НА ДОПОМОГУ СТУДЕНТУ УДФСУ

100

М. Д. Бедринець,
Л. П. Довгань,
О. А. Ліснічук

# ФІНАНСОВА ДІАГНОСТИКА




ФІНАНСОВА ДІАГНОСТИКА

**УНІВЕРСИТЕТ ДЕРЖАВНОЇ ПОДАТКОВОЇ СЛУЖБИ УКРАЇНИ**

СЕРІЯ «НА ДОПОМОГУ СТУДЕНТУ УДФСУ»
Заснована 2016 року

**М. Д. Бедринець,**
**Л. П. Довгань,**
**О. А. Ліснічук**

# ФІНАНСОВА ДІАГНОСТИКА

***Навчальний посібник***

**Ірпінь**
**2021**

**УДК 658.15(075.8)**
**ББК 65.291.9-21я73**
**Б 38**

*Рекомендовано до друку Вченою радою*
*Університету ДФС України*
*(протокол № 15 від 24 грудня 2020 року)*

**Рецензенти:**
**Кужелєв М. О.,** д.е.н., професор, директор Навчально-наукового інституту фінансів, банківської справи Університету державної фіскальної служби України;
**Бондар Н. М.,** д.е.н., доцент, декан факультету економіки та права Національного транспортного університету (м. Київ).

**Бедринець М. Д.**
**Б 38** Фінансова діагностика: навчальний посібник / М. Д. Бедринець, Л. П. Довгань, О. А. Ліснічук. – Ірпінь : УДФСУ, 2021. – 298 с. – (Серія «На допомогу студенту УДФСУ»; т. 93).
ISBN 978-966-337-634-9

У навчальному посібнику розглядаються теоретичні основи аналізу (зокрема, інструментарій аналітичного дослідження, методика факторного аналізу, інформаційне забезпечення та організація аналізу на підприємстві), методика аналізу діяльності підприємства, особливості проведення аналітичного дослідження в окремих сферах фінансової діяльності підприємства. Особлива увага приділяється висвітленню питань аналізу фінансового стану підприємства та фінансових результатів діяльності.

Для закріплення отриманих знань і самоконтролю наведені контрольні питання, тести, задачі та термінологічний словник.

Розрахований на студентів, слухачів магістерських програм економічних ЗВО, аспірантів, науково-педагогічних працівників.

**УДК 658.15(075.8)**
**ББК 65.291.9-21я73**

© Бедринець М. Д., Довгань Л. П.,
Ліснічук О. А., 2021
ISBN 978-966-337-634-9
© Університет ДФС України, 2021

# ЗМІСТ

**ПЕРЕДМОВА** ..... 6

**ТЕМА 1. ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ ФІНАНСОВОЇ ДІАГНОСТИКИ ТА ДЖЕРЕЛА ІНФОРМАЦІЇ ДЛЯ ЇЇ ПРОВЕДЕННЯ** ..... 9

1.1. Сутність і роль фінансової діагностики в забезпеченні прийняття оптимальних управлінських рішень ..... 9

1.2. Класифікація джерел аналізу для проведення фінансової діагностики та їх характеристика ..... 13

**ТЕМА 2. МОНІТОРИНГ ПОТОЧНОГО ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА** ..... 23

2.1. Інформаційне забезпечення та методи оцінки фінансового стану підприємств ..... 23

2.2. Оцінка майнового стану підприємства ..... 24

2.3. Оцінка фінансової стійкості підприємства ..... 26

2.4. Оцінка ліквідності та платоспроможності підприємства ..... 28

2.5. Оцінка прибутковості підприємства ..... 30

2.6. Оцінка ділової активності підприємства ..... 32

**ТЕМА 3. ДІАГНОСТИКА ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ** ..... 44

3.1. Діагностика стану фінансування підприємств за допомогою правил фінансування ..... 44

3.2. Золоте правило фінансування ..... 45

3.3. Золоте правило балансу ..... 47

3.4. Правила ліквідності ..... 48

3.5. Правила вертикальної структури капіталу ..... 53

3.6. Оптимізація структури капіталу та ефект фінансового левериджу ..... 56

**ТЕМА 4. ФІНАНСОВА ДІАГНОСТИКА БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВ** ..... 63
4.1. Фінансова діагностика та аналіз в антикризовому управлінні підприємством ..... 63
4.2. Аналіз методичних підходів до визначення фінансового стану неплатоспроможного підприємства ..... 72
4.3. Аналіз діяльності неплатоспроможних підприємств з метою виявлення ознак протиправних банкрутств ..... 96

