прибуток	170	0	0
- збиток	175	( 212 )	( 1571 )
У т.ч. прибуток від припиненої діяльності та/або прибуток від переоцінки необоротних активів та групи вибуття у наслідок припинення діяльності	176	0	0
У т.ч. збиток від припиненої діяльності та/або збиток від переоцінки необоротних активів та групи вибуття у наслідок припинення діяльності	177	( 0 )	( 0 )
Податок на прибуток від звичайної діяльності	180	( 0 )	( 0 )
Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності	185	0	0
<b>Фінансові результати від звичайної діяльності:</b>			

<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
- прибуток	190		
- збиток	195	212	1571
<b>Припинені:</b>			
- доходи	200	0	0
- витрати	205	( 0 )	( 0 )
Податки з припиненого прибутку	210	( 0 )	( 0 )
Частка меншості	215	0	0
<b>Чистий:</b>			
- прибуток	<b>220</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- збиток	<b>225</b>	<b>( 212 )</b>	<b>( 1571 )</b>
<b>Забезпечення матеріального заохочення</b>	<b>226</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## II. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

<b>Найменування показника</b>	<b>Код рядка</b>	<b>За звітний період</b>	<b>За попередній період</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
Матеріальні затрати	230	1890	2137
Витрати на оплату праці	240	3919	3319
Відрахування на соціальні заходи	250	993	2193
Амортизація	260	327	476
Інші операційні витрати	270	1035	654
Разом	280	8164	8779

## III. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

<b>Назва статті</b>	<b>Код рядка</b>	<b>За звітний період</b>	<b>За попередній період</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
Середньорічна кількість простих акцій	300	37712800	37712800
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	310	37712800	37712800

1	2	3	4
Чистий прибуток, (збиток) на одну просту акцію	320	-0.00562	-0.04166
Скоригований чистий прибуток, (збиток) на одну просту акцію	330	-0.00562	-0.04166
Дивіденди на одну просту акцію	340	0	0

**Примітки** Фінансова звітність Товариства підтверджена аудитором.

**Керівник** Чігідін Олег Дмитрович

**Головний бухгалтер** Гетьман Олена Миколаївна

**Звіт про рух грошових коштів за 2022 рік  
(непрямий метод)**

Стаття	Код рядка	За звітний період		За попередній період	
		Надходження	Видаток	Надходження	Видаток
1	2	3	4	5	6
<b>I. Рух коштів у результаті операційної діяльності</b>					
Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування	010	0	212	0	1571
Коригування на:					
- амортизацію необоротних активів	020	327	X	476	X
- збільшення (зменшення) забезпечень	030	23	0	0	617
- збиток (прибуток) від нереалізованих курсових різниць	040	49	0	50	0
- збиток (прибуток) від неопераційної діяльності	050	0	803	0	107
Витрати на сплату відсотків	060	101	X	0	X
Прибуток (збиток) від операційної діяльності до зміни в чистих оборотних активах	070	0	515	0	1769

1	2	3	4	5	6
<b>Зменшення (збільшення):</b>					
- оборотних активів	080	1536	0	0	4765
- витрат майбутніх періодів	090	1	0	0	0
<b>Збільшення (зменшення):</b>					
- поточних зобов'язань	100	0	3769	156	0
- доходів майбутніх періодів	110	0	0	0	0
Грошові кошти від операційної діяльності	120	0	2747	0	6378
<b>Сплачені:</b>					
- відсотки	130	X	0	X	0
- податки на прибуток	140	X	0	X	0
Чистий рух коштів до припинених подій	150	0	2747	0	6378
Рух коштів від припинених подій	160	0	0	0	0
Чистий рух коштів від операційної діяльності	170	0	2747	0	6378
<b>II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності</b>					
<b>Реалізація:</b>					
- фінансових інвестицій	180	0	X	0	X
- необоротних активів	190	0	X	1069	X
- майнових комплексів	200	0	0	0	0
<b>Отримані:</b>					
- відсотки	210	0	X	0	X
- дивіденди	220	0	X	0	
Інші надходження	230	783	X	0	X
<b>Придбання:</b>					
- фінансових інвестицій	240	X	0	X	0
- необоротних активів	250	X	213	X	52
- майнових комплексів	260	X	0	X	0
Інші платежі	270	X	0	X	189

