



**ДЕРЖАВНА СЛУЖБА СТАТИСТИКИ УКРАЇНИ  
НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ,  
ОБЛІКУ ТА АУДИТУ**

**Кафедра фінансів, банківської справи та страхування**

**ОПОРНИЙ КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ  
з дисципліни  
«ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ»**

для здобувачів вищої освіти спеціальності  
072 «Фінанси, банківська справа та страхування»  
першого (бакалаврського) освітнього рівня  
освітньо-професійної програми  
«Фінанси, банківська справа та страхування»

**Київ – 2023**

Опорний конспект з дисципліни «Фінансовий аналіз» для здобувачів вищої освіти першого (бакалаврського) рівня галузі знань 07 «Управління та адміністрування» спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». / Укладач Ю.В. Ковернінська. Київ: НАСОА, 2023. 141 с.

Укладач:

Ковернінська Ю. В. доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, кандидат економічних наук, доцент.

Рецензенти:

Бондарук Т. Г., доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів, банківської справи та страхування НАСОА.

Дериглазов Л. В., кандидат фізико-математичних наук, доцент кафедри економіко-математичних дисциплін та ІТ, старший науковий співробітник, завідувач відділення заочного навчання НАСОА.

Затверджено на засіданні кафедри фінансів, банківської справи та страхування

Протокол від «12» вересня 2023 року №2

Схвалено Вченою радою фінансово-економічного факультету НАСОА

Протокол від «22» вересня 2023 року №2

Опорний конспект лекцій спрямований на допомогу здобувачам у засвоєнні необхідних теоретичних знань. Містить інформацію з тем курсу, що орієнтовані на здобуття компетентностей, необхідних в подальшій професійній діяльності.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
ТЕМА 1. ЗНАЧЕННЯ І ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ .....	6
ТЕМА 2. ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ .....	19
ТЕМА 3. АНАЛІЗ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА.....	34
ТЕМА. 4 АНАЛІЗ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ.....	46
ТЕМА 5. АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ .....	57
ТЕМА 6. АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ.....	72
ТЕМА 7. АНАЛІЗ ЛІКВІДНОСТІ І ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ.....	83
ТЕМА 8. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВ.....	91
ТЕМА 9. АНАЛІЗ КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ.....	103
ТЕМА 10. АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ .....	110
Тема 11. АНАЛІЗ ПРИБУТКОВОСТІ ТА РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ .....	119
Тема 12. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ .....	122
ТЕМА 13. КОМПЛЕКСНЕ ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА.....	133
РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА.....	138

## ВСТУП

Мета вивчення навчальної дисципліни полягає в набутті здобувачами вищої освіти теоретичних знань та практичних навичок щодо проведення фінансового аналізу діяльності підприємств для підвищення обґрунтованості рішень, що приймаються в процесі реалізації їх фінансової політики.

Завдання вивчення навчальної дисципліни:

- з'ясувати теоретичні засади організації, проведення фінансового аналізу та його інформаційного забезпечення;
- опанувати методичний інструментарій проведення аналізу фінансового стану підприємства в розрізі різних складових та комплексно;
- опанувати практичні навичками виконання фінансового аналізу та побудови висновків і пропозицій, які необхідні для прийняття обґрунтованих управлінських рішень.

Здобувач повинен знати:

значення і теоретичні засади фінансового аналізу

- інформаційне забезпечення фінансового аналізу
- аналіз майна підприємства
- аналіз оборотних активів
- аналіз джерел формування капіталу підприємства
- аналіз грошових потоків
- аналіз ліквідності і платоспроможності підприємства
- аналіз фінансової стійкості підприємства
- аналіз кредитоспроможності підприємства
- аналіз ділової активності підприємства
- аналіз прибутковості та рентабельності підприємства
- аналіз інвестиційної діяльності підприємства
- комплексне оцінювання фінансового стану підприємства.

Здобувач повинен вміти:

- використовувати фінансову звітність та інші джерела інформації про діяльність підприємства для проведення фінансового аналізу;
- визначати мету проведення фінансового аналізу господарської діяльності, розробляти програму його проведення;
- здійснювати підбір необхідної інформації за даними фінансової звітності;
- аналізувати основні показники господарської діяльності підприємства;
- формулювати висновки, рекомендації і практичні пропозиції на основі проведеного аналізу

## ТЕМА 1. ЗНАЧЕННЯ І ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ

### План

1. Сутність та значення фінансового аналізу в діяльності суб'єктів господарювання.
2. Види фінансового аналізу та основні етапи його здійснення.
3. Методи фінансового аналізу та їх класифікація.
4. Моделі та прийоми фінансового аналізу.

### **1. Сутність та значення фінансового аналізу в діяльності суб'єктів господарювання.**

Фінансовий аналіз є складовою аналітичного економічного дослідження щодо вивчення рівня, змін і динаміки фінансових показників у їх взаємозв'язку і взаємозумовленості, з метою прийняття ефективних управлінських рішень для забезпечення внутрішньої і зовнішньої діяльності господарюючих систем, сталого економічного розвитку і стійкого фінансового стану.

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

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

Фінансовий аналіз допомагає своєчасно вирішувати питання поліпшення поточного руху фінансових ресурсів, їх формування та використання, поточного та довгострокового планування діяльності. На його основі будується фінансове забезпечення стратегії підприємства на перспективний період. Без фінансового аналізу не можливі планування, прогнозування, бюджетування, ефективне розміщення фінансових ресурсів, аудит.

Фінансовий аналіз має важливе значення в економічній діяльності підприємства. Він дає змогу:

- вишукувати резерви поліпшення фінансового стану підприємства;
- об'єктивно оцінювати раціональність використання усіх видів фінансових ресурсів;
- своєчасно вживати заходів щодо підвищення платоспроможності підприємства;
- забезпечувати оптимальний виробничий та соціальний розвиток колективу за рахунок використання виявлених у ході аналізу резервів;
- забезпечувати розроблення плану фінансового оздоровлення

підприємства.

Методика фінансового аналізу включає три взаємозалежних блоки:

- аналіз фінансових результатів діяльності підприємства
- аналіз фінансового стану підприємства
- аналіз ефективності фінансово-господарської діяльності

підприємства.

Пізнання інформаційних ресурсів про діяльність підприємств і моделювання на цій основі фактів господарського життя, що можуть відбуватися, здійснюється через виконання фінансовим аналізом відповідних функцій. Слово «функція» в дослівному перекладі з латинської означає «виконання», «звершення».

До функцій фінансового аналізу належать:

Онтологічна — встановлення і вивчення основних характеристик та властивостей явищ і процесів, які досліджуються вперше. Ця функція у повному обсязі виражає основне призначення фінансового аналізу — встановлення і дослідження всього нового, раніше невідомого, особливо із зміною змісту інформаційних ресурсів про діяльність підприємств.

Евристична — забезпечує відкриття нових, раніше невідомих характеристик і властивостей об'єкта, який вже досліджувався раніше. Реалізація саме цієї функції дозволяє встановити закономірності, властиві явищам у нових соціально- економічних умовах, по-новому поглянути на сучасність, не тільки передбачати майбутнє, а й оцінити минуле.

Методологічна — проявляється насамперед у тому, що фінансовий аналіз спрямовується на допомогу дослідження явищ у сфері діяльності підприємств і формулює систему пов'язаних з ними понять, які використовуються для оцінки фінансового стану суб'єктів господарювання, видів економічної діяльності і регіонів.

Ідеологічна — полягає в оцінці ідей щодо шляхів подальшого розвитку та у формуванні образу досконалого фінансового стану економічних систем. Він дає змогу зрозуміти, яким чином уникнути фальшивих, безглузких ціннісних орієнтацій.

Системотворча — виявляється у тому, що вихідні дані фінансового аналізу стану підприємств є складовою інтегрованої інформаційної бази, що забезпечує потреби користувачів.

Описова — полягає в констатації фактів економічної реальності фінансового стану підприємств, на підставі чого можна отримати відповідь, якою є ця реальність.

Оцінювальна — забезпечує визначення відповідності стану економічної діяльності суб'єктів господарювання його цільовим параметрам функціонування та потенційним можливостям.

Діагностична — дає змогу встановити причинно-наслідкові зміни щодо розвитку економічної діяльності у кількісному і якісному вимірюваннях та вплив на них відповідних факторів.

Пояснювальна — дає змогу зрозуміти суть явищ за показниками діяльності господарюючої системи, причини їх виникнення, закономірності

функціонування. Пояснювальна функція дає відповідь на запитання, чому саме ці, а не інші факти мають місце в економічній реальності.

Інструментальна — полягає в підготовці інформації щодо розробки певних проектів прийняття управлінських рішень для досягнення конкретного економічного результату.

Експертна — проявляється в тому, що фахівці з фінансового аналізу дедалі частіше залучаються до виконання експертиз проектів нормативно-правових актів та розроблених бізнес-планів господарської діяльності.

Практично-прикладна — полягає у впровадженні напрацьованих при допомозі фінансового аналізу положень і висновків у господарську діяльність, у врахуванні їх у роботі з удосконалення організації і функціонування органів управління, в підвищенні якості економічного механізму господарювання, підготовки нормативно-правових актів у сфері економічної політики й ефективності їх реалізації.

Інформаційна — забезпечує формування даних про явища з метою побудови інтегрованої бази інформаційних ресурсів, складання системи національних рахунків, оцінки фінансового стану суб'єктів господарювання.

Виховна — реалізується у процесі оприлюднення результатів фінансового аналізу стану економічних систем.

Комунікативна — зумовлена тим, що фінансовий аналіз пов'язаний з інформаційними відносинами і полягає у тому, що збагачує інші науки результатами аналітичних досліджень.

Навчальна — виявляється в тому, що фінансовий аналіз є інструментом для підготовки фахівців економічних спеціальностей. Як такий, він набуває рис інструменту оволодіння знаннями економічного механізму в сфері діяльності економічних систем.

Контрольна — забезпечує можливість оцінки достовірності економічних показників за допомогою використання прийомів аналітичного дослідження інформаційних ресурсів.

Пошукова — полягає у виявленні невикористаних резервів і потенційних можливостей зміни та розвитку економічної діяльності, обґрунтуванні механізмів їх мобілізації.

Прогностична — визначається опануванням закономірностей розвитку економічного механізму господарювання, спроможністю не тільки дати пояснення його минулого і правильно зорієнтуватися у сучасному, а й передбачити шляхи його розвитку.

У процесі здійснення фінансового аналізу необхідно дотримуватися ряду таких принципів.

а) Принцип періодичності – дозволяє створити цілісне уявлення про динаміку фінансових коефіцієнтів шляхом проведення регулярного аналізу фінансової звітності підприємства.

б) Принцип точності полягає у правильному використанні існуючих методик розрахунку фінансових коефіцієнтів, що дозволить практично досліджувати діяльність суб'єкта господарювання.

в) Комплексність підходу до аналізу передбачає охоплення у процес

здійснення фінансового аналізу всіх аспектів фінансово-господарської діяльності підприємства.

г) Принцип об'єктивності передбачає використання для інформаційної бази надійної і достовірної фінансової звітності, від чого істотно залежить якість результатів аналізу.

д) Принцип оперативності обумовлений істотним впливом результатів аналізу та швидкості його здійснення на прийняття управлінських рішень. Лише за своєчасного здійснення аналітичної роботи можна попередити небажані ситуації та уникнути негативних наслідків.

Основна мета фінансового аналізу - одержання невеликого числа ключових (найбільш інформативних) параметрів, що дають об'єктивну й точну картину фінансового стану підприємства, його прибутків і збитків, змін у структурі капіталу, у розрахунках із кредиторами й дебіторами. Але кожна конкретна мета ФА залежить від завдань суб'єктів фінансового аналізу.

Від мети залежить ступінь деталізації і глибина досліджень по окремих напрямках аналізу:

- аналіз майна та джерел його формування;
- аналіз структури витрат;
- аналіз структури балансу й оборотних коштів;
- аналіз ліквідності і фінансової стійкості;
- аналіз грошового потоку;
- аналіз оборотності;
- аналіз прибутковості;
- аналіз ефективності діяльності компанії.

Отже, метою фінансового аналізу є всебічна оцінка фінансового стану підприємства, його ділової активності задля пошуку резервів підвищення рентабельності виробництва і зміцнення комерційного розрахунку як основи стабільної роботи підприємства і виконання ним зобов'язань перед бюджетом, банком та іншими установами; розроблення найбільш вірогідних передбачень і прогнозів майбутніх умов функціонування підприємства; визначення дохідності фірми для порівняння її з аналогічними показниками інших підприємств чи оцінка підприємства з точки зору його ринкової вартості; своєчасного виявлення та усунення недоліків у фінансовій діяльності для пошуку шляхів поліпшення фінансового стану підприємства та його платоспроможності; виявлення змін у фінансовому стані в просторово-часовому розрізі, визначення основних факторів, які впливають на фінансовий стан підприємства, прогнозування основних тенденцій у фінансовому стані.

Традиційно предмет фінансового аналізу поділяється на чотири базових елементи:

- фінансові відносини – відносини, що спричиняють зміни в складі активів і зобов'язань суб'єктів господарювання;
- ресурси – склад і структура активу балансу;



- джерела фінансування – склад і структура пасиву балансу;
- результати використання економічного потенціалу елемент, що є критерієм для визначення перспектив розвитку підприємства.

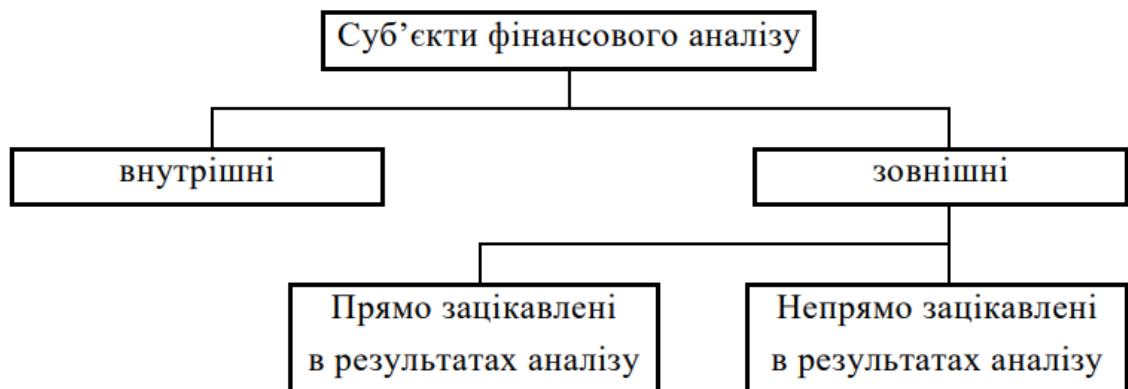
Тобто, предметом фінансового аналізу є фінансові ресурси підприємства і їх потоки.

Об'єктом фінансового аналізу є конкретне підприємство чи фінансова операція цього підприємства.

Суб'єктами фінансового аналізу є аналітики, які зацікавлені в оцінці діяльності підприємства з будь-яких причин.

Суб'єктами аналізу виступають як безпосередньо, так і опосередковано зацікавлені в діяльності підприємства користувачі інформації. До першої групи користувачів ставляться власники коштів підприємства, позикодавці, постачальники, клієнти (покупці), податкові органи, персонал підприємства й керівництво. Всі ці суб'єкти аналізу мають свої інтереси, але їхні інтереси сходяться в одному - їхнє благополуччя залежить від фінансових результатів, фінансової стабільності підприємства. Друга група користувачів фінансової інформації - це суб'єкти аналізу, які хоча безпосередньо й не зацікавлені в діяльності підприємства, але повинні за договором захищати інтереси першої групи користувачів (аудиторські, консалтингові, юридичні фірми, страхові компанії, фондові біржі, асоціації, преса, регулювальні органи, профспілки й т.п.).

Загальноприйнятим є розподіл користувачів інформаційних ресурсів фінансового аналізу на *зовнішніх* та *внутрішніх*, які мають різні інтереси та інформаційні потреби.



**Рис. 1.1** Класифікація суб'єктів фінансового аналізу

Серед **внутрішніх** користувачів інформаційних ресурсів фінансового аналізу господарюючих суб'єктів, які виконують функції менеджменту і безпосередньо зацікавлені в їх ефективній діяльності, слід виділити: власників, виконавчі органи управління і трудовий колектив підприємства.

Окремі внутрішні користувачі фінансового аналізу підприємства можуть задовольняти свої потреби в наступному:

- власники: які передали свої фінансові ресурси господарюючим суб'єктам та реінвестують чистий прибуток у їх діяльність, зацікавлені в

оцінці здатності підприємства збільшувати власний капітал та дивідендні платежі;

- виконавчі органи управління: їм потрібна інформація для того, щоб розробити стратегію і тактику бізнесу, визначити головні напрями розвитку підприємства, його сильні та слабкі сторони, ефективно здійснювати процес управління (планування, організацію, мотивацію і контроль) господарською діяльністю;

- трудовий колектив: зацікавлений в інформації для оцінки рівня стабільності та прибутковості підприємства, здатності його забезпечувати належний рівень оплати праці та видатки на соціальні потреби.

В інформації фінансового аналізу підприємств також зацікавлене широке коло зовнішніх користувачів, яких можна поділити на три групи.

До першої групи належать користувачі інформації, які безпосередньо зацікавлені в ефективній господарській діяльності підприємства, зокрема:

- потенційні інвестори: особи, які вносять свої фінансові ресурси, стурбовані ризиком, притаманним інвестиціям і доходам від них. їм потрібна чітка інформація, яка б дозволила оцінити спроможність підприємства здійснювати прибуткову діяльність та сплачувати дивіденди.

- позикодавці: зацікавлені в інформації фінансового аналізу підприємства, тому що вона дозволяє їм визначити чи будуть їхні позики та відсотки з них сплачені своєчасно та у повному розмірі;

- кредитори: здійснюють фінансовий аналіз підприємств, щоб визначити чи будуть вчасно та у повній сумі сплачені заборговані їм суми за реалізоване майно, надані послуги, виконані роботи;

- споживачі об'єктів господарської діяльності підприємств: виявляють інтерес до інформації фінансового аналізу щодо оцінки ризику можливого банкрутства господарюючих суб'єктів, особливо у випадках, коли вони мають з ними довгострокові угоди або залежать від них;

- громадськість: користуючись оприлюдненою інформацією звітності та її фінансового аналізу, можна визначити, як підприємства впливають на соціально-економічний розвиток регіону;

До другої групи зовнішніх користувачів інформації фінансового аналізу належать ті суб'єкти, які мають не прямий інтерес до підприємства, а використовують його показники для оцінки економічної політики держави та прийняття управлінських рішень в сфері регулювання діяльності економічних систем. Серед них особливо слід виділити Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку, органи державної статистики, законодавчі органи державної влади, виконавчі органи державної влади та органи місцевого самоврядування.

## **2. Види фінансового аналізу та основні етапи його здійснення.**

Фінансовий аналіз (за І.О.Бланком) підрозділяється на окремі види в залежності від наступних ознак:

1. *По організаційних формах проведення виділяють внутрішній і*

*зовнішній фінансовий аналіз підприємства.*

а) Внутрішній фінансовий аналіз проводиться фінансовими менеджерами чи підприємства власниками його майна з використанням усієї сукупності наявних інформативних показників. Результати такого аналізу можуть представляти комерційну таємницю підприємства.

б) Зовнішній фінансовий аналіз здійснюють податкові інспекції, аудиторські фірми, банки, страхові компанії з метою вивчення правильності відображення фінансових результатів діяльності підприємства, його фінансової стійкості і кредитоспроможності.

*2. По обсягу дослідження виділяють повний і тематичний фінансовий аналіз підприємства.*

а) повний фінансовий аналіз проводиться з метою вивчення всіх аспектів фінансової діяльності підприємства в комплексі.

б) тематичний фінансовий аналіз обмежується вивченням окремих аспектів фінансової діяльності підприємства. Предметом тематичного фінансового аналізу може бути ефективність використання активів підприємства: оптимальність фінансування різних активів з окремих джерел: стан фінансової стійкості і платоспроможності підприємства; оптимальність інвестиційного портфеля: оптимальність фінансової структури капіталу і ряд інших аспектів фінансової діяльності підприємства.

*3. По об'єкту аналізу виділяють наступні його види:*

а) аналіз фінансової діяльності підприємства, об'єднання в цілому. У процесі такого аналізу об'єктом вивчення є фінансова діяльність підприємства в цілому без виділення окремих його структурних одиниць і підрозділів.

б) аналіз фінансової діяльності окремих структурних одиниць і підрозділів (центрів економічної відповідальності). Такий аналіз базується в основному на результатах управлінського обліку підприємства.

в) аналіз окремих фінансових операцій. Предметом такого аналізу можуть бути окремі операції, зв'язані з короткостроковими чи довгостроковими фінансовими вкладеннями; з фінансуванням окремих реальних проектів і інші.

*4. По періоду проведення виділяють попередній, поточний і наступний фінансовий аналіз.*

а) попередній фінансовий аналіз зв'язаний з вивченням умов фінансової діяльності в цілому чи здійснення окремих фінансових операцій підприємства (наприклад, оцінка власної платоспроможності при необхідності одержання великого банківського кредиту).

б) поточний (чи оперативний) фінансовий аналіз проводиться в процесі реалізації окремих фінансових чи планів здійснення окремих фінансових операцій з метою оперативного впливу на результати фінансової діяльності. Як правило, він обмежується коротким періодом часу.

в) наступний (чи ретроспективний) фінансовий аналіз здійснюється підприємством за звітний період (місяць, квартал, рік). Він дозволяє глибше і повніше проаналізувати фінансовий стан і результати фінансової діяльності

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

Можна виділити такі основні етапи фінансового аналізу підприємства:

1. Збір і підготовка вхідної інформації
2. Аналітична обробка
3. Аналіз, оцінка і інтерпретація результатів
4. Підготовка висновків і рекомендацій

На 1-му етапі проводиться збір внутрішньої і зовнішньої інформації, оцінка її достовірності. На цьому етапі з'ясовують особливості облікової політики підприємства, відбирають необхідні форми бухгалтерської звітності та проводять їх звірку, збирають статистичну інформацію.

На 2-му етапі здійснюють переведення типових форм бухгалтерської звітності в аналітичні форми, які дозволять проаналізувати структуру звітів і динаміку змін, проводять розрахунок і групування показників по основних напрямках аналізу.

На 3-му етапі проводиться аналіз структури і динаміки змін основних показників фінансових звітів, виявляють взаємозв'язки між основними показниками, здійснюють інтерпретацію отриманих результатів.

На 4-му етапі готують висновок щодо фінансового стану підприємства, виявляють "вузькі" місця і резерви підвищення ефективності діяльності, розробляють рекомендації щодо поліпшення фінансового стану підприємства.

### **3. Методи фінансового аналізу та їх класифікація.**

Методи фінансового аналізу - це комплекс науково-методичних інструментів та принципів дослідження фінансового стану підприємства.

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

Класифікація розрізняє неформалізовані і формалізовані методи аналізу.

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

До *неформалізованих* належать такі методи: експертних оцінок та сценаріїв; психологічні; морфологічні; порівняльні; побудови системи показників; побудови системи аналітичних таблиць. Застосування цих методів характеризується визначеним суб'єктивізмом, оскільки велике значення мають інтуїція, досвід і знання аналітика.

До *формалізованих методів* належать ті, в основу яких покладені жорстко формалізовані аналітичні залежності. Відомі десятки таких методів, які виходячи із змісту можна також підрозділити на наступні групи:

- 1) Економіко-статистичні (логічні), до яких належать:

– класичні методи економічного аналізу (балансовий метод, ланцюгові підстановки, абсолютних різниць, диференціювання,

логарифмування, інтегральний метод та інші);

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

2) Економіко-математичні, до яких належать:

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

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

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

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

*Економіко-статистичні методи* підрозділяють на загально-статистичні і методи елімінування.

До загально-статистичних методів відносять: групування, динамічні ряди, вибіркоче спостереження, середні і відносні величини.

Методи елімінування включають наступні прийоми: спосіб ланцюгових підстановок, абсолютні різниці, відносні різниці, індексний і інтегральний методи.

*До економіко-математичних методів відносять:* кореляційний та регресійний аналіз, математичне програмування, теорію масового обслуговування і ін.

Для вирішення конкретних завдань фінансового аналізу застосовується цілий ряд спеціальних методів, які дозволяють одержати кількісну оцінку окремих аспектів фінансової діяльності підприємства.

Фінансовий аналіз використовує цілий ряд методів як загальнонаукових і загальноекономічних, так і специфічних методів фінансового аналізу.

Можна виділити серед них шість основних методів фінансового аналізу:

- горизонтальний аналіз;
- вертикальний аналіз;
- трендовий аналіз;
- метод фінансових коефіцієнтів;
- порівняльний аналіз;
- факторний аналіз (у тому числі аналіз за схемою Дюпон-каскад).

*Горизонтальний (часовий) аналіз* — порівняння кожної позиції звітності з попереднім періодом. Здійснюється для оцінки розвитку явищ і процесів, які характеризують діяльність підприємств у часі (динаміці). В процесі фінансового аналізу можна будувати одномірні і багатомірні ряди динаміки.

*Вертикальний (структурний) аналіз* — визначення структури підсумкових фінансових показників з виявленням впливу кожної позиції звітності на результат у цілому. Надає можливість визначити структуру

підсумкових показників з оцінкою впливу кожної позиції на результати в цілому.

Структурний аналіз використовується для всіх показників, які мають адитивні моделі розрахунку (активи, власний капітал, зобов'язання, витрати, доходи і фінансові результати). Зіставляючи структуру одного і того ж показника за різні періоди часу, можна простежити її зміну.

Поглиблений аналіз структури передбачає оцінювання співвідношень, пропорцій між окремими складовими узагальнюючих показників за допомогою відносних величин координації. Вони показують, у скільки разів зрівнювальна частина сукупності є більшою чи меншою від тієї частини, яку взято за базу порівняння.

*Трендовий аналіз* - порівняння кожної позиції звітності з рядом попередніх періодів і визначенням тренду. За допомогою тренду формуються можливі значення показників у майбутньому, а, отже, ведеться перспективний, прогнозний аналіз.

*Аналіз відносних показників (коефіцієнтів)* - розрахунок відносин даних звітності, визначення взаємозв'язків показників.

*Порівняльний (просторовий) аналіз* - це як внутрішньогосподарський аналіз порівняння зведених показників звітності за окремими показниками фірми, дочірніх фірм, підрозділів, цехів, так і міжгосподарський аналіз і порівняння показників даної фірми з показниками конкурентів, з середньогалузевими і середніми загальноекономічними даними. Тобто, це аналіз впливу окремих факторів на результативний показник за допомогою детермінованих або стохастичних прийомів дослідження.

*Факторний аналіз* - це аналіз впливу окремих факторів (причин) на результативний показник за допомогою детермінованих чи стохастичних прийомів дослідження. Причому факторний аналіз може бути як прямим (власне аналіз), тобто роздроблення результативного показника на складові частини, так і зворотним (синтез), коли його окремі елементи з'єднують у загальний результативний показник.

*Метод Дюпон-каскад* - система фінансового аналізу, яка передбачає розкладання показника «коефіцієнт рентабельності активів» на ряд інших фінансових коефіцієнтів його формування, взаємозалежність у єдиній системі.

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

## **5. Моделі та прийоми фінансового аналізу.**

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

Одним із завдань факторного аналізу є моделювання взаємозв'язків між результативними показниками і факторами, які визначають їхню величину.

*Сутність моделювання полягає в тому, що взаємозв'язок*

досліджуваного показника і факторних показників передається у формі конкретного математичного рівняння.

У детермінованому аналізі виділяють такі типи факторних моделей, що трапляються найчастіше.

До першого типу належать адитивні моделі, в яких результативний показник визначається як алгебраїчна сума кількох факторних явищ. Зв'язок описується наступною формулою:

$$y = x_1 + x_2 + \dots + x_n.$$

Другий тип є так званий мультиплікативний. У цьому разі результативний узагальнюючий показник визначається як добуток певної

$$y = x_1 \cdot x_2.$$

кількості факторів:

Таким чином описується, наприклад, залежність величини чистого доходу (ЧД) від обсягів продаж в натуральному виразі (К) і ціни за одиницю товару (Ц).

Третій тип — це кратні моделі. Вони застосовуються, якщо значення функціонального показника розраховуються як співвідношення факторних показників:

$$y = x_1 : x_2.$$

І нарешті, четвертий тип є комбінованим, тобто таким, що поєднує в певний спосіб попередні моделі:

$$y = (x_1 + x_2) \cdot x_3, \text{ або } y = x_1 : (x_2 + x_3).$$

Крім зазначених моделей існують три основні типи моделей, які застосовуються в процесі аналізу фінансового стану підприємства:

- 1) дескриптивні;
- 2) предикативні;
- 3) нормативні.

*Дескриптивні моделі (описового характеру)* є основними для оцінювання фінансового стану підприємства. До них належать: побудова системи звітних балансів; подання фінансових звітів у різноманітних аналітичних розрізах; вертикальний і горизонтальний аналіз звітності; трендовий аналіз; аналіз відносних показників і коефіцієнтів; порівняльний, або просторовий аналіз; факторний аналіз; система аналітичних коефіцієнтів.

Дескриптивні моделі; засновані на використанні інформації з бухгалтерської звітності.

*Предикативні моделі* - це моделі прогностичного характеру. Вони використовуються для прогнозування доходів та витрат підприємства, його майбутнього фінансового стану. Найпоширеніші з них:

- 1) розрахунки точки критичного обсягу продажу (аналіз беззбитковості);
- 2) побудова прогностичних фінансових звітів;
- 3) моделі динамічного аналізу (жорстко-факторні моделі, що детермінувалися, і регресійні моделі);
- 4) моделі ситуаційного аналізу.

*Нормативні моделі* - це моделі, які уможливають порівняння фактичних результатів діяльності підприємства з нормативними. Ці моделі використовуються, як правило, у внутрішньому фінансовому аналізі, їх сутність полягає у встановленні нормативів на кожен статтю витрат для відповідних технологічних процесів, видів виробів та з'ясуванні причин відхилень фактичних даних від цих нормативів.

Отже, під час аналізу фінансового стану підприємства можуть використовуватись найрізноманітніші прийоми, методи та моделі аналізу, їх кількість та широта застосовування залежать від конкретних цілей аналізу та визначаються його завданнями в кожному окремому випадку.

Розглянемо сутність основних *прийомів фінансового аналізу*. До економіко-логічних належать прийоми: порівняння, деталізація, групування, середніх та відносних величин, балансовий прийом, горизонтальний та вертикальний аналіз, трендовий аналіз, прийом послідовного ізолювання факторів абсолютних та відносних різниць, розрахунки пайової участі.

До економіко-математичних прийомів, які найчастіше використовують під час фінансового аналізу, можна віднести інтегральний, графічний та кореляційно-регресійні прийоми.

Найважливішими спеціальними прийомами фінансового аналізу є порівняльний, або просторовий аналіз. Порівняння полягає в зіставленні фінансових показників звітного періоду з їх плановим значенням (норматив, норма, ліміт) і з показниками попереднього періоду. Для того щоб за результатами порівняння можна було зробити правильні висновки, необхідно забезпечити відповідність показників та їх однорідність. Відповідність аналітичних показників має бути забезпечена за календарними строками, методами оцінки, умовами роботи, інфляційними процесами. *Деталізація* як прийом широко використовується під час аналізу розподілу факторів і результатів господарської діяльності в часі та просторі. За його допомогою виявляються позитивний та негативний вплив окремих факторів, наслідки яких зазвичай взаємно протилежні.

*Групування* як засіб розподілу сукупності на однорідні за ознаками елементи, застосовується в аналізі для того, щоб розкрити зміст середніх підсумкових показників і вплив окремих одиниць на ці середні.

*Середні величини* краще відбивають сутність того чи іншого процесу, закономірності його розвитку, ніж більшість окремо взятих позитивних та негативних відхилень. Середні величини широко застосовуються в аналізі, особливо при вивченні масових явищ, таких як середній виробіток, середні залишки. Застосовуються середньоарифметичні та середньо хронологічні зважені. *Відносні величини* (проценти, коефіцієнти,



індекси) дають можливість глибше зрозуміти сутність і характер відхилення від бази. Вони особливо необхідні для вивчення динаміки показників за ряд звітних періодів. Зростання чи зниження можна розрахувати відносно єдиної бази, взятої за вихідну, чи відносно ковзаючої бази, тобто попереднього показника.

*Балансовий прийом* застосовується у тому разі, коли потрібно вивчити співвідношення двох груп взаємопов'язаних економічних показників, підсумки яких мають бути рівними між собою. Найпоширенішим є прийом балансових зв'язків. Він використовується при аналізі фінансового стану підприємства для перевірки повноти та правильності зроблених розрахунків щодо визначення впливу окремих факторів на загальну величину відхилення за показником, що вивчається. В усіх випадках, коли дія фактора є самостійною, хоча й пов'язаною з іншими факторами, підсумок впливу окремих факторів повинен дорівнювати величині загального відхилення за показником. Якщо такої рівності немає, то це свідчить про неповне виявлення рівня впливу окремих факторів чи про помилки при його розрахунках.

*Прийом послідовного вилучення факторів* (ланцюгових підстановок) використовується для розрахунків величини впливу окремих факторів у загальному комплексі їх дії на рівень сукупного фінансового показника. Цей метод використовується тоді, коли зв'язок між показниками можна виразити математично у формі функціональної залежності. Сутність прийому ланцюгових підстановок полягає у послідовній заміні кожного звітного показника базисним, при цьому усі інші показники розглядаються як незмінні.

Така заміна дає змогу визначити ступінь впливу фактора на сукупний фінансовий показник. Число ланцюгових підстановок залежить від кількості факторів, що впливають на сукупний фінансовий показник. Використання прийому ланцюгових підстановок потребує суворої послідовності визначення впливу окремих факторів. Ця послідовність передбачає, що передусім визначається вплив кількісних показників, які характеризують абсолютний обсяг діяльності, обсяг фінансових ресурсів, доходів та витрат, у другу чергу - вплив якісних показників, які характеризують рівень доходів та витрат, ступінь ефективності використання фінансових ресурсів.

*Прийом різниць* полягає в тому, що насамперед визначається абсолютна або відносна різниця (відхилення від базисного показника) за факторами, які вивчаються, і за сукупним фінансовим показником. Потім це відхилення (різниця) за кожним фактором перемножується на абсолютне значення інших взаємопов'язаних факторів.

*Прийом відносних різниць* (за різницею процентів, коефіцієнтів) застосовується у тому разі, коли результативний показник можна подати як добуток факторів (співмножників). Величина окремих факторів розраховується множенням різниці в процентах рівня виконання плану за двома взаємозв'язаними показниками на абсолютний планований рівень

результативного показника.

*Прийом пайової участі* (пропорційного ділення приросту) використовується для деталізації факторів першого, другого і п-го порядків, вплив яких на результативний показник виражається не абсолютною сумою, а відносними показниками. Для розрахунку факторів визначається коефіцієнт пайової участі  $K_g$  як відношення приросту результативного показника до суми факторних змін. Рівень впливу окремих факторів на результативний показник визначається множенням суми зміни даних факторів на коефіцієнт пайової участі.

*Рекомендована література:*

Базова: [1-14]

Допоміжна: [1,5,8,10,12,16]

Інформаційні ресурси: [1, 2, 3, 4,5,6]

## **ТЕМА 2. ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ**

### План

1. Сутність інформаційного забезпечення фінансового аналізу.
2. Джерела інформації для фінансового аналізу та вимоги до формування інформаційного забезпечення.
3. Характеристика основних видів фінансової звітності.

### **1. Сутність інформаційного забезпечення фінансового аналізу.**

*Інформація* – сукупність корисних даних, які є об'єктом збирання, реєстрації, зберігання, передавання й перетворення.

Поняття "*забезпечення*" визначається як дія зі значенням забезпечити (постачати щось у достатній кількості) або як те, чим забезпечують (матеріальні цінності, кошти).

*Інформаційне забезпечення (як процес)* – це процес постачання інформації будь-якого виду та створення умов для доступу до неї.

*Інформаційне забезпечення (як ресурс)* – це засіб або цінність, яким забезпечується користувач для задоволення своїх потреб та здійснення будь-якої діяльності, а саме — інформація як ресурс.

Іншими словами, прийняття управлінських рішень пов'язане з постійним опрацюванням інформації, а сам процес управління має інформаційний характер. На кожній зі стадій управління використовується конкретна вхідна інформація й одночасно формується вихідна інформація, яка є вхідною на інших стадіях управління.

Потреби фінансового аналізу забезпечуються: *нормативно-довідковими, плановими та обліковими (фактичними) інформаційними ресурсами*. Вони відбивають певні події, явища, процеси, які бажано, щоб так відбулися, що мають так відбутись, або вже так відбулися.

**Нормативно-довідкова інформація** об'єднує положення зовнішніх і внутрішніх нормативних актів, які регламентують господарську діяльність підприємства. Вона формує межі величин показників, що повинні забезпечити ефективний і оптимальний механізм господарювання.

Важливе місце в довідковій інформації для потреб фінансового аналізу підприємства займають відомості щодо діяльності інших суб'єктів господарювання, особливо конкурентів.

**Планова інформація** пов'язана з функцією планування через систему планових завдань, показників та інших даних, які описують господарські процеси, що мають відбутись в заданому часовому періоді і забезпечують ефективну діяльність підприємства.

**Облікова (фактична) інформація** утворюється в системі бухгалтерського, статистичного і податкового обліку і відбиває господарські процеси, що вже здійснилися, а також їх фактичний стан.

Використання у фінансовому аналізі всіх видів інформаційних ресурсів забезпечує оцінку діяльності підприємства в динаміці, рівня виконання плану, величини планових показників, діагностику досягнення нормативного сценарію господарювання.

Формування інформаційної бази фінансового аналізу повинно відповідати ознакам корисності даних.

1. Своєчасність (Timeliness).
2. Достатність (Sufficiency).
3. Рівні деталізації та агрегації (Level of detail and aggregation).
4. Зрозумілість (Understandability).
5. Недопущення зміщення (Freedom from bias).
6. Релевантність (Decision relevance).
7. Зіставлюваність (Comparability).
8. Надійність (Reliability).
9. Надмірність (Redundancy).
10. Економічна ефективність (рентабельність) (Cost Efficiency).
11. Квантифікація (можливість кількісного вираження якісної інформації) (Quantifiability).
12. Прийнятність формату (Appropriateness of format).

Своєчасність означає, що інформація фінансового аналізу має бути доступною для користувачів до того моменту, поки вона для них має значення. Звичайно, користувачі не дізнаються негайно про те, що відбулася якась подія, існує деякий проміжок між подією та часом, коли дані про неї будуть відображені у звітності. Також існує певний проміжок часу між моментом, коли дані підлягають аналізу та коли ці дані стають доступними для користувачів.