**ТЕМА 5. ДІАГНОСТИКА САНАЦІЙНОЇ СПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА** ..... 117
5.1. Сутність та характерні риси санаційної спроможності підприємств ..... 117
5.2. Санаційний потенціал як ключовий елемент формування санаційної спроможності підприємства ..... 121
5.3. Діагностика санаційної спроможності підприємства ..... 125

**ТЕМА 6. ДІАГНОСТИКА ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ПІДПРИЄМСТВА** ..... 150
6.1. Класифікація грошових потоків підприємства та необхідність їх діагностики ..... 150
6.2. Діагностичний аналіз грошових потоків підприємства ..... 161

**ТЕМА 7. ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА** ..... 179
7.1. Сутність і класифікація фінансових інвестицій підприємства та їх відображення у фінансовій звітності ..... 179
7.2. Поняття вартості грошей у часі ..... 183
7.3. Методи діагностики доцільності вкладень в інвестиції з фіксованою ставкою дохідності ..... 185
7.4. Методи діагностики доцільності фінансових інвестицій у корпоративні права ..... 192

**ТЕМА 8. ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА** ..... 204
8.1. Поняття про фінансову стійкість підприємства та етапи її діагностики ..... 204
8.2. Оцінювання фінансової стійкості підприємства ..... 205
8.3. Оцінювання запасу фінансової стійкості ..... 209

**ТЕМА 9. ДІАГНОСТИКА ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА** ..... 225
9.1. Поняття та етапи проведення діагностики ділової активності ..... 225
9.2. Стійке зростання підприємства та фактори його забезпечення ..... 229

**ТЕМА 10. ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА** ..... 244
10.1. Діагностика кругообігу фінансового капіталу ..... 244
10.2. Діагностика потреби у додатковому фінансовому капіталі підприємства ..... 253

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ** ..... 278

**ДОДАТКИ** ..... 290

# ПЕРЕДМОВА

В умовах трансформаційних перетворень в економіці України особливого значення набуває проведення моніторингу, аналізу, діагностики фінансової діяльності в корпоративних фінансах. Навчальна дисципліна «Фінансова діагностика» займає важливе місце у підготовці висококваліфікованих фахівців, оскільки в сучасних умовах посилення економічної інтеграції і фінансової глобалізації, лібералізації зовнішньоекономічних зв'язків, зростання міжнародної мобільності капіталу, посилення конкуренції в реальному секторі економіки надзвичайно необхідним є наявність спеціалістів високого рівня професійних знань у сфері фінансової діяльності підприємницьких структур. Під час вивчення цієї дисципліни вимогою часу є максимальне поєднання теоретичних засад вивчення окремих питань з реалізацією їх функціонування на практиці.

*Метою* навчальної дисципліни є засвоєння теоретичних знань та відпрацювання практичних навичок здійснення фінансової діагностики на підприємствах різних організаційно-правових і форм власності.

*Завданням* навчальної дисципліни є вивчення методів та організації проведення фінансової діагностики на підприємствах з використанням прогресивних методів аналізу на основі національних і міжнародних стандартів і підходів.

*Об'єктом* навчальної дисципліни є процес моніторингу та система індикаторів для проведення фінансової діагностики з основних напрямів фінансової діяльності суб'єкта господарювання.

*Предметом* вивчення навчальної дисципліни є система методів і способів оцінки найважливіших показників фінансово-господарської діяльності підприємств на основі національних і міжнародних стандартів та підходів.

Навчальний посібник містить такі основні частини:

– загальні положення фінансової діагностики та джерела інформації для її проведення;

– моніторинг поточного фінансового стану підприємства;

– діагностика фінансування підприємств;

– фінансова діагностика банкрутства підприємства;

– діагностика санаційної спроможності підприємств;

– діагностика грошових потоків підприємства;

– діагностика фінансової інвестиційної діяльності підприємства;

– діагностика фінансової стійкості підприємства;

– діагностика ділової активності підприємства;

– діагностика фінансового капіталу підприємства.

Курс «Фінансова діагностика» має переважно практичну спрямованість, а тому важливим начальним завданням є проведення діагностики на базі фінансової звітності функціонуючих підприємств. З огляду на це структура навчального посібника побудована таким способом, що студенти можуть вивчити теоретичну частину відповідної теми, а потім закріпити її в контрольних питаннях, тестах та ситуаційних завданнях. При цьому практичні завдання повинні бути побудовані на фактичному матеріалі фінансової діяльності підприємств у формі ситуаційних завдань. У кожній темі наведена методика проведення діагностики відповідного питання, яку можна апробувати, використовуючи фінансову звітність (форми 1, 2, 3, 4), наведену в додатках.