<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>
Чистий рух коштів до припинених подій	280	570	0	828	0
Рух коштів від припинених подій	290	0	0	0	0
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	300	570	0	828	0
<b>III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності</b>					
Надходження власного капіталу	310	0	X	0	X
Отримані позики	320	0	X	5634	X
Інші надходження	330	2191	X	0	X
Погашення позик	340	X	0	X	0
Сплачені дивіденди	350	X	0	X	0
Інші платежі	360	X	0	X	0
Чистий рух коштів до припинених подій	370	2191	0	5634	0
Рух коштів від припинених подій	380	0	0	0	0
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	390	2191	0	5634	0
Чистий рух коштів за звітній період	400	14	0	84	0
Залишок коштів на початок року	410	43	X	9	X
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	420	0	49	0	50
Залишок коштів на кінець року	430	8	X	43	X

**Примітки**

Фінансова звітність Товариства підтверджена аудитором.

**Керівник**

Чігідін Олег Дмитрович

**Головний бухгалтер**

Гетьман Олена Миколаївна

**Звіт про рух грошових коштів за 2022 рік  
(прямий метод)**

Стаття	Код	За звітний період
1	2	34
<b>I. Рух коштів у результаті операційної діяльності</b>		
<b>Надходження від:</b>		
Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	010	5752,0
Погашення векселів одержаних	015	0
Покупців і замовників авансів	020	29,0
Повернення авансів	030	0
Установ банків відсотків за поточними рахунками	035	0
Бюджету податку на додану вартість	040	0
Повернення інших податків і зборів (обов'язкових платежів)	045	0
Отримання субсидій, дотацій	050	0
Цільового фінансування	060	23,0
Боржників неустойки (штрафів, пені)	070	0
Інші надходження	080	17,0
<b>Витрачання на оплату:</b>		
Товарів (робіт, послуг)	090	(2546,0 )
Авансів	095	0
Повернення авансів	100	0
Працівникам	105	(2892,0 )
Витрат на відрядження	110	(13,0)
Зобов'язань з податку на додану вартість	115	(745,0)
Зобов'язань з податку на прибуток	120	0
Відрахувань на соціальні заходи	125	(917,0)
Зобов'язань з інших податків і зборів (обов'язкових платежів)	130	(314,0)
Цільових внесків	140	0
Інші витрачання	145	(1141,0)
Чистий рух коштів до припинених подій	150	(2747,0)
Рух коштів від припинених подій	160	0
Чистий рух коштів від операційної діяльності	170	(2747,0)
<b>II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності</b>		
Реалізація:		



фінансових інвестицій	180	0
необоротних активів	190	0
майнових комплексів	200	0
Отримані:		
відсотки	210	0
дивіденди	220	0
Інші надходження	230	783,0
Придбання:		
фінансових інвестицій	240	0
необоротних активів	250	(213 )
майнових комплексів	260	0
Інші платежі	270	0
Чистий рух коштів до припинених подій	280	0
Рух коштів від припинених подій	290	0
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	300	570,0
<b>III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності</b>		
Надходження власного капіталу	310	0
Отримані позики	320	0
Інші надходження	330	2191,0
Погашення позик	340	0
Сплачені дивіденди	350	0
Інші платежі	360	0
Чистий рух коштів до припинених подій	370	0
Рух коштів від припинених подій	380	0
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	390	2191,0
Чистий рух коштів за звітний період	400	14,0
Залишок коштів на початок року	410	43,0
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	420	(49,0)
Залишок коштів на кінець року	430	8,0