Достатність можна трактувати виходячи з того чи є обсяг показників достатнім для тієї точності прийняття рішення, яка бажана для користувачів. Достатність включає в себе також тривалість часового горизонту для правильного оцінювання ефективності діяльності господарюючих систем. З тих пір, як достатність може впливати на спроможність користувачів робити

висновки на основі конкретних даних, вирішальним для подання інформації є чутливість як до висловлених потреб споживачів, так і до тих, які вони мають на увазі.

Тому загальний, концептуальний підхід до вироблення політики достатності інформації має ґрунтуватися на розумінні простої істини, що подання даних користувачам має за мету створення інформаційних ресурсів і відповідно реальних можливостей для цілеспрямованого здійснення функцій управління.

Рівні деталізації та агрегування даних є також важливими показниками визначення корисності інформації. Для поліпшення можливостей аналітичних досліджень потрібно забезпечити єдину методіку аналізу щодо показників формування, розміщення і використання фінансових ресурсів.

Якщо користувачі не розуміють інформацію, що подається за результатами фінансового аналізу, то вони не зможуть використовувати її достатньо ефективно. Зміщення стосовно суті інформації може

бути спричинене великою кількістю проблем, пов'язаних з неможливістю формування даних щодо подання відносно часового горизонту та зіставлення або здійснення процедури спостереження. Для користувачів така ознака визначається суттєвістю інформаційних ресурсів щодо їх кількісної та якісної характеристик.

Кількісна суттєвість пов'язана з маніпулюванням фактичних розмірів явищ і процесів господарської діяльності, а якісна — порушеннями нормативної методіки формування показників.

Недостовірною може бути визнана інформація за наступних умов:

- кількісні відхилення показників більші, ніж нормативи їх суттєвості;
- якісні відхилення при підготовці інформації створюють кількісні відхилення в більшому розмірі, ніж поріг суттєвості;
- значні відхилення щодо методіки формування показників, незалежно від того чи відбулося перевищення нормативу суттєвості.

Суб'єктами визначення суттєвості інформації фінансової звітності є органи, які уповноважені на регулювання питань облікової політики, і власник (власники) або уповноважений орган (посадова особа), який здійснює керівництво підприємством відповідно до законодавства та установчих документів.

Об'єктами застосування суттєвості є: діяльність підприємства в цілому; окремі господарські операції та об'єкти обліку; статті фінансової звітності. Для оцінки достовірності інформації фінансового аналізу використовуються відповідні нормативні рівні її можливих відхилень.

Три інші ознаки інформації — релевантність, зіставляваність та надійність

— можуть спричинити проблему негативного впливу на формування показників. Найочевиднішим питанням, яке розглядається при фінансовому аналізі, є доречність інформації для вибору кращого з альтернативних рішень, що можуть розглядатися в системі управління. Однак небезпечним

аспектом цієї концепції є те, що коли дані доступні для користувача, то він, можливо, буде їх використовувати, незважаючи на їх доречність чи недоречність, тому необхідно захистити користувачів від такого підходу та надавати їм такі дані, які можуть бути використані в моделі та дійсно будуть доречними для рішення і забезпечать значимість результатів.

Коли вирішується, чи є дані корисними, необхідно оцінити, чи можна їх зіставляти з іншими доречними даними. Зіставляюваність означає, що за важливими напрямками порівняння умови мають бути однаковими. Дійсно, визначення терміна «важливі напрями» залежить від ситуації, яка розглядається. Може бути бажаним для даних мати подібний часовий горизонт. Або може бути необхідним, щоб дані репрезентували ту саму сукупність показників. Головним моментом є те, що значення деяких розбіжностей між двома сукупностями даних має бути зведене до однієї, і тільки однієї розбіжності, тому що всі інші умови однакові.

В методологічному аспекті подані показники фінансового аналізу мають розбіжності, виходячи з внутрішньої облікової політики підприємства. Облікова політика— це сукупність принципів, методів і процедур, що використовуються підприємством для складання та подання фінансової звітності. У цьому контексті на кількісне відображення явищ за показниками звітності та значне їх відхилення від фактичних подій можуть вплинути:

- методи нарахування амортизації необоротних матеріальних і нематеріальних активів;
- вартісні ознаки основних засобів та інших необоротних матеріальних активів;
- порядок відображення в балансі довгострокових фінансових інвестицій;
- порядок визначення витрат (доходів), активів та зобов'язань, пов'язаних зподатком на прибуток;
- методи оцінки вибуття запасів;
- величина резерву сумнівних боргів на основі класифікації дебіторської заборгованості;
- порядок оцінки та зміни вартості (переоцінки) активів.

Оцінка надійності інформації передбачає участь у цьому процесі учасників управлінської роботи, які вважають, що дані правильні, якщо вони включені до бази даних, тому підприємству необхідно гарантувати їх точність.

Користь від покращання умов прийняття рішень має переважувати затрати на його забезпечення, інакше немає ніякого зиску від нього. Інакше кажучи, дані тільки тоді є рентабельними в фінансовому аналізі, коли одержується додаткова вартість завдяки цим даним і поведінці користувачів, та після того, як з цієї вартості покриваються витрати на одержання цих даних.

Існують витрати на здобуття даних, тобто на їх первинний чи вторинний збір. Також існують витрати на те, щоб зробити ці дані доступними. Крім цього, існують витрати на зберігання та оброблення даних,

які залежать від їх обсягу.

Очевидно, що необхідно враховувати прямі витрати на здобуття інформації. Однак необхідно також розглядати втрати від невикористаних можливостей, тобто від невиключення до бази даних корисної інформації. Якщо персонал, який зайнятий дослідженням, опрацьовує дані щодо проблеми *X*, то, очевидно, він не зможе виконувати дослідження щодо проблеми *Y*. Отже, витрати, які пов'язані зі здобуттям інформації щодо проблеми *X*, мають також включати втрати, які спричинені браком інформації щодо проблеми *Y*. Якщо інформація щодо проблеми *Y* є вирішальною, то такі втрати можуть бути значними.

Розглядаючи питання з позиції доходів, потрібно вирішити, наскільки рішення може бути поліпшене завдяки додатковій інформації. Якщо додаткові дані не змінюють вибір користувачів щодо оптимальної альтернативи, то від включення їх до бази даних немає ніякого прибутку. За всіх інших однакових обставин необхідно оцінювати поліпшення прийняття рішення або приріст прибутку від здатності користувачів приймати краще рішення, що залежить від додаткових даних. Виходячи з квантифікації (можливості кількісного вираження якісної інформації), дані фінансового аналізу повинні піддаватися кількісному оцінюванню на прийнятному рівні, і потім над ними можуть виконуватися відповідні операції.

Кількісні показники інформації можуть визначатися через математичні операції, які будуть виконуватися над даними. Якщо дані доречні, то користувач допускає, що коли показники виражені в кількісному вигляді на прийнятному рівні, то це є корисним для споживачів, якщо ж рівень неприйнятний, то система запобігає подальшому обробленню даних.

Останнім визначальним фактором корисності інформації є можливість її відображення в прийнятному стилі. Інформація фінансової звітності для користувачів відображається візуально. Питання полягає в тому, чи є таке відображення прийнятним.

## **2. Джерела інформації для фінансового аналізу та вимоги до формування інформаційного забезпечення.**

Внаслідок глобалізації і розширення світових фінансових ринків зростає потреба у достовірних засадах для визначення і порівняння фінансових результатів діяльності і фінансового стану компаній, що відображаються в їхній фінансовій звітності. У червні 2000 р. Європейський Союз оголосив про свої плани щодо переходу всіх компаній держав-членів ЄС, зареєстрованих на фондових біржах, з 2005 р. на Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку (МСБО) при складанні консолідованої фінансової звітності. Усі країни СНД вже прийняли або МСБО без змін, або розробили національні стандарти бухгалтерського обліку (П(С)БО в Україні), засновані на МСБО. У січні 2003 р. Кабінет Міністрів України постановив, що, починаючи з 2005 р., всі акціонерні компанії України зобов'язані складати фінансову звітність відповідно до МСБО.

Фінансова звітність — це мова бізнесу, що використовується для

отримання необхідної інформації при прийнятті управлінських і інших рішень. Процес складання фінансової звітності вимагає від керівництва підприємства застосування професійних знань, навичок і передбачає використання кількісної і якісної інформації про події і операції, пов'язані з діяльністю підприємства.

МСБО було розроблено з метою гармонізації стандартів бухгалтерського обліку і облікової політики, використовуваної в різних країнах, а також для досягнення можливості порівняння показників діяльності різних підприємств. Спочатку МСБО було видано Комітетом з Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (КМСБО), наступником якого з 2001 р. є Рада з МСБО 1 Інформація для фінансового аналізу підприємства подається у вигляді зібраних, оброблених і розподілених даних щодо фінансових ресурсів підприємства і їх потоків, фінансового стану й основних результатів фінансової діяльності підприємства.

До інформації, що використовують у фінансовому аналізі і менеджменті, висувають такі основні вимоги:

- значимість;
- повнота;
- вірогідність;
- своєчасність;
- зрозумілість.

Показники для фінансового аналізу формуються за рахунок зовнішніх (щознаходяться поза підприємством) і внутрішніх джерел інформації.

Показники, формовані із зовнішніх джерел інформації, поділяються на три основні групи:

- показники, що характеризують загальноекономічний розвиток країни;
- показники, що характеризують кон'юнктуру фінансового ринку;
- показники, що характеризують діяльність контрагентів і конкурентів.

Показники, формовані з внутрішніх джерел інформації, поділяються на дві основні групи:

1. Показники фінансового обліку підприємства. Перевагою показників цієї групи є їх уніфікованість (що дозволяє використовувати типові технології й алгоритми фінансових розрахунків), регулярність формування (не рідше одного разу в квартал) і високий ступінь надійності (звітність, сформована на базі фінансового обліку, подається зовнішнім користувачам і підлягає зовнішньому аудиту).

2. Показники управлінського обліку підприємства. Управлінський облік будується індивідуально на кожному підприємстві. Склад його показників і регулярність їхнього подання визначаються конкретними задачами фінансового менеджменту. Результати управлінського обліку використовуються для контролю поточної фінансової діяльності й оцінки її ефективності, формування фінансової стратегії і політики з окремих аспектів

фінансового розвитку підприємства.

За економічним змістом та джерелами інформації розрізняють:

- бухгалтерську,
- статистичну,
- оперативно-технічну,
- податкову звітність.

Бухгалтерська звітність містить показники виробничо-фінансової діяльності підприємства, складається на основі даних синтетичного та аналітичного обліку, підтверджується первинними документами.

Статистична звітність являє собою систему кількісних та якісних показників, вимірювання та узагальнення яких не характерне для бухгалтерського обліку, призначена для статистичного вивчення господарської діяльності підприємств і галузей. Подається органам державної статистики за місцезнаходженням підприємства.

Оперативно-технічна звітність призначена для внутрішнього поточного контролю та управління підприємством на момент здійснення господарських операцій або одразу ж після їх завершення. Вона характеризує окремі фрагменти діяльності підприємства і містить дані про виконання плану поставок матеріалів, виробництва важливих видів продукції, а також про дотримання укладених договорів та стан підприємства.

Податкова звітність подається до органів податкової служби і позабюджетних фондів. Характеризує стан зобов'язань підприємства, пов'язаних з нарахуванням і сплатою податків та інших обов'язкових платежів.

Джерелом інформації для аналізу фінансового стану слугують бухгалтерський баланс і додатки до нього, статистична і оперативна звітність. Бухгалтерська звітність є системою показників, що відображають майнове і фінансове становище підприємства на звітну дату, а також фінансові результати його діяльності за звітний період.

### **3. Характеристика основних видів фінансової звітності.**

Фінансові звіти є структурованим відображенням фінансового стану, результатів діяльності і грошових потоків підприємства з метою забезпечення інформацією широкого кола користувачів для прийняття економічних рішень.

У табл. 2.1 наводяться форми фінансової звітності.

Таблиця 2.1

#### **Форми фінансової звітності**

№пп	Форми фінансової звітності	Змістове наповнення	Напрями використання інформації у фінансовому аналізі
-----	----------------------------	---------------------	---



1	Баланс(ф.№ 1)	Економічні ресурси,що контролюються підприємством, і джерела їх формування	Горизонтальний і вертикальний аналіз, аналіз майнового та фінансового стану із застосуванням коефіцієнтів: оцінка структури ресурсів, ліквідності та платоспроможності підприємства, фінансової стійкості, оцінка й прогнозування змін економічних ресурсів та їх джерел
2	Звіт про фінансові результати (ф. № 2) '	Доходи, витрати, фінансові результати діяльності	Аналіз результативності діяльності, структури доходів і витрат, прибутковості, ділової активності та їх прогнозування
3	Звіт про рух грошових коштів (ф- № 3)	Грошові кошти (акумулявання та напрями використання)	Аналіз грошових потоків від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, основних джерел фінансування (за видами діяльності)
4	Звіт про власний капітал (ф. № 4)	Величина та зміни у складі власного капіталу протягом звітного періоду	Аналіз структури капіталу, оцінка та прогнозування змін
5	Примітки до річної фінансової звітності (ф. № 5)	Облікова політика, інформація, що вимагає уточнення відповідно до вимог П(С)БО, деталізація статей звітності задля забезпечення її зрозумілості	Різні напрями деталізованого аналізу фінансового стану, виявлення причин змін

Крім фінансової звітності використовується інша інформація, яка доступна тільки персоналу підприємства, зокрема, планово-нормативна (фінансовий план, нормативи), конструкторсько-технологічна інформація, позаоблікова інформація (маркетингові дослідження, закони, інструкції, експертна інформація та ін.) тощо. Призначення та основні види фінансової звітності.

**Фінансова звітність підприємства включає:** Баланс (форма № 1), Звіт про фінансові результати або Звіт про прибутки та збитки (форма № 2), Звіт про рух грошових коштів (форма № 3) та Звіт про власний капітал (форма № 4). (Для суб'єктів малого підприємництва — Баланс та Звіт про фінансові результати.)

Сукупність цих форм звітності дає змогу отримати інформацію про всі види діяльності підприємства (операційну, фінансову, інвестиційну), його майновий стан, фінансові ресурси, результати виробничої діяльності та грошові потоки, які забезпечують цю діяльність (рис. 5.1). Іншими словами, за допомогою фінансової звітності можна отримати комплексну оцінку діяльності суб'єкта господарювання, визначити його економічний потенціал та оцінити перспективи розвитку.

Звітним періодом для складання фінансової звітності є календарний рік. Проміжну звітність складають щоквартальну наростаючим підсумком з

початку звітнього року в складі Балансу та Звіту про фінансові результати. Баланс підприємства складається за станом на кінець останнього дня кварталу (року). У разі ліквідації підприємства складають ліквідаційний баланс, який у випадках, передбачених законодавством, публікується в пресі протягом 45 днів.

Основним звітним документом фірми є бухгалтерський баланс, який являє собою моментальний знімок фінансово-господарського стану фірми на певну дату. Баланс дає змогу оцінити найсуттєвіші ознаки фірми. Саму процедуру оцінки називають читанням балансу. Уміння читати баланс - важлива професійна характеристика фінансиста, яка дає йому можливість скласти прогнозні баланси й управляти найважливішими фінансовими параметрами фірми. До того ж уміння читати фінансові звіти допомагає фінансовому аналітику скласти правильну думку про фінансовий стан і виробничу діяльність інших компаній.

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

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

Як і будь-яка форма фінансової звітності, баланс містить заголовок, основні елементи (класи) та підкласи. У заголовку наводяться:

- назва підприємства, його організаційно-правова форма та юридична адреса;
- назва звіту;
- дата, на яку складено звіт;
- валюта, в якій складено звіт та рівень її точності.

Для вивчення фінансового стану підприємства необхідна інформація про економічні ресурси, що ним контролюються, його фінансову структуру, ліквідність та платоспроможність, а також здатність адаптуватись до змін середовища, в якому воно функціонує.

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

- активи;
- зобов'язання;
- власний капітал.

Активи і зобов'язання не підлягають згортанню, за винятком випадків, передбачених окремими стандартами. Підсумок активів балансу повинен дорівнювати сумі зобов'язань та власного капіталу.

Аналіз динаміки і структури активів і пасивів балансу

Розглянемо значення бухгалтерського балансу для фінансового аналізу. При економічному читанні балансу ставляться такі основні завдання:

1. виявити наявність та розміщення засобів на підприємстві, встановити зміни, які відбулися у їх складі і джерелах утворення за звітний період, дати оцінку змін;
2. визначити платоспроможність підприємства і фактори, які

впливають на неї;

3. вивчити швидкість обігу товарів;
4. проаналізувати стан дебіторської і кредиторської заборгованості;
5. визначити ступінь використання кредитів банку та своєчасність їхпогашення;
6. перевірити підстави утворення і використання коштів фондів спеціальногопризначення;
7. встановити, як виконується бізнес-план підприємства;
8. встановити, як здійснені розрахунки з бюджетом та позабюджетнимифондами;
9. визначити реальну вартість підприємства і його акцій;
10. зіставити баланс, який аналізується, з даними інших підприємств тієї жгалузї економіки.

Для вирішення цих задач в балансі виявляють характер і загальну направленість змін. Читання обов'язково передбачає наявність хоча б двох балансів: на початок і на кінець звітного періоду. Саме так створюється необхідна база для того, щоб розглядати баланс не як нерухому величину, а надати за допомогою порівняння характеристику цього балансу в цілому і окремих його частин.

Баланс підприємства містить числові дані, які знаходяться у тісному взаємозв'язку. Ця обставина спонукає сприйняти баланс в цілому до того, як кожний його елемент буде підлягати спеціальному вивченню.

Перед читанням балансу аналітик повинен:

- 1) переконатись, що зміст, який вкладається в одноіменні рахунки, однаковий у всіх балансах, які порівнюються. Тотожність змісту в різних балансах рахунків однієї й тієї ж назви важлива навіть не тільки для цілей порівняння цих балансів (тому що, як сказано вище, рахунки часто зводяться в групи), але й для подальшого, більш поглибленого, аналізу окремих майнових груп;
- 2) переглянути номенклатуру рахунків і встановити, які рахунки введені, а які замінені;
- 3) перевірити правильність виділення позабалансових статей;
- 4) перевірити правильність розташування регулюючих статей балансу.

Показники бухгалтерського балансу підприємства досліджуються шляхомгоризонтального та вертикального аналізу.

При проведенні вертикального аналізу балансу необхідно звернути увагу нанаступне:

- аналізують майно підприємства, досліджуючи абсолютні показники, порівнюючи вартість майна на початок та кінець звітного періоду, з даними минулих періодів;
- особлива увага приділяється статтям балансу, що свідчать про можливі недоліки та незадовільну роботу підприємства, тобто “негативним” статтям балансу;
- при здійсненні аналізу проводять об'єктивну оцінку вартості майна в цілому, а також тієї частки, що реально знаходиться у власності та

розпорядженні підприємства;

– оцінюють стан необоротних активів підприємства та рівень його забезпеченості оборотними засобами

На етапі перевірки забезпеченості підприємства власними оборотними засобами визначається величина власних оборотних засобів та ступінь забезпеченості ними підприємства.

Баланс підприємства можна вважати в цілому позитивним, якщо коефіцієнт платоспроможності більше 2,0; забезпеченість власними оборотними засобами більше 0,1; наявний приріст власного капіталу; немає різких змін в окремих статтях балансу; дебіторська заборгованість знаходиться в рівновазі з кредиторською; в балансі немає “негативних” статей; запаси та затрати не перевищують величини джерел їх покриття за рахунок власних оборотних засобів та позик.

Отже, ознаками “позитивного” балансу є наступні:

1. валюта балансу в кінці звітного періоду збільшилась в порівнянні зпочатком;

2. темпи приросту оборотних активів вищі, ніж темпи приросту необоротних активів;

3. власний капітал підприємства перевищує позиковий і темпи його росту вищі, ніж темпи росту позикового капіталу;

4. темпи приросту дебіторської та кредиторської заборгованості є приблизно однаковими;

5. частка власних засобів в оборотних активах повинна бути більше 10 %.

Отже, стандартний баланс підприємства складається з двох частин.

У першій частині показуються активи, у другій - пасиви підприємства.

Обидві частини завжди збалансовані: підсумкова сума рядків активу дорівнює підсумковій сумі рядків пасиву. Називається ця сума валютою балансу. По кожному рядку балансу підприємства заповнюються дві графи. У першу графу заноситься фінансовий стан на початок звітного року (вступний баланс), а в другу графу — на кінець року (остаточний баланс).

**Звіт про фінансові результати** – це звіт про доходи, витрати і результати діяльності підприємства. Він є складовою частиною квартальної та річної фінансової звітності. Звіт про фінансові результати, на відміну від балансу, складається на кінець останнього дня звітного періоду наростаючим підсумком з початку року. Дана форма звітності характеризує діяльність підприємства в динаміці і має три розділи.

1. **Фінансові результати** – надає інформацію про доходи і витрати.

2. **Елементи операційних витрат** – дає змогу провести необхідний аналіз структури витрат на виробництво, управління, збут та інших витрат за економічними елементами та використовуються для складання звіту про рух грошових коштів.

3. **Розрахунок показників прибутковості акцій** – стосується лише акціонерних товариств, акції яких відкрито продаються і купуються на фондових біржах.

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

Призначення звіту про фінансові результати полягає у визначенні чистого прибутку (збитку) звітного періоду. З цією метою у формі звіту передбачається послідовне зіставлення його статей. Отже, процес розрахунку прибутку (збитку) звітного періоду може бути поділений на такі кроки:

1. визначення чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);
2. розрахунок валового прибутку (збитку);
3. визначення фінансового результату - прибутку (збитку) – від операційної діяльності;
4. розрахунок прибутку (збитку) від звичайної діяльності до оподаткування;

визначення прибутку (збитку) від звичайної діяльності; визначення чистого прибутку (збитку) звітного періоду.

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

III розділ звіту про фінансові результати містить розрахунок показників прибутковості акцій.

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

У примітках до звіту про фінансові результати дають більш детальну інформацію про доходи.

Наступним звітом, який складає підприємство, є **звіт про рух грошових коштів** (форма № 3). Це звіт, який відображає надходження і витрати грошових коштів в результаті діяльності підприємства у звітному періоді.

Він містить інформацію про грошові потоки підприємства за звітний період.

Під грошовими потоками розуміють надходження та вибуття грошових коштів та їх еквівалентів.

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

Еквівалентами грошових коштів є короткострокові фінансові інвестиції, які можуть бути вільно конвертовані у певну суму коштів і мають незначний ризик щодо зміни вартості.

*Рух коштів відображається у звіті про рух грошових коштів у розрізі трьох видів діяльності: операційної, інвестиційної та фінансової.*

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

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

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

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

**Фінансова діяльність** - це сукупність операцій, які ведуть до зміни величинита (або) складу власного та позикового капіталу. Це:

- випуск власного капіталу (акцій);
- отримання позик та їх погашення;
- викуп акцій власної емісії;
- виплата дивідендів.

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

- склад грошових коштів та їх еквівалентів;
- склад статей «Інші надходження», «Інші платежі» та інших статей, які об'єднують кілька видів грошових потоків;
- негрошові операції інвестиційної і фінансової діяльності;
- наявність значного сальдо грошових коштів та їх еквівалентів, які є в наявності у підприємства і які недоступні для використання групою, до якої належить підприємство.

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

- загальну вартість придбання або реалізації майнового комплексу;
- частину загальної вартості майнового комплексу, яка відповідно була сплачена або отримана у формі грошових коштів та їх еквівалентів;
- суму грошових коштів та їх еквівалентів у складі активів майнових комплексів, що були придбані чи реалізовані;
- суму активів (крім грошових коштів та їх еквівалентів) та зобов'язань придбаного або реалізованого майнового комплексу за окремими статтями. *Звіт про рух грошових коштів складається з 3 розділів (див. дод. А):*

1. Рух коштів в результаті операційної діяльності

2. Рух коштів в результаті інвестиційної діяльності

3. Рух коштів в результаті фінансової діяльності

Корисність цієї форми звітності полягає у тому, що вона надає інформацію про те, куди (на які цілі) витрачаються кошти на підприємстві і виконує роль індикатора ліквідності (у розумінні здатності погашати короткострокові зобов'язання).

Загалом, у світовій практиці звіт про рух грошових коштів складається такими методами:

– прямим – за його допомогою розкриваються основні валові грошові надходження і витрати;

– непрямим – при цьому чистий прибуток або збиток коригують з урахуванням операцій негрошового характеру, відстрочення, нарахування минулих років, майбутніх надходжень чи платежів, статей доходів і витрат що пов'язані з інвестиційною та фінансовою діяльністю.

НП(С)БО № 4 передбачає застосування непрямого методу складання звіту про рух грошових коштів, який полягає у трансформації чистого прибутку (збитку) в чисту суму отриманих (витрачених) грошових коштів.

Наступним звітом є **звіт про власний капітал** (форма № 4).

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

**Метою складання звіту про власний капітал** є надання користувачам фінансової звітності повної, правдивої та неупередженої інформації про зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду. Для забезпечення порівняльного аналізу інформації до річного звіту про власний капітал підприємства додають звіт про власний капітал за попередній рік.

**Структура Звіту про фінансові результати.**

Згідно з визначенням, звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід) — звіт про доходи, витрати, фінансові результати й сукупний дохід (п. 3 р. I НП(С)БО 1).

Звіт про фінрезультати складається із чотирьох розділів:

I «Фінансові результати»;

II «Сукупний дохід»;

III «Елементи операційних витрат»;

IV «Розрахунок показників прибутковості акцій».

Згідно з п. 3 р. I НП(С)БО 1 сукупний дохід — це зміни у власному капіталі протягом звітного періоду внаслідок господарських операцій та інших подій (за винятком змін капіталу за рахунок операцій із власниками).

У розділі II «Сукупний дохід» відображають дооцінку (уцінку) необоротних активів і фінансових інструментів, накопичені курсові різниці, частку іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств й інший сукупний дохід, зменшені на суму податку на прибуток. А, власне, сукупний дохід розраховують як алгебраїчну суму чистого фінансового результату за звітний період й іншого сукупного доходу після оподаткування (п. 3.35 Методичних рекомендацій щодо заповнення форм фінансової

звітності, затверджених наказом Мінфіну України від 28.03.2013 р. № 433, далі — Методрекомедації № 433).

Розділ IV «Розрахунок показників прибутковості акцій» заповнюють лише акціонерні товариства, прості акції чи потенційні прості акції яких відкрито продають і купують на фондових біржах, включаючи товариства, що перебувають у процесі випуску таких акцій.

Власний капітал підприємства визначається як різниця між вартістю його майна і борговими зобов'язаннями:

$$K = A - Z$$

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

Слід зазначити, що сума власного капіталу - це абстрактна вартість майна, яка не є його поточною чи реалізаційною вартістю, а тому не відображає поточної вартості прав власників фірми. На суму власного капіталу істотно впливають усі умовності бухгалтерського обліку, що були застосовані під час оцінки активів і кредиторської заборгованості, і вона може лише випадково збігатися із сукупною ринковою вартістю акцій підприємства чи з сумою, яку можна отримати від продажу чистих активів частинами або від продажу підприємства в цілому.

Разом з тим власний капітал є основою для початку і продовження господарської діяльності будь-якого підприємства, він є одним із найістотніших і найважливіших показників, оскільки виконує такі функції:

- а) довгострокового фінансування;
- б) відповідальності і захисту прав кредиторів;
- в) компенсації понесених збитків;
- г) кредитоспроможності;
- д) фінансування ризику;
- е) самостійності і влади;
- ж) розподілу доходів і активів.

Як правило, підприємство створюється з метою отримання прибутку. Реалізувати цю мету воно може лише за умови збереження свого капіталу. Власний капітал утворюється двома шляхами:

1. внесенням власниками підприємства грошей та інших активів;
2. накопиченням суми доходу, що залишається на підприємстві.

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

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

За рівнем відповідальності власний капітал поділяється на:

- статутний капітал;
- додатковий капітал (нереєстрований) — це додатково вкладений капітал, резервний капітал та нерозподілений прибуток.

Зауважимо, що разом із фінансовими звітами подаються примітки до



фінансових звітів.

За принципом повного висвітлення фінансова звітність має містити всю інформацію про фактичні та потенційні наслідки операцій і подій, яка може вплинути на рішення, що приймаються на її підставі. Інформація, що підлягає розкриттю, наводиться безпосередньо у фінансових звітах або у примітках до них. Структура звіту побудована за шаховим принципом, де по горизонталі розміщені джерела утворення власного капіталу, а по вертикалі – статті звідображенням інформації про його зміни (збільшення або зменшення), що дає можливість виявити, за рахунок яких факторів змінилися за рік сума та склад власного капіталу.

Найбільшу цінність ця форма звітності має для фінансових менеджерів підприємства, що займаються питаннями управління капіталом (зокрема, оптимізації його складових – власного і залученого).

**Примітки до фінансових звітів** - це сукупність показників і пояснень, яка забезпечує деталізацію і обґрунтованість статей фінансових звітів, а також інша інформація, розкриття якої передбачене відповідними положеннями (стандартами). Форма № 5 складається з 13 розділів, які розкривають інформацію за статтями балансу та звіту про фінансові результати. Так, примітки дають можливість визначити наявність та рух необоротних активів за видами, структуру грошових коштів та запасів на кінець року, склад доходів і витрат в більш деталізованому вигляді, склад дебіторської заборгованості за строками погашення. Отримання такої інформації є необхідною умовою для прийняття обґрунтованих управлінських рішень, а також для визначення ефективності фінансових вкладень та ризику.

*Рекомендована література:*

Базова: [1-14]

Допоміжна: [1, 3, 4, 10, 13, 14, 15, 17, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 28]

Інформаційні ресурси: [1,2, 3, 4,5,6]

### ТЕМА 3. АНАЛІЗ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА

#### План

1. Сутність майна підприємства, його структура та класифікація.
2. Загальні засади аналізу майна підприємства.
3. Аналіз структури і динаміки майна підприємства.
4. Аналіз наявності, стану і руху основних засобів.

#### **1. Сутність майна підприємства, його структура та класифікація.**

Здійснення господарської діяльності будь-якого підприємства передбачає, в першу чергу, наявність певного майна, яке належить йому на правах власності чи володіння. Загальну оцінку фінансового стану розпочинають саме з аналізу майна підприємства та джерел його придбання.

Усе майно, яке належить підприємству і яке відображено в його балансі, називають *активами*.

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

**Активи (згідно НП (С) БО) 1)** – це ресурси, контрольовані підприємством у результаті минулих подій, використання яких, як очікується, приведе до збільшення економічних вигід у майбутньому.

Відповідно до Цивільного кодексу України майно можна трактувати 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. Особливим об'єктом активів, на який поширюється визначення речі, є тварини (живі істоти).

Залежно від характеру використання споживчих якостей речей їх поділяють на такі, що споживаються (оборотні активи), і такі, що не споживаються (необоротні активи), вони відповідно іменуються «споживні» та «неспоживні». Речі, що споживаються (споживні) — це такі речі, які в процесі їх використання втрачають свою фізичну сутність повністю або по частинах, а також речі, які в процесі використання перетворюються в іншу річ. Водночас, «речі», що споживаються, не слід ототожнювати з «предметами споживання», під якими розуміють речі, призначені задовольняти споживчий попит.

До речей, що не споживаються (неспоживних), належать речі, які при їхньому використанні втрачають свої споживчі властивості поступово, протягом порівняно тривалого часу. Іншими словами, неспоживною є річ, призначена для неодноразового використання, яка зберігає при цьому свій первісний вигляд протягом тривалого часу. Експлуатація речі впродовж певного терміну може призвести до так званої амортизації, наслідком якої є зменшення її позитивних властивостей, які зникають взагалі зі спливом певного часу.

Все те, що виробляється і одержується з речі або приноситься річчю, є продукцією, плодами та доходами.

Продукцією є, зокрема, все те, що створюється внаслідок господарської діяльності і матеріалізується у вигляді нової або частково нової речі. Плоди — це результат органічного розвитку самої речі (приплід тварин, майбутній урожай). Доходи — це те, що приносить річ, перебуваючи в експлуатації (орендна плата, дивіденди).

*Економічна сутність активів розглядається двоаспектно:*

***Активи як результат минулих подій:***

➤ це майно, зокрема кошти, цінні папери, основні фонди та оборотні активи, розрахунки з дебіторами, об'єкти права інтелектуальної, в тому числі промислової, власності та прирівняні до них права, що є об'єктом права власності або повного господарського відання.

- це все те, що має вартість і належить підприємству.
- це економічні ресурси, якими володіє підприємство.
- це сукупність майнових прав, що належать фізичній або юридичній особі.

- це власність, що належить фірмі, незалежно від того, в якій формі вона виступає (машини, устаткування, будівлі, запаси, банківські вклади, цінні папери і так далі), а також нематеріальні активи.

- це об'єкти фінансового обліку підприємств, а корисна для управління інформація про них – предметом фінансового обліку.

- це частина бухгалтерського балансу, що відображає в грошовому вираженні всі матеріальні і нематеріальні цінності з точки зору їх складу і розміщення (грошові кошти, боргові права тощо).

- відображає напрям використання капіталу, тому він поділяється на основний і оборотний.

- це та частина бухгалтерського балансу, в якій відбиваються грошові кошти, що належать фірмі, боргові вимоги і матеріальні цінності. У цій частині балансу, іншими словами, відбивається вартість основного і оборотного капіталу.

- це частина бухгалтерського балансу (його ліва сторона), що відображає на певну дату в грошовому вираженні всі засоби: матеріальні цінності, боргові вимоги підприємства, їх склад і розміщення.

- це частина бухгалтерського балансу (зазвичай ліва сторона), яка характеризує склад, розміщення і використання господарських засобів.

#### ***Активи як майбутня дія***

- це майнові цінності, сформовані за рахунок інвестованого в них капіталу.

- це результат трансформації в матеріальні, нематеріальні та фінансові цінності капіталу підприємства за допомогою інвестицій.

- це всі ті об'єкти обліку, які вимагають вкладення засобів (витрат)

- це майно (ресурси) — щось, чому властива (для чого притаманна) вартість.

- це ресурси, використання яких, як очікується, приведе до отримання економічних вигод у майбутньому

- це економічний потенціал підприємства.

- це економічні ресурси, від використання яких очікується надходження майбутніх економічних вигод до підприємства.

- це блага, що мають потенційну цінність.

- це ресурси, використання яких, як очікується, приведе до надходження економічних вигод у майбутньому.

#### ***Активи підприємства мають ряд специфічних ознак:***

1. Активами є економічні ресурси підприємства у різних видах, які використовуються в процесі здійснення господарської діяльності.

2. Активами є майнові цінності підприємства, що формуються за рахунок інвестованого у них капіталу. Капітал, що вкладається у бізнес, матеріалізується у формі активів підприємства.

3. *Активи є майновими цінностями, що мають детерміновану вартість.* Дана характеристика безпосередньо пов'язана з їх визнанням як об'єкту бухгалтерського обліку. Тобто, активи можна розглядати не просто як певну цінність для підприємства, а як вартість, яку можна виміряти. При цьому оцінка різних видів активів здійснюється за різними методами, дозволеними законодавчо і регламентується відповідними П(С)БО.

4. *До активів відносяться тільки ті економічні ресурси, які повністю контролюються підприємством.* Під таким контролем Бланк І.О. розуміє право власності на економічні ресурси, що використовуються.

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

6. *Активи є економічним ресурсом, що генерує дохід.* Здатність приносити дохід в процесі операційної чи інвестиційної діяльності є однією з найважливіших характеристик активів підприємства, як об'єкта економічного управління.

7. *Активи підприємства, які використовуються у господарській діяльності, знаходяться в процесі постійного обороту.*

8. *Активи є носієм фактору ризику.* Ризик є найважливішою характеристикою всіх форм використання активів в господарській діяльності підприємства.

9. *Господарське використання активів тісно пов'язане з фактором часу.* В першу чергу, це стосується вартісної характеристики активів у грошовій формі. У відповідності до концепції оцінки вартості грошей у часі, одна й та ж сума грошей у різні періоди часу має різну вартість. Відповідно, і вартість активів у теперішній час завжди є вищою, ніж у будь-якому іншому періоді, що треба враховувати в процесі їх використання. Крім того, вчений зауважує, що в умовах сучасної інфляційної економіки фактор часу викликає постійні зміни номінальної вартості активів, яка вимагає постійної оцінки і обліку в процесі управління ними.

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

Інформація про активи підприємства і його фінансові ресурси розглядається в двох аспектах — бухгалтерському і управлінському. Бухгалтерський аспект показує баланс активів підприємства та його фінансових ресурсів, а управлінський — їх форму (продуктивну, товарну, розрахунково-грошову) і роль в підприємницькій діяльності. Оцінка

конкурентоспроможності підприємства здійснюється за мінімальними обсягами витрачання активів в процесі господарської діяльності на одиницю готової продукції та мінімальним залишком постійно закріплених активів на балансі підприємства, що забезпечують максимальні обсяги об'єктів підприємницької діяльності.

У процесі функціонування підприємства величина активів і їх структура постійно змінюються.

*Серед найважливіших об'єктів необоротних і оборотних активів, які забезпечують господарську діяльність підприємства, виділяють:*

➤ **Основні засоби** — речові необоротні (неспоживчі) об'єкти, що, як передбачається, будуть використовуватися більше 365 календарних днів з дати введення в експлуатацію (операційного циклу, якщо він довший за рік) для потреб, процесу виробництва або постачання товарів і послуг, надання в оренду іншим особам або здійснення адміністративних і соціально-культурних функцій, вартість яких більша величини, яка визначена підприємством для малоцінних необоротних матеріальних активів.

➤ **Малоцінні необоротні матеріальні активи** — об'єкти, строк корисного використання яких більше одного року, але за вартісними ознаками підприємство їх не зарахувало до складу основних засобів.

➤ **Нематеріальні активи** — немонетарні об'єкти, які не мають матеріальної форми, можуть бути ідентифіковані (відокремлені від підприємства) та утримуватися підприємством з метою використання протягом періоду більше одного року (одного операційного циклу, якщо він перевищує 1 рік) для виробництва, торгівлі, адміністративних потреб чи надання в оренду іншим особам.

➤ **Довгострокові фінансові вкладення** — це корпоративні права підприємства на частку майна в інших підприємствах.

➤ **Незавершені капітальні вкладення** являють собою витрати на створення об'єктів матеріальних і нематеріальних необоротних активів. Після завершення придбання, виготовлення (створення) об'єктів та введення їх в експлуатацію, понесені витрати формують необоротні активи.