Використання навчального посібника «Фінансова діагностика» забезпечить отримати студентам такі навички:

– володіння методами аналітичної роботи, пов’язаними з фінансовими аспектами діяльності підприємств різних організаційно-правових форм;

– розробки та обґрунтування фінансово-економічних показників, що характеризують фінансову діяльність підприємства та методики їх розрахунку;

– діагностики виконання правил фінансування підприємств, імовірності банкрутства, фінансової інвестиційної діяльності, фінансової стійкості підприємства;

– визначення основних проблем і загроз фінансової безпеки та розрахунок індикаторів економічної і фінансової безпеки суб’єктів підприємницької діяльності;

– визначення оптимальної структури капіталу суб’єкта господарювання, доцільності використання позикового капіталу;

– застосування знань, умінь та практичних навичок у сфері фінансів підприємницьких структур;

– аналізу результативності діяльності фінансового менеджменту, порівняння його з факторами впливу зовнішнього та внутрішнього середовища;

– визначення перспектив фінансового розвитку організацій та підприємств різних форм власності;

– оцінювання показників формування і виконання бюджетів підприємства;

– моделювання, прогнозування та планування фінансово-господарських аспектів діяльності підприємств, вміння оцінювати можливості і загрози, сильні та слабкі сторони їх фінансово-економічної діяльності, організація системи управління фінансами, розробка і реалізація фінансових планів розвитку підприємств, спрямованих на досягнення поставлених цілей.

Над написанням цього навчального посібника працювали Л. П. Довгань, к.е.н., доцент (теми 1–3, 7–9); М. Д. Бедринець, к.е.н., доцент (теми 4–6, 10); О. А. Ліснічук, к.е.н., доцент (тема 5).

# ТЕМА 1
# ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ ФІНАНСОВОЇ ДІАГНОСТИКИ ТА ДЖЕРЕЛА ІНФОРМАЦІЇ ДЛЯ ЇЇ ПРОВЕДЕННЯ

*1.1. Сутність і роль фінансової діагностики в забезпеченні прийняття оптимальних управлінських рішень.*

*1.2. Класифікація джерел аналізу для проведення фінансової діагностики та їх характеристика.*

## 1.1. Сутність і роль фінансової діагностики в забезпеченні прийняття оптимальних управлінських рішень

У процесі беззупинного кругообігу капіталу на макрорівні змінюється його структура, склад активів і пасивів, наявність і потреба у фінансових ресурсах, виникає необхідність постійного моніторингу фінансового стану для ефективного управління функціонуванням підприємства. Отже, спостерігається взаємозв'язок між фінансовим станом підприємства з подальшим проведенням фінансової діагностики найбільш проблемних і нагальних питань та якісним управлінням ефективністю господарювання.

У перекладі з давньогрецької мови термін «діагностика» означає розпізнавання [21, с. 10]. Слово «діагностика» є похідним від терміна «діагноз», що використовується у медичній практиці, яким є лікарський висновок, створений на базі певних досліджень симптомів з подальшим формуванням рекомендацій стосовно ліквідації хвороби і подальшого оздоровлення. Термін діагноз (diagnosis) складається з dia- «через (щось), засіб, через який здійснюється дія», та gnosis – «знання» і буквально означає «через знання», розпізнавання [92, с. 191]. Отже, фінансова діагностика – це розпізнавання проблем у фінансовій діяльності суб'єкта господарювання, визначення методів розпізнавання та розробка рекомендацій щодо ліквідації недоліків.

Основою фінансової діагностики є концепція господарської діяльності як сукупності управлінських рішень щодо вкладання і використання капіталу з метою максимізації прибутку. ***Фінансова діагностика*** є *методом пізнання фінансового механізму підприємства, процесів формування та використання фінансових ресурсів для його операційної та інвестиційної діяльності*. Її результат – оцінка всієї сукупності напрямів фінансової діяльності, включаючи оцінку фінансового стану, фінансування підприємства, фінансової інвестиційної діяльності, дослідження загрози банкрутства, аналіз фінансової стійкості і ділової активності.

З огляду на вищезазначене необхідно уточнити різницю між дефініціями «фінансовий аналіз» і «фінансова діагностика». *«Фінансовий аналіз»* визначається як система певних знань, пов'язаних з дослідженням фінансового стану підприємства та його фінансових результатів, що формуються під впливом об'єктивних і суб'єктивних факторів. «Фінансова діагностика» передбачає ідентифікацію стану об'єкта через реалізацію комплексу дослідницьких процедур, направлених на виявлення домінантних факторів такого стану, симптомів та причин виникнення проблеми або можливих ускладнень, оцінку можливостей підприємства реалізувати стратегічні і тактичні цілі, підготовку необхідної інформаційної бази для прийняття рішення [4, с. 286].