### Звіт про власний капітал за 2022 рік

Стаття	Код	Статутний капітал	Пайовий капітал	Додатковий вкладений капітал	Інший долатковий	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток	Неоплачений капітал	Вилучений капітал	Разом
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Залишок на початок року	010	9428	0	0	0	0	-4157	0	0	5271
<b>Коригування:</b>										
Зміна облікової політики	020	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Виправлення помилок	030	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші зміни	040	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Скоригований залишок на початок року	050	9428	0	0	0	0	-4157	0	0	5271
<b>Переоцінка активів:</b>										
Дооцінка основних засобів	060	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Уцінка основних засобів	070	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Дооцінка незавершеного будівництва	080	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Уцінка незавершеного будівництва	090	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Дооцінка нематеріальних активів	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Уцінка нематеріальних активів	110	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Чистий прибуток (збиток) за звітний період	130	0	0	0	0	0	-212	0	0	-212
<b>Розподіл прибутку:</b>										
Виплати власникам (дивіденди)	140	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Спрямування прибутку до статутного капіталу	150	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Відрахування до резервного капіталу	160	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	170	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Внески учасників:</b>										
Внески до капіталу	180	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Погашення заборгованості з капіталу	190	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	200	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Вилучення капіталу:</b>										
Викуп акцій (часток)	210	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Перепродаж викуплених акцій (часток)	220	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Анулювання викуплених акцій (часток)	230	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Вилучення частки в капіталі	240	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Зменшення номінальної вартості акцій	250	0	0	0	0	0	0	0	0	0

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Інші зміни в капіталі:</b>										
Списання невідшкодованих збитків	260	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Безкоштовно отримані активи	270	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	280	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Разом змін в капіталі</b>	<b>290</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-212</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-212</b>
Залишок на кінець року	300	9428	0	0	0	0	-4369	0	0	5059

## Примітки до річної фінансової звітності за 2022 рік

### I. Нематеріальні активи

Групи нематеріальних активів	Код рядка	Залишок на початок року		Надійшло за рік	Переоцінка (дооцінка +, уцінка -)		Вибуло за рік		Нараховано амортизації за рік	Втрати від зменшення корисності за рік	Інші зміни за рік		Залишок на кінець року	
		первісна (переоцінена) вартість	накопичена амортизація		первісної (переоціненої вартості)	накопиченої амортизації	первісна (переоцінена) вартість	накопичена амортизація			первісної (переоціненої вартості)	накопиченої амортизації	первісна (переоцінена) вартість	накопичена амортизація
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Права користування природними ресурсами	010	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Права користування майном	020	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Права на комерційні позначення	030	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Права на об'єкти промислової властивості	040	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Авторське право та суміжні з ним права	050	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші нематеріальні активи	070	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0
Разом	080	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0
Гудвіл	090	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## II. Основні засоби

Групи основних засобів	Код рядка	Залишок на початок року		Надійшло за рік	Перецінка (дооцінка +, зніжка -)		Вибуло за рік		Нараховано амортизації за рік	Втрати від зменшення корисності за рік	Інші зміни за рік		Залишок на кінець року		у тому числі						
		первісна (переоцінена) вартість	знос		первісної (переоціненої) вартості	знос	первісна (переоцінена) вартість	знос			первісної (переоціненої) вартості	знос	первісна (переоцінена) вартість	знос	первісна (переоцінена) вартість	знос	первісна (переоцінена) вартість	знос	одержані за фінансовою орендою	передані в оперативну оренду	19
Земельні ділянки	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Інвестиційна нерухомість	105	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Капітальні витрати на поліпшення земель	110	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Будинки, споруди та передавальні пристрої	120	5478	677	62	0	0	0	0	137	0	0	0	5540	814	0	0	0
Машини та обладнання	130	2800	2260	111	0	0	150	69	183	0	0	0	2761	2374	0	0	0
Транспортні засоби	140	65	60	0	0	0	18	18	2	0	0	0	47	44	0	0	0
Інструменти, прилади, інвентар (меблі)	150	22	14	3	0	0	0	0	3	0	0	0	25	17	0	0	0
Тварини	160	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Багаторічні насадження	170	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші основні засоби	180	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Бібліотечні фонди	190	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Малоцінні необоротні матеріальні активи	200	3	3	2	0	0	0	0	2	0	0	0	5	5	0	0	0
Тимчасові (нетитульні) споруди	210	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Природні ресурси	220	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Інвентарна тара	230	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Предмети прокату	240	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші необоротні матеріальні активи	250	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Разом	260	8368	3014	178	0	0	168	87	327	0	0	0	8378	3254	0	0	0