➤ **Довгострокові біологічні активи** — біологічні активи здатні давати сільськогосподарську продукцію та / або додаткові біологічні активи, або в інший спосіб приносити економічні вигоди протягом періоду, що перевищує 12 місяців (операційний цикл, якщо він більше 12 місяців) та біологічні активи, що створюються протягом періоду, більшого ніж один рік, за винятком тварин на вирощуванні і відгодівлі.

➤ **Виробничі запаси** — цінності, які формують матеріальну основу об'єктів господарської діяльності.

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

➤ **Готова продукція** — об'єкти господарської діяльності, обробка яких закінчена та які пройшли випробування, приймання, укомплектування

згідно з умовами договорів із замовниками і відповідають технічним умовам і стандартам.

➤ **Товари**— матеріальні цінності, що надходять від продавців та/або формуються на підприємстві з метою продажу.

➤ **Дебіторська заборгованість** — сума заборгованості підприємству, якщо існує ймовірність отримання майбутніх економічних вигід та може бути достовірно визначена її сума. Активи підприємства за дебіторською заборгованістю формуються за чистою реалізаційною вартістю. Для визначення чистої реалізаційної вартості дебіторської заборгованості обчислюється величина резерву сумнівних боргів.

➤ **Грошові кошти** – готівка, кошти на рахунках у банках та депозити до запитання.

*Майно підприємства виступає, з одного боку, у грошовій або речовій формі, а з іншого – у формі власного або чужого. Ця неоднозначність визначається структурою балансу підприємства. Якщо дивитися з боку пасиву, то можна виділити власне майно підприємства, тобто ті речі які власники суб'єктів господарювання створюють саме собі, і чуже, що утворюється за рахунок позик. Збоку активу можна виділити грошові кошти і реальне майно. Грошові кошти шляхом інвестування перетворюються в речові форми майна і навпаки, в процесі продажу речі створюють грошову форму майна. Зміна величини майна підприємства відбувається за рахунок самофінансування і шляхом залучення позикових коштів.*

Відповідно до принципів ведення бухгалтерського обліку та складання фінансової звітності за міжнародними стандартами **активи підприємства класифікуються за різними ознаками.**

### 1. За формою функціонування:

**Матеріальні активи** – функціонують у матеріальній формі (основні засоби, товарно-матеріальні запаси, незавершене виробництво тощо);

**Нематеріальні активи** – не мають матеріальної форми, але беруть участь у виробничо-господарській діяльності підприємства, їх використання приводить до отримання підприємством економічних вигід (гудвіл, товарний знак, торговельна марка, "ноу-хау", права на користування природними ресурсами, патентні права тощо);

**Фінансові активи** – містять різні фінансові інструменти, що належать підприємству (грошові кошти в національній та іноземній валюті, усі форми заборгованості дебіторів, поточні й довгострокові фінансові інвестиції);

### 2. За характером участі у господарському обороті:

**Оборотні (поточні або короткотермінові) активи** – майнові цінності, що забезпечують реалізацію поточної виробничо-господарської діяльності, їхня форма послідовно трансформується, та їх повністю використовують протягом одного операційного циклу (виробничі запаси сировини, незавершене виробництво, готова продукція та товари на складі, дебіторська заборгованість, грошові кошти, витрати майбутніх періодів);

**Необоротні (довготермінові) активи** – майнові цінності, що утримує підприємство протягом більш ніж 12 місяців (або одного операційного циклу,

якщо він перевищує 12 місяців), багаторазово використовуються у процесі виробничо-господарської діяльності та переносять свою вартість на продукцію частинами, поступово (нематеріальні активи, основні засоби, незавершені капітальні інвестиції, довгострокові фінансові вкладення тощо)

### 3. За характером обслуговування:

**Операційні активи** – використовуються підприємством для здійснення регулярної виробничо-господарської діяльності, із метою отримання операційного прибутку. До операційних належать основні виробничі засоби, нематеріальні активи операційної діяльності, оборотні операційні активи

**Інвестиційні активи** – характеризують сукупність майнових цінностей, що забезпечують інвестиційну діяльність підприємства. До інвестиційних відносять реальні інвестиції та коротко-і довгострокові фінансові вкладення.

### 4. За джерелами формування.

**Валові активи** – сукупний обсяг майнових цінностей підприємства, сформований за рахунок власного та позикового капіталу.

**Чисті активи** – різниця між обсягом валових активів і розміром зобов'язань підприємства.

**Чисті оборотні активи (чистий оборотний капітал)** – різниця між обсягом оборотних активів та поточних зобов'язань підприємства.

5. **За рівнем ліквідності активи** класифікують залежно від можливостей їх переведення у засоби платежу на: **абсолютно ліквідні** (грошові кошти), **високоліквідні** (поточні фінансові інвестиції та поточна дебіторська заборгованість), **середньо ліквідні** (інша дебіторська заборгованість і готова продукція), **низько ліквідні** (запаси матеріальних ресурсів, незавершене виробництво, основні засоби, нематеріальні активи, довгострокова дебіторська заборгованість), **неліквідні** (безнадійна дебіторська заборгованість, витрати майбутніх періодів).

### 6. За стабільністю джерел формування:

**Постійні активи** – ті, що сформовані за рахунок постійного (довгострокового) капіталу;

**Змінні активи** – ті, що сформовані за рахунок змінного (короткострокового) капіталу.

*Основною метою формування активів підприємства є виявлення й задоволення потреби в окремих їх видах, із метою забезпечення безперервного операційного процесу, а також оптимізація їх складу для забезпечення умов ефективної виробничо-господарської діяльності [16].*

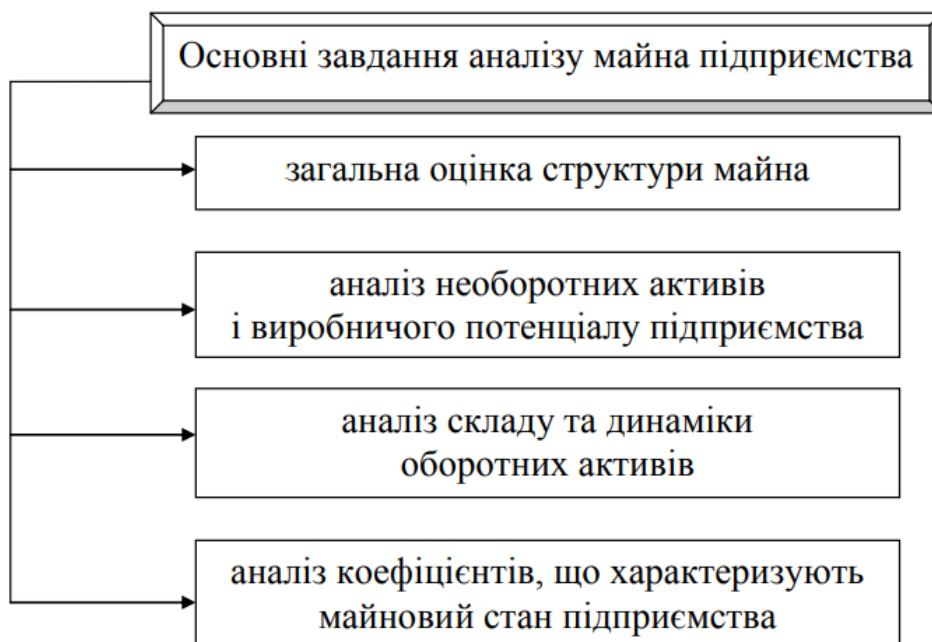
## 2. Загальні засади аналізу майна підприємства.

*Аналіз майна підприємства має важливе значення, оскільки від його величини та структури залежать обсяги діяльності, соціально-економічний розвиток господарюючого суб'єкту, рівень платоспроможності, ліквідності та фінансова сталість.*

В ході аналізу майна підприємства вивчається і дається оцінка:

– змінам, що відбулись в складі та структурі майна;

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



**Рис. 3.1 Основні завдання аналізу майна підприємства**

**Основними методами аналізу майна є вертикальний і горизонтальний методи, які застосовуються до аналізу балансу, а також метод фінансових коефіцієнтів**

Вивчаючи склад майна, необхідно проаналізувати склад статей балансу. Якщо питома вага необоротних активів (НА) вище за 50% в їх загальній структурі, то в такому разі підприємство має важку структуру активів, якщо менше 50% - легку (мобільну). Легка структура свідчить про мобільність майна підприємства. Якщо підприємство має "важку" структуру активів, що свідчить про значні накладні витрати і високої чутливості до змін виручки

### **3. Аналіз структури і динаміки майна підприємства.**

Показники динаміки і структури майна підприємства досліджують шляхом горизонтального і вертикального аналізу даних балансу.

Горизонтальний (часовий) аналіз полягає в порівнянні абсолютних величин за статтями балансу вартості активів за два і більше суміжних періоди, як правило, початок і кінець місяців, кварталів, років. Порівняння можна здійснювати:

- шляхом визначення відхилення показників за абсолютними величинами, тобто на скільки порівнювана величина більша або менша за ту,



з якою порівнюють, та розрахунку абсолютної швидкості динаміки;

– за допомогою відносних показників, тобто на скільки відсотків (разів) порівнювана величина більша або менша за ту, яку визначили за базу порівняння, і який середній темп зміни величини показника.

Вертикальний аналіз — це структурний аналіз абсолютних величин балансу, який дає змогу за даними відносних величин вивчити структуру активів, тобто частку (відсоток) окремих їх видів у загальній сумі розділів та в цілому за балансом. Перевагою цього виду аналізу є можливість зіставлення вираженої у відсотках структури показників одного звітного періоду з іншими незалежно від зміни їх розмірів. Вивчаючи ту чи іншу сукупність показників у різні періоди, можна спостерігати в які об'єкти було вкладене майно і ті зміни, які відбуваються в його структурі. Структурні зрушення дають змогу вивчити внутрішні негативні і позитивні зміни, які відбуваються на підприємстві з його активами.

Для вивчення складу і сфери застосування активів підприємства їх групують за економічно однорідними ознаками. При цьому треба знати, якими видами активів володіє підприємство, який їх стан і цільове призначення, де вони розміщені й за рахунок яких джерел сформовані. Правильність формування активів підприємства визначає його можливі майбутні доходи та фінансовий стан. Крім того, вартість активів визначає мінімально можливий дохід, яким на певний період володіє підприємство і який може бути одержаний після розрахунків з кредиторами.

В процесі аналізу динаміки майна підприємства досліджують динаміку й співвідношення темпів зростання абсолютних показників: основних оціночних показників діяльності підприємства (виручка від реалізації та прибуток) і середньої величини активів.

Розраховують наступні показники:

- коефіцієнт зміни валюти балансу (як темп росту або темп приросту);
- коефіцієнт зміни виручки від реалізації;
- коефіцієнт зміни прибутку.

*Коефіцієнт зміни валюти балансу* розраховують таким чином:  $K_{зВБ} = (B_1 - B_0) / B_0$  (1)

де  $K_{зВБ}$  — коефіцієнт зміни валюти балансу;

$B_1$  — середня величина підсумку балансу за звітний період;

$B_0$  — середня величина підсумку балансу за попередній період.

*Коефіцієнт зміни виручки від реалізації продукції* розраховують таким чином:

$K_{зВР} = (V_1 - V_0) / V_0$  (2)

де  $K_{зВР}$  — коефіцієнт зміни виручки від реалізації;  $V_1$  — виручка від реалізації у звітному періоді;

$V_0$  — виручка від реалізації у базисному періоді.

Аналогічно можна розрахувати коефіцієнти зміни прибутку

господарсько- фінансової діяльності в цілому.

Випередження темпів зростання виручки від реалізації (прибутку від реалізації, чистого прибутку) свідчить про поліпшення використання засобів підприємства порівняно з попереднім періодом, і, навпаки, відставання характеризує погіршення використання коштів підприємства.

При вивченні порівняльної динаміки абсолютних вищезазначених показників оцінюється відповідність наступному оптимальному співвідношенню, яке отримало назву «золотого правила економіки»:

$$ТП > ТР > ТА > 100\% \quad (3)$$

де  $ТП$  – темпи зростання (зменшення) прибутку;  $ТР$  – темпи зростання (зменшення) обсягу реалізації;  $ТА$  – темпи зростання (зменшення) вартості активів (валюти балансу).

Дане співвідношення означає: по-перше, прибуток збільшується більш високими темпами, чим обсяг продажів продукції, що свідчить про відносне зниження витрат виробництва і обігу; по-друге, обсяг продажів зростає більш високими темпами, ніж активи (капітал) підприємства, тобто ресурси підприємства використовуються більш ефективно; і нарешті, по-третє, економічний потенціал підприємства зростає в порівнянні з попереднім періодом.

#### **4. Аналіз наявності, стану і руху основних засобів.**

Згідно з Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 7 “Основні засоби – це матеріальні активи, які підприємство отримує з метою використання в процесі виробництва або постачання товарів, надання послуг, здавання в оренду іншим особам або для здійснення адміністративних і соціально-культурних функцій, очікуваний строк корисного використання (експлуатації) яких становить більше одного року (або операційного циклу, якщо він триваліший за рік)”.

Основні засоби поділяються на виробничі і невиробничі. Виробничі основні засоби – це матеріальні блага тривалого використання, які беруть участь у виробничому процесі.

Невиробничі основні засоби – це матеріальні блага тривалого використання, які не беруть участі у процесі виробництва, і є об’єктами суспільного і особистого використання (фонди комунального і житлового господарства, установи освіти, медицини, науки, культури, мистецтва).

Основні виробничі засоби в свою чергу поділяються на основні виробничі засоби основного виду діяльності і виробничі основні засоби інших галузей народного господарства. Так, для промисловості до інших галузей відноситься: будівництво, сільське господарство, торгівля і громадське харчування тощо.

Виробничі основні засоби поділяються на окремі групи, зокрема: а) земельні ділянки;

б) капітальні витрати на поліпшення земель; в) будинки, споруди та передавальні пристрої; г) машини та виробниче обладнання;

- д) транспортні засоби;
- е) інструменти, прилади, інвентар (меблі); ж) робоча і продуктивна худоба;
- и) багаторічні насадження; к) інші основні засоби.

За ступенем участі різних елементів основних засобів у виробничому процесі їх поділяють на активну і пасивну частини.

Існують різні точки зору щодо активної частини основних засобів. У пропонованій роботі до складу активної частини основних засобів (знаряддя праці) відносять машини, обладнання та транспортні засоби.

Решта видів основних засобів віднесені до пасивної частини (умови праці).

На основі складу основних засобів оцінюється їх структура – питома вага окремих груп у загальній вартості.

На обсяг, динаміку і структуру основних засобів впливають різні чинники, зокрема: галузь виробництва (переробна, видобувна); характер та особливості виробничого процесу (дискретний, неперервний); технологія виробництва; форма організації виробництва (концентрація, спеціалізація, кооперування, комбінування); методи організації виробництва.

Зростання як обсягу, так і питомої ваги машин і обладнання, транспортних засобів в кінці звітнього року у порівнянні із кінцем попереднього року свідчить про абсолютне і відносне збільшення власне активної частини основних засобів, а це означає поліпшення структури основних засобів.

В процесі функціонування основні виробничі засоби поступово зношуються. Розрізняють фізичний і моральний знос засобів праці.

Фізичний знос – це поступова втрата основними засобами своїх первісних техніко-експлуатаційних якостей внаслідок використання їх у виробництві (перша форма), а також від бездіяльності під впливом сил природи (корозія металів, вивітрювання та ін.) і надзвичайних обставин (друга форма).

Моральний знос – це передчасне знецінення об'єктів основних засобів під впливом науково-технічного прогресу ще задовго до їх повного фізичного зносу.

Розрізняють дві форми морального зносу. Перша форма проявляється в знеціненні вже існуючих серійно виготовлених об'єктів основних засобів в результаті зниження витрат на їх виробництво в сучасних умовах під впливом науково-технічного прогресу.

Друга форма морального зносу проявляється у частковій втраті основними засобами своєї вартості внаслідок появи більш продуктивних і досконаліх засобів праці.

На фізичне зношення основних засобів впливають такі чинники:

- якість виготовлених об'єктів основних засобів та його комплектуючих;
- особливості експлуатації основних засобів (ступінь завантаження; якість та регулярність проведення технічного огляду,

ремонтів; захищеність від сил природи та зовнішніх факторів – температура, вологість, атмосферні опади);

– рівень кваліфікації працівників-експлуатаційників і ремонтників, їх ставлення до своїх обов'язків тощо.

Для оцінки майнового стану підприємства з точки зору характеристики стану основних засобів використовуються наступні показники:

- коефіцієнт зносу основних засобів, % (за даними балансу).
- коефіцієнт придатності.

*Коефіцієнт зносу основних засобів* визначається як відношення суми зносу за весь період функціонування основних засобів до їх первісної вартості.

*Коефіцієнт придатності основних засобів* розраховується як відношення залишкової вартості основних засобів до їх первісної вартості.

Зазначені коефіцієнти визначаються на підставі моментних показників, тобто на певний період. Тому вони обчислюються на початок і кінець досліджуваного періоду.

На підставі балансу визначається система показників, які характеризують рух основних засобів, зокрема:

– коефіцієнт оновлення основних засобів характеризує частку введених у дію основних засобів за певний період у загальній вартості основних засобів на кінець звітного періоду. Відношення заново введених за рік основних засобів до балансової вартості всіх основних засобів на кінець

$$K_o = \frac{O\Phi_o}{O\Phi_3}$$

року.

де  $O\Phi_o$  – сума основних фондів підприємства, які вибули з кругообігу;

$O\Phi_3$  – загальна сума основних фондів на підприємстві.

– коефіцієнт вибуття основних засобів характеризує частку виведених основних засобів за певний період у загальній вартості основних засобів на початок звітного періоду. Відношення вартості вибулих за звітний рік основних засобів до суми всіх основних засобів на початок року.

де  $O\Phi_B$  – сума основних фондів підприємства, які вибули з кругообігу;

$$K_B = \frac{O\Phi_B}{O\Phi_3}$$

$O\Phi_3$  – загальна сума основних фондів на підприємстві.

До системи показників ефективності відтворення основних фондів доцільно ввести *коефіцієнт інтенсивного оновлення* - співвідношення обсягів вибуття і введення в дію за певний період; *коефіцієнт оптимальності вибуття*) основних засобів - відношення фактичного коефіцієнта вибуття до нормативного.

Для оцінки ефективності використання основних засобів використовується система показників – загальні і часткові.

Найбільш узагальненим показником використання основних засобів є

$$f = \frac{Q}{O\Phi}$$

*фондовіддача* – визначається відношенням обсягу виготовленої продукції до середньорічної вартості основних фондів:

де  $f$  - фондовіддача;

$Q$  - обсяг виготовленої продукції, шт.;

$ОФ$  - середньорічна вартість основних фондів, грн.

Фондовіддача показує загальну віддачу від використання кожної гривні, витраченої на основні виробничі фонди, тобто ефективність цього вкладення коштів.

Величина, обернена фондовіддачі, являє собою фондомісткість продукції. Фондомісткість показує, скільки потрібно витратити основних засобів на виготовлення одиниці продукції.

*Показник фондомісткості* дозволяє оцінити економію або додаткову потребу основних засобів, в тому числі при плануванні обсягу продукції на наступний період. Визначається відношенням середньорічної вартості основних фондів до обсягу виготовленої продукції:

$$f' = \frac{ОФ}{Q} = \frac{1}{f}$$

де  $f'$  - фондомісткість.

Важливим показником, який певною мірою характеризує забезпеченість підприємства основними засобами, є фондоозброєність.

*Фондоозброєність* визначається як відношення вартості основних виробничих засобів до середньооблікової чисельності працівників основної діяльності (робітників), і показує яка частина вартості основних виробничих засобів припадає на одного працівника (робітника).

*Рентабельність основних засобів* вказує на частку прибутку підприємства, отриманого за рік, від вартості основних засобів. Рівень рентабельності основних засобів можна порівняти з аналогічним показником попередніх періодів та із середньо-ринковою процентною ставкою фінансового ринку.

#### ***Рекомендована література:***

Базова: [1-14]

Допоміжна: [2,5,7,11,15]

Інформаційні ресурси: [1,2, 3, 4,5,6]

## **ТЕМА. 4 АНАЛІЗ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ**

### **План**

1. Сутність оборотних активів підприємства.
2. Методика загального аналізу оборотних активів.
3. Особливості аналізу ефективності використання оборотних активів.

## 1. Сутність оборотних активів підприємства.

Відповідно до НП(С)БО 2 *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. Отже, оборотні кошти (поточні активи) – це засоби, які інвестовані підприємством в поточні операції під час кожного операційного циклу.

Операційний цикл - проміжок часу між придбанням запасів для здійснення діяльності та отриманням коштів від реалізації виробленої з них продукції або товарів і послуг.

До складу оборотних коштів входять:

1) грошові кошти (готівка, кошти на рахунках у банках та депозити до запитання);

2) короткострокові фінансові інвестиції (високоліквідні активи, які утримуються підприємством з метою збільшення прибутку (відсотків, дивідендів тощо), зростання вартості капіталу або інших вигод для інвестора та вільно конвертуються у певні суми грошових коштів і які характеризуються незначним ризиком зміни їх вартості);

3) дебіторська заборгованість (сума заборгованості юридичних та фізичних осіб, які внаслідок минулих подій заборгували підприємству певні суми грошових коштів, їх еквівалентів або інших активів на певну дату).

Розрізняють поточну та довгострокову дебіторську заборгованість.

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

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

Довгострокова дебіторська заборгованість не включається до складу оборотних коштів.

4) запаси – це активи, які:

- утримуються для подальшого продажу за умов звичайної господарської діяльності;

- перебувають у процесі виробництва з метою подальшого продажу;

- утримуються для споживання під час виробництва продукції, виконання робіт та надання послуг, а також управління підприємством.

Запаси включають:

- сировину, основні й допоміжні матеріали, комплектуючі вироби та інші матеріальні цінності, що призначені для виробництва продукції, виконання робіт, надання послуг, обслуговування виробництва й адміністративних потреб;

- незавершене виробництво у вигляді не закінчених обробкою і складанням деталей, вузлів, виробів та незакінчених технологічних процесів.

- готову продукцію, що виготовлена на підприємстві, призначена для

продажу і відповідає технічним та якісним характеристикам, передбаченим договором або іншим нормативно-правовим актом;

- товари у вигляді матеріальних цінностей, що придбані (отримані) та утримуються підприємством з метою подальшого продажу;

- малоцінні та швидкозношувані предмети, що використовуються протягом не більше 1 року або нормального операційного циклу, якщо він більше одного року; - молодняк тварин і тварини на відгодівлі, продукцію сільського і лісового господарства, якщо вони оцінюються за цим положенням (стандартом). Величина оборотних коштів залежить від:

- оборотності поточних активів (швидкість обороту окремих елементів поточних активів);

- структури оборотних коштів (яка частина поточних активів фінансується за рахунок власних коштів і яким чином ресурси розподілені в операційному циклі).

Одним із загальних критеріїв ефективності використання оборотних коштів є наступний: поточні активи повинні бути мінімальні, але достатні для успішної й безперебійної роботи підприємства. Наявність, кількісні та якісні характеристики оборотних коштів підприємства суттєво впливають на його фінансовий стан, а саме на платоспроможність, ліквідність, можливість подальшої мобілізації фінансових ресурсів.

Категорія *оборотних коштів* більш складна для сприйняття, ніж категорія основних засобів. Оборотні кошти підприємства неоднорідні за своїм складом, зокрема, серед них можуть бути матеріальні елементи (запаси сировини, матеріалів), які в подальшому становитимуть матеріальну основу виготовленої продукції або будуть спожиті в процесі виробництва, але в речовій формі не увійдуть у створений продукт (запас пального); грошові кошти (готівка в касі підприємства або кошти на банківських рахунках), невідчутні активи (дебіторська заборгованість).

Відповідно до Національних стандартів бухгалтерського обліку оборотні активи, які знаходяться в сфері виробництва, та залишки готової продукції на складі називаються запасами.

За визначенням запаси – це активи, які утримуються для використання під час виробництва продукції, виконання робіт, надання послуг, а також управління підприємством; знаходяться в процесі виробництва з метою подальшого продажу продукту виробництва; утримуються для подальшого продажу за умов звичайної діяльності підприємства.

Незважаючи на те що у процесі відтворення оборотні засоби належать сфері безпосереднього виробництва й обігу, за джерелами формування вони діляться на власні і позичені (залучені).

Власні необхідні для задоволення потреб підприємства у виробничих запасах, напівфабрикатах власного використання, в залишках готової продукції, незавершеному виробництві, а також у засобах для витрат майбутніх періодів.

Позичені – це кредити банку для задоволення тимчасових потреб, а також засоби, що тимчасово знаходяться в обороті підприємств до

завершення розрахунків із державним бюджетом, постачальниками сировини, комплектуючих виробів та іншими кредиторами.

Власні оборотні засоби поповнюються здебільшого за рахунок прибутку. Власні оборотні засоби покликані забезпечувати утворення постійних мінімальних виробничих запасів (сировини, матеріалів, палива і т.д.), заділів незавершеного виробництва, вкладень у витрати майбутніх періодів і залишків готової продукції, необхідних для нормальної і безперебійної роботи підприємства. Загальна сума цих мінімальних запасів складає норматив власних оборотних засобів, що визначається або уточнюється щорічно при розробці фінансового плану.

Також існує класифікація оборотних активів за ступенем ліквідності, яка представлена Ковальчук І.В. (табл.4.1).

Таблиця 4.1

## Класифікація оборотних активів за ступенем ліквідності

Низьколіквідні активи	Середньоліквідні активи	Високоліквідні активи
Виробничі запаси	Дебіторська заборгованість	Грошові кошти в к підприємства і банківських рахунках
Незавершене виробництво		
Напівфабрикати		
Готова продукція		
МШП		

Всі джерела фінансування оборотних активів діляться на власні, позичені та залучені.

Власні кошти грають головну роль організації кругообігу активів, так як підприємства, які працюють на основі комерційного розрахунку, повинні володіти певною майновою та оперативною самостійністю, щоб вести діло рентабельно та нести відповідальність за рішення які приймаються.

Формування оборотних активів відбувається в момент організації підприємства, коли створюється його статутний капітал. Джерелом формування в цьому випадку служать інвестиційні кошти засновників підприємства. В процесі роботи джерелом поповнення оборотних активів є отриманий прибуток, а також кошти які прирівнюються до власних. Це кошти, які належать підприємству, але постійно знаходяться на його обороті. Такі кошти слугують джерелом формування оборотних активів в сумі їх мінімального залишку. До них належать: мінімальна заборгованість по оплаті праці працівників підприємства, яка переходить з місяця в місяць; резерви на покриття майбутніх витрат; мінімальна заборгованість перед бюджетом та позабюджетними фондами, яка переходить; кошти кредиторів, отримані в якості передплати за продукцію (товари, послуги); кошти покупців.

Скороченню загальної потреби господарства в оборотних активах, а також стимулюванню їх ефективного використання сприяють позичені кошти. Позичені кошти являють собою в основному короткострокові кредити банку, за допомогою яких задовольняються тимчасові додаткові потреби в оборотних засобах.

Економічні умови, в яких функціонують підприємства, впливають на



стан оборотних засобів. Підвищення цін на товарно-матеріальні цінності, які придбаються веде до виникнення у підприємства недостачі власних оборотних засобів в великих розмірах. Одним з джерел його поповнення є банківський кредит, який в сучасних умовах надається під великі відсотки.

З однієї сторони, без залучення в обіг кредитних умов дефіциту власних коштів підприємству необхідно скорочувати або повністю призупиняти виробництво, що погрожує важливим фінансовим труднощам аж до банкрутства. З іншого боку, рішення виниклих проблем тільки за допомогою кредитів викликає підвищення залежності підприємства від кредитних ресурсів внаслідок збільшення судної заборгованості. Це призводить до збільшення нестабільності фінансового стану, втрачаються власні оборотні засоби, переходячи у власність банку, оскільки підприємства не забезпечують норму прибутку на вкладений капітал, задану у вигляді банківського відсотку. Кредиторська заборгованість відноситься до позапланових залучених джерел формування оборотних засобів, її наявність означає участь в обігу підприємства коштів інших підприємств та організацій. Частина кредиторської заборгованості закономірна, так як витікає з діючого порядку розрахунків. Наряду з цим кредиторська заборгованість може виникнути в результаті порушення платіжної дисципліни.

Правильне співвідношення між власними, позиковими та залученими джерелами створення оборотних засобів грає важливу роль в укріпленні фінансового стану підприємства.

## **2. Методика аналізу оборотних активів.**

Етапізація проведення аналізу оборотних активів представлена на рис. 4.1.

Як видно з рис. 4.1, на першому етапі необхідно визначити абсолютну

величину оборотних активів (підсумок II-го розділу активу Балансу) та їх динаміку. У більшості випадків в нормальних економічних умовах (за низького рівня інфляції) позитивною тенденцією вважається поступове зростання величини оборотних активів, що свідчить про розширення господарської діяльності підприємства.



**Рис. 4.1** Етапізація проведення аналізу оборотних активів підприємства

Важливою у процесі аналізу є інформація щодо структури оборотних активів.

Структура оборотних активів - це пропорції розподілу ресурсів міжокремими елементами поточних активів.

Структура оборотних активів:

- відбиває специфіку операційного циклу;
- показує, яка частина поточних активів фінансується за рахунок власних коштів і довгострокових кредитів, а яка - за рахунок позикових, включаючи короткострокові кредити банків.

Структура оборотних активів відображає фінансовий стан підприємства на дату складання звітності і свідчить про рівень комерційної та фінансово- економічної роботи.

Окрему увагу заслуговує робочий капітал (власний оборотний капітал, власні оборотні кошти).

**Робочий капітал (Рк)** – це різниця між оборотними активами підприємства та його короткостроковими зобов'язаннями.

Тобто, робочий капітал є тією частиною оборотних активів, яка фінансується за рахунок власних коштів та довгострокових зобов'язань. Наявність робочого капіталу свідчить про те, що підприємство не тільки здатне сплатити власні поточні борги, а й має фінансові ресурси для розширення діяльності та інвестування.

Збільшення робочого капіталу може говорити про ріст фінансової стійкості компанії.

Ріст величини робочого капіталу може бути викликаний збільшенням обсягів неліквідних запасів або ростом простроченої дебіторської

заборгованості. Це може негативно позначитися на оборотності.

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

Платоспроможність підприємства визначається передусім величиною і маневреністю його робочого капіталу. Як нестача робочого капіталу, так і його надлишок може бути негативною ознакою. Оптимальний розмір робочого капіталу залежить від сфери діяльності підприємства, обсягів реалізації, кон'юнктури ринку тощо.

Якщо сума довгострокових кредитів перевищує робочий капітал, то це свідчить, що підприємство використовує частину довгострокових позик і кредитів на фінансування поточних операцій, тобто здійснює нецільове їх використання.

При зменшенні робочого капіталу необхідно з'ясувати, за рахунок чого це відбулося і як це вплинуло на маневреність робочого капіталу. Інформативним є також показник **маневреності робочого капіталу (Мк)**, що характеризує частку запасів у його загальній сумі, тобто визначається відношенням величини запасів до розміру робочого капіталу.

Зростання товарних запасів, характерне в умовах інфляції, приводить до залучення довгострокових кредитів, що, в свою чергу, може вплинути, враховуючи високі кредитні ставки, на платоспроможність підприємства.

Якщо величина власних оборотних коштів негативна (що часто зустрічається на промислових підприємствах України), - то це, звичайно, означає, що частина необоротних активів фінансується за рахунок засобів кредиторів, найчастіше короткострокових кредитів банків. Останнє, як правило, свідчить про неефективне керування фінансами підприємства.

Розрізняють поняття *імобілізації оборотних активів* – використання оборотних активів для операцій, пов'язаних з фінансуванням необоротних активів. Така операція може бути виправдана при суттєвому прискоренні обертання оборотних активів і зменшенні потреби у оборотних активах. Якщо ж потреби підприємства у оборотних активах не скорочуються, то їх імобілізація приводить до зниження рівня платоспроможності і порушення операційного циклу.

Згідно з діючими в Україні вказівками щодо складання річного бухгалтерського звіту, для визначення суми наявних власних оборотних коштів використовується формула:

$$\text{Вок} = \text{АБ 2} + \text{АБ 3} - \text{ПБ 4} \quad (4.1)$$

де Вок - наявність власних оборотних коштів; АБ 2 - підсумок розділу 2 пасиву балансу;

АБ 3 - підсумок розділу 3 пасиву балансу; ПБ 4 - підсумок розділу 4 пасиву балансу.

Відповідність фактичної суми власних оборотних коштів встановленому нормативу проводиться за спеціальним розрахунком. Розрахунок нормативної потреби або нормування оборотних коштів – це

обґрунтування їх мінімальної потреби, яка при залученні коштів в окремі періоди забезпечує безперервність процесу виробництва і обігу. Вихідною інформацією обґрунтування нормативів по окремих елементах оборотних засобів є дані відповідних форм бізнес-планів, річного звіту конкретного підприємства.

### **3. Особливості аналізу ефективності використання оборотних активів.**

Оборотні кошти різногалузевих підприємств становлять значну частину їх матеріально- грошових активів.

Тому раціональне й економне використання оборотних коштів суб'єктів господарювання має важливе економічне значення.

Для оцінки ефективності використання оборотних коштів підприємств застосовують певні показники, а для підвищення ефективності – відповідні конкретні заходи:

- 1) оптимізація запасів ресурсів і незавершеного виробництва;
- 2) скорочення тривалості виробничого циклу;
- 3) поліпшення організації матеріально-технічного забезпечення;
- 4) прискорення реалізації товарної продукції. Поліпшення використання оборотних коштів вивільняє їх. Це вивільнення може бути абсолютним і відносним.

Абсолютне вивільнення оборотних коштів – це пряме скорочення потреби в оборотних коштах проти попереднього періоду при одночасному збільшенні обсягу виробництва (реалізації).

Відносне вивільнення оборотних коштів виникає тоді, коли внаслідок поліпшення їх використання підприємство з тією самою сумою оборотних коштів або з незначним їх зростанням у плановому році збільшує обсяг виробництва. За нинішніх умов господарювання через інфляційні процеси найбільш реальним є відносне вивільнення оборотних коштів.

Прискорення обігу оборотних коштів дозволяє визволити значні суми і, таким чином, збільшити обсяг виробництва без додаткових фінансових ресурсів, а кошти, що вивільнилися, використовувати відповідно до потреб підприємства.

Прискорення оборотності обігових коштів має велике значення для стабільності фінансового стану підприємства, виходячи з таких основних причин:

- 1) від швидкості обіговості коштів залежить розмір річного обороту, бо господарство, що має невеликий обсяг коштів, але більш ефективно їх використовує, може робити такий оборот, як і господарство з більшим обсягом коштів;
- 2) з оборотністю пов'язана відносна величина витрат, що знижує собівартість одиниці продукції;
- 3) прискорення обороту та тій або іншій стадії кругообігу коштів (наприклад, скорочення часу перебування матеріалів на складі) зменшує прискорення обороту на інших стадіях. Прискорення обіговості оборотних

коштів є першочерговим завданням підприємств у сучасних умовах і досягається такими шляхами.

В економічній літературі подані лише узагальнені алгоритми розрахунку показників ефективності використання оборотних активів, які ґрунтуються на використанні даних балансу та звіту про фінансові результати і дають лише наближені значення відповідних показників, що не можуть бути використані в управлінні підприємством. Показники, що ґрунтуються на використанні цих форм статистичної звітності, дають лише наближені результати, тому що передбачають отримання, середніх залишків відповідних активів не на основі динамічного ряду, а на основі балансових залишків активів на початок та кінець періоду. Такі розрахунки не дають змогу визначити реальні середньоденні залишки у випадку значних коливань оборотних активів.

Гінзбург А.І. запропонував застосувати такі показники для характеристики ефективності використання оборотних активів:

- коефіцієнт оборотності оборотних активів, який визначається відношенням виручки від реалізації продукції до середньої вартості оборотних активів;

- коефіцієнт оборотності запасів, який визначається відношенням собівартості реалізованої продукції до середньої вартості товарно-матеріальних запасів;

- коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, який визначається відношенням виручки від реалізації продукції до середньої вартості дебіторської заборгованості;

- тривалість одного обороту в днях, який визначається діленням тривалості річного періоду в днях на коефіцієнт оборотності активів.

Ефективність використання оборотних активів на підприємстві має важливе значення, так як здійснює значний вплив на загальну ефективність всієї сукупності засобів, залучених підприємством. Це пояснюється тим, що тривалість обороту основних і оборотних засобів суттєво відрізняється через принципові відмінності за характером участі у виробничому процесі основних та оборотних фондів.

Якщо перші неодноразово беруть участь в процесі виробництва, то оборотні фонди – один раз, повністю споживаючись в кожному його циклі. Обороти основних фондів вимірюються роками, в той час як оборотні фонди і фонди обігу протягом року здійснюють, як правило, декілька оборотів. Отже, оборотні активи, що обслуговують оборот оборотних фондів і фондів обігу, багато в чому визначають загальні темпи і ефективність виробництва.

В системі заходів, спрямованих на підвищення ефективності роботи підприємства і зміцнення його фінансового стану, важливе місце займають питання раціонального використання оборотних активів.

Ефективність використання оборотних активів не можна виміряти за допомогою одного показника, для цього необхідна система показників.

Важливим показником інтенсивності використання оборотних активів є швидкість їх обертання.

Обертання оборотних активів характеризується рядом взаємопов'язаних показників: тривалістю одного обігу в днях, кількістю обігів за визначений період (коефіцієнт обертання), сумою зайнятих на підприємстві оборотних активів на одиницю продукції (коефіцієнт завантаження).

Тривалість одного обороту оборотних активів в днях ( $O$ ) визначається за формулою:

$$O = C : \frac{T}{D},$$

де  $C$  – залишки оборотних активів (середні чи на визначену дату);  $T$  – обсяг реалізації продукції;

$D$  – кількість днів у визначеному періоді.

Зменшення тривалості одного обороту свідчить про поліпшення використання оборотних активів.

Кількість оборотів за визначений період, або коефіцієнт обертання оборотних активів ( $K_0$ ), розраховується за формулою:

$$K_0 = \frac{T}{C}$$

Чим вищим є при даних умовах коефіцієнт обертання, тим краще використовуються оборотні активи.

Коефіцієнт завантаження активів ( $K_3$ ), зворотній коефіцієнту обертання, визначається за формулою:

$$K_3 = \frac{C}{T}$$

Ім зазначених показників, також застосовується показник віддачі оборотних активів, який визначається відношенням прибутку від реалізації продукції до залишків оборотних активів.

В результаті прискорення обертання оборотних активів з обігу вивільняються матеріальні ресурси і джерела їх формування, при уповільненні – до обігу залучаються додаткові активи.

Вивільнення оборотних активів може бути абсолютним і відносним. Абсолютне має місце у випадку, коли фактичні залишки оборотних активів менші від нормативу або залишків попереднього періоду при збереженні чи перевищенні обсягу реалізації за визначений період.

Відносне вивільнення має місце у випадках, коли прискорення їх обертання відбувається одночасно із зростанням виробничої програми підприємства, причому темп зростання залишків виробництва випереджає темп зростання залишків оборотних активів.

Прискорення обертання оборотних активів і вивільнення в результаті цього їх певної суми дозволяє підприємству спрямувати їх за своїм бажанням і обійтись без залучення додаткових фінансових ресурсів.

Пошук шляхів покращення оборотних активів передбачає, перш за все, впровадження сучасних технологій та інших досягнень науково-технічного

прогресу, що забезпечують економію ресурсів, здешевлення виробництва і зростання якості продукції. Важливу роль в цьому відіграє удосконалення відносин з іншими господарюючими суб'єктами, контрагентами даного підприємства. Мова йде про удосконалення умов матеріально-технічного обслуговування. Крім того, покращення свого становища на ринку передбачає стабільність у відносинах з покупцями, вибір форм розрахунків, що гарантують платежі і забезпечують прискорення завершення реалізації продукції і надходження коштів на рахунки підприємства. Це не тільки сприяє поліпшенню фінансового стану конкретного підприємства, а й забезпечує закріплення господарських зв'язків, покращення фінансової і платіжної дисципліни.

*Рекомендована література:*

Базова: [3,4,5,6,7,8,9,10,11,12,]

Допоміжна: [1,4,5]

Інформаційні ресурси: [1, 2]

## ТЕМА 5. АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

### План

1. Сутність, види та особливості аналізу джерел формування капіталу підприємства.
2. Аналіз власного капіталу.
3. Аналіз позикового капіталу.
4. Оцінка фінансового важеля.
5. Оцінка вартості капіталу залученого з різних джерел.

### **1. Сутність, види та особливості аналізу джерел формування капіталу підприємства.**

Капітал — одна з фундаментальних економічних категорій, сутність якої наукова думка з'ясовує протягом багатьох століть. Термін "капітал" походить від латинського "capitalis", що означає "основний, головний". У найперших роботах економістів капітал розглядався як основне багатство, основне майно. За мірою розвитку економічної думки це первісне абстрактне та узагальнене поняття капіталу наповнювалось конкретним змістом, що відповідав панівній парадигмі економічного аналізу розвитку суспільства.

Дослідженням цього поняття займалися вчені у всі часи. Першим дослідив категорію «капітал» давньогрецький мислитель Аристотель (384-322 рр. до н.е.). Він розглядав капітал через призму багатства і зробив висновок, що це поняття поділяється на два види. До першого він відніс дане природою багатство, яке пов'язане з постійним нагромадженням засобів, необхідних для життя і корисних для держави чи домашнього об'єднання, але яке «не безкінечне, а має свої межі». До другого виду багатства Аристотель відніс процес накопичення грошей, що являє собою «...мистецтво наживати статок, з чим і пов'язане уявлення, нібито багатство і нажива не мають ніяких меж». Зазначені види багатства були названі Аристотелем «економіка» та «хремастика».

Водночас накопичення багатства Аристотель вважав зайвою діяльністю. Процентні доходи він називав сумнівною та найнеприроднішою формою доходу, оскільки, на його думку, гроші призначені переважно для обміну і не можуть продовжувати нові гроші. Аристотель вважав, що багатство складається з двох складових, а саме: природне багатство і процес накопичення грошей. Перша, на його думку, має межі, друга – не має меж.

Із розвитком виробництва і товарно-грошових відносин дефініція «капітал» набула іншого значення. Її стали ототожнювати із сумою грошей, що надана в позику і приносить дохід власникові у вигляді відсотка. Причому таке трактування зберігалось майже до кінця ХІХ ст.

Історично сформувалася низка основних теорій капіталу, серед яких:

– грошова теорія меркантилістів, представники якої ототожнювали термін

«капітал» з термінами «гроші», «багатство», «аванси»;



– натуралістична теорія класичної школи політекономії, що представляє капітал як вкладення у виробництво, частину матеріальних запасів або частину багатства країни, тобто є матеріально-речовинним трактуванням капіталу;

– теорія Карла Маркса, згідно з якою категорію капітал трактують як вартість, що приносить додану вартість;

– теорія всеосяжного капіталу І. Фішера, згідно з якою під капіталом розуміють все те, що здатне протягом певного часу приносити дохід:

«...будь-яке благо, що приносить дохід своєму власнику, незалежно від сфери застосування, є капіталом»;

– теорія фінансового капіталу монетаристів, яка абсолютизує роль фінансової сфери в економіці та відповідно головну роль віддає фінансовому (грошовому) капіталу;

– теорія людського капіталу, прихильники якої вважають людину, її знання, навички, уміння, талант, здібності та інші обдарування найважливішим фактором економічного успіху будь-якого підприємства чи країни;

– теорія інтелектуального капіталу, відповідно до якої капітал — права користування, торгові марки, патенти, ліцензії, ноу-хау, програмне забезпечення для комп'ютерної техніки, інструктивний та нормативний матеріали, знання, вміння, навички людей, зв'язки з клієнтами, зв'язки з постачальниками, з владою, корпоративна культура тощо.

Безперечно, свій внесок у визначення цієї складної дефініції вклали й українські дослідники. Видатний учений М. Туган - Барановський (1865-1919 рр.) висловив думку, що капітал - це ті чи інші речі, котрі через певні суспільні умови набувають здатність зростати в своїй вартості і, таким чином, давати постійний дохід тому, кому вони належать. За результатами дослідження М.Туган- Барановського, диспропорційність у розміщенні капіталу є однією з головних причин економічних криз, що відбуваються в країнах.

Основні характеристики капіталу, сформульовані І. Бланком:

- капітал виступає як об'єкт економічного управління;
- капітал є накопиченою цінністю;
- капітал є виробничим ресурсом, тобто фактором виробництва;
- капітал виступає інвестиційним ресурсом;
- капітал є об'єктом власності та розпорядження;
- капітал є носієм фактора ліквідності;
- капітал є носієм фактора ризику;
- капітал виступає як об'єкт надання тимчасових переваг;
- капітал є об'єктом купівлі-продажу;
- капітал виступає джерелом доходу.

Проведене дослідження категорії «капітал» дає зрозуміти, що це поняття є одним із найскладніших. Аналізувати дане поняття тільки з фінансової позиції таз точки зору отримання доходу є неправильним.

На думку науковців Югас Е.Ф., Олексик О.І, *дефініція «капітал» означає «сукупність грошових, матеріальних та нематеріальних ресурсів підприємства, які створюються за допомогою різних джерел і використовуються ним для здійснення операційної, фінансової та інвестиційної діяльності з метою отримання прибутку»*. Із вищенаведеного випливає, що одним із основних компонентів цієї категорії є інтелектуальний капітал, без якого в умовах ринкових відносин втрачається її сутність.

Капітал підприємства характеризує загальну вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які інвестуються у формування його активів.

Розглядаючи економічну сутність капіталу підприємства, слід зазначити такі його характеристики (табл. 5.1).

Таблиця 5.1

### Класифікація капіталу підприємства

Характеристика капіталу підприємства	Обґрунтування характеристики капіталу підприємства
1. Капітал підприємства є основним фактором виробництва	В економічній теорії виділяють три основних фактори виробництва, які забезпечують господарську діяльність підприємств: <ul style="list-style-type: none"> <li>• капітал;</li> <li>• земля та інші природні ресурси;</li> <li>• трудові ресурси.</li> </ul> У системі даних факторів виробництва капіталу відводиться пріоритетна роль, оскільки він об'єднує всі фактори в єдиний виробничий комплекс.
2. Капітал характеризує фінансові ресурси підприємства, які забезпечують дохід	У даній своїй якості капітал може виступати ізольовано від виробничого фактора – у формі позикового капіталу, який забезпечує формування доходів підприємства не у виробничій (операційній), а у фінансовій (інвестиційній) сфері його діяльності
3. Капітал є головним джерелом формування добробуту його власників	Капітал забезпечує необхідний рівень добробуту його власників як у поточному, так і в перспективному періодах. Частина капіталу, яка спрямована на задоволення поточних чи перспективних потреб його власників, перестає виконувати функцію капіталу. Капітал, який накопичується, повинен задовольнити потреби його власників у перспективному періоді, тобто формує рівень майбутнього їх добробуту
4. Капітал підприємства є головним виміром його ринкової вартості	У даній якості, перш за все, виступає власний капітал підприємства, який визначає обсяг його чистих активів. Разом з тим, обсяг власного капіталу, який використовує підприємство, одночасно характеризує і потенціал залучення ним позикових фінансових засобів, які забезпечують отримання додаткового прибутку. У сукупності з іншими менш значимими факторами, формується база оцінки ринкової вартості підприємства

5. Динаміка капіталу підприємства є важливим барометром рівня ефективності його господарської діяльності	Здатність власного капіталу до зростання високими темпами характеризує високий рівень формування і ефективний розподіл прибутку підприємства, його спроможність підтримувати фінансову рівновагу за рахунок внутрішніх джерел. І навпаки, зниження обсягу власного капіталу є, як правило, наслідком неефективної, збиткової діяльності підприємства
--	--

Велику роль відіграє капітал в економічному розвитку підприємства і в забезпеченні інтересів держави, власників і персоналу виступає головним об'єктом фінансового управління підприємством.

На основі здійсненого дослідження доцільно навести класифікацію капіталу господарюючих суб'єктів. Класифікацію можливих видів капіталу подано в таблиці 5.2.

Таблиця 5.2

### Класифікація видів капіталу (систематизовано на основі джерел)

Класифікаційні ознаки	Види капіталу
За джерелами формування	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Власний капітал (належить підприємству на правах власності);</li> <li>– залучений капітал (не належить підприємству, але знаходиться у його розпорядженні тимчасово на безоплатній основі);</li> <li>– позиковий капітал (не належить підприємству, підлягає поверненню із сплатою відсотків)</li> </ul>
За формою надходження у процесі кругообігу	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Грошовий капітал (у грошовій формі);</li> <li>– виробничий капітал (інвестований у виробничі активи);</li> <li>– товарний капітал (у товарній формі)</li> </ul>
За характером використання у господарському процесі	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Працюючий капітал (бере участь у формуванні доходів);</li> <li>– непрацюючий капітал (не бере участі у формуванні доходів)</li> </ul>
Залежно від джерел походження коштів	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Національний (вітчизняний) капітал;</li> <li>– іноземний капітал</li> </ul>
За метою використання	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Інвестиційний капітал (використовується з метою збільшення підприємницьких можливостей);</li> <li>– інноваційний капітал (використовується з метою реалізації інноваційного проекту)</li> </ul>
За формами інвестування	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Фінансовий капітал (у грошовій формі);</li> <li>– матеріальний капітал (інвестований у матеріальні активи);</li> <li>– нематеріальний капітал (інвестований у нематеріальні активи)</li> </ul>
За характером використання власниками	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Споживчий капітал (з часом втрачає функції капіталу);</li> <li>– накопичуваний (реінвестований) капітал (з часом забезпечує приріст)</li> </ul>

За формою власності	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Приватний капітал (належить приватній особі);</li> <li>- державний капітал (належить державі);</li> <li>- корпоративний (акціонерний) капітал (утворюється на основі акціонерної форми власності); - спільний капітал (утворюється на основі спільної форми власності); - пайовий капітал (належить партнерським підприємствам)</li> </ul>
За відповідністю правовим нормам функціонування	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Легальний капітал (контролюється суспільством і органами державного управління);</li> <li>- нелегальний («тіньовий») капітал (не контролюється)</li> </ul>

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

Отже, на основі проведеного дослідження можна стверджувати, що як зарубіжні, так і вітчизняні науковці приділяли значну увагу визначенню такого поняття, як «капітал».

## 2. Аналіз власного капіталу.

Показник "власний капітал" належить до важливих фінансових показників підприємства, оскільки характеризує: забезпеченість коштами для функціонування; кредитоспроможність; платоспроможність.

На методику аналізу власного капіталу підприємств та оцінювання одержаних результатів впливають такі фактори, як його організаційно-правова форма та вид економічної діяльності. Перший з них суттєво впливає на структуру власного капіталу і законодавче регулювання особливостей його формування та використання. Показники, одержані в результаті аналізу, порівнюють із середньогалузевими.

Для аналізу власного капіталу застосовують такі його види: горизонтальний, вертикальний, порівняльний, коефіцієнтний та інтегральний фінансовий аналіз. Горизонтальний аналіз визначає динаміку окремих складових капіталу, а вертикальний – їх структуру. Такі види аналізу лише констатують факти, не пояснюючи причин позитивних чи негативних змін, що відбулись на підприємстві. Порівняльний аналіз передбачає зіставлення показників з плановими, середньогалузевими, показниками конкурентів тощо. Аналіз за допомогою фінансових коефіцієнтів ґрунтується на визначенні співвідношень різних абсолютних показників. Щодо власного капіталу ці показники можна поділити на групи: коефіцієнти фінансової стійкості, коефіцієнти оборотності та рентабельності капіталу. Науковці виділяють понад 40 різних показників, які застосовують для аналізу капіталу загалом та власного капіталу зокрема. Однак у більшості цих показників власний капітал розглядається узагальнено, тобто до уваги не беруть його складові.

Особливу роль в управлінні капіталом відіграє факторний аналіз.

Забезпечуючи кількісну оцінку впливу чинників на результативний показник, факторний аналіз надає змогу змінювати та формувати параметри управління капіталом відповідним підбиранням та коригуванням чинників, які їх зумовлюють.

Вплив окремих складових на результативний показник можна визначити за допомогою факторного аналізу.

Розглянемо застосування факторного аналізу на прикладі оцінювання фінансового стану підприємства.

Результативними показниками виберемо коефіцієнт автономії (відношення власного капіталу до валюти балансу) та коефіцієнт фінансової стійкості (відношення власного капіталу до зобов'язань).

Власний капітал розкладемо на складові, які й будуть факторами.

Коефіцієнт автономії (5.1) визначають так:

$$K_{авт} = (СК + ДвК + ДіК + РК + НП - НК - ВК) / ВБ, \quad (5.1)$$

де  $K_{авт}$  – коефіцієнт автономії; СК – статутний капітал;

ДвК – додатково вкладений капітал;

ДіК – інший додатковий капітал; РК – резервний капітал;

НП – нерозподілений прибуток; НК – неоплачений капітал;

ВК – вилучений капітал; ВБ – валюта балансу.

Розклавши показник автономії, бачимо, що він складається із суми часток складових власного капіталу в загальній структурі капіталу.

Аналогічно розкладемо на складові формулу для визначення коефіцієнта фінансової стійкості:

$$K_{фс} = (СК + ДвК + ДіК + РК + НП - НК - ВК) / З, \quad (5.2)$$

де  $K_{фс}$  – коефіцієнт фінансової стійкості; З – зобов'язання.

Аналіз формування та змін власного капіталу дає змогу зовнішнім користувачам інформації (банкам, партнерам, контролюючим органам) визначити фінансові можливості підприємства на перспективу, дати оцінку фінансової незалежності від зовнішніх джерел, скласти в загальній формі прогноз майбутнього фінансового стану. Кожна група користувачів інформації має власні цілі під час аналізу формування та змін власного капіталу. Інвестори, постачальники, державні установи та інші кредитори в першу чергу зацікавлені в поверненні коштів, вкладених у підприємство. Таку інформацію надають показники платоспроможності.

Управління власним капіталом пов'язане не тільки із забезпеченням ефективного використання вже накопиченої його частини, але і з формуванням власних фінансових ресурсів, що забезпечують майбутній розвиток підприємства. Власні фінансові ресурси класифікуються за певними джерелами (табл. 5.3).

Таблиця 5.3

**Джерела формування власних фінансових ресурсів підприємства**

Джерела	Склад джерел
Внутрішні джерела	1. Прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства; 2. амортизаційні відрахування від основних засобів і нематеріальних активів; 3. інші внутрішні джерела формування власних фінансових ресурсів
Зовнішні джерела	1. Залучення додаткового, пайового або акціонерного капіталу; 2. одержання підприємством безплатної фінансової допомоги; 3. інші джерела формування власних фінансових ресурсів.

У складі внутрішніх джерел формування власних фінансових ресурсів основне місце належить прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства. Він формує переважну частину його власних фінансових ресурсів, забезпечує приріст власного капіталу, а відповідно, і ріст ринкової вартості підприємства.

Певну роль у складі внутрішніх джерел виконують також амортизаційні відрахування, особливо на підприємствах із високою вартістю власних основних засобів і нематеріальних активів; проте суму власного капіталу підприємства вони не збільшують, а лише є засобом його реінвестування.

Інші внутрішні джерела не грають помітної ролі у формуванні власних фінансових ресурсів підприємства.

У складі зовнішніх джерел формування власних фінансових ресурсів основне місце належить залученню підприємством додаткового пайового (шляхом додаткових внесків у зареєстрований (пайовий) капітал) або акціонерного (шляхом додаткової емісії та реалізації акцій) капіталу. Для окремих підприємств одним із зовнішніх джерел формування власних фінансових ресурсів може бути надана їм безоплатна фінансова допомога, яка надається, як правило, лише окремим державним підприємствам.

До числа інших зовнішніх джерел входять безплатно передані підприємству матеріальні та нематеріальні активи, що включаються до складу його балансу.

Формування фінансових ресурсів підприємства здійснюється за рахунок власних та запозичених коштів.

Загальна сума фінансових ресурсів складається у кожного окремого підприємства з таких елементів:

- Власний капітал: зареєстрований (пайовий) капітал, додатковий капітал, резервний капітал, нерозподілений прибуток (непокритий збиток) тощо;
- Забезпечення майбутніх витрат та платежів;
- Довгострокові зобов'язання;
- Поточні зобов'язання.

Так, величина власного капіталу визначається як алгебраїчна сума його складових елементів:

- зареєстрованого (пайового) капіталу, який відображає зафіксовану в установчих документах загальну вартість активів, які є внеском власників

(учасників) до статутного й іншого зареєстрованого капіталу, пайового капіталу підприємства відповідно до законодавства і установчих документів, а також внесків до оголошеного, але ще не зареєстрованого статутного капіталу.

– додаткового капіталу, який відображає суму, на яку вартість реалізації випущених акцій перевищує їхню номінальну вартість.

– резервного капіталу, який відображає сума резервів, створених відповідно до чинного законодавства або установчих документів за рахунок нерозподіленого прибутку підприємства.

– нерозподіленого прибутку (непокритого збитку) – суми прибутку, яка реінвестована у підприємство, або сума непокритого збитку.

– неоплаченого капіталу, який відображає суму заборгованості власників (учасників) за внесками до капіталу.

– вилученого капіталу, який показує фактичну собівартість акцій власної емісії або часток, викуплених товариством у його учасників.

– забезпечень майбутніх витрат і платежів;

– цільового фінансування і цільових надходжень.

Отже, внутрішнім називається фінансування, якщо воно здійснюється за рахунок коштів, одержаних від діяльності підприємства. Початкове формування фінансових ресурсів відбувається в момент створення підприємства за рахунок статутного капіталу.

Зовнішнє фінансування – це кошти, не пов'язані з діяльністю підприємства.

До них належать:

1) кошти, які мобілізуються на фінансовому ринку:

– продаж акцій, облігацій, кредит;

– операції з валютою та дорогоцінними металами;

– проценти і дивіденди за цінними паперами інших емітентів.

2) кошти, які підприємство одержує в порядку перерозподілу:

– державні бюджетні субсидії;

– страхові відшкодування;

– фінансові ресурси, що поступають від галузевих структур, асоціацій, концернів.

Частка ж власного капіталу в активах є показником платоспроможності підприємства, що вказує на іншу важливу функцію – кредитоспроможності – у разі надання кредиту, за інших рівних умов, перевагу надають підприємствам з меншою кредиторською заборгованістю і більшим власним капіталом. Крім того, власний капітал фінансує ризикові проекти, під які важко залучити кошти сторонніх інвесторів, що відображає функція фінансування ризику.

Висновки і пропозиції. Власний капітал служить фактором, що впливає на управління товариством, адже через нього визначається організаційна структура підприємства і тим самим реалізується організаційна функція, а також функція управління та контролю. Вважаємо, що дані функції вже є

опосередкованими, але важливими для ефективного функціонування підприємства

### **3. Аналіз позикового капіталу.**

Побудова правильної (раціонально вигідної) політики управління формуванням та ефективним використанням позикових коштів є однією з важливих функцій, яка спрямовується на забезпечення досягнення високих кінцевих результатів господарської діяльності підприємств.

Для фінансування підприємства крім власного капіталу широко використовують в сучасних умовах позиковий капітал. Залучення позикового капіталу розширює можливості формування оборотних активів, забезпечує при певних умовах зростання рентабельності власного капіталу, але в той же час негативно впливає на фінансову стійкість та платоспроможність підприємств. Тому визначенню оптимальних обсягів залучення позикового капіталу, вибору найбільш ефективних форм та умов цього залучення є однією з найважливіших задач управління фінансуванням оборотних активів на підприємствах.

Джерелом позикового капіталу служать, по-перше, ресурси, що вивільняються з кругообігу:

- засоби, призначені для відновлення основного капіталу (тобто амортизаційний фонд);
- частина оборотного капіталу, що вивільняється в грошовій формі в зв'язку з розбіжністю часу продажу товарів і купівлі сировини, палива, матеріалів.

Капітал, тимчасово вільний у період між надходженням ресурсів від реалізації товарів і виплатою заробітної плати.

Іншим джерелом позикового капіталу виступають грошові прибуток і нагромадження приватного сектора.

У якості третього джерела позикового капіталу виступають грошові нагромадження держави, розміри яких визначаються масштабами державної власності і часткою валового національного продукту.

Таким чином, тимчасово вільні ресурси, що виникають на основі кругообігу промислового і торгового капіталу, грошові нагромадження приватного сектора і держави утворюють джерела позикового капіталу.

До числа найважливіших показників, що характеризують джерела формування фінансових ресурсів, насамперед відносять: величина, структура і вартість усіх джерел капіталу й окремих його складових.

Аналіз формування та використання залученого капіталу дає змогу визначити напрями розміщення коштів, ступінь залежності підприємства від кредиторів, ефективність використання залученого капіталу та підтримання необхідного рівня ліквідності, а також платоспроможності суб'єкта господарювання.

Кінцева мета аналізу формування залученого капіталу – оцінка його руху, що є необхідною умовою для ефективної господарської діяльності та визначення адекватності вибору шляхів її фінансування.



Наслідком аналізу залученого капіталу є визначення відповідності обраних форм фінансування та напрямів розміщення коштів стратегічним цілям підприємства. Отримані результати слугують підґрунтям для якісного оперативного управління, фінансового планування та контролю.

Загалом, позиковий капітал та його безпосереднє використання суб'єктами господарювання у процесі здійснення своєї господарської діяльності мають як свої переваги, так і недоліки, які потрібно завжди враховувати для прийняття правильних управлінських рішень.

В теорії фінансового менеджменту виділяються два основні види (групи) фінансування: зовнішнє і внутрішнє. Зобразимо зовнішні джерела позикового капіталу у вигляді рис. 5.1.



**Рис. 5.1. Зовнішні джерела формування позикового фінансового капіталу**

\*Рибіцька А.В. Політика управління формуванням галузевого позикового капіталу. *Науковий вісник Буковинського державного фінансово-економічного університету. Економічні науки*. 2013. Вип. 2.С. 57-67.

Перша група – зовнішні джерела позикових коштів. Ця група джерел складається з двох підгруп – зовнішні довгострокові й зовнішні короткострокові джерела позикового фінансового капіталу. Для формування довгострокового позикового фінансового капіталу використовуються зовнішні довгострокові фінансові ресурси і, у першу чергу, довгострокові облігаційні позики та довгострокові банківські кредити. У світовій практиці активно використовується й довгостроковий податковий кредит і податкові пільги. Зовнішні короткострокові позикові фінансові ресурси використовуються при формуванні короткострокового позикового

фінансового капіталу, для чого придатні насамперед короткострокові банківські кредити і товарний кредит.

Друга група – внутрішні джерела позикових коштів, до яких входять позикові фінансові ресурси, що утворюються за рахунок відстрочених і прострочених зовнішніх довгострокових і короткострокових зобов'язань. При нормальній ринковій економіці обсяг таких позикових ресурсів не досить значний.

Класифікація позикового капіталу, що залучається підприємством (табл.5.5).

Таблиця 5.5

#### Класифікація позикового капіталу за основними ознаками

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

#### 4. Оцінка фінансового важеля.

У сучасних умовах, однією з найважливіших проблем, яку доводиться вирішувати фінансовим менеджерам акціонерних товариств, є їх постійне забезпечення фінансовими ресурсами в такому обсязі, який би дозволив ефективно розвиватись з мінімальними втратами та максимальною ефективністю.

Тобто досягнення оптимальної структури капіталу є одним з основних факторів, що здійснює вплив на результати фінансової діяльності акціонерного товариства.

В економічній теорії існують різні концепції структури капіталу, зокрема: традиціоналістська теорія, теорія Модільяні-Міллера, компромісна концепція, концепція протиріччя інтересів формування структури капіталу тощо.

Однією з базових концепцій фінансового менеджменту є концепція компромісу між ризиком та доходністю. Зміст цієї концепції полягає в тому, що отримання будь-якого доходу в бізнесі практично завжди пов'язане з ризиком, і залежність між ними прямопропорційна. У той же час можливі ситуації, коли максимізація доходу повинна бути пов'язана з мінімізацією ризику.

Досліджуючи причини виникнення ризику у виробничій сфері, Н. Хлістунова фінансовий ризик підприємницької діяльності трактує як "неналежне виконання партерами договорів через їх неплатоспроможність".

Фінансовий ризик є додатковим ризиком, що поширюється на акціонерів як результат рішення підприємства використовувати позиковий капітал. Кількісне оцінювання ризику та факторів, що його зумовлюють, здійснюється на підставі аналізу чутливості прибутку.

Вплив залучення позикового капіталу на рівень рентабельності власних вкладень акціонерного товариства називається фінансовим левериджом (від англ. "lever" — ричаг, "leverage" — підйомна сила). Даний термін запозичений в американців і широко використовується вітчизняними фінансовими аналітиками.

У системі корпоративних фінансів "леверидж" — це використання постійних операційних та постійних фінансових витрат у намаганнях збільшити прибутковість підприємства.

Фінансовий леверидж (Financial Leverage) виникає у випадку використання акціонерним товариством позикових засобів фінансування, плата за які постійна, тобто фінансовий леверидж має місце, коли підприємство залучає позиковий капітал. Диференціал фінансового левериджу є головною умовою, що формує позитивний ефект фінансового левериджу.

Цей ефект виявляється тільки в тому випадку, якщо рівень прибутку, що утворюється активами акціонерного товариства, перевищує середній розмір відсотка за кредит, який використовується, тобто якщо диференціал фінансового левериджу є позитивною величиною. Чим вище позитивне значення диференціала фінансового левериджу, тим вищим при інших рівних умовах буде його ефект. При негативному значенні диференціала фінансового левериджу використання акціонерним товариством позикового капіталу дає негативний ефект.

На думку науковця Н. М. Давиденко, розрахунки фінансового важеля дають можливість:

1. Визначити безпечні обсяги позикових коштів.
2. Розрахувати допустимі умови кредитування.
3. Спростити податковий тягар підприємства.
4. Прослідкувати доцільність придбання акцій певного підприємства

Фінансові важелі можна використовувати, щоб зробити продуктивність акціонерного товариства значно вищою, ніж та, що може бути досягнута спираючись на фінансування за рахунок власних коштів.

Таким чином, рентабельність власного капіталу значною мірою залежить від умілого маневрування величиною ефекту фінансового важеля. До певного моменту підвищити ефект фінансового важеля можна екстенсивно за рахунок збільшення його плеча.

Але при цьому потрібно враховувати такі правила фінансового менеджменту:

1. Не можна надмірно збільшувати частку позикових коштів у

структурі капіталу, оскільки при цьому значно підвищується ризик втрати фінансової стійкості, і будь-які затримки у виробничому процесі або несприятливі зміни ринкової кон'юнктури можуть призвести до значного від'ємного значення ефекту фінансового важеля.

2. Регулювати величину плеча важеля можна лише залежно від значення диференціала. Більші можливості для нарощення позикового капіталу мають ті акціонерні товариства, у яких значний запас диференціала. Але при цьому потрібно пам'ятати, що зміна плеча фінансового важеля в свою чергу впливає і на величину диференціала. Чим більше плече, тим дорожче будуть коштувати для акціонерного товариства позикові фінансові ресурси за рахунок включення до їх вартості премії за ризик.

3. Акціонерні товариства завжди повинні залишати певний резерв позикової місткості, щоб у разі необхідності мати змогу покрити потребу у фінансових ресурсах за рахунок нового кредиту і при цьому не змінити знак диференціала з "+" на "-".

Фінансові важелі управління та фінансові коефіцієнти тісно пов'язані між собою. Фінансовий леверидж характеризує пасив балансу, відображаючи проблеми структури капіталу. Фінансовий леверидж виникає у разі використання акціонерним товариством позикових засобів фінансування, плата за які постійна, тобто фінансовий леверидж має місце, коли суб'єкт господарювання залучає позиковий капітал.

На ідеальному рівні фінансового важеля рентабельність власного капіталу компанії зростає, так як використання левериджу збільшує волатильність акцій, підвищуючи рівень їх ризику, який в свою чергу збільшує їх дохідність. Однак якщо компанія перенасичена позиковими коштами може статися зниження рентабельності власного капіталу.

Ефект фінансового левериджу розраховується за наступною формулою:

$$EФВ = (1 - Спп) * (КВРа - ПК) - \left( \frac{ЗК}{ВК} \right)$$

де ЕФЛ – приріст рентабельності власного капіталу, %; Спп – ставка податку на прибуток;

КВРа – коефіцієнт валової рентабельності активів (відношення валового прибутку до середньої вартості активів), %;

ПК – середній відсоток за кредит, що сплачує підприємство за використання позикового капіталу, %;

ЗК – середня сума позиченого капіталу, що використовується підприємством;

ВК – середня сума власного капіталу підприємства.

Одразу треба зазначити, що в умовах, коли фірма не використовує позичковий капітал або валова рентабельність її активів дорівнює середньому відсотку за кредит, рентабельність власного капіталу буде просто дорівнювати валовій рентабельності активів, скоригованій на податкову ставку.

Отже, цю формулу можна умовно розбити на три частини для

детального аналізу факторів, що впливають на ефект фінансового левериджу:

1) Податковий коректор фінансового левериджу. Він визначає межі дії ефекту фінансового левериджу у зв'язку з тим, що частина прибутків компанії вилучається державою у вигляді податку на прибуток. Він є зовнішнім фактором, на який компанія впливати не може, а отже у розрахунках оптимальної структури капіталу його приймають за константу. В Україні ставки податку на прибуток склали у 2011 р. – 23%, у 2012 р. – 21%, у 2013 р. – 19%, у 2014-2017 рр. – 18 %. Це означає, що податковий коректор у формулі ефекту фінансового левериджу становив у 2011 р. – 0,77, у 2017 р. – 0,82.

2) Диференціал фінансового левериджу. Він визначається як різниця між коефіцієнтом валової рентабельності активів і середнім розміром відсотків за кредит. Він є основним показником, що обумовлює значимість використання фінансового левериджу. З одного боку, якщо валова рентабельність активів вища за плату за позикові кошти, підприємство створює вартість. З іншого боку, якщо позичковий відсоток вищий за створений активами валовий прибуток, підприємство знищує вартість. Такий результат є дуже логічним: якщо диференціал є позитивною величиною, підприємство заробляє більше грошей, ніж виплачує своїм кредиторам. Додатковий прибуток дістається акціонерам цього підприємства, а отже збільшується рентабельність власних коштів.

Дія фінансового важеля полягає в тому, що підприємство, що використовує позикові кошти, виплачує відсотки за кредит і тим самим збільшує постійні витрати і, отже, зменшує прибуток і рентабельність. Нарощування фінансових витрат за позиковими коштами супроводжується збільшенням сили важеля і зростанням підприємницького ризику. Фінансовий важіль дозволяє визначити безпечний обсяг позикових коштів, розраховувати допустимі умови кредитування і, отже, має велике значення в забезпеченні фінансової стійкості господарюючого суб'єкта.

На основі викладеного матеріалу можна прийти до висновку про те, що визначення факторів, що впливають на ефект фінансового важеля, є дуже важливим елементом фінансово-господарського планування. Якщо компанія позичає гроші, щоб модернізувати технологію, додати продукт в свою лінійку, нарощувати обсяги виробництва, вийти на міжнародні ринки, якісно покращити діяльність компанії, то додаткова диверсифікація, швидше за все, компенсує додатковий ризик від фінансового плеча. Виходить, що якщо цей фінансовий важіль привнесе вигоди для компанії, додатковий ризик не повинен мати негативний вплив на компанію або її інвестицій. Щодо металургійних підприємств, то для цієї галузі характерні високі показники фінансового левериджу у порівнянні з іншими галузями, а отже вплив диференціалу на рентабельність власного капіталу буде пришвидшуватися значним використанням боргових коштів. На жаль, у металургійній галузі України в даний момент використання боргового капіталу призводить до зниження рентабельності власного капіталу через перевищення кредитних ставок над валовою рентабельністю активів, що свідчить про кризовий стан

розвитку галузі. Рекомендацією для металургійних підприємств є використання якомога меншої кількості короткострокових боргових коштів у період цієї кризи та залучення оптимальної кількості фінансових ресурсів для розвитку підприємства у період економічного зростання.

### **5. Оцінка вартості капіталу залученого з різних джерел.**

Структура капіталу – це співвідношення різних джерел, власних і позикових коштів у пасиві підприємства.

Так при використанні підприємством власного капіталу, воно не зобов'язане регулярно і в попередньо визначених сумах робити виплати. При використанні позикового капіталу, як короткотермінова так і довготермінова заборгованості повинні бути виплачені незалежно від фінансового стану підприємства і в попередньо обумовлених сумах (проценти та борг) і у визначений час.

Тому що, чим більше частка позикових коштів у загальному капіталі підприємства, тим більша сума платежів із фіксованими термінами їх погашення і тим більша ймовірність подій, які ведуть до нездатності підприємства виплатити борги і проценти, коли настане термін оплати.

Вартість капіталу – це витрати на залучення капіталу, тобто сума коштів, які підприємство повинно регулярно виплачувати власникам капіталу (кредиторам або інвесторам) з урахуванням суми залученого капіталу.

Отже, вартість капіталу – це узагальнююча величина, що ґрунтується на співвідношенні позикових і власних коштів у структурі капіталу підприємства і означає дохід, який підприємство має платити інвесторам при купівлі ними акцій чи облігацій підприємства.

Управління капіталом – це управління структурою і вартістю джерел фінансування (пасивів) з метою підвищення рентабельності власного капіталу та здатності підприємства платити дохід кредиторам і співвласникам (акціонерам) підприємства.

Джерела фінансування, або (пасиви підприємства), мають різну ціну в залежності від шляхів їх залучення. Ціна джерела фінансування, або іншими словами вартість капіталу вимірюється відсотковою ставкою, яку потрібно платити інвесторам, які вкладають капітал в підприємство. Розрахункам вартості капіталу і різним прийомам оптимізації цього показника велику увагу приділяють в зарубіжному фінансовому менеджменті. Це обумовлено тим, що зарубіжні підприємства мають можливість залучати через фінансовий ринок капітал в різних формах і на різних умовах. Тому задача фінансового менеджера – забезпечити зменшення вартості капіталу для фірми, вибираючи вигідні варіанти його залучання. Для більшості українських підприємств, ця задача поки що не дуже актуальна, так, як у них практично не має вибору за рахунок:

- 1) великого дефіциту інвестиційних ресурсів в країні;
- 2) недорозвиненості фінансового ринку;
- 3) обмеженого доступу до кредитів із-за дуже високих процентних ставок.

Але вибираючи між інвестиційним (акціонерним) та кредитним фінансуванням, менеджери повинні враховувати фактори:

1. Термін використання коштів. Кредит допускає використання коштів протягом короткого періоду часу. Інвестиційні ресурси використовують упродовж тривалого часу;

2. Вимоги до доходів. Підприємство повинно оплатити проценти за кредити скоріше, ніж дивіденди. Оплата процентів здійснюється незалежно від результатів господарської діяльності фірми. Інвестори мають право отримувати дивіденди тільки після сплати процентів кредиторам;

3. Вимоги до активів. У разі банкрутства кредитори мають першочергове право на свою частку в активах підприємства. Після повернення боргів усім кредиторам на частину активів, що залишилась, мають право претендувати інвестори;

4. Умови повернення кредитів. Підприємство повинно повернути кредити і виплатити проценти в попередньо узгоджені терміни. Підприємство не зобов'язане компенсувати акціонерам їх капіталовкладення;

5. Вплив на керівництво. Кредитори можуть обмежувати дії керівництва підприємства лише в разі несплати процентів. Акціонери мають право брати участь у голосуванні з приводу діяльності підприємства.

Методика визначення вартості капіталу залежить від джерела його залучення. Основними джерелами формування капіталу є банківські кредити, випущені підприємством облігації, акції та нерозподілений прибуток.

Розглянемо особливості визначення вартості за рахунок банківського кредиту.

Оскільки проценти за користування банківською позикою виключаються з бази оподаткування прибутку, реальна вартість одиниці такого капіталу буде меншою, ніж ставка банківського проценту на величину податкової економії.

Отже, вартість капіталу, залученого за рахунок банківського кредиту, потрібно розглядати з урахуванням податку на прибуток.

Для цього можна скористатися формулою:

$$ВКк = СП (1-Коп),$$

де ВКк — вартість капіталу, залученого за рахунок банківського кредиту; СП — ставка банківського процента за кредит;

Коп — коефіцієнт оподаткування прибутку.

### ***Рекомендована література:***

Базова: [1-14]

Допоміжна: [13,14,16]

Інформаційні ресурси: [1,2, 3, 4,5,6]

## **ТЕМА 6. АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ**

### **План**

1. Сутність та значення аналізу грошових потоків. Класифікація грошових потоків.
2. Методи розрахунку грошового потоку.
3. Аналіз грошових потоків із застосуванням системи коефіцієнтів.

### **1. Сутність та значення аналізу грошових потоків. Класифікація грошових потоків.**

Поняття «грошовий потік» увійшов у вжиток лише з початком ринкових перетворень в економіці України, хоча за кордоном його використання має досить тривалу історію.