### III. Капітальні інвестиції

Найменування показника	Код рядка	За рік	На кінець року
1	2	3	4
Капітальне будівництво	280	56	241

1	2	3	4
Придбання (виготовлення) основних засобів	290	157	46
Придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних засобів	300	0	0
Придбання (створення) нематеріальних активів	310	0	0
Придбання (вирощування) довгострокових біологічних активів	320	0	0
Інші	330	0	0
Разом	340	213	287

#### IV. Фінансові інвестиції

Найменування показника	Код рядка	За рік	На кінець року	
			довгострокові	поточні
1	2	3	4	5
<b>А. Фінансові інвестиції за методом участі в капіталі в:</b>				
асоційовані підприємства	350	0	0	0
дочірні підприємства	360	0	0	0
спільну діяльність	370	0	0	0
<b>Б. Інші фінансові інвестиції в:</b>				
частки і паї у статутному капіталі інших підприємств	380	0	0	0
акції	390	0	0	0
облігації	400	0	0	0
інші	410	0	0	0
Разом (розд. А + розд. Б)	420	0	0	0

#### V. Доходи і витрати

Найменування показника	Код рядка	Доходи	Витрати
1	2	3	4
<b>А. Інші операційні доходи і витрати</b>			
Операційна оренда активів	440	477	0

<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
Операційна курсова різниця	450	494	0
Реалізація інших оборотних активів	460	297	166
Штрафи, пені, неустойки	470	0	-476
Утримання об'єктів житлово-комунального соціально-культурного призначення	480	0	414
Інші операційні доходи і витрати	490	3401	3846
у тому числі: відрахування до резерву сумнівних боргів	491	X	0
непродуктивні витрати і втрати	492	X	0
<b>Б. Доходи і втрати від участі в капіталі за інвестиціями в:</b> асоційовані підприємства	500	0	0
дочірні підприємства	510	0	0
спільну діяльність	520	0	0
<b>В. Інші фінансові доходи і витрати</b> Дивіденди	530	0	X
Проценти	540	X	0
Фінансова оренда активів	550	0	0
Інші фінансові доходи і витрати	560	803	101
<b>Г. Інші доходи та витрати</b> Реалізація фінансових інвестицій	570	0	0
Доходи від об'єднання підприємств	580	0	0
Результат оцінки корисності	590	0	0
Неопераційна курсова різниця	600	0	0
Безоплатно одержані активи	610	0	X
Списання необоротних активів	620	X	0
Інші доходи і витрати	630	0	0

#### VI. Грошові кошти

<b>Найменування показника</b>	<b>Код рядка</b>	<b>На кінець року</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
Каса	640	0



1	2	3
Поточний рахунок у банку	650	8
Інші рахунки в банку (акредитиви, чекові книжки)	660	0
Грошові кошти в дорозі	670	0
Еквіваленти грошових коштів	680	0
Разом	690	8

## VII. Забезпечення і резерви

Види забезпечень і резервів	Код рядка	Залишок на початок року	Збільшення за звітний рік		Використано у звітному році	Сторновано використану суму у звітному році	Сума очікуваного відшкодування витрат іншою стороною, що врахована при оцінці забезпечення	Залишок на кінець року
			нараховано (створено)	додаткові відрахування				
Забезпечення на виплату відпусток працівникам	710	0	0	0	0	0	0	0
Забезпечення наступних витрат на додаткове пенсійне забезпечення	720	34	0	0	0	0	0	34
Забезпечення наступних витрат на виконання гарантійних зобов'язань	730	0	0	0	0	0	0	0
Забезпечення наступних витрат на реструктуризацію	740	0	0	0	0	0	0	0
Забезпечення наступних витрат на виконання зобов'язань щодо обтяжливих контрактів	750	0	0	0	0	0	0	0
Резерв сумнівних боргів	775	0	0	0	0	0	0	0
Разом	780	34	0	0	0	0	0	