**Грошовий потік підприємства** – це сукупність розподілених у часі надходжень і виплат (витрачань) грошових коштів, які генеруються в результаті його господарської діяльності.

Виходячи з представленої сутності поняття «грошові потоки підприємства» первинною дефініцією по відношенню до нього є такі поняття як «гроші», «грошові кошти», «грошові активи» тощо. Дані поняття, зокрема «грошові кошти» представлені в наступних нормативних документах :

- Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 7 (IAS 7) «Звіт про рух грошових коштів»

- Методичні рекомендації з аналізу і оцінки фінансового стану підприємств грошові кошти

- Національне положення (стандарті) бухгалтерського обліку в державному секторі 101 «Подання фінансової звітності»

Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 7 (IAS 7) «Звіт про рух грошових коштів» визначає грошові кошти як готівку в касі та депозити до запитання. Відповідно до Методичних рекомендацій з аналізу і оцінки фінансового стану підприємств грошові кошти – готівка, кошти на рахунках у банку та депозити до запитання.

У Національному положенні (стандарті) бухгалтерського обліку в державному секторі 101 «Подання фінансової звітності» грошові кошти визначено, як готівку, кошти на рахунках в органах Державного казначейства України, у банках та депозити до запитання.

Отже, усі визначення поняття «грошові кошти», що наведені в діючих нормативних документах, сформульовані таким чином, що лише перераховують складові даного поняття.

Грошові кошти фактично виступають об'єктом чи, точніше, засобом для здійснення управління грошовими потоками. Лише тісна взаємодія грошових коштів і грошових потоків породжує ефективне функціонування як грошово-кредитної системи, так і налагодженого обліку загалом.

**Необхідність проведення аналізу грошових потоків підприємства** існує узв'язку з тим, що грошові потоки :

- є невід'ємною складовою господарської діяльності будь-якого підприємства;

- чинять значимий вплив на фінансову стійкість підприємства та його розвиток (синхронізованість між собою в обсягах і часі грошових потоків



вказує на стабільність діяльності підприємства);

–потребують оптимізації внаслідок існування обмеженості грошових ресурсів підприємств (при оптимізації грошових потоків прискорюється оборотність оборотного капіталу підприємств)

–потребують підвищення рівня ефективності управління ними (при ефективному управлінні грошовими потоками зменшується потреба залучення капіталу, активні форми управління грошовими потоками дає змогу підвищити прибутковість операцій пов'язаних з рухом грошових коштів та знизити ризик неплатоспроможності підприємства)

**Мета аналізу грошових потоків** полягає в оцінці здатності підприємства акумулювати грошові кошти у необхідному обсязі і у встановлені терміни, необхідні для здійснення запланованих витрат.

Говорячи іншими словами аналіз грошових потоків передбачає, що в підприємства наявна така кількість грошових активів на рахунках у банках та в касі, яка здатна забезпечити своєчасність розрахунків з кредиторами, стабільність виробничого процесу, можливість у разі необхідності збільшення його розмірів та сприяє при цьому найбільшій швидкості їхнього обігу.

*Досягнення цієї мети передбачає вирішення наступних завдань:*

–визначення обсягів і джерел грошових коштів, що надходять на підприємство;

–дослідження основних напрямків використання грошових коштів;

–оцінка причин дефіциту грошових коштів;

–аналіз достатності власних коштів для здійснення інвестиційної діяльності;

–оцінка причин невідповідності величини грошових коштів сумі отриманого прибутку.

Для ефективного цілеспрямованого управління грошовими потоками необхідно чітко уявляти їх класифікацію. На основі аналізу, який є в науковій літературі, пропонуємо наступну класифікацію грошових потоків (табл. 6.1).

Таблиця 6.1

### Класифікація грошових потоків підприємства

Ознака	Класифікація
Масштаб обслуговування господарського процесу	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ грошовий потік підприємства в цілому</li> <li>✓ грошовий потік за окремими видами господарської діяльності</li> <li>✓ грошовий потік за окремими структурними підрозділами</li> <li>✓ грошовий потік за окремими господарськими операціями</li> </ul>
Вид господарської діяльності	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ грошовий потік від операційної діяльності</li> <li>✓ грошовий потік від інвестиційної діяльності</li> <li>✓ грошовий потік від фінансової діяльності</li> </ul>
Напрямок руху	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ вхідний (позитивний)</li> <li>✓ вихідний (негативний)</li> </ul>

Метод визначення	✓ валовий ✓ чистий
Достатність обсягу	✓ надлишковий ✓ дефіцитний
Метод оцінки в часті	✓ теперішній ✓ майбутній
Безперервність формування в періоді, що досліджується	✓ регулярний ✓ дискретний
Сфера обігу	✓ зовнішній ✓ внутрішній
Тривалість формування	✓ короткостроковий ✓ довгостроковий
Вид валюти	✓ в національній валюті ✓ в іноземній валюті
Передбачення	✓ плановий ✓ неплановий (позаплановий)
Стабільність часових інтервалів формування	✓ регулярний з рівномірними частковими інтервалами ✓ регулярний з нерівномірними частковими інтервалами

\*Джерело: Заремба Є.М. Грошові потоки підприємства: сутність і класифікації.  
URL: <http://pbo.ztu.edu.ua/article/viewFile/36449/32941>

### **За масштабом обслуговування господарського процесу розрізняють:**

грошовий потік по підприємству в цілому – найбільш агрегований вид грошового потоку, який акумулює всі види грошових потоків, що обслуговують господарський процес підприємства в цілому;

грошовий потік за окремими видами господарської діяльності підприємства – результат диференціації сукупного грошового потоку підприємства в розрізі окремих видів його господарської діяльності;

грошовий потік за окремими структурними підрозділами підприємства; грошовий потік за окремими господарськими операціями.

### **За напрямком руху грошових коштів виділяють:**

- *вхідний (позитивний) грошовий потік*, який характеризує сукупність надходжень грошових коштів на підприємство від всіх видів господарських операцій.

- *вихідний (негативний) грошовий потік*, який характеризує сукупність виплат грошових коштів підприємством в процесі здійснення його виробничогосподарської діяльності.

**В розрізі видів господарської діяльності** використовують наступну класифікацію:

*Грошовий потік від операційної діяльності.* Він характеризується витрачанням грошових коштів, пов'язаних зі: сплатою рахунків постачальників та підрядників; виплатою заробітної плати; відрахуванням до бюджету та внесками в позабюджетні фонди; сплатою відсотків за кредити і позики; іншими виплатами, які забезпечують здійснення операційної

діяльності.

*Грошовий потік від фінансової діяльності* Він складається в першу чергу з надходжень від випуску акцій, залучення банківських кредитів і позик. Вибуття коштів у зв'язку з фінансовою діяльністю включає виплату дивідендів і повернення позик і кредитів.

*Грошовий потік від інвестиційної діяльності* Він охоплює придбання (створення) та реалізацію майна довгострокового використання в першу чергу це стосується надходження (вибуття) основних засобів, нематеріальних активів, а також придбання або реалізацію цінних паперів інших компаній.

**За методом визначення об'єму** грошові потоки поділяються на:

- *валовий грошовий потік*, який характеризує всю сукупність надходжень і витрат грошових коштів в період часу, що розглядається в розрізі окремих інтервалів;

- *чистий грошовий потік*, який характеризує різницю між позитивними і негативними грошовими потоками (між надходження та витрачання грошових коштів). Чистий грошовий потік є важливим результатом фінансової діяльності підприємства, що визначає фінансову рівновагу та темпи зростання його ринкової вартості.

**За рівнем достатності обсягу** розрізняють:

- *надлишковий грошовий потік* – грошовий потік, при якому надходження коштів суттєво перевищують реальну потребу підприємства в цілеспрямованому їх витрачанні;

- *дефіцитний грошовий потік* – такий грошовий потік, при якому надходження коштів значно нижчі за потреби підприємства в них.

**За методом оцінки в часі** виокремлюють:

- *теперішній*

- *майбутній*

**За безперервністю формування** розрізняють:

- *регулярний грошовий потік* - характеризує надходження або витрачання коштів по окремим господарським операціям, які здійснюються постійно.

- *дискретний грошовий потік* - характеризує надходження або витрачання грошових коштів, пов'язаних із здійсненням одиничних господарських операцій.

-

## **2. Методи розрахунку грошового потоку.**

Основним документом, з якого фінансовий менеджер отримує інформацію про надходження і видатки грошових коштів підприємства, є звіт про рух грошових коштів.

Аналітична цінність даного звіту полягає в тому, що вивчення показників, які він вміщує, дає можливість не тільки встановити напрями витрачання і надходження грошей у звітному періоді в розрізі операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, але й високою мірою ймовірності спрогнозувати рух коштів у найближчому майбутньому.

Необхідність складання звіту про рух грошових коштів пояснюється

тим, що користувачі звітності повинні мати інформацію не лише про зміни в складі майна підприємства і джерел його формування, доходах і витратах, а й про грошові надходження та виплати, які здійснювалися протягом звітного періоду.

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

У звіті відображаються такі види діяльності:

- поточна - містить господарські операції, що впливають на розмір прибутку підприємства. Це виплати і надходження коштів за реалізовану продукцію, за відсотки за виданими і отриманими кредитами, виплати заробітної плати, сплата податків, вирахування з оплати праці, відрахування у відповідні позабюджетні фонди, виплати в бюджет за різними видами податків;

- інвестиційна - містить операції з придбання і реалізації основних засобів, цінних паперів, видачі й одержання позик, що погашаються;

- фінансова - включає операції з випуску і продажу акцій, одержання короткострокових і довгострокових кредитів, а також виплати акціонерам дивідендів, викуп і перепродаж акцій. У зарубіжній літературі цей вид коштів характеризуються як грошові потоки від активів.

Фінансові аналітики, співробітники фінансових та контролінгових служб підприємств повинні вміти читати відповідні форми звітності з тим, щоб робити правильні висновки про нинішній та потенційний фінансовий стан підприємства. На основі інформації, яка міститься у звіті, можна дійти висновків про:

- чистий рух грошових коштів протягом звітного періоду в результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності;

- суми надходжень і видатків, що виникають у результаті цих видів діяльності;

- величину інвестиційних вкладень підприємства у звітному періоді та рівень їх фінансування за рахунок внутрішніх фінансових джерел;

- обсяг фінансових ресурсів, які підприємство залучило із зовнішніх джерел;

- зміну ліквідних засобів протягом звітного періоду.

Звіт про рух грошових коштів є вітчизняним еквівалентом звіту про Cash-flow який складають підприємства відповідно до вимог IAS-7 (міжнародні стандарти бухгалтерського обліку) та GAAP (набір принципів бухгалтерського обліку, за якими складають фінансову звітність підприємства США).

Показник Cash-flow почав використовуватися в 50-х роках ХХ століття американськими аналітиками при аналізі цінних паперів та звітності підприємств.

У різних країнах спостерігалися спроби перекласти термін Cash-flow

(рух коштів) іншою, ніж англійська, мовою, однак врешті-решт у більшості розвинутих країн відмовилися від власної версії Cash-flow і використовують у звітності при розрахунках в економічній літературі саме англійський варіант.

У вітчизняній літературі досить часто при характеристиці Cash-flow вживається термін «грошовий потік», «чистий грошовий потік», що, на думку Пітюлич М.М., Стегура В.В., є не досить вдалою версією. Вживання терміну Cash-flow є виправданим у контексті переходу вітчизняних підприємств на міжнародні стандарти бухгалтерського обліку та звітності. Якщо користуватися терміном Cash-flow, то чистий рух грошових коштів у результаті операційної діяльності прийнято позначати як операційний Cash-flow, чистий рух коштів від інвестиційної діяльності - як інвестиційний Cash-flow. Різниця між вхідними та вихідними потоками в рамках фінансової діяльності (у вузькому розумінні) — Cash-flow від фінансової діяльності.

Відповідно до міжнародних стандартів обліку і практичного досвіду з підготовки звітності про рух грошових коштів використовуються два методи:

- прямий
- непрямий.

Ці методи розрізняються між собою повнотою уявлення даних про грошові потоки підприємства, початковою інформацією для розробки звітності та іншими параметрами.

Відмінності отриманих результатів розрахунку грошових потоків прямим і непрямим методами відносяться лише до операційної діяльності підприємства. По операційній діяльності базовим елементом розрахунку чистого грошового потоку підприємства виступає один з показників - отриманий у звітному періоді його чистий прибуток або ж прибуток до оподаткування, що в подальших розрахунках коригується на відповідні суми сплати податків з прибутку. Вибір того чи іншого базового елемента залежить від зацікавленості фінансового менеджера у тому чи іншому рівні деталізації отримуваної інформації про рух грошових коштів на підприємстві. Шляхом відповідних коректив чистий прибуток перетворюється на показник чистого грошового потоку.

Прямий метод розрахунку використовується, як правило, під час внутрішнього аналізу в рамках фінансового контролінгу для оцінки впливу руху грошових коштів на нинішню та потенційну ліквідність підприємства.

За зовнішнього аналізу визначити чистий рух грошових коштів прямим методом неможливо за браком необхідної інформації, зокрема щодо грошових видатків підприємства на придбання сировини, матеріалів, на утримання персоналу тощо. Саме тому при оцінці кредитоспроможності чи інвестиційної привабливості підприємства використовується непрямий метод розрахунку Cash-flow, за якого використовується інформація, що міститься в офіційній звітності.

При зверненні до прямого методу розрахунку грошових потоків використовуються безпосередньо дані бухгалтерського обліку, що характеризують усі види надходжень і витрачання грошових коштів.

Прямий метод забезпечує відображення всіх надходжень і витрат

грошових коштів на підприємстві у звітному періоді за їх обсягом у розрізі окремих видів господарської діяльності і по підприємству в цілому.

Прямий метод розрахунку заснований на відображенні результатів операцій за рахунками коштів за певний період. При цьому операції групуються за трьома видами діяльності: поточною (операційною), інвестиційною і фінансовою.

Чистий Cash-flow (рух грошових коштів) по підприємству за звітний період розраховується як арифметична сума Cash-flow від усіх видів діяльності. Він дорівнюватиме приросту грошових коштів та їх еквівалентів за означений період.

Основою розрахунку загального Cash-flow є операційний Cash-flow який характеризує величину чистих грошових потоків, що утворюються в результаті операційної діяльності, тобто частину виручки від реалізації, яка залишається в розпорядженні підприємства в певному періоді після здійснення всіх грошових видатків операційного характеру. Цей показник можна розглядати як критерій оцінки внутрішнього потенціалу фінансування підприємства.

Достатній розмір операційного Cash-flow створює сприятливі передумови для залучення фінансових ресурсів із зовнішніх джерел.

Наявність операційного Cash-flow характеризує здатність підприємства:

- а) фінансувати інвестиції за рахунок внутрішніх фінансових джерел;
- б) погашати фінансову заборгованість;
- в) виплачувати дивіденди.

Прямий метод передбачає, що чистий грошовий потік (Cash-flow) від операційної діяльності розраховується як різниця між вхідними та вихідними грошовими потоками, що мають безпосереднє відношення до операційної діяльності підприємства.

До вхідних грошових потоків належать:

- грошові надходження від продажу товарів у звітному періоді;
- погашення дебіторської заборгованості;
- інші грошові надходження від операційної діяльності (від реалізації оборотних активів, операційної оренди активів тощо).

До вихідних грошових потоків належать грошові видатки на покриття витрат, які включаються у собівартість продукції, адміністративних витрат, витрат на збут, інших витрат у рамках операційної діяльності, а також податки на прибуток та проценти за користування позичками.

Непрямий метод – метод, який виводить на результат чистого руху коштів від операційної діяльності опосередковано, через фінансовий результат (прибуток або збиток), перетворюючи дані Звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід) з відображених за принципом нарахування на відображені за "касовим" принципом.

Сутність методу полягає у коригуванні фінансового результату на такі показники: доходи і витрати, що мають негрошовий характер.

Такими доходами є прибуток від нереалізованих курсових різниць,

зменшення суми забезпечень наступних витрат і платежів.

Витратами є збиток від нереалізованих курсових різниць, збільшення суми забезпечень, амортизація; суми нарахувань, що вплинули на фінансовий результат; фінансовий результат від неопераційної діяльності.

Спрощено сутність непрямого методу можна представити за допомогою наступних міркувань. Чистий фінансовий результат від звичайної діяльності можна отримати шляхом застосування адитивної моделі:

$$\Phi_r = \Phi_{r_{оп}} + \Phi_{r_{неоп}} - П = Д - В + \Phi_{r_{неоп}} - П$$

де  $\Phi_r$  чистий фінансовий результат від звичайної діяльності (прибуток чи збиток);

$\Phi_{r_{оп}}$  - фінансовий результат від операційної діяльності;

$\Phi_{r_{неоп}}$  - фінансовий результат від неопераційної діяльності;

П - податок на прибуток;

Д - доходи, пов'язані з операційною діяльністю; В - витрати, пов'язані з операційною діяльністю.

*\*Нестерова С. В. Переваги непрямого методу обчислення руху коштів для оцінки фінансового стану акціонерних товариств / С. В. Нестерова // Економічні науки. Сер. : Облік і фінанси. - 2013. - Вип. 10(4). - С. 31-40.*

Таким чином, непрямий метод, на наш погляд, уважному аналітику може дати більше корисної інформації для перспективного аналізу. Він дозволяє не стільки проаналізувати структуру надходжень і витрачання грошей, скільки встановити внутрішні причини генерування та відтоку коштів внаслідок здійснення операційної діяльності: показати величину закладеного у собівартість продукції прибутку, продемонструвати роль амортизації у формуванні додатнього грошового потоку, врешті-решт пояснити, чому акціонерне товариство, що працює прибутково, має труднощі з готівковими коштами, виплатою дивідендів.

## **2. Аналіз грошових потоків із застосуванням системи коефіцієнтів**

Коефіцієнтний аналіз є невід'ємною частиною аналізу грошових потоків. За його допомогою досліджуються значення різних відносних показників та їх відхилення від планових та базових значень, які характеризують грошові потоки, а також розраховуються коефіцієнти ефективності використання грошових коштів підприємства.

Достатність грошових коштів обумовлює життєздатність, поточну ефективність діяльності підприємства. Якість грошового обороту підприємства визначається не лише складом грошових потоків, але й показниками ритмічності, синхронності надходження, витрачання та ефективності грошових потоків

Наведені показники свідчать, що синхронність надходження та витрат грошових коштів характеризують узгодженість вхідних та вихідних потоків за обсягами. Їх нормальний розподіл за часом виявляє синхронність грошових потоків. Рівномірність надходження грошових коштів характеризує ритмічність організації фінансових потоків. Рівномірність

витрат грошових коштів — визначає рівномірність розподілу виплат підприємства у часі.

До основних формалізованих методів аналізу грошових потоків

$$KД_{чгп} = \frac{ЧГП}{ОБ + \Delta Z_{тм} + Ду}$$

де  $KД_{чгп}$  - коефіцієнт достатності чистого грошового потоку підприємства; ЧГП – чистий грошовий потік;

ОБ - сума виплат основного боргу по довго - і короткострокових кредитах і позиках підприємства;

$\Delta Z_{тм}$  - сума приросту запасів товарно-матеріальних цінностей у складі оборотних активів підприємства;

Ду - сума дивідендів (процентів), виплачених власникам підприємства (акціонерам) на вкладений капітал.

$$KЛ_{гп} = \frac{ПГП - (ГА_{к} - ГА_{п})}{НГП}$$

де  $KЛ_{гп}$  - коефіцієнт ліквідності грошового потоку підприємства;

ПГП - сума валового позитивного грошового потоку (надходження грошових коштів);

$ГА_{к}$  - сума залишку грошових активів підприємства на кінець періоду, щорозглядається;

$ГА_{п}$  - сума залишку грошових активів підприємства на початок періоду, щорозглядається;

НГП – сума валового негативного грошового потоку (витрачення грошових коштів).

$$KЕ_{гп} = \frac{ЧГП}{НГП}$$

де  $KЕ_{гп}$  - коефіцієнт ефективності грошового потоку підприємства в періоді, що розглядається.

$$KР_{чгп} = \frac{ЧГП - Ду}{\Delta PІ + \Delta \Phi І}$$

де  $KР_{чгп}$  – коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку в періоді;

Ду – сума дивідендів (процентів), виплачених власникам підприємства (акціонерам) на вилучений капітал;

$\Delta PІ$  – сума приросту реальних інвестицій підприємства;

$\Delta \Phi І$  – сума приросту довгострокових фінансових інвестицій підприємства.

За результатами аналізу грошових потоків можна отримати наступні



виводи на питання: звідки надходять грошові кошти, яке значення кожного джерела і на які цілі вони використовуються. Висновки потрібно робити як в цілому по підприємству, так по кожному виду діяльності: операційна, фінансова, інвестиційна. На цій підставі робляться висновки про джерела і про забезпечення кожного виду діяльності необхідними грошовими коштами. В результаті приймаються рішення по питанню перевищення надходження грошових коштів над платежами, джерел оплати поточних зобов'язань та інвестиційної діяльності, достатності отриманого прибутку тощо.

До фінансових коефіцієнтів оцінки грошових потоків можна зарахувати коефіцієнти платоспроможності грошових потоків, а саме: коефіцієнт руху грошових коштів у результаті операційної діяльності; коефіцієнт грошового покриття виплат за відсотками; коефіцієнт грошового покриття короткострокових боргів (табл. 6.2).

Таблиця 6.2

### Коефіцієнти платоспроможності грошових потоків

Коефіцієнт	Розрахунок	Економічний зміст
Коефіцієнт руху грошових коштів у результаті операційної діяльності	Відношення чистого грошового потоку від операційної діяльності до поточних зобов'язань	Показує здатність підприємств генерувати ресурси в процесі своєї операційної діяльності для виконання поточних зобов'язань
Коефіцієнт грошового покриття виплат за відсотками	Сума величини чистого грошового потоку від операційної діяльності, сплачених відсотків та сплачених податків до суми сплачених відсотків по довгострокових та короткострокових зобов'язаннях	Показує, чи достатньо грошових коштів генерує підприємство в процесі своєї операційної діяльності для виплат відсотків по довгострокових та короткострокових зобов'язаннях
Коефіцієнт грошового покриття короткострокових боргів	Відношення величини чистого грошового потоку від операційної діяльності, зменшеної на суму дивідендів, до суми короткострокових зобов'язань	Оцінює здатність підприємств погашати свої короткострокові зобов'язання

Використання коефіцієнтів платоспроможності дає можливість оцінити здатність підприємства генерувати грошові кошти для забезпечення покриття своїх зобов'язань. Коновалова Т. В. виділяє такі основні коефіцієнти ліквідності грошових потоків (табл. 6.3): коефіцієнт ліквідності грошових потоків; коефіцієнт ліквідності грошових потоків (з урахуванням залишку грошових коштів); коефіцієнт ефективності грошових потоків; коефіцієнт ступеня залежності.

Таблиця 6.3

### Коефіцієнти ліквідності грошових потоків

Коефіцієнт	Розрахунок	Економічний зміст
------------	------------	-------------------

Коефіцієнт ліквідності грошових потоків	Співвідношення вхідного вихідного грошових потоків	іХарактеризує, у скільки разів можна скоротити надходження грошових коштів, щоб здійснити не-обхідні платежі. Значення цього показника повинно перевищувати 1
Коефіцієнт ліквідності грошових потоків (з урахуванням залишків грошових коштів)	Відношення суми припливу грошових коштів та грошових коштів до відпливу грошових коштів	Показує можливість підприємства забезпечити ви-плати грошових коштів за певний період, за рахунок залишку грошових коштів та вхідного грошового потоку за той же період. Має бути більше 1
Коефіцієнт ефективності грошових потоків	Відношення чистого грошового потоку до відпливу грошових коштів	Характеризує ефективність формування грошових потоків підприємства. Має бути більше 1
Коефіцієнт ступеня залежності	Відношення короткострокових та довгострокових зобов'язань до поточного чистого грошового потоку	Характеризує здатність підприємства у перспективі виплатити не тільки відсотки за зобов'язаннями, а ще й повернути основну суму боргу

На основі даних коефіцієнтів можна оцінити здатність підприємства погашати свої короткострокові зобов'язання, а також виплатити у перспективі відсотки за зобов'язаннями та повернути основну суму боргу. Таким чином, проведене дослідження дозволило узагальнити існуючі методичні підходи до проведення аналізу грошових потоків підприємства та охарактеризувати їх змістовні аспекти. Означені методичні підходи доцільно використовувати в подальших дослідженнях для проведення оцінки та аналізу грошових потоків суб'єктів господарювання та розробки ефективних рішень у галузі управління грошовими потоками.

*Рекомендована література:*

Базова: [1-14]

Допоміжна: [2,8,12,13,16,29,30]

Інформаційні ресурси: [1,2, 3, 4,5,6]

## **ТЕМА 7. АНАЛІЗ ЛІКВІДНОСТІ І ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ**

### **План**

1. Економічна сутність ліквідності та платоспроможності підприємства
2. Система показників ліквідності: методика їх розрахунку та економічна інтерпретація.
3. Аналіз платоспроможності підприємства. Система критеріїв оцінки платоспроможності підприємства.

## 1. Економічна сутність ліквідності та платоспроможності підприємства

Ліквідність і платоспроможність є об'єктивними умовами забезпечення стабільної діяльності та фінансової стійкості підприємств, саме від цих показників залежить саме існування підприємств, адже підприємства припиняють свою діяльність здебільшого внаслідок нестачі грошових коштів, а не через недостатню рентабельність. Ліквідність і платоспроможність підприємств є об'єктивними складними та багатогранними економічними явищами, основна проблема яких полягає в тому, що до цього часу зберігаються суттєві суперечності в трактуванні й розрахунку показників ліквідності й платоспроможності.

При оцінці фінансового стану підприємства важливим є дослідження його ліквідності та платоспроможності. Від того, наскільки якісно проведено фінансовий аналіз, залежить ефективність управлінських рішень, а відтак – ефективність роботи підприємства в цілому. І проблема формування єдиного підходу щодо визначення понять "ліквідності" та "платоспроможності" підприємств, а також організації і методики їх аналізу, який би відповідав об'єктивній економічній сутності даних явищ і обумовлює актуальність

**Платоспроможність** – це здатність підприємства наявними в нього грошовими коштами та їх еквівалентами, своєчасно та в повному обсязі розрахуватися за своїми борговими зобов'язаннями. Отже, платоспроможність розглядається як характеристика готовності підприємства постійно розраховуватися за своїми зобов'язаннями, строксплати яких настав.

*Основними ознаками платоспроможності є:*

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

**Платоспроможність підприємства виступає як зовнішній прояв фінансової стійкості**, сутністю якої є забезпеченість оборотних активів суб'єкта господарювання джерелами формування. В економічній літературі існують різні підходи щодо визначення видів платоспроможності в залежності від різних класифікаційних ознак (рис. 7.1).



**Рис. 7.1 Види платоспроможності підприємства**

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

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

Залежно від періоду оцінки розглядають поточну та перспективну платоспроможність.

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

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

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

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

– можливості продовження фінансування поточної діяльності – **фактична платоспроможність**;

– ступеня покриття зовнішніх термінових зобов'язань та планових витрат – **загальна платоспроможність**.

Далі слід розглянути поняття "ліквідність", яке, як вважають деякі автори, не слід ототожнювати з поняттям "платоспроможність", бо кожне з них має власний економічний зміст, тому потрібно звернути увагу на суттєву різницю між цими поняттями: "...поняття "ліквідність" і "платоспроможність" не тотожні. **Ліквідність підприємства**, тобто спроможність своєчасно перетворювати активи на гроші з метою виконання необхідних платежів, *становить одну із необхідних умов забезпечення платоспроможності*. При цьому окремі вчені стверджують, що "платоспроможність ширше поняття, ніж ліквідність", а інші стверджують, що "ліквідність більш містке поняття". Під **ліквідністю** розуміють спроможність підприємства перетворювати свої активи на гроші без втрат їх ринкової вартості для покриття всіх необхідних платежів за мірою настання їх строків і швидкість здійснення цього перетворення.

Розрізняють поняття *фінансової (відносної) ліквідності та майнової (абсолютної)*. Часто вчені в рамках *майнової (абсолютної) ліквідності* виокремлюють *ліквідність окремих видів активів* та в цілому *ліквідність балансу*

**Ліквідність окремих видів активів** (дебіторської заборгованості, запасів) залежить від їх якості та швидкості обертання в процесі господарської діяльності.

**Ліквідність балансу** виражається в ступені покриття боргових зобов'язань підприємства його активами, строк перетворення яких у грошову готівку відповідає строку погашення платіжних зобов'язань.

**Ліквідність підприємства (фінансова ліквідність)** виражає готовність та здатність підприємства виконувати свої зобов'язання в повному обсязі. Таким чином, *ліквідність підприємства* – це наявність у нього оборотних коштів, теоретично достатніх для погашення короткострокових зобов'язань, навіть з порушенням строків погашення, які передбачені контрактами. Іншими словами *ліквідність підприємства* це мобільність підприємства, його спроможність (при виникненні будь-яких обставин) за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел оперативно вишукувати резерви платіжних коштів, необхідних для погашення боргів, і постійно, на будь-який момент часу, підтримувати рівновагу між обсягами і строками перетворення активів у грошові кошти та обсягами і строками погашення зобов'язань. Тобто це здатність покривати зобов'язання активами, строк перетворення яких у грошову форму відповідає строку погашення зобов'язань.

Від ступеня ліквідності балансу залежить платоспроможність підприємства. У той же час, ліквідність характеризує не тільки поточний стан

підприємства (поточну платоспроможність), але й перспективний – фінансову стійкість.

Отже, ліквідність та платоспроможність не тотожні поняття. Ліквідність менш динамічна порівняно з платоспроможністю. Це обумовлено тим, що на підприємстві у міру стабілізації його виробничої діяльності складається певна структура активів та джерел коштів, унаслідок чого коефіцієнти ліквідності залишаються незмінними або мають незначне відхилення від попереднього значення. Навпаки, фінансовий стан підприємства з погляду платоспроможності характеризується різкими змінами і залежить від забезпеченості фінансовими ресурсами, виконання плану реалізації продукції, своєчасного надходження платежів від контрагентів тощо.

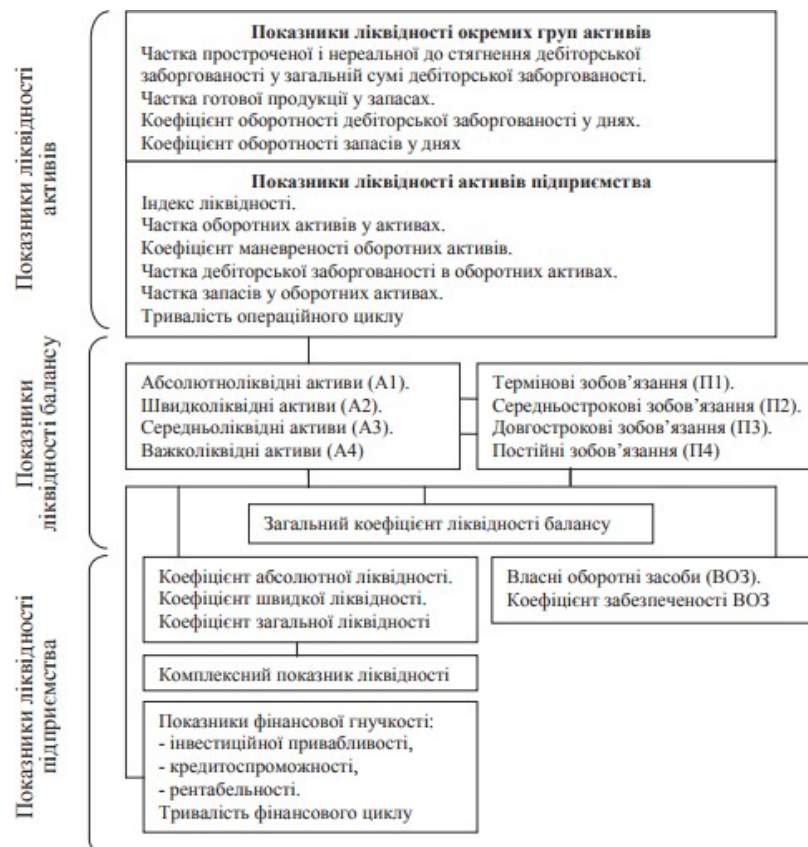
## **2. Система показників ліквідності: методика їх розрахунку та економічна інтерпретація.**

При наведенні показників ліквідності підприємства науковці по-різному підходять до даного питання. З метою вирішення цієї проблеми у результаті дослідження ієрархічної залежності понять *ліквідності активів*, *ліквідності балансу* і *ліквідності підприємства* та різноманітності показників, що характеризують ці поняття, враховуючи принципи й критерії створення системи показників, сформовано систему показників аналізу ліквідності (рис. 1), яка складається з трьох взаємопов'язаних підсистем:

- 1. Показники ліквідності активів.**
- 2. Показники ліквідності балансу.**
- 3. Показники ліквідності підприємства.**

У межах блоку "Показники ліквідності активів" виділено дві підгрупи :

- "Показники ліквідності окремих груп активів"
- "Показники ліквідності активів підприємства".



**Рис. 7.1 Система показників ліквідності**

**Ліквідність окремих видів активів** (дебіторської заборгованості, запасів) залежить від їх якості та швидкості обертання в процесі господарської діяльності. Іншими словами це – здатність активу перетворюватися в грошові кошти. Ступінь ліквідності визначається тривалістю часового періоду, впродовж якого ця трансформація може бути здійснена. Чим коротший період, тим вища ліквідність цього виду активів.

До показників, що характеризують ці властивості активів належать:

- частка простроченої і нереальної до стягнення дебіторської заборгованості в загальній сумі дебіторської заборгованості;
- частка готової продукції у запасах;
- коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості у днях (тривалість обороту дебіторської заборгованості);
- коефіцієнт оборотності запасів у днях (тривалість одного обороту запасів).

**До показників ліквідності активів підприємства** належать:

- індекс ліквідності;
- показники питомої ваги оборотних активів у загальній сумі активів підприємства та структури оборотних активів (частка оборотних активів у активах);
- коефіцієнт маневреності оборотних активів;
- частка дебіторської заборгованості в оборотних активах;
- частка запасів у оборотних активах.

Л.А. Бернстайн зазначає, що величина індексу є обернена до міри ліквідності оборотних активів. Цей індекс не має нормативних значень, тому оцінювати його потрібно в динаміці (або в просторі).

Показник частки оборотних активів у майні підприємства характеризує мобільність активів, відображає питому вагу оборотних активів у загальній величині активів підприємства. Межі цього показника визначають для кожного підприємства індивідуально залежно від ступеня оборотності його активів і рівня прибутковості діяльності.

Показники структури оборотних активів відображають питому вагу абсолютно-, швидко- та середньоліквідних активів у загальній величині оборотних активів. Їх значення залежить від стадії виробничого циклу підприємства. Більш ліквідними є активи того підприємства, для якого характерне зростання частки грошових коштів і дебіторської заборгованості у складі оборотних активів.

**Другий блок показників ліквідності — це показники аналізу ліквідності балансу.**

Цю групу формують *показники, що використовують в процесі аналізу ліквідності балансу*: показники, що відображають величину груп активів і пасивів, виділених за ознаками міри ліквідності активів і терміновості погашення зобов'язань, та загальний коефіцієнт ліквідності балансу.

Загальний коефіцієнт ліквідності балансу використовують для комплексної оцінки ліквідності балансу. Він характеризує співвідношення суми усіх оборотних активів та суми всіх платіжних зобов'язань з урахуванням їх ліквідності та терміновості погашення відповідно. Цей показник дає можливість порівнювати баланси підприємств за різні періоди, баланси різних підприємств та визначати найбільш ліквідні баланси.

У бухгалтерському балансі *активи групуються за ступенем зростання їх ліквідності, а зобов'язання розміщеня в міру скорочення термінів їх погашення.*

**Аналіз ліквідності балансу** полягає в порівнянні коштів по активу, згрупованих за ступенем їхньої ліквідності й розташованих у порядку зменшення ліквідності, із зобов'язаннями по пасиву, згрупованими за строками їхнього погашення й розташованими в порядку зростання строків їхнього погашення.

Активи підприємства залежно від швидкості перетворення їх у грошові кошти поділяються на 4 групи:

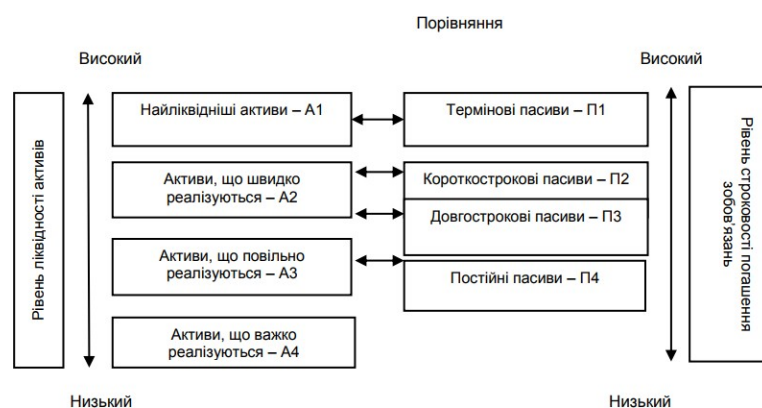




Рис. 7.2 Групування активів і пасивів балансу для аналізу його ліквідності

Таблиця 7.1

## Групування активів підприємства

Групи	Умовне позначення	Сума рядків балансу	Характеристика
Високо- (абсолютно) ліквідні	A1	P. 1160+p.1165 (Ф.1)	Грошові кошти і поточні фінансові інвестиції
Швидко- ліквідні	A2	P.1125+...+p.1155 (Ф.1)	Отримані векселі, дебіторська заборгованість, яка буде погашена за умовами договорів
Повільно- ліквідні	A3	P.1100+p.1170+p.1190 (Ф.1)	Запаси (виробничі запаси, готова продукція, незавершене виробництво); дебіторська заборгованість (платежі по якій очікується не раніше ніж через 12 місяців після звітної дати); витрати майбутніх періодів, у тій частині, яка підлягає списанню протягом менше ніж 12 місяців; інші оборотні активи (зокрема, дебіторська заборгованість, строк сплати якої минув)
Важко- ліквідні	A4	P. 1095 (ф.1)	Необоротні активи, які передбачено використовувати більше ніж один рік (або операційний цикл, якщо він перевищує рік), а також дебіторська заборгованість, що знаходиться у важкому фінансовому стані; запаси готової продукції, що не мають попиту; витрати майбутніх періодів, які підлягають списанню протягом більше ніж 12 місяців, та ін.

Групування зобов'язань підприємства за строками їх погашення наведено в табл. 7.2.

Таблиця 7.2

## Групування пасивів підприємства

Групи	Умовне позначення	Сума рядків балансу	Характеристика
Найбільш термінові	П1	P. 1615+...+p.1660+p.1690 (Ф.1)	Кредиторська заборгованість та поточні зобов'язання за розрахунками
Коротко- строкові	П2	P.1600+p.1610+p.1665(Ф.1)	Короткострокові кредити та інші позикові кошти, що підлягають погашенню впродовж 12 місяців, в т. ч. доходи майбутніх періодів та векселі видані
Довгостро- кові	П3	P. 1595-p.1525 (Ф.1)	Довгострокові зобов'язання; доходи майбутніх періодів, у частині понад 12 місяців
Постійні (стійкі)	П4	P. 1495 + p. 1525 (ф.1)	Зобов'язання перед власниками з формування власного капіталу; забезпечення наступних витрат і платежів

Баланс вважається ліквідним, якщо виконуються такі умови:

$$A1 \geq П1$$

$$A2 \geq П2$$

$$A3 \geq П3$$

$$A4 \leq П4.$$

У разі якщо одна або декілька нерівностей системи мають протилежний знак порівняно з оптимальним варіантом, *ліквідність балансу відрізняється від абсолютної*.

Якщо на підприємстві виконуються перші три умови, то, виходячи з «балансу» активу і пасиву, остання нерівність системи (за четвертою групою) буде забезпечена «автоматично».

Порівняння найбільш ліквідних коштів (A1) і швидколіквідних активів (A2) з найтерміновішими зобов'язаннями (П1) і короткостроковими пасивами (П2) дозволяє оцінити поточну ліквідність. Порівняння ж активів, що повільно реалізуються, з довгостроковими і постійними пасивами відображає перспективну платоспроможність.

*Рекомендована література:*

Базова: [1-14]

Допоміжна: [3,4,7,9, 29, 30]

Інформаційні ресурси: [1,2, 3, 4,5,6]

## ТЕМА 8. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

### План

1. Економічна сутність фінансової стійкості та необхідність її аналізу.
2. Характеристика типів фінансової стійкості та порядок їх визначення
3. Розрахунок відносних показників фінансової стійкості підприємства та оцінка запасу фінансової стійкості.
4. Інтегральна оцінка фінансової стійкості.

### **1. Економічна сутність фінансової стійкості: мета та необхідність її аналізу.**

Фінансова стійкість є багатогранним поняттям, що виражається у достатній фінансовій забезпеченості поточної діяльності господарюючого суб'єкта та перспективної складової його розвитку на фоні зростання прибутків і власного капіталу та збереження нормального рівня платоспроможності й кредитоспроможності.

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

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

– як стан підприємства, що характеризується мінімальним рівнем

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

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

**Фінансова стійкість** – це здатність підприємства чи організації, в повній мірі функціонувати і розвиватися, а також зберігати рівновагу балансу як у зовнішньому, так і у внутрішньому середовищі, що гарантує здатність підприємства вчасно розплачуватись з кредитами, а також інвестиційну привабливість.

Також можна сформулювати ще таке визначення: **фінансова стійкість** підприємства – здатність підприємства здійснювати основну й інші види діяльності безперебійно, не зважаючи на ризики й зміни в середовищі бізнесу, які можуть відбуватися в процесі господарської діяльності підприємства.

Фінансова стійкість підприємства залежить від ефективного управління фінансовими ресурсами і визначається оптимальною структурою активів, оптимальним співвідношенням власних і позикових коштів, оптимальним співвідношенням активів та джерел їх фінансування.

З наведених визначень видно, що на фінансову стійкість впливають зовнішні та внутрішні чинники (рис.8.1). Ступінь впливу даних чинників і фінансових ризиків на фінансову діяльність підприємства залежить від кон'юнктури фінансового ринку і зміни економіко-політичної ситуації в країні.



**Рис. 8.1. Класифікація чинників, що впливають на фінансову стійкість підприємства**

Слід зазначити, що внутрішні та зовнішні чинників взаємопов'язані, але їх вплив на фінансову стійкість підприємства може різноспрямованою, тобто одні – позитивно, інші – негативно. Тому позитивний вплив певного чинника може бути зниженим або повністю ліквідований негативним впливом іншого, більш вагомого чинника.

Важливим економічним аспектом є визначення меж фінансової стійкості. Так, недостатня фінансова стійкість може призвести до неплатоспроможності підприємства і відсутності у нього коштів для розвитку виробництва і взагалі діяльності господарюючого суб'єкта. Надлишкова фінансова стійкість також негативно впливає на виробничо-господарську діяльність, оскільки виступає гальмом її розвитку, збільшуючи затрати підприємства надлишковими запасами і резервами. Відповідно важливим є дослідження питання аналізу фінансової стійкості.

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

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

*До основних завдань, які комплексно розв'язуються у процесі оцінки*

фінансової стійкості підприємства, відносяться:

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

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

Як фінансово-економічна категорія фінансова стійкість виражається системою *відносних і абсолютних показників*. Абсолютні відображають рівень забезпеченості запасів джерелами формування. Відносні характеризують фінансову стійкість підприємства з точки зору структури і стану майна та джерел формування капіталу.

Наявні методики аналізу фінансової стійкості підприємства передбачають проведення досліджень у декілька етапів. Залежно від завдань аналізу і тлумачення поняття «фінансова стійкість» порядок розрахунку показників у різних літературних джерел відрізняються.

Досить часто *оцінку фінансової стійкості підприємства проводять в динаміці за наступними етапами:*

1 етап — аналіз абсолютних показників (визначення типу фінансової стійкості);

2 етап — аналіз відносних показників фінансової стійкості;

3 етап — аналіз показників ліквідності та платоспроможності;

4 етап — визначення запасу фінансової стійкості.

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

## **2. Характеристика типів фінансової стійкості та порядок їх визначення**

*Абсолютними показниками фінансової стійкості* є показники, що характеризують міру забезпеченості запасів джерелами їхнього фінансування.

Співвідношення окремих запасів та джерел їх фінансування дає можливість визначити *тип фінансової стійкості*. При визначенні типу фінансової стійкості до запасів (Reserves) відносять виробничі запаси, готову продукцію, незавершене виробництво, товари, витрати майбутніх періодів, строк погашення яких менший ніж 12 місяців.

До загальних (нормальних) джерел фінансування запасів (ЗД) (Normal Liquidity Sources) відносять робочий капітал та короткострокові кредити банків.

Для характеристики *наявності джерел фінансування запасів*

виділяють три основних показники.

Наявність **власних коштів (ВК) (власного оборотного капіталу (ВОК))** – визначається як різниця між власним капіталом та необоротними активами підприємства:

$$\text{ВК (ВОК)} = \text{ВК} - \text{НА} = \Phi.1 \text{ р.1495} - \text{р. 1095} \quad (8.1)$$

де ВК – власний капітал;

НА – необоротні активи.

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

Наявність **власних та довгострокових позикових коштів (ВД)** – визначається збільшенням попереднього показника на суму довгострокових зобов'язань (ДЗ):

$$\text{ВД} = \text{В} + \text{ДЗ} = \Phi.1 \text{ р.1495} + \text{р.1595} + \text{р.1665}^{***} - \text{р. 1095}, \quad (8.2)$$

де \*\*\* – враховуються доходи майбутніх періодів у частині понад 12 місяців.

Наявність **загальних коштів (ЗК)** – фінансування запасів визначається збільшенням попереднього показника на суму короткострокових кредитів банків (КК):

$$\text{ЗК} = \text{ВД} + \text{КК} = \Phi \Phi.1 \text{ р.1495} + \text{р.1595} + \text{р.1665}^{***} + \text{р.1600} - \text{р. 1095} \quad (8.3)$$

Трьом показникам наявності джерел фінансування запасів відповідають три показники **забезпеченості запасів джерелами їх фінансування**:

1. Надлишок (+) або дефіцит (–) власних коштів (ФВ):

$$\text{ФВ} = \text{В} - \text{Зп}, \quad (8.4)$$

де Зп — запаси.

2. Надлишок (+) чи дефіцит (–) власних та довгострокових позикових коштів (ФВД):

$$\text{ФВД} = \text{ВД} - \text{Зп}, \quad (8.5)$$

3. Надлишок (+) чи дефіцит (–) загальних коштів (ФЗК):

$$\text{ФЗК} = \text{ЗК} - \text{Зп} \quad (8.6)$$

Відповідно до значення функції визначається тип фінансової стійкості. Існує чотири типи фінансової стійкості:

**Абсолютна фінансова стійкість** – наявний надлишок власних коштів

для фінансування запасів і витрат. Тривимірний індикатор виглядає як  $S=(1;1;1)$ . Такий тип фінансової стійкості характеризується тим, що всі запаси підприємства покриваються власними коштами, тобто підприємство не залежить від зовнішніх кредиторів. Іншими словами, при даному варіанті запаси і витрати менше суми власного капіталу та кредитів банку під товарно-матеріальні цінності.

Така ситуація відноситься до крайнього типу фінансової стійкості і буває досить рідко. Але вона не є ідеальною, адже підприємство не використовує зовнішні фінансові джерела в господарській діяльності.

**Нормальна фінансова стійкість** – наявний надлишок власних і довгострокових позикових джерел для фінансування запасів і витрат. Трикомпонентний показник типу фінансової стійкості має вигляд:  $S = \{0,1,1\}$ ;  $V < 3п < V + ДЗ$ .

У цій ситуації підприємство використовує для покриття запасів, крім власних коштів також і довгострокові позикові кошти. Такий тип фінансування запасів вважається «нормальним» з точки зору фінансового менеджменту. Нормальна фінансова стійкість є найбільш бажаною для підприємства.

**Нестійкий (передкризовий) фінансовий стан** – наявний надлишок нормальних джерел фінансування запасів і витрат. Трикомпонентний показник типу фінансової стійкості має такий вигляд:  $S = \{0,0,1\}$ ;  $V + ДЗ < 3п < V + ДЗ + КК$ .

Цей тип характеризується порушеною платоспроможністю. Проте є можливість відновити її. Підприємство повинно повернути додаткові джерела для покриття витрат і резервів, які в деякому сенсі не повноцінні. Це можуть бути вільні кошти резервного капіталу, фонди заощаджень і споживань, банківські кредити для тимчасового поповнення оборотних коштів. Фінансова нестійкість вважається допустимою, якщо розмір короткострокових кредитів і кредитів для формування запасів і витрат не перевищує загальну вартість виробничих запасів і остаточних товарів (найбільш ліквідної частини запасів і витрат).

**Критичний (кризовий) фінансовий стан** – проявляється нестача нормальних джерел фінансування запасів і витрат. При цьому типі запаси і витрати більші суми власних коштів, кредитів під товарно-матеріальні цінності та залучених тимчасово вільних джерел засобів. Трикомпонентний показник типу фінансової стійкості має такий вигляд:  $S = \{0,0,0\}$ ;  $3п > V + ДЗ + КК$ .

Підприємство перебуває на межі банкрутства, оскільки грошові кошти, короткострокові цінні папери та дебіторська заборгованість не покривають навіть кредиторської заборгованості та прострочених позик. Рівновага платіжного балансу в даній ситуації забезпечується за рахунок прострочених платежів по оплаті праці, кредитах банку, постачальниках, бюджету тощо.

**3. Розрахунок відносних показників фінансової стійкості підприємства та оцінка запасу фінансової стійкості.**

Розрахунок відносних показників (фінансових коефіцієнтів), що



характеризують фінансову стійкість з різних сторін проводять на другому та третьому етапах оцінки фінансової стійкості.

*Другий етап оцінки фінансової стійкості передбачає розрахунок ряду відносних показників, завдяки чому можна побачити співвідношення коштів суб'єкта господарювання за різними джерелами, структуру капіталу. Аналіз фінансових коефіцієнтів полягає в порівнянні їх значень з базисними величинами, а також у вивченні їх динаміки протягом декількох років.*

*Відносними показниками для характеристики фінансової стійкості підприємства є наступні:*

- коефіцієнт фінансової незалежності (автономії);
- коефіцієнт фінансової залежності;
- коефіцієнт фінансового ризику;
- коефіцієнт маневреності власного капіталу;
- коефіцієнт покриття відсотків (фінансових витрат);
- коефіцієнт покриття запасів.

Усі названі показники, крім коефіцієнту покриття запасів, розглядалися в темі 5 «Аналіз джерел формування капіталу підприємства». Розрахунок даних показників представлено в табл. 8.2.

Таблиця 8.2

### Алгоритм розрахунку ключових відносних показників фінансової стійкості підприємства

Показник	Розрахунок згідно балансу	Алгоритм розрахунку	Норматив не значення
коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	$\frac{\Phi.1\text{p.1495}}{\Phi.1\text{p.1900}}$	$\frac{\text{Власний капітал}}{\text{Валюта балансу}}$	>0,5
коефіцієнт фінансової залежності	$\frac{\Phi.1\text{p.1900}}{\Phi.1\text{p.1495}}$	$\frac{\text{Валюта балансу}}{\text{Власний капітал}}$	<2
коефіцієнт фінансового ризику	$\frac{(\Phi.1\text{p.1595} + \text{p.1695})}{\Phi.1\text{p.1495}}$	$\frac{\text{Позиковий капітал (плат)}}{\text{Власний капітал}}$	<0,3
коефіцієнт маневреності власного капіталу	$\Phi.1\text{p.1195} - \text{p.1695}^* / \text{p.1495}$	$\frac{\text{Власний оборотний капітал}}{\text{Власний капітал}}$	>0,5
коефіцієнт покриття відсотків	$\Phi.2\text{ p } 2290 + 2250 / \Phi.$	(Прибуток до сплати податків + Витрати на сплату відсотків) / витрати на сплату відсотків	зростання
коефіцієнт покриття запасів	$\frac{\Phi.1\text{p.1195} - \text{p.1695}}{\text{p.1100}}$	$\frac{\text{робочий капітал}}{\text{запаси}}$	>0,6



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

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

**Коефіцієнт фінансового ризику** – при розрахунку даного показника в якості позикового капіталу береться лише платний капітал підприємства.

**Коефіцієнт маневреності власного капіталу** показує частку власних коштів, вкладених в оборотні активи.

**Коефіцієнт покриття відсотків (коефіцієнт покриття фінансових витрат)** є відносним показником довгострокової платоспроможності.

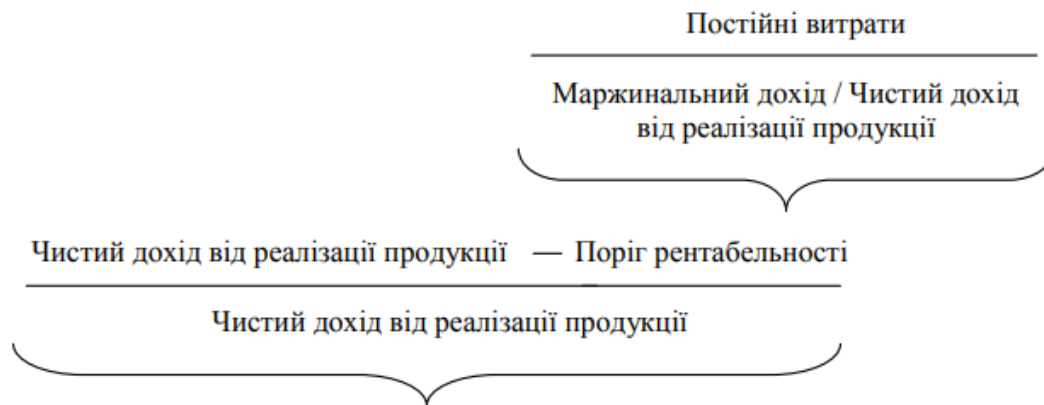
**Коефіцієнт покриття запасів** показує, наскільки запаси забезпеченні (покриті) робочим капіталом.

*На третьому етапі аналізу* доцільно розглядати відносні показники ліквідності та платоспроможності (показники наведено в темі 7).

*Завершальним етапом (четвертим) оцінки* є визначення **запасу фінансової стійкості**, що характеризує рівень захищеності основної діяльності, який є в підприємства на даний момент і яким можна скористатися на випадок форс-мажорних обставин. Алгоритм розрахунку запасу фінансової стійкості включає перш за все розрахунок точки безбитковості (критична сума виручки, поріг рентабельності) у вартісному вираженні.

У той же час запас фінансової стійкості визначає захищеність кредиторів та постачальників від можливої несплати коштів за розрахунками. Запас фінансової стійкості (ЗФС) показує величину, на яку фактичний або запланований обсяг реалізації перевищує поріг рентабельності. При визначенні запасу фінансової стійкості підприємства використовують такі показники: чистий дохід від реалізації продукції, постійні (змінні) витрати, маржинальний дохід, поріг рентабельності. Загальний алгоритм розрахунку запасу фінансової стійкості передбачає знаходження різниці між чистим доходом від реалізації та точкою безбитковості.

Коефіцієнт запасу фінансової стійкості характеризує його питому вагу у чистому доході від реалізації (рис. 8.2) та показує на скільки відсотків можуть бути знижені обсяги продажів у прибутковості підприємства за умови повної втрати прибутку від операційної діяльності з різних причин.



**Рис. 8.2** Схема визначення порогу рентабельності та коефіцієнта запасу фінансової стійкості

*Маржинальний дохід* розраховується як сума постійних витрат та прибутку від операційної діяльності або як різниця між чистим доходом від реалізації продукції та загальними змінними витратами.

Умовно постійними можна вважати адміністративні витрати, витрати на збут та інші операційні витрати, інформацію про які можна отримати у Звіті про фінансові результати. *Поріг рентабельності* визначає такий обсяг реалізації продукції, що дозволяє підприємству відшкодувати всі змінні і постійні витрати, при цьому не одержуючи прибутку. Чим менша величина порогу рентабельності, тим більш фінансово стійким є підприємство.

Отже, чим більша величина даного коефіцієнта, тим вищий рівень фінансової стійкості підприємства, і як наслідок, ризик збитковості є меншим.

#### 4. Інтегральна оцінка фінансової стійкості підприємств

Поряд із коефіцієнтним методом аналізу фінансової стійкості підприємства використовується інтегральний метод.

Інтегральний метод дає змогу дати інтегральну оцінку рівню фінансової стійкості за допомогою розрахунку таких показників, як: коефіцієнт автономії; коефіцієнт концентрації позикового капіталу; коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів; коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами; коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами. Перевагою даного підходу є те, що у процесі визначення інтегрального показника кожний із складових показників розглядається у взаємозв'язку з іншими показниками. Таким чином показники фінансової стійкості за цим підходом характеризують стан і структуру активів підприємства та забезпеченість їх джерелами покриття.

Побудова алгоритму визначення інтегрального показника фінансової стійкості підприємства здійснюється у такій послідовності:

- визначення набору коефіцієнтів для формування інтегрального показника фінансової стійкості;
- визначення для кожного коефіцієнта критичного значення;

- визначення вагомості окремих коефіцієнтів методом експертних оцінок або на основі правила Фішберна;
- формування інтегрального показника фінансової стійкості підприємства та встановлення шкали його оцінки;
- розрахунок фактичного значення інтегрального показника фінансової стійкості підприємства;
- порівняння нормативного та фактичного значень інтегрального показників фінансової стійкості підприємства.

Інтегральна оцінка фінансової стійкості підприємства може бути здійснена з використанням таких методів: бальний, рейтинговий, експрес-аналізу, аналізу стабільного зростання. Для проведення інтегральної оцінки фінансової стійкості підприємства може бути використана методика кредитного скорингу Д. Дюрана, відповідно до якої підприємства класифікуються за ступенем ризику виходячи з фактичного рівня показників фінансової стійкості і рейтингу кожного показника, вираженого в балах на основі експертних оцінок (табл. 8.3).

Таблиця 8.3

## Групування підприємств за рівнем показників

Показник	Граничні значення класів відповідно до критеріїв				
	I клас	II клас	III клас	IV клас	V клас
Рентабельність сукупного капіталу %	30 % і більше – 50 балів	від 29,9 до 20 % – від 49,9 до 35 балів	від 19,9 до 10 %- від 34,9 до 20 балів	від 9,9 до 1 %- від 19,9 до 5 балів	менше 1 % – 0 балів
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,0 і вище – 30 балів	від 1,99 до 1,7- від 29,9 до 20 балів	від 1,69 до 1,4- від 19,9 до 10 балів	від 1,39 до 1,1 - від 9,9 до 1 бали	1 і нижче – 0 балів
Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	0,7 і вище – 20 балів	від 0,69 до 0,45 – від 19,9 до 10 балів	від 0,44 до 0,3- від 9,9 до 5 балів	від 0,29 до 0,2- від 5 до 1 бали	менше 0,2 – 0 балів
Граничні значення класів	100 балів	від 99 до 65 балів	від 64 до 35 балів	від 34 до 6 балів	0 балів

Рентабельність сукупного капіталу розраховується як відношення прибутку до оподаткування до загального капіталу підприємства (валюти балансу).

I клас – підприємства з гарним запасом фінансової стійкості, що дозволяє бути впевненим у поверненні позикових коштів.

II клас – підприємства, які демонструють деякий ступінь ризику по заборгованості, але ще не розглядаються як ризиковані.

III клас – проблемні підприємства.

IV клас – підприємства з високим ризиком банкрутства навіть після вжиття заходів щодо фінансового оздоровлення.

V клас – підприємства найвищого ризику, практично фінансово неспроможні.

Інтегральний підхід оцінки фінансової стійкості Кондракова Н. П. ґрунтується на розрахунку рейтингового числа фінансової стійкості (R), що включає шість основних показників даної групи (формула 8):

$$R = \sqrt{K_A^2 + K_M^2 + K_{ВOK}^2 + K_{CEЗ}^2 + K_{ЧД}^2 + K_{В.А.}^2}$$

де  $K_A$  – коефіцієнт автономії;

$K_M$  – коефіцієнт маневреності власного капіталу;

$K_{ВOK}$  – коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом;

$K_{CEЗ}$  – коефіцієнт стійкості економічного зростання, який розраховується за формулою:

$$K_{CEЗ} = \frac{\text{Чистий прибуток} - \text{Дивіденди виплачені акціонерам}}{\text{Власний капітал}}$$

$K_{ЧД}$  – коефіцієнт чистого доходу, розрахунок якого здійснюється за таким алгоритмом:

$$K_{ЧД} = \frac{\text{Чистий прибуток} + \text{Амортизація}}{\text{Дохід від реалізації продукції}}$$

$K_{В.А.}$  – коефіцієнт співвідношення виробничих активів до вартості майна.

Рейтингове число визначається за минулий період ( $R_0$ ) і за звітний період ( $R_1$ ). Якщо  $R_1 > R_0$ , то фінансова стійкість підприємства покращується і навпаки. Оцінка фінансової стійкості підприємства може бути проведена на основі аналізу стабільного зростання. Даний метод передбачає порівняння динамічного нормативу фінансової стійкості з фактичними показниками розвитку підприємства.

Динамічний норматив фінансової стійкості можна представити у вигляді такої нерівності:

$$Tr(ВК) > Tr(МГФ) > Tr(М) > Tr(МНГФ) > Tr(ПК)$$

де  $Tr(ВК)$  - темп зростання власного капіталу;

$Tr(МГФ)$  - темп зростання майна в грошовій формі;

$Tr(М)$  - темп зростання майна підприємства;

$Tr(МНГФ)$  - темп зростання майна підприємства в негрошовій формі;

$Tr(ПК)$  - темп зростання позикового капіталу.

Весь наведений ланцюг представляє собою нормативну послідовність показників, кожний з яких має свій нормативний ранг, при цьому найвищий ранг (1) надано власному капіталу, а найменший (5) – позиковому. Для

здійснення порівняння нормативних рангів з фактичними доцільно здійснювати побудову шахматної таблиці, в якій нормативні ранги розмішувати на лівій діагоналі, а фактичні – відповідно до отриманих значень (табл. 6.3). Порівняння фактичних результатів з динамічним нормативом надає можливість визначити наскільки стабільним є економічний розвиток досліджуваного підприємства.

Таблиця 6.3 - Динамічний норматив фінансової стійкості підприємства

Темп росту	Ранги				
	1	2	3	4	5
Тр(БК)					
Тр(МГФ)					
Тр(М)					
Тр(МНГФ)					
Тр(ПК)					

Для оцінки фінансової стійкості підприємства можна використати інший інтегральний підхід, запропонований ще однією групою науковців, відповідно до якого розраховується узагальнюючий показник зміни фінансової стійкості ( $\Phi_c$ ) (формула 6.12):

$$\Phi_c = \frac{(1 + 2K\delta.n + 3z.v.o.k + 1 \div Kz.c + Kp.v + Kn.a)^T}{(1 + 2K\delta.n + 3z.v.o.k + 1 \div Kz.c + Kp.v + Kn.a)^0} - 1$$

де  $K\delta.n^1$ ,  $K\delta.n^0$  – коефіцієнт довгострокового залучення коштів у звітному та попередньому періодах;

$3z.v.o.k^1$ ,  $3z.v.o.k^0$  – коефіцієнт забезпечення матеріальних запасів власним оборотним капіталом у звітному та попередньому періодах;

$Kz.c^1$ ,  $Kz.c^0$  – коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів у звітному та попередньому періодах;

$Kp.v^1$ ,  $Kp.v^0$  – коефіцієнт реальної вартості майна у звітному та попередньому періодах;

$Kn.a^1$ ,  $Kn.a^0$  – коефіцієнт постійного активу.

Коефіцієнт реальної вартості майна розраховується так:

$$Kp.v = \frac{\text{Основні засоби} + \text{Матеріальні оборотні активи}}{\text{Валюта балансу}}$$

Коефіцієнт постійного активу розраховується так:

$$Kn.a = \frac{\text{Необоротні активи}}{\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові зобов'язання}}$$

Критерії оцінки інтегрального показника фінансової стійкості наступні:  
 – якщо  $\Phi_c > 0$  – збільшення фінансової стійкості підприємства; – якщо  $\Phi_c < 0$  – зниження фінансової стійкості підприємства [19]

*Рекомендована література:*

Базова: [1-14]

Допоміжна: [2, 8, 11, 16]

Інформаційні ресурси: [1, 2, 3, 4, 5, 6]

## **ТЕМА 9. АНАЛІЗ КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ**

### **План**

1. Сутність, значення і принципи кредитування
2. Аналіз кредитоспроможності підприємства

### **1. Сутність, значення і принципи кредитування**

За своєю сутністю та механізмом впливу на процес суспільного відтворення кредит є однією з найскладніших економічних категорій. Найбільш поширеним в економічній літературі є два підходи до визначення сутності кредиту: ототожнення кредиту з цінністю, яка передається одним економічним суб'єктом іншому в позичку. При такому підході увага дослідника зміщується на саму позичку, її правову форму, що зумовлює вихолощування з кредиту його економічного змісту; ототожнення кредиту з певним видом економічних відносин, які формуються в суспільстві.

Такий підхід дає можливість глибше дослідити економічні аспекти кредиту, економічні чинники його існування, основи та закономірності його руху.

Тому цей підхід у сучасній економічній літературі переважає.

За своєю сутністю кредит — це суспільні відносини, що виникають між економічними суб'єктами у зв'язку з передаванням один одному в тимчасове користування вільних коштів (вартості) на засадах зворотності, платності та добровільності.

Кредитори — це учасники кредитних відносин, які мають у своїй власності (чи розпорядженні) вільні кошти і передають їх у тимчасове користування іншим суб'єктам.

Кредиторами можуть бути фізичні особи, юридичні особи (підприємства, організації, установи, урядові структури тощо), держава. Особливе місце серед кредиторів посідають банки.

Позичальники — це учасники кредитних відносин, які мають потребу в додаткових коштах і одержують їх у позичку від кредиторів. Характерною ознакою позичальника є те, що він не стає власником позичених коштів, а лише тимчасовим розпорядником. Тому його права стосовно використання цих коштів дещо обмежені — він не може вийти за межі тих умов і цілей, які передбачені його угодою з позичальником.

З цього погляду позичальник перебуває в певній залежності від кредитора.

Проте це не заперечує рівноправності сторін у кредитних відносинах.

Позичальниками можуть бути всі ті особи, що й кредиторами: фізичні

особи, всі юридичні особи, держава.

Процес надання кредиту, який включає сукупність механізмів реалізації кредитних відносин, називають кредитуванням.

Юридичною основою системи кредитування є кредитний договір. Усі питання щодо кредитування вирішуються безпосередньо між кредитором і позичальником. Вихідним елементом механізму кредитування, через який створюються конкретні умови функціонування кредиту, є принципи кредитування.

Основними, найбільш визнаними є такі принципи кредитування: цільове призначення позички; строковість передачі коштів кредитором позичальнику; поверненість позичальником коштів кредитору в повному обсязі; забезпеченість позички; платність користування позиченими коштами.

Цільове призначення позички полягає в тому, що економічні суб'єкти, що виявили намір вступити в кредитні відносини, повинні заздалегідь чітко визначити, на що будуть використані позичені кошти. Визначену мету повинні однаково розуміти й оцінювати обидві сторони, погоджуючись на її кредитування.

Строковість позички передбачає, що вільні кошти кредитора передаються позичальнику на чітко визначений строк, який сторони повинні узгодити в момент вступу в кредитні відносини. Строковість впливає з цільового призначення позички і сама слугує передумовою для подальшого розгортання кредитних відносин між сторонами позички: визначення плати за позичені кошти, порядку повернення коштів тощо.

Конкретні строки окремих позичок визначаються залежно від тривалості кругообороту капіталу позичальника, у формуванні якого бере участь позичена вартість.

Поверненість позиченої вартості кредитору означає, що позичальник повинен повернути кредитору весь обсяг одержаної в позичку вартості. Забезпеченням позички може бути майно (нерухоме, рухоме, цінні папери, валютні цінності), що приймається в заставу, а також зобов'язання третьої особи погасити борг кредитору (гарантії, поручительства).

Розмір майнового забезпечення звичайно встановлюється на рівні, що перевищує розмір позички, на випадок зниження ринкової ціни застави. Принцип забезпеченості відіграє важливу роль у захисті від кредитних ризиків — він є останньою перепорою на шляху вказаного ризику. Проте й ця перепона не завжди спрацьовує (наприклад, при знеціненні застави чи банкрутстві гаранта). Тому кредиторам не слід переоцінювати значення забезпечення позичок, а більше покладатися на високу ефективність проекту, що кредитується, такредитоспроможність і надійність позичальника. Якщо позичальник безумовно має ці якості, то кредитор може і не вимагати додаткового забезпечення позичок.

Платність користування позичкою полягає в тому, що позичальник повертає кредитору не тільки основну суму боргу, а й сплачує додаткові кошти у формі процента. Без цього надання позички перетворюється з



комерційної кредитної операції в спонсорську і в кредитора зникають економічні мотиви здійснювати позичкову діяльність, розвивати кредит. Платність позички має важливе значення й для позичальника. Вона стимулює його до більш виваженого рішення щодо доцільності одержання позички, чіткого дотримання інших принципів кредитування, ефективного використання позичених коштів тощо. У процентній ставці, що визначає розмір плати за позичку, перехрещуються інтереси кредитора і позичальника, тому дуже важливо для нормального розвитку кредиту, щоб розмір її задовольняв як кредитора, так і позичальника.

Усі принципи кредитування тісно між собою пов'язані, оскільки впливають з сутності кредиту, і тільки в комплексі можуть забезпечити її реалізацію. Тому для ефективного кредитування дотримання всіх його принципів є обов'язковим.

## **2. Аналіз кредитоспроможності підприємства**

Для вирішення питання про надання кредиту діяльність підприємства докладно аналізується за найважливішими напрямками, перші літери назв яких (англійською мовою) становлять абrevіатуру CAMPARI:

C — character — характеристика клієнта, особисті якості; A — ability — спроможність бізнесу покрити витрати;

M — means — маржа (дохідність);

P — purpose — мета, на яку витрачатимуться кошти; A — amount — розмір позики;

R — repayment — величина грошових потоків за об'єктом кредитування; I — interest and insurance — страхування ризику непогашення позики.

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

— установчі документи, картку зі зразками підписів посадових осіб, ліцензії, патенти, свідоцтва тощо;

— фінансові документи: фінансову звітність, податкові декларації, аудиторські висновки, інші документи, що свідчать про кредитоспроможність позичальника;

— копії договорів на підтвердження кредитної операції та інших документів, що супроводжують здійснення кредитного заходу;



— виписки з рахунків позичальника в разі, якщо його рахунок відкрито в іншому банку;

— перелік майна, наданого в заставу, а також правовстановлюючі документи, що підтверджують право власності позичальника на надане в заставу майно (договори купівлі-продажу, міни, дарування тощо; платіжні документи; реєстраційні свідоцтва відповідних органів; технічний паспорт та інші необхідні документи);

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

У разі необхідності банк може запросити інші документи, необхідні йому для прийняття рішення щодо надання кредиту.

До прийняття рішення про можливість надання кредиту банк аналізує, вивчає діяльність потенційного позичальника, визначає

його кредитоспроможність, прогнозує ризик неповернення кредиту.

Основні критерії оцінки кредитоспроможності позичальника:

— забезпеченість власними коштами не менше як 50 % усіх його витрат;

— репутація позичальника (кваліфікація, здібності керівника, дотримання ділової етики, договірної і платіжної дисципліни);

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

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

Під кредитоспроможністю розуміють наявність у підприємства умов одержання позики та її повернення у визначений термін. Оцінка кредитоспроможності підприємства здійснюється за напрямками:

- \* вивчення кредитної історії;
- \* діагностика показників, які дають можливість оцінити фінансовий стан і ефективність роботи підприємства;
- \* рух коштів для виявлення тенденцій формування та сезонної потреби підприємства в грошових ресурсах;
- \* обґрунтування ділового середовища для визначення ступеня його впливу на господарську діяльність підприємства.

Кредитна історія — це сукупність інформації про юридичну або фізичну особу, що її ідентифікує, відомостей про виконання нею зобов'язань за кредитними правочинами та іншої відкритої інформації.

Кредитна історія підприємства містить таку інформацію:

1) відомості, що ідентифікують особу:

\* повне найменування;

\* місцезнаходження;

\* дата і номер державної реєстрації, відомості про орган

державної реєстрації;

\* ідентифікаційний код у Єдиному державному реєстрі підприємств та організацій України;

\* прізвище, ім'я та по батькові, паспортні дані керівника і головного бухгалтера;

\* основний вид господарської діяльності;

\* відомості, що ідентифікують власників, які володіють 10 і більше відсотками статутного капіталу:

- для фізичних осіб — власників: прізвище, ім'я та по батькові, паспортні дані, ідентифікаційний номер і місце проживання;

- для юридичних осіб — власників: повне найменування, місцезнаходження, дата і номер державної реєстрації, відомості про орган державної реєстрації, ідентифікаційний код;

2) відомості про грошове зобов'язання суб'єкта кредитної історії:

- відомості про кредитний правочин та зміни до нього (номер і дата укладання правочину, сторони, вид правочину);

- сума зобов'язання за укладеним кредитним правочином;

- вид валюти зобов'язання;

- строк і порядок виконання кредитного правочину;

- відомості про розмір погашеної суми та остаточну суму зобов'язання за кредитним правочином;

- дата виникнення прострочення зобов'язання за кредитним правочином, його розмір і стадія погашення;

- відомості про припинення кредитного правочину та спосіб його припинення (у тому числі за згодою сторін, у судовому порядку, гарантом тощо); відомості про визнання кредитного правочину недійсним і підстави такого визнання;

3) інформацію про суб'єкт кредитної історії, яка складається із сукупності документованої інформації про особу з державних реєстрів, інших баз даних публічного користування, відкритих для загального користування джерел:

а) наявність заборгованості за податками та обов'язковими платежами;

б) рішення судів, що стосуються виникнення, виконання та припинення зобов'язань за укладеним кредитним правочином;

в) рішення судів та органів виконавчої влади, що стосуються майнового стану суб'єкта кредитної історії;

г) інші відомості, що впливають на спроможність виконання суб'єктом кредитної історії власних зобов'язань.

Робочий документ кредитної історії позичальника відображає дані

1. Назва позичальника та його відносини з банком (клієнт, інсайдер тощо).

2. Адреса підприємства (юридична та фактична).

3. Підприємства або особи, не пов'язані з позичальником безпосередньо, але які мають з ним непрямі відносини, що можуть впливати

на погашення кредиту позичальником, — назва, сума кредитів (депозитів) тощо.

4. Тип підприємства (вид господарського товариства, галузь промисловості, статутна діяльність).

5. Прізвище, ім'я та по батькові фахівця кредитного відділу, який безпосередньо відповідає за кредит.

6. Прізвища, імена та по батькові керівників підприємства-позичальника.

7. Дата підписання кредитної угоди та дата фактичної видачі кредиту.

8. Дата погашення кредиту.

9. Первісна сума виданого кредиту.

10. Непогашений залишок кредитної заборгованості.

11. Процентна ставка на час видачі кредиту, поточна процентна ставка та припотребі ставка пені.

12. Вид та сума забезпечення кредиту (застава, гарантія або поручительство).

13. Зазначається, чи кредит є строковим, пролонгованим, простроченим, реструктуризованим, чи припинене нарахування за ним відсотків.

14. Мета кредиту.

15. Умови погашення кредиту (яким чином та коли сплачується основна сума заборгованості та відсотки за нею).

16. Основне та додаткове джерело погашення кредитної заборгованості.

17. Категорія позичальника.

18. Класифікація кредиту.

19. Сума резерву на покриття можливого збитку щодо цього кредиту.

Кредитний контролер — внутрішній аудитор при перевірці повинен вказати, чи відповідає ця сума категорії кредитного ризику.

Очевидно, аналіз кредитоспроможності позичальника не повинен обмежуватись виключно вивченням його кредитної історії. Мінімізації ризику за позичковими операціями банку, а відтак і ефективність організації грошово-кредитних відносин загалом забезпечується діагностикою показників фінансової стійкості підприємства. З таких позицій методика оцінки кредитоспроможності має передбачати по суті використання якомога більшої кількості показників, що характеризують реальні можливості ефективного використання і своєчасного погашення підприємством позичених коштів.

Оптимальним варіантом діагностики є оцінка різноманітних аспектів діяльності позичальника, проведення не лише ретроспективного аналізу — на основі фактичних даних із наданої клієнтом звітності, але й аналізу перспективного, що може здійснюватись на основі прогнозних величин, представлених клієнтом, або розрахунку самого банку, виходячи із тих тенденцій, що склалися у динаміці змін відповідних показників у минулі періоди. Аналіз на перспективу має сприяти ефективному спостереженню за впливом виявлених ризиків на діяльність клієнта і прогнозуванню появи чи

відсутності нових ризиків, які зумовлюють можливість невиконання позичальником своїх зобов'язань за отриманими кредитами.