### VIII. Запаси

Найменування показника	Код рядка	Балансова вартість на кінець року	Переоцінка за рік	
			збільшення чистої вартості реалізації	уцінка
1	2	3	4	5
Сировина і матеріали	800	294	0	0
Купівельні напівфабрикати та комплектуючі вироби	810	142	0	0
Паливо	820	0	0	0
Тара і тарні матеріали	830	0	0	0
Будівельні матеріали	840	293	0	0
Запасні частини	850	0	0	0
Матеріали сільськогосподарського призначення	860	0	0	0
Поточні біологічні активи	870	0	0	0
Малоцінні та швидкозношувані предмети	880	33	0	0
Незавершене виробництво	890	6394	0	0
Готова продукція	900	2651	0	0
Товари	910	375	0	0
Разом	920	10182	0	0

### IX. Дебіторська заборгованість

Найменування показника	Код рядка	Всього на кінець року	у т.ч. за строками не погашення		
			до 3 місяців	від 3 до 6 місяців	від 6 до 12 місяців
1	2	3	4	5	6
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	940	366	0	0	0
Інша поточна заборгованість	950	481	0	0	0

### X. Нестачі і втрати від псування цінностей

Найменування показника	Код рядка	Сума
1	2	3
Виявлено (списано) за рік нестач і втрат	960	0
Визнано заборгованістю винних осіб у звітному році	970	0
Сума нестач і втрат, остаточне рішення щодо винуватців за якими на кінець року не прийнято (позабалансовий рахунок 072)	980	0

#### ХІ. Будівельні контракти

Найменування показника	Код рядка	Сума
1	2	3
Дохід за будівельними контрактами за звітний рік	1110	0
Заборгованість на кінець звітнього року:		
- валова замовників	1120	0
- валова замовникам	1130	0
- з авансів отриманих	1140	0
Сума затриманих коштів на кінець року	1150	0
Вартість виконаних субпідрядниками робіт за незавершеними будівельними контрактами	1160	0

#### ХІІ. Податок на прибуток

Найменування показника	Код рядка	Сума
1	2	3
Поточний податок на прибуток	1210	0
Відстрочені податкові активи:		
- на початок звітнього року	1220	0
- на кінець звітнього року	1225	0
Відстрочені податкові зобов'язання:		
- на початок звітнього року	1230	0
- на кінець звітнього року	1235	0
Включено до Звіту про фінансові результати - усього	1240	0

1	2	3
у тому числі:		
- поточний податок на прибуток	1241	0
- зменшення (збільшення) відстрочених податкових активів	1242	0
- збільшення (зменшення) відстрочених податкових зобов'язань	1243	0
Відображено у складі власного капіталу - усього	1250	0
у тому числі:		
- поточний податок на прибуток	1251	0
- зменшення (збільшення) відстрочених податкових активів	1252	0
- збільшення (зменшення) відстрочених податкових зобов'язань	1253	0

### XIII. Використання амортизаційних відрахувань

Найменування показника	Код рядка	Сума
1	2	3
Нараховано за звітний рік	1300	327
Використано за рік - усього	1310	0
в тому числі на:		
- будівництво об'єктів	1311	0
- придбання (виготовлення) та поліпшення основних засобів	1312	0
- з них машини та обладнання	1313	0
- придбання (створення) нематеріальних активів	1314	0
- погашення отриманих на капітальні інвестиції позик	1315	0
	1316	0
	1317	0

## Навчальне видання

Тетяна Дмитрівна Косова, д.е.н., професор  
Інна Віталіївна Сіменко, д.е.н., доцент  
Петро Миколайович Сухарев, к.е.н., доцент  
Ліна Олександрівна Ващенко, к.е.н., доцент  
Ірина Вікторівна Гречина, к.е.н.  
Ірина Альбертівна Ангеліна, к.е.н., доцент

## Фінансовий аналіз