Разом з тим оцінка кредитоспроможності позичальника в майбутньому може достатньою мірою спиратися на стан справ у минулі періоди лише за умов стабільної економічної ситуації, або принаймні стійкого положення клієнта. Коли ж мають місце високі темпи інфляції, спад виробництва, непередбачувані правові умови ведення господарської діяльності, точність прогнозів на перспективу суттєво знижується. Напрямом же до вирішення цієї проблеми (окрім безпосереднього коригування динаміки показників на темпи інфляції) може слугувати розширення складу фінансових показників, які використовуються банком для аналізу кредитоспроможності позичальника, що дає можливість отримати різнобічну оцінку його господарської діяльності та до деякої міри нівелювати розбіжності, що можуть виникати між прогнозованими і фактичними тенденціями, що складаються у процесі індивідуального відтворення.

Показники фінансової стійкості характеризують стан підприємства з точки зору оцінки банком структури і співвідношень між різними джерелами грошових ресурсів клієнта та їх впливу на рівень кредитного ризику. У даному випадку йдеться про необхідність оцінки того аспекту діяльності позичальника, який визначає, наскільки раціонально сформована структура джерел коштів, що використовуються у виробничому процесі, і, відповідно, наскільки ефективним є залучення банківських кредитів.

Загалом усі показники фінансової стійкості підприємства умовно можна поділити на дві підгрупи.

Одна з них характеризує структуру розміщення авансованого у господарську діяльність капіталу за джерелами його формування та видами.

Інша підгрупа показників відображає ту роль, яку відіграють залучені на різних умовах ресурси у господарській діяльності підприємства і рівень забезпеченості позичальника власним капіталом. Дані показники дають змогу оцінити розмір власного капіталу позичальника та рівень його залежності від позичених коштів. Це показує, з одного боку, наскільки кредити банку підкріплюються власними інвестиціями підприємства, а з іншого — наскільки воно є вразливим до зміни зовнішніх умов провадження господарської діяльності, особливо це стосується кон'юнктурних коливань на фінансовому ринку.

В кінцевому підсумку, чим більша залежність позичальника від залучених джерел, тим нижча його кредитоспроможність. Разом з тим остаточний висновок про доцільність видачі кредиту підприємству значною мірою залежить від ефективності використання ним у господарському процесі всього капіталу (як власного, так і залученого).

Показники ефективності господарської діяльності підприємства, попри їх важливість для оцінки перспектив використання залучених на кредитній основі ресурсів, повинні займати за своєю кількістю і складом належне місце у методиках оцінки кредитоспроможності.

Банк, надаючи кредит суб'єкту господарювання, ризикує коштами

своїх вкладників і акціонерів, а тому незалежно від того, на який строк ресурси передаються у тимчасове користування, можливість їх своєчасного повернення значною мірою залежить від здатності позичальника ефективно використовувати авансований у виробництво капітал, причому не лише власний, а й залучений.

Загальна сукупність показників, яка відображає економічну ефективність діяльності позичальника і яку доцільно використовувати при аналізі кредитоспроможності суб'єкта господарювання, може бути класифікована за трьома основними підгрупами, що характеризують такі ключові. Результати діяльності підприємства: 1) рентабельність; 2) оборотність активів; 3) виробничий потенціал.

Показникам рентабельності (прибутковості) належить ключове місце в оцінці кінцевих результатів господарської діяльності підприємства з точки зору найважливішого критерію, за яким аналізується його ефективність, — розмір отриманого за звітний період прибутку різних видів. За величину прибутку може бути використаний чистий прибуток (тобто залишок створеного прибутку після сплати податку на прибуток за певний період), створений прибуток та прибуток за наслідками операційної господарської діяльності.

Інша група показників, яка може бути використана для оцінки ефективності господарської діяльності, відображає оборотність активів підприємства загалом та його окремих складових частин. Зниження оборотності відповідних активів не сприяє позитивній оцінці кредитоспроможності позичальника.

Окрему групу показників, що характеризують ефективність господарської діяльності позичальника, формують дані, котрі відображають його виробничий потенціал, тобто загальні можливості і перспективи розширення операцій з виробництва і реалізації продукції, виконання робіт, надання послуг.

Зрозуміло, що чим більша частина прибутку, отриманого підприємством, реінвестується на розвиток виробництва, тим кращі перспективи позичальника щодо розширення його діяльності, збільшення доходів, а відтак і погашення банківських кредитів за рахунок первинних джерел.

*Рекомендована література:*

Базова: [1-14]

Допоміжна: [4, 6, 7, 11, 13, 16]

Інформаційні ресурси: [1, 2, 3, 4, 5, 6]

## **ТЕМА 10. АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ**

### **План**

1. Сутність аналізу ділової активності підприємства.
2. Загальна характеристика фінансового та операційного циклу підприємства.
3. Система показників ділової активності.

## 1. Сутність аналізу ділової активності підприємства.

У вітчизняній економічній літературі термін «ділова активність», «оцінювання ділової активності» почали використовуватись відносно нещодавно разом із появою в українській науковій економічній літературі опису закордонних методів фінансово-економічного аналізу та менеджменту діяльності підприємств. Безумовно, трактування даного терміна може бути різним. У широкому розумінні ділова активність означає весь спектр зусиль, спрямованих на просування фірми на ринках продукції, праці, капіталу. У контексті аналізу фінансово-господарської діяльності цей термін розуміють вужче - як поточна виробнича й комерційна діяльність підприємства; у цьому випадку словосполучення «ділова активність» являє собою, можливо, не цілком вдалий переклад англійського терміна «business activity», який якраз і характеризує відповідну групу коефіцієнтів з системи показників оцінки фінансового стану суб'єктів підприємницької діяльності.

Термін «ділова активність» з'явився в Україні в 90-і роки з розвитком підприємництва й виникненням таких понять, як діловий ризик і діловий крах, запобігання якого вимагає активних дій від підприємців. Термін «ділова активність» прийшов у вітчизняній економічній лексикон зі світової практики у зв'язку з реформуванням економіки й формуванням ринкових відносин. У розвинених країнах, зокрема США, ділова активність визначається на макро- і мікрорівнях.

На сьогоднішній день ділова активність розглядається з трьох позицій: індивідуума; підприємства (мікрорівень); країни (макрорівень). На рівні підприємства ділова активність найчастіше розглядається як результативність роботи підприємства щодо величини авансованих ресурсів або величини їхнього споживання в процесі виробництва. Таке визначення практично ототожнює поняття ділової активності й ефективності роботи.

Характеристику ділової активності підприємств у підручниках та посібниках з фінансового аналізу нерідко пов'язують з певними (заданими) темпами економічного розвитку підприємства, які забезпечуються сукупністю цілеспрямованих заходів і впливів. Темпи економічного розвитку можуть характеризувати результативність ділової активності й на макрорівні, однак вони не враховують якісну сторону ділової активності – рівень мотивації працівників, оцінку ролі підприємців у бізнес-середовищі.

В зв'язку з тим, що ділова активність виникла в ринкову епоху, то вона передбачає оцінку ринкової ситуації, яка характеризується обсягом виробництва, інвестицій, кількістю і розміром угод, станом портфелю замовлень, динамікою зайнятості, цін, завантаження виробничих потужностей, що в кінцевому підсумку у фінансовому аспекті проявляється, передусім, у швидкості обороту його засобів.

Разом з тим, необхідно також враховувати думку керівників підприємств у зміні економічної ситуації. Виходячи з цього трактувати поняття ділової активності підприємства можна таким чином: ділова активність може бути представлена як сукупність зусиль працівників підприємства, спрямованих під впливом певного рівня мотивації на збільшення, насамперед, оборотності оборотних активів, яка формується під впливом внутрішніх і зовнішніх факторів виробництва, а також розвинутої соціально-економічної інфраструктури регіону.

Теоретична позиція більшості фінансових аналітиків полягає в тому, щоб дати характеристику категорії «ділова активність» стосовно господарюючого суб'єкта. Т. П. Куриленко у своєму авторському визначенні ділової активності підкреслює, що дана категорія є мотивованим на макро- і мікрорівні процесом управління ефективністю господарської діяльності суб'єктів економічних відносин, спрямований на забезпечення його розвитку, збільшення трудової зайнятості й ефективне використання всіх видів ресурсів з метою досягнення ринкової конкурентоспроможності й формування сучасного інноваційно-інвестиційного потенціалу суб'єктів ринкових відносин і національної економіки в цілому.

Заслуговує на увагу також підхід О. І. Марченко до визначення ділової активності через висвітлення її економічної ефективності. У даному підході ділова активність виступає характеристикою бізнес-середовища підприємства, яка визначає його стан на ринку, а також ресурси та результати господарювання.

Ділова активність відображає рівень ефективності використання матеріальних, трудових, фінансових і інших ресурсів і в той же час характеризує якість управління, а також можливості потенційного розвитку підприємства.

Оскільки результати аналізу ділової активності є підґрунтям і вагомою складовою у розробці заходів щодо забезпечення результативності суб'єкта господарювання, доцільно при оцінюванні його стану виділити рівні ділової активності та притаманні їм виробничо-господарські ситуації, які зумовлюють певні результати фінансово-господарської діяльності підприємства.

В умовах нестабільної економіки рівень ділової активності можна кваліфікувати як:

- 1) високий (достатній);
- 2) середній (задовільний);
- 3) низький (незадовільний).

Слід зазначити, що кожному рівню ділової активності відповідає характерна виробничо-господарська ситуація, у зв'язку з чим виділяють нормальну, проблемну і кризову ситуації.

Нормальна ситуація властива високому рівню ділової активності та означає такий збіг умов і обставин, коли створюються сприятливі умови для функціонування суб'єкта господарювання, за яких формується стійка тенденція підвищення темпів зростання оціночних показників.

Проблемна ситуація існує на підприємстві, рівень ділової активності якого відповідає середньому і визначається як збіг господарських умов та чинників, за яких формується тенденція до погіршення стану підприємства та спостерігається нестійка динаміка оціночних показників ділової активності.

Кризова ситуація характеризує низький рівень ділової активності і виникає в разі відсутності оперативного реагування на стратегічні питання, які потребують термінового вирішення. Її можна визначити як збіг обставин, які формують стійку негативну тенденцію оціночних показників ділової активності та загрожують підприємству банкрутством.

Визначення проблемної, а тим більше кризової, ситуації при оцінці стану ділової активності зумовлює необхідність термінового регулювання виробничо-господарської діяльності шляхом прийняття оперативних управлінських рішень.

Для прийняття ефективних управлінських рішень і оцінювання впливу середовища, в якому функціонує підприємство, необхідно постійно здійснювати пошук оптимальних взаємозв'язків між набором економічних ресурсів і кількістю економічних благ, які виробляються за допомогою цих ресурсів. В цьому контексті значення аналізу ділової активності полягає у формуванні економічно обґрунтованої оцінки ефективності й інтенсивності використання ресурсів організації й у виявленні резервів їхнього залучення.

Аналіз ділової активності важливий з трьох причин: по-перше, від швидкості обороту коштів залежить розмір річного обороту; по-друге, з розмірами обороту, а, отже, й з оборотністю пов'язана відносна величина умовно-постійних витрат: чим швидше оборот, тим менше на кожний оборот доводиться цих витрат; по-третє, прискорення обороту на тій чи іншій стадії кругообігу коштів спричиняє прискорення обороту й на інших стадіях, а також довивільнення коштів, які можуть бути використані на інших ділянках роботи підприємства.

Засоби господарюючих суб'єктів знаходяться у постійному русі, переходячи з однієї стадії в іншу. Чим швидше відбувається кругообіг, тим більше продукції підприємство може виготовити та реалізувати при сталому їх розмірі. Сповільнення оборотності, потребує додаткового вкладення засобів та може спричинити погіршення фінансового стану підприємства.

Досягнутий в результаті прискорення оборотності ефект виражається, передусім, у збільшенні обсягу випуску продукції та суми прибутку без додаткового залучення фінансових ресурсів.

Крім того, збільшення швидкості обороту відображає підвищення економічного потенціалу підприємства, оскільки дозволяє вивільнити частину оборотних засобів для власних потреб (зокрема, для розвитку виробництва). Оцінити наскільки ефективно підприємство використовує свої ресурси (засоби) дозволяє аналіз ділової активності, оскільки саме вона зумовлює платоспроможність, фінансову стійкість та стабільність діяльності господарюючого суб'єкта.

Ділова активність проявляється в динамічності розвитку підприємства, швидкості обороту засобів підприємства. Критеріями ділової активності є



рівень ефективності використання ресурсів підприємства, стійкість економічного зростання, ступінь виконання завдання за основними показниками господарської діяльності тощо.

Поліпшенню ділової активності підприємства сприяє регулярне здійснення економічного аналізу оцінки ефективності й інтенсивності використання ресурсів. Таким чином, варто зазначити, що ділова активність на сьогоднішній день виступає визначальною характеристикою розвитку підприємства. Незважаючи на відсутність єдиного підходу до визначення сутності поняття «ділова активність», беззаперечним є всеохоплюючий характер ділової активності. Підвищення рівня ділової активності – нагальне завдання кожного суб'єкта ведення бізнесу в країні з ринковою економікою, до складу яких належить і Україна [30]. Саме тому, питання підвищення рівня ділової активності набуває сьогодні неабиякої актуальності.

## **2. Загальна характеристика фінансового та операційного циклу підприємства.**

Операційний цикл починається з моменту придбання (або замовлення) матеріально-виробничих запасів, які використовуються для виробництва та обігу (або витрачання грошових коштів на їх придбання при авансовій формі оплати) і закінчується моментом інкасації коштів та їх еквівалентів. По суті, протягом операційного циклу фінансові ресурси компанії "омертвлені" в запасах і дебіторській заборгованості.

Виділяють дві складові операційного циклу:

- виробничий цикл;
- фінансовий цикл.

Виробничий цикл представляє собою період обороту виробничих запасів, починаючи від моменту укладення договору на поставку сировини і матеріалів і закінчуючи моментом відвантаження виготовленої з них готової продукції.

Фінансовий цикл представляє собою період обороту грошових коштів, починаючи з моменту погашення кредиторської заборгованості за сировину і матеріали та закінчуючи інкасацією дебіторської заборгованості за готову продукцію, виготовлену з даних сировини і матеріалів.

Показник тривалості фінансового циклу є одним з ключових інструментів оцінки якості управління оборотними активами. Дослідження тенденцій зміни даного показника створює базу оцінки ефективності управління оборотними активами на підприємствах торгівлі України, в тому числі шляхи для його покращення.

Фінансовий цикл є середнім періодом обороту грошових коштів підприємств, тобто це час, протягом якого грошові кошти вивільненні з загального обороту підприємства. Дослідивши літературні джерела можна стверджувати, що тривалість даного показника в головному залежить від тривалості окремих складових торговельно-технологічного процесу:

- періоду закупівлі товарних запасів у постачальників;
- періоду погашення кредиторської заборгованості перед

контрагентами;

- періоду реалізації товарних запасів покупцям;
- періоду інкасації дебіторської заборгованості покупців.

Таким чином, як критерій якості управління показник тривалості фінансового циклу повинен прагнути до мінімальної величини. Скорочення фінансового циклу для підприємств є фактором підвищення ринкової вартості бізнесу. Ідеальним значенням його є нуль. Негативне значення показує, що фінансуючи свою поточну діяльність утворенням кредиторської заборгованості в першу чергу за товари, роботи, послуги, тобто заборгованість перед постачальниками, збільшуючи ризики, але зменшуючи потребу у власному капіталі. Слід зазначити, що в останні роки, така ситуація в торгівлі стала поширеною, особливо ця тенденція переважає в торговельних мережах, які як правило диктують платіжні умови формування кредиторської заборгованості.

### 3. Система показників ділової активності.

Аналіз ділової активності проводиться у кілька етапів. При цьому, в першу, чергу виконується загальна оцінка ділової активності як за якісними критеріями, так і за допомогою кількісних показників.

До якісних показників включають: розмір ринку збуту продукції (як внутрішнього, так і зовнішнього); наявність продукції, яка йде на експорт; репутацію підприємства та його клієнтів; конкурентоспроможність продукції та підприємства тощо.

Кількісна оцінка ділової активності підприємства здійснюється за двоманапрямами:

- 1) дослідження динаміки й співвідношення темпів зростання абсолютних показників: основних оціночних показників діяльності підприємства (виручка від реалізації та прибуток) і середньої величини активів;
- 2) вивчення значень і динаміки відносних показників, які характеризують рівень ефективності використання авансованих і спожитих ресурсів організації.

При вивченні порівняльної динаміки абсолютних показників ділової активності оцінюється відповідність наступному оптимальному співвідношенню, яке отримало назву «золотого правила економіки»:

$$TP > TP > TA > 100\% \quad (1)$$

де  $TP$  – темпи зростання (зменшення) прибутку;  $TP$  – темпи зростання (зменшення) обсягу реалізації;  $TA$  – темпи зростання (зменшення) вартості активів (валюти балансу).

Дане співвідношення означає: по-перше, прибуток збільшується більш високими темпами, чим обсяг продажів продукції, що свідчить про відносне зниження витрат виробництва і обігу; по-друге, обсяг продажів зростає більш високими темпами, ніж активи (капітал) підприємства, тобто ресурси підприємства використовуються більш ефективно; і нарешті, по-третє,

економічний потенціал підприємства зростає в порівнянні з попереднім періодом.

Необхідно враховувати, що при здійсненні вкладень в нові технології, технічне переоснащення, можуть виникнути відхилення від цього правила (1), оскільки значні капітальні вкладення можуть окупитися і принести вигоду лише через певний період часу, в перспективі.

Показники ділової активності дають змогу оцінити ефективність використання підприємством власних коштів. До цієї групи належать різні показники оборотності. Вони мають велике значення для оцінювання фінансового стану підприємства, оскільки інтенсивність обігу коштів, тобто швидкість перетворення їх на готівку, безпосередньо впливає на платоспроможність підприємства.

Основними показниками оцінки ділової активності є:

1. Коефіцієнт загальної оборотності активів (капіталу) (інша назва — коефіцієнт трансформації) — відображає швидкість обороту (у кількості оборотів за період) сукупного капіталу підприємства, тобто показує, скільки разів за аналізований період відбувається повний цикл виробництва й обіг, що приносить відповідний ефект у вигляді прибутку, або скільки грошових одиниць реалізованої продукції принесла кожна одиниця активів:

2. Коефіцієнт оборотності запасів — відображає число оборотів товарно-матеріальних запасів підприємства за аналізований період. Зниження даного показника свідчить про відносне збільшення виробничих запасів і незавершеного виробництва або про зниження попиту на готову продукцію. У цілому, чим вище показник оборотності запасів, тим менше коштів пов'язано в цій найменш ліквідній статті оборотних активів, тим більш ліквідну структуру мають оборотні активи й тим стійкіше фінансове становище підприємства. Більш точно коефіцієнт оборотності запасів можна оцінити відношенням собівартості реалізованої продукції до середнього за період величині запасів. Цей підхід є більш обґрунтованим, тому що використання виторгу від реалізації, що містить у собі закладену в ціну продукції прибуток, приводить до викривлення показників оборотності.

Оборотність матеріальних оборотних коштів у днях визначається відношенням тривалості аналізованого періоду до коефіцієнта оборотності.

3. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (коефіцієнт оборотності по розрахунках). У процесі господарської діяльності підприємство дає товарний кредит для споживачів своєї продукції, тобто існує розрив у часі між продажем товару й надходженням оплати за нього, у результаті чого виникає дебіторська заборгованість. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості показує, скільки разів за рік обернулися кошти, вкладені в розрахунки/

Як правило, чим вище цей показник, тим краще, тому що в підприємство швидше одержує оплату за рахунками. З іншого боку, надання покупцям товарного кредиту є одним з інструментів стимулювання збуту, тому важливо знайти оптимальну тривалість кредитного періоду.

Використовуючи цей коефіцієнт, можна розрахувати більш наочний

показник — період інкасації, тобто час, протягом якого дебіторська заборгованість обернеться в грошові кошти. Для цього необхідно розділити тривалість аналізованого періоду на коефіцієнт оборотності за розрахунками.

4. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості - показує розширення або зниження комерційного кредиту, наданого підприємству. Зростання коефіцієнта означає збільшення швидкості оплати заборгованості підприємства, зниження — ріст покупок у кредит.

Період обороту кредиторської заборгованості визначається як частка від розподілу тривалості аналізованого періоду на коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості.

5. Коефіцієнт оборотності власного капіталу показує обсяг реалізованої продукції, що припадає на одиницю власного капіталу, авансованого у виробництво. З фінансового погляду він характеризує інтенсивність обігу вкладеного капіталу, з економічної - активність готівки, якою ризикує вкладник.

Щеоднією додатковою характеристикою ділової активності господарюючих суб'єктів є тривалість операційного й фінансового циклів.

6. Операційний цикл – період часу між придбанням запасів для здійснення діяльності й одержанням коштів від реалізації виробленої з них продукції. Тривалість операційного циклу розраховується як сума тривалості обороту запасів і періоду інкасації (погашення) дебіторської заборгованості за товарними операціями:

7. Фінансовий цикл являє собою період, протягом якого грошові кошти

вилучені з обороту, тобто період між оплатою кредиторської заборгованості й погашенням дебіторської. Тривалість фінансового циклу визначається як різниця між тривалістю операційного циклу й строком оборотності кредиторської заборгованості за товарними операціями:

Логіка цього показника в наступному: запаси й дебіторська заборгованість викликають потребу в грошових коштах, а кредиторська заборгованість є джерелом покриття поточних фінансових потреб.

Позитивне значення фінансового циклу характеризує тривалість періоду, протягом якого підприємство відчуває потребу в коштах для фінансування оборотних активів, яку необхідно заповнювати з різних власних і позикових джерел. Негативне значення тривалості фінансового циклу означає наявність тимчасово вільних грошових коштів. Підприємство завжди зацікавлене в скороченні тривалості операційного й фінансового циклів.

Для оцінки ділової активності в фінансовому аналізі окрім показників оборотності використовують показники рентабельності, які є відносними та показують, скільки одиниць прибутку (чистого, операційного, оподаткованого тощо) підприємство генерує на одиницю реалізованої продукції, активів, власного капіталу тощо.

Показники рентабельності показують, наскільки прибуткова діяльність підприємства. Ці коефіцієнти отримують із відношення прибутку до

витрачених коштів або відношення отриманого прибутку до обсягу реалізації продукції. Найчастіше у фінансовому аналізі використовують коефіцієнти рентабельності всіх активів підприємства, рентабельності реалізації, рентабельності власного капіталу.

1. Коефіцієнт рентабельності всіх активів підприємства (рентабельність активів) показує, скільки прибутку за рік припадає на кожну одиницю коштів, вкладених в підприємство незалежно від джерела їх залучення. Цей показник є одним із найважливіших індикаторів конкурентоспроможності підприємства. Рівень рентабельності порівнюють із середньогалузевим коефіцієнтом.

2. Коефіцієнт рентабельності реалізації (рентабельність продукції) вираховують через ділення прибутку на обсяг реалізованої продукції. Розрізняють два показники рентабельності реалізації:

- 1) з розрахунку валового прибутку від реалізації продукції.
- 2) з розрахунку чистого прибутку.

Коефіцієнт рентабельності реалізації 1 показує, скільки валового прибутку містить кожна грошова одиниця реалізованої продукції. Він відображає зміни в політиці ціноутворення і здатність підприємства контролювати собівартість реалізованої продукції, тобто ту частину коштів, яка потрібна для сплати поточних витрат, що виникають під час виробничо-господарської діяльності, сплати податків тощо. Динаміка коефіцієнта може свідчити про необхідність перегляду цін або посилення контролю за використанням матеріально-виробничих запасів. У процесі аналізу цього показника слід пам'ятати, що на його рівень відчутно впливають методи обліку матеріально-виробничих запасів.

Коефіцієнт рентабельності реалізації 2 показує, скільки чистого прибутку містить кожна грошова одиниця реалізованої продукції:

- Коефіцієнт рентабельності власного капіталу допомагає визначити ефективність використання капіталу, інвестованого власниками у виробництво, і порівняти цей показник з можливим доходом від вкладення засобів в інші цінні папери. Він впливає на котирування акцій компаній. Рентабельність власного капіталу показує, скільки грошових одиниць чистого прибутку заробила кожна грошова одиниця, вкладена власниками компанії.

Склад наведених в розділі показників для оцінки ділової активності підприємства не варто канонізувати. Кожна галузь і навіть окреме підприємство може підібрати такий склад показників, який найбільшою мірою відповідає їх особливостям і потребам.

Отже, в даному підрозділі курсової роботи наведені основні показники ділової активності підприємств та порядок їх розрахунку. Аналіз ділової активності є необхідним етапом для розробки планів і прогнозів фінансового оздоровлення підприємств. Кредитори та інвестори аналізують ділову активність підприємств, щоб мінімізувати свої ризики за позиками та внесками, а також для необхідного диференціювання відсоткових ставок.

*Рекомендована література:*

Базова: [1-14]

Допоміжна: [2, 4, 5, 6, 7]

Інформаційні ресурси: [1,2, 3, 4,5,6]

## **Тема 11. АНАЛІЗ ПРИБУТКОВОСТІ ТА РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ**

### **План**

1. Завдання і джерела інформації для аналізу фінансових результатів
2. Аналіз звіту про фінансові результати діяльності підприємства
3. Аналіз показників рентабельності

### **1. Завдання і джерела інформації для аналізу фінансових результатів**

Рівень ефективності господарської діяльності будь-якого підприємства визначають фінансові результати, отримані внаслідок цієї діяльності. Це може бути як прибуток, так і збитки. Фінансові результати діяльності підприємства характеризуються абсолютними (сумою отриманого прибутку (збитку)) та відносними (рівнем рентабельності) показниками.

На формування абсолютного розміру прибутку впливають: результати фінансово — господарської діяльності підприємства; сфера діяльності; напрямок економічної діяльності; встановлені законодавчо умови обліку фінансових результатів.

Величина прибутку й рівень рентабельності залежать від обсягу операційної, інвестиційної й фінансової діяльності, тому показники прибутковості характеризують всі напрямки господарської діяльності підприємства.

Прибуток є якісним показником, оскільки його величина відображає зміну доходів підприємства, обсяг витрат, рівень використання ресурсів, пов'язаних з його діяльністю.

Таким чином, прибуток синтезує всі аспекти діяльності підприємства й відображає її ефективність. У зростанні прибутку господарюючих суб'єктів зацікавлені як підприємство, так і держава.

З метою підвищення ефективності управління прибутковістю підприємству необхідно систематично здійснювати аналіз формування, розподілу й використання прибутку.

Результати аналізу фінансових результатів мають важливе значення не тільки для підприємства, а й для зовнішніх користувачів: фінансових органів, комерційних банків, податкових органів, акціонерів, власників, менеджерів тощо.

Головними завданнями аналізу фінансових результатів підприємства є: вивчення обсягів, складу й динаміки фінансових результатів діяльності підприємства; виявлення факторів впливу на формування прибутку, оцінка їх динаміки і розрахунок такого впливу; вивчення напрямів і тенденцій

розподілу прибутку; виявлення резервів зростання прибутку; розробка заходів, спрямованих на реалізацію виявлених резервів; загальна оцінка виконання плану.

Джерелами аналітичної інформації є: бізнес-план; фінансовий план; баланс підприємства (ф.1); звіт про фінансові результати (ф. 2); звіт про рух грошових коштів (ф. 3); звіт про власний капітал (ф. 4), інша внутрішня звітність і дані бухгалтерського обліку.

## **2. Аналіз звіту про фінансові результати діяльності підприємства**

У структурі аналізу даних звіту про фінансові результати виділяють наступні показники: чистий дохід (виручка) від реалізації продукції; валовий прибуток (збиток); операційний прибуток (збиток); прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування; прибуток (збиток) від звичайної діяльності після оподаткування; чистий прибуток (збиток)

Аналіз фінансових результатів діяльності підприємства включає такі обов'язкові елементи:

- 1) горизонтальний аналіз фінансових результатів за звітний період — дослідження змін кожного показника за аналізований період;
- 2) вертикальний аналіз — дослідження структури відповідних показників і їх змін.

Аналіз фінансових результатів здійснюється на підставі даних ф.№2 «Звіт про фінансові результати».

Визначимо сутність формування фінансового результату відповідно до НП(С)БО 1, розглянувши окремі статті форми № 2 «Звіт про фінансові результати(Звіт про сукупний дохід)»;

– валовий прибуток – різниця між чистим доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг);

– 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) до оподаткування визначається як алгебраїчна сума прибутку (збитку) від операційної діяльності, фінансових та інших доходів (прибутків), фінансових та інших витрат (збитків);

– чистий прибуток (збиток) розраховується як алгебраїчна сума прибутку (збитку) до оподаткування, податку на прибуток та прибутку (збитку) від припиненої діяльності після оподаткування.

Вивчення та аналіз загальної суми прибутку на підприємстві здійснюється за допомогою поєднання методів горизонтального та вертикального аналізу

Отже, можна стверджувати, що фінансовий результат є досить складною та багатовимірною категорією. Фінансовий результат у формі прибутку виступає головною метою діяльності підприємства на ринку та одним з ключових показників, який визначає ефективність його діяльності.

Інформація про фінансовий результат відображається у фінансових

звітах підприємства та є загальнодоступною інформацією для визначення рівня ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості підприємства та є головним джерелом інформації для потенційних партнерів.

### 3. Аналіз показників рентабельності

Рентабельність — це рівень прибутковості підприємства, який вимірюється у відсотках. Підприємство вважається рентабельним, якщо доходи від реалізації продукції покривають витрати виробництва, і, крім того, забезпечують прибуток, достатній для нормального його функціонування.

Основні завдання аналізу рентабельності: оцінка ефективності діяльності підприємства на поточний момент; виявлення зміни рентабельності протягом певного періоду; визначення резервів зростання рентабельності.

Рентабельність оцінюють із різною метою залежно від потреби. Найчастіше рентабельність підприємств оцінюють потенційні інвестори з метою визначення доцільності інвестування коштів.

Для державних підприємств така оцінка може здійснюватися на державному рівні з метою виявлення можливостей підвищення рентабельності за наявності негативних тенденцій у державному секторі.

На приватних підприємствах оцінку рентабельності проводять власники й директори з метою прийняття необхідних управлінських рішень, спрямованих на підтримку або підвищення рівня рентабельності.

Основні джерела інформації для аналізу рентабельності – Баланс підприємства (ф. №1) і Звіт про фінансові результати (ф. №2).

Аналіз рентабельності підприємства здійснюється за допомогою системи показників.

До основних показників рентабельності відносять: *рентабельність активів* (майна) – показує, який прибуток отримує підприємство з кожної гривні, вкладеної в його активи.

Аналіз рентабельності активів здійснюють для оцінки ефективності діяльності підприємства, також використовують при вивченні попиту на продукцію. На величину даного показника впливають: оборотність активів, рентабельність реалізованої продукції.

Рентабельність власного капіталу показує, який прибуток приносить кожна інвестована власниками грошова одиниця. Це основний показник, що використовують для характеристики ефективності вкладень у діяльність того чи іншого виду. На цей показник впливають: зміна чистого прибутку, фондівіддача, структура авансованого капіталу.

Операційна рентабельність реалізованої продукції є одним з найкращих інструментів визначення операційної ефективності і свідчить про спроможність керівництва підприємства отримувати прибуток від діяльності до вирахування витрат, які не відносяться до операційної діяльності. Аналіз цього показника в сукупності з показником валової рентабельності дозволяє сформулювати уявлення про те, чим викликані зміни рентабельності.



Чиста рентабельність реалізованої продукції відображає відношення чистого прибутку до розміру виручки від реалізації продукції підприємства. Якщо показник операційної рентабельності залишається незмінним, а показник чистої рентабельності знижується, то це може свідчити або про збільшення фінансових витрат і отримання збитків від участі в капіталі інших підприємств, або про підвищення суми сплачених податкових платежів.

Рентабельність виробництва показує, наскільки ефективною є віддача виробничих засобів, тобто відображає величину прибутку, що припадає на кожен гривню виробничих ресурсів (матеріальних активів) підприємства.

На рівень рентабельності виробництва впливають: рентабельність обсягу продажів, фондомісткість основних виробничих засобів, коефіцієнт закріплення матеріальних оборотних коштів. У процесі аналізу необхідно дослідити динаміку перелічених показників рентабельності та провести їх порівняння зі значеннями аналогічних коефіцієнтів за галуззю, а також з показниками рентабельності конкурентів.

*Рекомендована література:*

Базова: [1-14]

Допоміжна: [6, 10, 12, 13, 16]

Інформаційні ресурси: [1,2, 3, 4,5,6]

## **Тема 12. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ**

### **План**

1. Поняття інвестиційної активності та інвестиційної діяльності підприємств і джерела фінансування
2. Фактори, що впливають на інвестиційну діяльність підприємства
3. Методика оцінки інвестиційної активності підприємства

### **1. Основні поняття інвестиційної активності та інвестиційної діяльності підприємств і джерела фінансування**

Відповідно до чинного законодавства України інвестиціями є грошові кошти, цінні папери, інше майно, в тому числі майнові права, які мають грошове вираження, вкладаються в об'єкти підприємницької або іншої діяльності з метою отримання прибутку.

Капітальні вкладення – це інвестиції в основний капітал (основні засоби), в тому числі затрати фінансових, трудових і матеріальних ресурсів на:

- нове будівництво, розширення, реконструкцію, технічне переозброєння діючих підприємств;
- придбання машин, обладнання, інструменту;

- проектно-пошукові роботи;
- інші затрати.

Інвестиційний проект передбачає обґрунтування економічної доцільності, обсягу і термінів здійснення капітальних вкладень, ведення необхідної проектно-кошторисної документації, а також опис проектних дій з метою використання інвестицій (бізнес-план).

Поняття "інвестиційний проект" може вживатися на позначення:

- діяльності, заходу, здійснення комплексу певних дій, що забезпечують досягнення поставленої мети;
- системи організаційно-правових і розрахунково-фінансових документів, необхідних для здійснення певних дій, або опис цих дій.

Зміст і реалізація інвестиційних проектів передбачає такі етапи:

- вибір та попереднє обґрунтування інвестиційного задуму;
- вивчення інвестиційних можливостей;
- техніко-економічне обґрунтування проекту;
- підготовку науково-дослідної та проектної документації;
- проведення будівельно-монтажних робіт;
- підготовку та освоєння виробництва;
- експлуатацію об'єкта й організацію випуску продукції.

Під час розробки інвестиційних проектів використовують такі форми інвестицій:

- грошові кошти та їх еквіваленти (цільові вклади, оборотні засоби, частки в статутному капіталі, цінні папери);
- будівлі, споруди, машини, устаткування, вимірювальна і дослідна апаратура, інструмент, інше майно, що застосовують у виробництві;
- майнові права, що оцінюються в грошових еквівалентах (таємні виробництва, ліцензії на передачу прав промислової власності, патенти на винаходи, зразки, товарні знаки, сертифікати на продукцію і технологію та ін.).

Розрізняють капіталоутворювальні інвестиції, що забезпечують відтворення основних і оборотних засобів, і портфельні – вкладення коштів у фінансові активи.

Капіталоутворювальні інвестиції (затрати) визначають як суму коштів, необхідних для будівництва, розширення, реконструкції або технічного переозброєння підприємства, оснащення його обладнанням, а також витрат на підготовку капітального будівництва та збільшення обсягу оборотних засобів, потрібних для нормального функціонування підприємства.

В економічній літературі представлені й інші підходи до класифікації інвестицій. Наприклад, інвестиції рекомендують поділяти на фінансові, реальні (прямі) та інтелектуальні.

Фінансові інвестиції – вкладення в акції, облігації й інші цінні папери, випущені приватними компаніями або державою.

Реальні інвестиції – вкладення коштів приватних підприємств або держави у виробництво будь-якої продукції, основний і оборотний капітал у

надання послуг, ліцензії, патенти, права користування природними ресурсами.

Інтелектуальними інвестиціями є вкладення коштів у науково-дослідні та дослідно-конструкторські наукові розробки, ліцензії, ноу-хау та ін.

Реальні інвестиції складаються з двох частин.

Перша – це інвестиції в основний капітал, тобто нове будівництво, розширення, реконструкцію і технічне переоснащення підприємства, придбання заново виготовлених матеріальних благ, таких як виробниче устаткування, комп'ютерна техніка, будівлі виробничого призначення. Друга – інвестиції, здійснювані в товарно-матеріальні запаси, тобто запаси сировини, підготовленої до використання у виробничому процесі, або нереалізовані товари. Комерційні товарно-матеріальні запаси є складовою загальної величини капіталу в економічній системі, вони також необхідні, як і капітал у вигляді устаткування виробничого призначення.

Суб'єктом інвестицій є підприємства, що використовують інвестиції для розвитку свого виробництва, впровадження і випуску нової продукції або іншої аналогічної мети.

Об'єктами інвестицій можуть бути:

- підприємства, які будуються, реконструюються або розширюються, будівлі, споруди, призначені для виробництва нових товарів, послуг;
- комплекси об'єднань, що будуються, зорієнтовані на вирішення одного завдання (тут під об'єктом інвестування мають на увазі програми регіонального або іншого рівня);
- виготовлення нових виробів, послуг на наявних виробничих площах у межах діючих виробництв.

Основними суб'єктами інвестиційної діяльності є інвестори, замовники, виконавці робіт та користувачі об'єктів.

Інвестор – це суб'єкт, котрий здійснює вкладення власних, позикових або залучених коштів і забезпечує їх цільове використання.

Замовник – суб'єкт, який безпосередньо реалізовує проект і виконує для цього всі необхідні дії в межах прав, наданих інвестором.

Користувачами об'єктів можуть бути юридичні та фізичні особи, а також державні та муніципальні підприємства, іноземні держави та міжнародні організації, для яких створюється об'єкт інвестиційної діяльності, можливість використовувати який закріплена у договорі з інвестором. Інвестиційний договір визначає взаємовідносини власників і користувачів коштів, що вкладають в об'єкти підприємницької діяльності, характер взаємодії сторін у процесі реалізації інвестиційного проекту, а також розподіл доходів від подальшої реалізації інвестиційного проекту.

Інвестор має право самостійно визначати обсяги, характер інвестицій, контролювати їх цільове використання, володіти, користуватися і розпоряджатися результатом реалізації інвестиційного проекту.

Джерелами інвестицій є:

- Власні фінансові ресурси – прибуток, накопичення, амортизаційні відрахування, суми, виплачені страховими компаніями у вигляді

відшкодування за збиток, інші види активів – основні засоби, земельні ділянки, промислова власність і залучені ресурси – кошти від продажу акцій, добровичні й інші внески, кошти, що надаються вищими за рангом холдинговими й акціонерними компаніями, промислово-фінансовими групами на основі подальшого їх неповернення.

- Асигнування з державного, регіонального і місцевого бюджетів, фондів підтримки підприємництва, що надаються на основі подальшого неповернення цих коштів.

- Іноземні інвестиції – фінансова або інша участь у статутному капіталі спільних підприємств, а також окремі вкладення (в грошовій формі) міжнародних організацій і фінансових інститутів, держав і організацій різних форм власності та приватних осіб.

- Різні форми позикових коштів – кредити, надані державою на основі повернення, кредити іноземних інвесторів, облігаційні позики, кредити банків та інших інституційних інвесторів (інвестиційних фондів і компаній, страхових фірм, пенсійних фондів), векселі та інші види коштів.

Перші три групи джерел утворюють власний капітал суб'єкта інвестицій.

Суми, залучені за цими джерелами, не повертаються.

Із четвертої групи джерел формують позиковий капітал суб'єкта інвестицій. Ці кошти необхідно повернути на заздалегідь визначених умовах (у певний термін, зі сплатою процентів). За сучасних економічних умов кредитувати інвестиційний процес здебільшого не вигідно. Основним джерелом погашення інвестиційних кредитів і виплати процентів є прибуток від реалізації інвестиційного проекту й амортизація, але за умови значної інфляції цих коштів недостатньо для повернення кредиту і виплати процентів на ринковому рівні. При цьому, чим більший термін кредиту, тим складніше забезпечувати ефективність інвестиційного проекту.

Під час проведення аналізу інвестицій доцільно вирішити такі завдання:

- розробити стратегію розвитку інвестиційної діяльності суб'єктів господарської діяльності;
- вивчити динаміку і структуру джерел фінансування інвестицій;
- провести аналіз формування інвестиційних ресурсів підприємства;
- оцінити ефективність окремих проектів і вибрати найбільш прийнятний варіант;
- проаналізувати потоки продукції, ресурсів і грошових коштів;
- вивчити вплив фактора інфляції;
- здійснити порівняльний аналіз результатів і затрат із метою досягнення необхідної норми прибутку.

## **2. Фактори, що впливають на інвестиційну діяльність підприємства**

Серед факторів, що впливають на розвиток підприємства, виділяють зовнішні (фактори макро- та мікросередовища) та внутрішні фактори.

До факторів, що впливають на інвестиційну діяльність підприємства, належать:

- інвестиційна привабливість регіону;
- політичне середовище;
- зміни фіскальної політики держави;
- зміни у банківському секторі країни (підвищення інфляції, зміна банківського відсотка та ін.);
- конкуренція та стан галузевого ринку;
- технологічні новації;
- прагнення держави до покращення екологічних умов країни;
- інші фактори.

Фактори зовнішнього середовища поділяють на фактори прямого і опосередкованого впливу.

До факторів прямого впливу відносять споживачів, конкурентів, постачальників ресурсів, трудові ресурси, державу, профспілки, акціонерів та інші чинники, що безпосередньо впливають в розвитку підприємства.

До факторів опосередкованого впливу відносять політичні, економічні, соціальні та технологічні фактори, які не безпосередньо впливають на розвиток підприємства, але вплив яких слід враховувати при розробці стратегій подальшого розвитку підприємства.

Одним із факторів впливу зовнішнього середовища є інвестиційна привабливість регіону. Тут простежується прямий зв'язок - що вища привабливість, то більше можливостей реалізації інвестиційних проектів і менше термін окупності проекту, ніж у менш привабливому регіоні. Відповідно, за низької привабливості регіону мало ймовірно, що фірма залучить іноземні інвестиції чи інші. Його розвиток у разі можливе переважно лише з допомогою власних джерел фінансування.

Політична ситуація також впливає на інвестиційну діяльність підприємства та його розвиток. Невизначеність політичної ситуації та несприятливі соціально-політичні зміни в країні та регіоні, зовнішньоекономічні ризики, пов'язані з обмеженнями постачання товарів, закриттям кордонів та інші санкції, значно звужують можливість розвитку підприємства. Політичний чинник може зашкодити собівартості товару і обсягу його виробництва.

У розпорядженні держави є різні інструменти стимулювання інвестиційного процесу, зокрема - податки. З їх допомогою держава впливає на обсяги та використання коштів у розпорядженні організацій. Чинна система оподаткування є на заваді інвестиційної діяльності фірм. Чим більше податкове навантаження на підприємство, тим менший прибуток за інших рівних умов.

Зміни у банківському секторі позначаються на фінансовій стійкості підприємства і зміні рівня цін.

Економічні зміни показують загальну економічну ситуацію в країні, регіоні, де працює підприємство. Економічні чинники також часто істотно впливають на розвиток підприємства, його стратегічні цілі. Такі показники,

як темп інфляції, динаміка валового внутрішнього продукту, валового національного продукту, стабільність національної валюти, зміни курсів іноземних валют, купівельна спроможність населення, рівень безробіття, податкова та відсоткова ставки, основні тенденції зміни галузевої структури повинні постійно аналізуватися. Кожен із перелічених показників може призвести до загрози для подальшого розвитку підприємства, або надати йому можливість для розвитку, яку необхідно вчасно діагностувати та використовувати.

До показників соціокультурних факторів відносять норми та звичаї населення, його життєві цінності, демографічна ситуація в країні (статевікова структура, щільність населення, рівень освіти, рівень доходів, національна однорідність/неоднорідність). Дані фактори впливають на рівень освіти робітників, трудові відносини, рівень заробітної плати, формування попиту населення на вироблені підприємством продукти/послуги.

Впливають на розвиток підприємства і міжнародні зміни. Вони виражаються у можливості ведення бізнесу в інших країнах, вивчення зарубіжних конкурентів на світовому ринку, іноземних покупців та постачальників, формування нових соціальних, технологічних та інших тенденцій.

Поява нових технологій веде до автоматизації виробництва та підвищення якості продукції. Нові технології дозволяють модернізувати продукцію, виробляти новий вид продуктів, відрізнитися від конкурентів, знизити терміни виробництва. Однак, як правило, всі нові технології є дорогими, і не кожне підприємство може дозволити їх використовувати. Впровадження нових технологій може позначитися зміні суми прибутку підприємства, амортизаційних відрахуваннях, собівартості продукції, чисельності робочих, рівні фондовооруженості і продуктивності праці, фондівіддачі основних засобів, фондомісткості продукції.

Екологізація сучасного світу також позначилася на інвестиційній діяльності. Деградація природно-техногенних систем, пов'язана з активізацією розвитку небезпечних процесів, набула глобального масштабу. При переході до інноваційного типу розвитку економіки важливою умовою є екологічно безпечне докільля. Власне кажучи, саме тому власники виробничих підприємств оновлюють свої виробничі фонди для зменшення обсягу викидів у навколишнє середовище, знижують обсяг використання природних ресурсів, шукають альтернативні джерела зі штучних ресурсів та ін. виробничих потужностей та іншого обладнання, яке виробляє викиди у навколишнє середовище.

При оцінці інвестиційних проектів виникають труднощі врахування екологічних ризиків, оскільки:

- відсутня методологія, за допомогою якої можна провести комплексну оцінку ефективності проекту з урахуванням екологічної складової;
- неможливість урахування всіх екологічних чинників через їх різноманіття, мінливість і частої непередбачуваності у навколишньому

середовищі.

Серед факторів мікросередовища підприємства виділяють акціонерів, профспілки, конкурентів, постачальників, споживачів та кредиторів, контактні аудиторії та маркетингових посередників.

Аналіз внутрішнього середовища підприємства не менш важливий, ніж аналіз впливу факторів зовнішнього середовища на підприємство. З його допомогою можна отримати інформацію для визначення внутрішніх можливостей підприємства, потенціалу, на які фірма може розраховувати в конкурентній боротьбі задля досягнення поставленої мети. Аналіз внутрішнього середовища дозволяє уточнити цілі та завдання організації. Аналіз внутрішнього середовища необхідний оскільки підприємство зможе скористатися можливостями у зовнішньому середовищі без наявності потрібного внутрішнього потенціалу.

Внутрішнє середовище організації це сукупність процесів, у яких організація перетворює наявні ресурси на товари, що пропонуються ринку.

Виділяють такі елементи (чинники) внутрішнього середовища підприємства:

- виробництво;
- персонал;
- організація управління;
- маркетинг;
- фінанси та облік.

Оцінка факторів внутрішнього середовища здійснюється з допомогою певного переліку конкретних показників.

До показників виробництва можна віднести: обсяг, структуру, темпи зростання виробництва, номенклатуру продукції, забезпеченість сировиною та матеріалами, рівень запасів, швидкість їх використання, парк обладнання та ступінь його використання, місцезнаходження виробництва, екологію виробництв, контроль якості, використання нематеріальних активів (патентів), торгових марок) та ін.

Оцінюючи чинника персоналу досліджують структуру, потенціал, кваліфікацію, кількісний склад працівників, рівень продуктивність праці, плинність кадрів, середню зарплатню. Цей чинник впливає якість продукції, асортимент нової продукції, продуктивність праці та вироблення, обсяг виробництва.

Під організацією управління розуміють організаційну структуру, систему управління, рівень управління, кваліфікацію управлінської ланки, фірмову культуру, престиж та імідж фірми. Менеджери та управління підприємства відіграють важливу роль для існування підприємства. Вони організують виробництво, ставлять цілі, формують плани, націлені та сприяють розвитку підприємства у тому чи іншому вигляді. Тому цей чинник впливає попри всі показники розвитку підприємства, оптимізуючи їх.

Маркетинг включає оцінку частки підприємства на ринку, каналів розподілу та збуту, маркетинговий бюджет і його виконання, маркетингові програми, нововведення, репутацію та якість товарів, стимулювання збуту,

рекламу та ціноутворення. Маркетинг впливає такі показники, як обсяг реалізованої продукції, виручку від продажів.

Фінанси та облік передбачає аналіз фінансової стійкості та платоспроможності, прибутковості та рентабельності (за видами товарів, каналами збуту, регіонам тощо), власних та позикових коштів та їх співвідношення, ефективну систему обліку витрат, формування бюджету та планування прибутку.

Для успішного розвитку підприємство має постійно аналізувати внутрішнє середовище виявлення нових можливостей, раціональнішого використання наявних ресурсів (інтелектуальних, трудових, матеріальних, фінансових тощо.). Сукупність всіх ресурсів підприємства становить його ринковий потенціал. Усі види ресурсів обмежені, нерівномірно розвинені як і кількісному відношенні, і у якісному. Розвиток одного ресурсу може допомогти підприємству використувувати можливість довкілля, і, навпаки, брак іншого ресурсу може призвести до загрози, що виникла у зовнішньому середовищі, подальшого існування організації. Так відсутність постійних поставок матеріальних ресурсів може призвести до зриву термінів виконання існуючих контрактів, перебоїв у виробництві, втрати потенційних клієнтів, які працюватимуть із прямими конкурентами підприємства. Розвинений науково-технічний потенціал сприяє розширенню клієнтської бази, збільшення частки ринку створює реальну основу виходу підприємства нові ринки.

Кожен залучений у виробничий процес суб'єкт має свої інтереси.

Так у внутрішньому середовищі підприємства:

- власнику капіталу цікаво збереження та примноження наявного капіталу, отримання постійних та стійких доходів, право приймати остаточні рішення;
- менеджерам різної ланки - отримання прибутку та розвиток підприємства, власні інтереси у вигляді премій, винагород, пільг, незалежності, вагомості рішень, рух кар'єрними сходами тощо;
- найманим працівникам – гідна оплата праці, надійність робочого місця, соціальна захищеність, умови праці.

У зовнішньому середовищі також існують суб'єкти, зацікавлені у розвитку конкретного підприємства. Зокрема:

- державі та суспільству цікаві нові робочі місця, конкурентоспроможність на світовому ринку, податкові відрахування, стабільність цін, захист довкілля та інтересів споживача, законність діяльності;
- постачальникам – їх високі доходи та низькі витрати, стабільність договірних відносин;
- кредиторам – високі відсотки, гарантія повернення кредиту, можливість впливу на фірму;
- споживачам – широкий вибір, висока якість, низькі ціни, високий рівень сервісних послуг.

Тобто внутрішнє середовище підприємства становить потенціал, який



дає можливість функціонувати та розвиватися підприємству на певний момент часу. Але в той же час внутрішнє середовище може бути джерелом проблем для підприємства і його розвитку. Організація перебуває у постійному обміні тими чи іншими ресурсами із довкіллям, яка цим забезпечує діяльність підприємства.

Слід враховувати, що це чинники внутрішнього середовища підприємства є контрольованими, регульованими і взаємопов'язаними. Тобто зміна одного фактора обов'язково спричинить зміни та інших факторів підприємства.

Для успішного розвитку організація повинна постійно виявляти наявні та потенційні можливості щодо найбільш ефективного використання своїх ресурсів, наприклад, інтелектуальних, інформаційних, трудових, матеріальних, фінансових. Саме ці ресурси разом становлять ринковий потенціал організації. Дані види ресурсів завжди обмежені, нерівномірно розвинені як у кількісному, і у якісному відношенні. Розвиненість одного виду ресурсу підприємства може представляти ринкові можливості для компанії, а нестача, навпаки, є загрозою для ефективного та продуктивного існування фірми на ринку.

Головне завдання підприємства полягає в реалізації сприятливих можливостей, що відкрилися в зовнішньому середовищі, шляхом виділення своїх сильних сторін і обмеження зовнішніх загроз існуванню та розвитку організації, за допомогою нейтралізації своїх слабких сторін.

У процесі експлуатації основні засоби піддаються зносу. Розрізняють фізичний та моральний знос. До фізичного зносу відноситься механічне зношування, втома металу та інших матеріалів у конструкції, деформація елементів. Ступінь зносу залежить від різних факторів: інтенсивності використання основних засобів, часу фактичного використання, кваліфікації обслуговуючого персоналу, особливостей та умов роботи обладнання. Моральне зношування визначається знеціненням основних засобів у зв'язку з появою більш сучасних зразків обладнання до закінчення термінів служби наявних основних засобів. Моральне та фізичне зношування обладнання впливають на обсяг виробництва та якість продукції, задоволеність робочих умовами праці та ін.

Для розвитку підприємства потрібне розуміння очікуваних результатів розвитку. Важливою умовою розвитку є постановка мети розвитку. Це означає, що підприємство, всебічно проаналізувавши фактори зовнішнього та внутрішнього середовища, має сформулювати напрями інвестиційної діяльності, які дозволять покращити конкретні показники розвитку. Поставлена мета має бути основою розробки інвестиційного проекту. Використання передпроектного аналізу дозволить підприємствам скоротити потреба в інвестиціях за рахунок виключення витрат на розробку проектів, що не дозволяють досягти покращення показників розвитку та концентрації фінансових ресурсів підприємства на розробку та реалізацію проектів, спрямованих на розвиток підприємства.

### **3. Методика оцінки інвестиційної активності підприємства**

Інвестиційна діяльність має бути ефективною. Однією з умов економічної доцільності інвестиційного проекту є його ефективність.

Під ефективністю інвестиційного проекту розуміють категорію, яка відображає відповідність проекту, що створює інвестиційний проект, цілям та інтересам його учасників.

Визначення ефективності полягає у коректному зіставленні здійснених витрат з економічним ефектом, що отримується в результаті вкладення витрат.

Ефективність класифікують за багатьма ознаками.

Розрізняють [22] три види ефективності інвестиційних проектів: комерційну, бюджетну та громадську.

Комерційна ефективність визначається в оцінці комерційних проектів співвідношенням фінансових витрат та результатів. Основним критерієм ефективності є чистий дисконтований прибуток.

Бюджетна ефективність визначається фінансовими наслідками реалізації проекту та оцінюється за допомогою індексу прибутковості та внутрішньої норми прибутковості.

Громадська ефективність орієнтується на інтереси народного господарства, учасників здійснення проекту, які отримують всі результати проекту і несуть повністю витрати на його реалізацію. Критерій ефективності – термін окупності.

Інші автори [23, с.37] за об'єктами оцінки розрізняють ефективність:

- економічну (відповідність витрат та ефекту проекту цілям та інтересам учасників у грошовій формі);
- соціальну (відповідність витрат та соціальних результатів проекту);
- екологічну (відповідність витрат та екологічних результатів).

Також пропонується оцінювати ефективність проекту в цілому (включає громадську та комерційну ефективність), а також ефективність участі в проекті (ефективність участі, інвестування та бюджетна ефективність).

Залежно від способу зіставлення витрат та результатів розрізняють два види ефективності: порівняльну та абсолютну.

Порівняльна ефективність визначається при порівнянні як мінімум двох порівняних проектів. Використання цієї ефективності необхідне у разі, коли є деяка сукупність проектів (інвестиційний портфель), що знаходиться на розгляді в інвестора, який має оцінити проекти за деяким критерієм та визначити їхню пріоритетність.

Абсолютна ефективність відображає економічний ефект, що припадає на 1 грн витрат.

У літературі виділяють два методи для аналізу ефективності інвестиційної діяльності:

- метод, що ґрунтується на дисконтованих оцінках;
- метод, що ґрунтується на простих оцінках.

За допомогою першого методу розраховуються коефіцієнти з

урахуванням дисконтування (тобто визначення поточної вартості майбутніх грошових потоків). До коефіцієнтів даного методу належать:

- чиста наведена вартість (net present value – NPV);
- індекс рентабельності інвестицій (profitability index – PI);
- внутрішня норма доходності інвестицій (internal rate of return – IRR);
- дисконтований термін окупності проекту (discounted payback period – DPP).

DPP).

За допомогою другого методу розраховуються такі показники:

- термін окупності проекту (payback period – PP);
- середня норма рентабельності (average rate of return – ARR);
- коефіцієнт порівняльної економічної ефективності (ECP).

У табл. 1.3 наведено формули розрахунку вищезгаданих коефіцієнтів.

Таблиця 12.1

### Коефіцієнти для оцінки ефективності інвестиційної діяльності

Коефіцієнт	Формула розрахунку	Примітки
Чиста наведена вартість	$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i}$	NPV – чиста наведена вартість (грн.); CF <sub>i</sub> - потік коштів у i-тому періоді (грн); r – ставка дисконтування; n – число періодів (од.)
Індекс прибутковості інвестицій	$PI = \frac{1}{I} \times \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i}$	PI - індекс прибутковості (рентабельності) інвестицій; I - сума інвестицій у проект (грн.)
Внутрішня норма доходності інвестицій	IRR = i, при якому $NPV = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i} = 0$	IRR – внутрішня норма прибутковості інвестицій
Дисконтований термін окупності проекту	$DPP = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i}$	DPP - дисконтований термін окупності (період)
Термін окупності проекту	$PP = \sum_{i=1}^n CF_i \geq I$	PP - термін окупності проекту (період)
Середня норма рентабельності	$ARR = \frac{\sum_{i=1}^n CF_i}{n \times I}$	ARR- середня норма рентабельності

Таким чином, для оцінки ефективності інвестиційної діяльності існує безліч різних методів та критеріїв, які дозволяють виробити найбільш вигідну тактику дій та найбільш успішний варіант вкладення коштів як

інвестицій.

*Рекомендована література:*

Базова: [1-14]

Допоміжна: [5, 6, 7, 8]

Інформаційні ресурси: [1,2, 3, 4,5,6]

## **ТЕМА 13. КОМПЛЕКСНЕ ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА**

### **План**

1. Сутність та завдання комплексної оцінки фінансового стану підприємства.

2. Методи узагальнюючої оцінки фінансового стану підприємства.

#### **1. Сутність та завдання комплексної оцінки фінансового стану підприємства.**

Комплексна оцінка фінансового стану підприємства передбачає визначення економічного потенціалу суб'єкта господарювання або дає змогу забезпечити ідентифікацію його місця в економічному середовищі. Оцінка майнового та фінансово-економічного стану підприємства створює необхідну інформаційну базу для прийняття різноманітних управлінських і фінансових рішень. В нестабільних умовах функціонування підприємства, що передбачає вибір методологічних основ фінансового обліку, виникає проблема отримання показників придатних для порівняння. Як наслідок, підвищена увага до процесу вибору облікових принципів, методів та прийомів при формуванні показників бухгалтерської фінансової звітності.

Головним призначенням фінансової звітності підприємства є одержання інформації, яка дає достовірне й повне уявлення про майновий і фінансовий стан компанії. На жаль, до останнього часу фінансова звітність українських підприємств не відповідала цим вимогам. Річ у тім, що серед практикуючих працівників фінансово бухгалтерських служб існувала точка зору, що основною, якщо не єдиною, ціллю складання бухгалтерської звітності є її надання в державні контролюючі органи. Адже результати фінансового аналізу використовуються:

- адміністрацією для прийняття управлінських рішень;
- зовнішніми користувачами (банками – для визначення кредитоспроможності підприємства, потенційними інвесторами для визначення доцільності інвестицій, професійними учасниками фондового ринку для визначення ціни акцій і тощо).

Слід пам'ятати, що у кожного з партнерів підприємства – акціонерів, банків, податкових адміністрацій – свій критерій економічної доцільності на власний вибір, виходячи з своїх інтересів. Беззаперечно, що показники оцінки фінансового стану підприємства мають бути доступними,

достовірними, своєчасними, точними для того, щоб можна було одержати відповідь на запитання, наскільки надійне підприємство як партнер у фінансовому відношенні.

Комплексна оцінка фінансового стану – це розгляд кожного показника, одержаного в результаті фінансового аналізу, з погляду відповідності його фактичного рівня нормальному для обраного підприємства рівню, ідентифікація чинників, що вплинули на величину показника і визначення необхідної величини показника на перспективу і засобів її досягнення.

Комплексна оцінка фінансового стану підприємства передбачає визначення його економічного потенціалу, що дає можливість забезпечити ідентифікацію його місця в економічному середовищі. Оцінка майнового та фінансово- економічного стану підприємства створює не обхідну інформаційну базу для ухвалення управлінських і фінансових рішень щодо проблемних питань та залучення або здійснення інвестицій. Також комплексний аналіз дає змогу виявити проблемні аспекти діяльності підприємства і з'ясувати причини, що їх зумовили, проте на його основі дуже складно зробити детальні висновки про фінансовий стан підприємства загалом.

## **2. Методи узагальнюючої оцінки фінансового стану підприємства**

Одним із головних завдань управління в конкурентному ринковому середовищі є виявлення загрози банкрутства і розробка контрзаходів, спрямованих на подолання на підприємстві негативних тенденцій.

Банкрутство – неспроможність підприємства задовольнити вимоги кредиторів і здійснювати обов'язкові платежі в бюджет. Діагностика банкрутства – це своєчасне виявлення неплатоспроможності, збитковості, фінансової залежності від зовнішніх джерел фінансування, низької ділової активності.

Питання визначення ймовірності банкрутства підприємства стоїть особливо гостро, адже достовірна і своєчасна ідентифікація негативних факторів впливу на фінансово-господарську діяльність підприємства дозволяє сформуванню відповідну фінансову політику та розробити заходи, направлені на підвищення ефективності використання фінансових ресурсів, підвищити платоспроможність, забезпечити конкурентоспроможність підприємства у довгостроковому періоді, а головне – попередити ризик банкрутства підприємства.

Існує значна кількість методів діагностики за допомогою моделей ймовірності банкрутства: двофакторна та п'ятифакторна моделі Е. Альтмана, п'ятифакторна модель Е. Альтмана адаптована, дискримінантна модель Р. Ліса, дискримінантна модель Дж. Таффлера, показник діагностики платоспроможності Ж. Конана і М. Гольдера, коефіцієнт У. Бівера, модель Г. Спрінгейта, дискримінантна модель О. Терещенка, модель Р. Сайфулліна-Г. Кадикова, О. Зайцевої та інші. Найбільш широке застосування серед методів прогнозування банкрутства отримала модель «Z - рахунку» Е. Альтмана.

Цей метод запропонований у 1968 р. відомим економістом Е.

Альтманом. Індекс, побудований за допомогою апарату мультиплікативного дискримінантного аналізу і дозволяє у першому наближенні розділити господарські суб'єкти на потенційних банкрутів і не банкрутів. У загальному вигляді індекс має вигляд:

$$Z = 3,107 \cdot K1 + 0,995 \cdot K2 + 0,42 \cdot K3 + 0,847 \cdot K4 + 0,717 \cdot K5, (1)$$

де  $K1$  – відношення прибутку до сплати відсотків до активів;  $K2$  – відношення виручки до активів;

$K3$  – відношення балансової вартості власного капіталу до залученого;

$K4$  – відношення реінвестованого прибутку до активів;

$K5$  – відношення власних обігових коштів до активів.

При значенні показника, більшому за 1,23 – фінансовий стан є стійким, а применшому за 1,23 – нестійким.

Згідно з «Методичними рекомендаціями щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства», затвердженими наказом Міністерства економіки України від 17.01.2001 р. №10, для проведення системного експрес-аналізу фінансового стану підприємства пропонується використовувати коефіцієнт Бівера (КБ), який розраховується за формулою:

$$КБ = (ЧП - НА) : (ДЗ + ПЗ), (2)$$

де ЧП – чистий прибуток;

НА – нарахована амортизація; ДЗ – довгострокові зобов'язання; ПЗ – поточні зобов'язання.

Коли КБ вище 0,4 – підприємству банкрутство не загрожує. Якщо протягом тривалого періоду коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2 – це означає формування незадовільної структури балансу.

Російські вчені Іркутської державної економічної академії пропонують для прогнозування ризику банкрутства R-модель, котра має наступний вигляд:

$$R = 0,38 \cdot K1 + K2 + 0,054 \cdot K3 + 0,63 \cdot K4, (3)$$

де  $K1$  – відношення оборотного капіталу до середньорічної суми активів;

$K2$  – відношення чистого прибутку до середньорічної суми власного капіталу;

$K3$  – відношення виручки до середньорічної суми активів;  $K4$  – відношення чистого прибутку до сукупних затрат.

Таблиця 13.1

### Зони банкрутства підприємства

Значення R	Вірогідність банкрутства, %
Менше 0	Максимальна (90-100)
0–0,18	Висока (60-80)
0,18–0,32	Середня (35-50)
0,32–0,42	Низька (15-20)
Більше 0,42	Мінімальна (до 10)

Проблему неможливості використання зарубіжних методик у практиці оцінювання фінансового стану українських підприємств, спробував вирішити вітчизняний економіст О. Терещенко.

Він розробив дискримінантну функцію з 6 змінними: Модель О.О. Терещенка має вигляд:

$$ZTEP = 1,5 \cdot X1 + 0,08 \cdot X2 + 10 \cdot X3 + 5 \cdot X4 + 0,3 \cdot X5 + 0,1 \cdot X6, (4)$$

де X1 – відношення грошових надходжень до зобов'язань;

X2 – відношення валюти балансу до зобов'язань;

X3 – відношення чистого прибутку до середньорічної суми активів; X4 – відношення прибутку до виручки;

X5 – відношення виробничих запасів до виручки; X6 – відношення виручки до основного капіталу.

Коли  $ZTEP > 2$  – банкрутство не загрожує,  $1 < ZTEP < 2$  – фінансова стійкість порушена,  $0 < ZTEP < 1$  – існує загроза банкрутства.

Моделі діагностики банкрутства дозволяють, користуючись обмеженою кількістю показників, оперативно отримати інформацію про фінансовий стан підприємства і попередити виникнення кризового стану.

Розглянуті методики прогнозування банкрутства зарубіжних авторів мають низку суттєвих обмежень для їх використання на українських підприємствах:

- дані моделі не адаптовані до вітчизняної економіки і не враховують специфіку діяльності українських підприємств, а саме: особливості в системі бухгалтерського обліку і податковому законодавстві, вплив інфляції на формування показників діяльності підприємства, галузеву приналежність підприємства та ін.;

- відсутність статистичних даних по підприємствам-банкрутам, що не дозволяє скоригувати методику розрахунку питомої ваги коефіцієнтів з урахуванням економічних умов;

- проаналізовані методики не враховують інших важливих показників діяльності підприємства (методики побудовані на використанні балансових показників та показників звіту про фінансові результати);

- моделі не дають відповіді на питання, які з факторів вплинули на зміну рівня фінансової стійкості;

- за результатами використання моделей неможливо отримати інформацію щодо подальшого розвитку підприємства.

Серед вказаних моделей діагностики банкрутства найбільш прийнятною є модель українського дослідника О. Терещенка, яка дозволяє здійснити найбільш ранню діагностику ймовірності банкрутства. Це дає запас часу для впровадження антикризових заходів на підприємстві. Модель враховує специфіку діяльності українських підприємств та відмінності в методиці складання фінансової звітності України та в розвинених країнах.

Моделі діагностики банкрутства не вказують на причини, які призвели підприємство до кризового стану, а лише констатують сам факт банкрутства підприємства. А для з'ясування причин виникнення кризового стану підприємства потрібно проводити комплексний аналіз його фінансового стану.

*Рекомендована література:*

Базова: [1-14]

Допоміжна: [2, 3, 6, 8, 11]

Інформаційні ресурси: [1, 2, 3, 4, 5, 6]



## РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

### Основна

1. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні: Закон України від 16 липн. 1999 р. № 996-XIV (зі змінами та доповненнями). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14#Text>
2. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» : Наказ М-ва фінансів України від 07.02.2013 № 73. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#Text>
3. Багацька К.В., Говорушко Т.А., Шеремет О.О. Фінансовий аналіз: підручник. Київ : Видавничий дім «АртЕк», 2014. 320 с.
4. Буряк П.Ю., Васьківська К.В., Ясіновська І.Ф., Пасінович І.І. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Львів : Вид. Ліга-Прес, 2014. 308 с.
5. Власюк Н. І. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Львів: Вид-во «Магнолія-2006», 2022. 254 с.
6. Лучко М. Р., Жукевич С. М., Фаріон А. І. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Тернопіль: Терноп. нац. екон. ун-т, 2016. 304 с
7. Марусяк Н. Л. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Чернівці: Чернівець. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2020. 172 с.
8. Мірошник О. Ю., Шубіна С. В., Пічугіна Т. С. Фінансовий аналіз у схемах і таблицях. Чернівці: Чернівець. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2021. 326с.
9. Мних Є. В., Барабаш Н. С. Фінансовий аналіз: підручн. Київ: Київ. нац. торг.-екон. Ун-т, 2016. 536 с.
10. Сокольська Р. Б. Фінансовий аналіз: частина 2. Спеціальні методи фінансового аналізу: навч. посібник. Дніпро: НМетАУ, 2016. 76 с.
11. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз : навч. посіб.; частина II; 2-ге вид., перероб. і доп. Полтава : РВВ ПДАА, 2014. 393 с.
12. Фінансовий аналіз / за заг. ред. Школьник І.О. Київ: «Центр учбової літератури», 2016. 368с.
13. Фінансовий аналіз у схемах і таблицях / уклад.: Мірошник О.Ю., Шубіна С.В. , Пічугіна Т.С.: Чернівець. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2021. 326 с.
14. Фінансовий менеджмент: підручник. За заг. ред. Поддєрьогіна А.М. Київ : КНЕУ, 2017. 534 с

### Допоміжна

1. Білошкурський М., Заїчко І., Ковернінська Ю. Фінансовий аналіз резервів прибутку для активізації інвестиційно-інноваційної діяльності підприємства. *Journal of Innovations and Sustainability*. 2023. №7(2). URL: <https://is-journal.com/is/issue/view/19>
2. Бондарук Т. Г., Бондарук І. С. Економічна природа організаційно-економічного механізму соціальної відповідальності бізнесу. *Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту: зб. наук. пр.* 2020. №1-

2. С. 57-64.

3. Бондарук Т. Г., Бондарук І. С. Соціальна відповідальність бізнесу: пріоритети розвитку в Україні. *Стратегія розвитку України: фінансово-економічний та гуманітарний аспекти*: матеріали VII Міжнародної науково-практичної конференції. Київ: «Інформаційно-аналітичне агентство», 2020. 412 с. С. 23-27.

4. Бондарук Т. Г., Заїчко І. В., Бондарук І. С. Діагностика фінансового стану підприємства та його інвестиційної привабливості в системі фінансового менеджменту. *Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту*. 2022. № 1-2. С.62-75. URL: <http://194.44.12.92:8080/jspui/handle/123456789/6274>

5. Воськало Н.М. Аналіз власного капіталу. URL: [http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/12696/4/2\\_13\\_73-77.pdf](http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/12696/4/2_13_73-77.pdf)

6. Економічний аналіз : курс лекцій для здобувачів початкового (короткий цикл) рівня вищої освіти денної форми здобуття вищої освіти / уклад. О. М. Вишневська, Л. А. Козаченко, А. Г. Костирко. Миколаїв : МНАУ, 2022. 85 с.

7. Івченко Л.В., Удовик Н.Л. Власний капітал: джерела формування та функції. «*Young Scientist*». № 1 (28). 2016.

8. Лобова О. М., Ломоносов Д. С. Сучасна практика оцінки фінансового стану підприємств України із використанням національних моделей. *Економіка та держава*. 2020. № 3. С. 94–99

9. Мельничук І. О. Проблемні та перспективні аспекти розвитку лізингових відносин в Україні. *Розвиток системи обліку, аналізу та аудиту в Україні: теорія, методологія, організація*: збірник тез доповідей учасників XV Всеукраїнської наукової конференції. Київ: ДП «Інформ.-аналіт. Агенство», 2017. С. 53-56.

10. Паламарчук Т. М. Фінансовий аналіз: сутність та проблеми застосування. *Вісник ЖНАЕУ*. 2016. № 1 (54), т. 2. С. 213–222.

11. Рузакова О. В. Аналіз сучасних методик оцінювання фінансового стану підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2022. №2, (304) С. 7–13.

12. Рузакова О. В. Нечітко-множинне моделювання фінансового стану підприємства. *Економіка. Фінанси. Менеджмент: актуальні питання науки і практики* : зб. наук. пр. ВНАУ. 2019. № 4. С. 69–76.

13. Рузакова О.В., Юрчук Н.П. Використання апаратів штучного інтелекту для формалізації фінансових об'єктів при побудові СППР. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія: Технічні науки*. 2021. № 1. С. 45–51.

14. Семенова К. Д. Аналіз фінансового стану підприємств України та тенденцій розвитку. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2021. №5-6 (282-283). С. 77–82.

15. Khalatur S., Kuprina N. and Kurbatska L. New business strategies formation of enterprises and outsourcing development as a condition for increasing competitiveness in the markets of Europe and Ukraine: comparative analysis.

Baltic Journal of Economic Studies. 2021. Vol. 7 (4). Pp. 203-213.

16. Makdissi R., Nehme A. and Chahine R. The Influence of Financial Culture on SME's Financial Performance. *Journal of Financial Risk Management*. 2020. Vol. 9. Pp. 1-22.

17. Бондарук Т. Г. Реформування місцевого оподаткування в Україні. *Актуальні проблеми економіки*. 2008. №6. С. 213-221. URL: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57219844998>; <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000258280000024>

18. Bondaruk T., Melnychuk N., Bondaruk I. Instability and its government regulation. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2018. Vol. 4. №2. Pp. 32-40. URL: <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000439864300005>

19. Bondaruk T., Medynska T., Nikonenko U., Melnychuk I., Loboda N. Fiscal policy as a guarantee of sustainable development under military conditions. *International Journal of Sustainable Development and Planning*. 2023 Vol. 18. № 4. Pp. 1097-1102. URL: <https://doi.org/10.18280/ijstdp.180412>; <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57219844998>

20. Бондарук Т. Г. Державна політика підтримки малого підприємництва. *Актуальні проблеми економіки*. 2007. № 6. С. 115-121

21. Бондарук Т. Г. Механізм регулювання малого бізнесу органами місцевого самоврядування. *Науковий вісник Полтавського університету споживчої кооперації України*. 2007. № 1 (21). С. 10-13

22. Бондарук Т. Г. Зарубіжний досвід використання місцевих податків. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2008. Вип. 5 (84). С. 42-46

23. Бондарук Т. Г. Зарубіжний досвід місцевого оподаткування та можливості його застосування в Україні. *Науковий вісник Національного університету державної податкової служби України*. 2011. № 1. С. 56-66. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/znpnudps\\_2011\\_1\\_8](http://nbuv.gov.ua/UJRN/znpnudps_2011_1_8)

24. Бондарук Т. Г., Мельничук І. О. Місцеві податки та збори в Україні: суперечності та перспективи розвитку. *Бухгалтерський облік, аналіз та аудит: проблеми теорії, методології, організації*. 2014. С. 17–24. URL: [http://194.44.12.92:8080/jspui/bitstream/123456789/1219/1/3\\_2014.pdf](http://194.44.12.92:8080/jspui/bitstream/123456789/1219/1/3_2014.pdf)

25. Бондарук Т. Г., Бондарук І. С. Державне регулювання розвитку малого бізнесу і його соціальної відповідальності. *Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту*. 2019. №3. С. 111-119. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvhastat\\_2019\\_3\\_12](http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvhastat_2019_3_12)

26. Бондарук Т.Г. Точки зростання та їх роль у забезпеченні стійкого економічного розвитку територій. *Економіка та суспільство*. 2021. № 28. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/532>

27. Бондарук Т. Г. Фіскальна політика в умовах воєнного стану як фактор економічного розвитку територій. *Ефективна економіка*. 2022. № 12.

URL: <https://www.nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/872>

28. Бондарук Т. Г. Фіскальна політика України як чинник сталого розвитку територій в умовах воєнного стану. *Економічні горизонти*. 2023. № 3(25). С. 57-67. URL: <http://eh.udpu.edu.ua/article/view/286686>

29. Бондарук Т. Г. Інноваційний розвиток вітчизняних підприємств та його фінансове забезпечення: нові виклики та перспективи в умовах нестабільності. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права. Серія економічна. Серія юридична*. 2023. Вип. 39/2023. С. 411-420. URL: <https://nzlubb.org.ua/index.php/journal/article/view/1068/949>

30. Бондарук Т. Г., Заїчко, І. В., Заїчко, І. Д. Роль фінансових ресурсів в інноваційно-інвестиційному розвитку підприємств. *Академічні візії*. 2024. Вип.27. URL: <https://academy-vision.org/index.php/av/article/view/927>

### ***Інформаційні ресурси***

1. Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України (АРИФРУ) або Stock market infrastructure development agency of Ukraine (SMIDA) URL: <https://smida.gov.ua/>

2. Офіційний веб-сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

3. Офіційний сайт Верховної Ради України. URL: <http://www.zakon.rada.gov.ua>

4. Офіційний сайт Національної бібліотеки України ім. В.І. Вернадського - URL:<http://www.nbuv.gov.ua>

5. Офіційний сайт Президента України. URL: <http://www.president.gov.ua/>.

6. Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/>