Фінансова діагностика відіграє провідну роль у системі наукових досліджень і практичну значимість у підприємницькій діяльності, оскільки її користувачами можуть бути не тільки науковці, які досліджують фінанси корпоративного сектору, а й численні суб'єкти господарювання, акціонери, органи державної і місцевої влади, банки, учасники фінансового ринку (рис. 1.1).

Акціонерів, зокрема, цікавитиме рівень рентабельності, оскільки від цього буде залежати розмір їх дивідендів і капіталізації підприємства. Менеджерам підприємства результати фінансової діагностики вказують на загрози і небезпеки, на які вони повинні реагувати умілим управлінням. Кредиторів цікавитиме платоспроможність підприємства і ризик неповернення позичкового капіталу. Інвестори цікавляться рівнем доходу з інвестиції і ризиками, пов'язаними з нею.

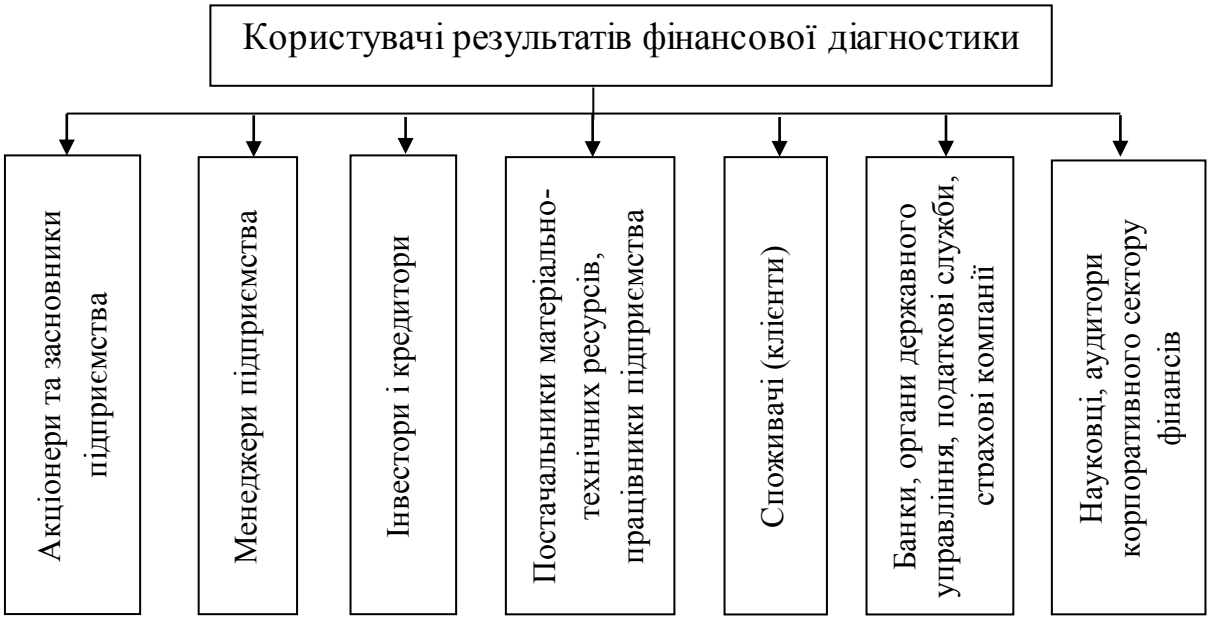



**Рис. 1.1. Користувачі результатів фінансової діагностики**

Працівників підприємства цікавитиме інформація про спроможність підприємства своєчасно виплачувати зарплату і преміальні. Органи державного управління, податкові служби визначають на базі результатів фінансової діагностики податкоспроможність суб'єкта господарювання, контрагенти підприємства – можливість вчасного постачання чи сплати грошей за поставлену продукцію. Науковці користуються результатами, систематизуючи, аналізуючи і моделюючи дані сектору досліджень.

***Метою проведення фінансової діагностики*** є виявлення загроз і небезпек суб'єкта господарювання на базі його комплексної оцінки фінансової діяльності з використанням прогресивних форм, методів і прийомів, заснованих на національних і міжнародних стандартах та підходах.

Проведення фінансової діагностики базується на виконанні загальноприйнятих принципів (рис. 1.2).

Розрізняють два види фінансової діагностики: експрес-діагностика і поглиблена діагностика фінансової діяльності підприємства.

1. Експрес-діагностика, яка здійснюється за такою схемою:

– попереднє кількісне і якісне оцінювання кругообігу капіталу підприємства в динаміці і статиці;

– виявляються проблеми й ознаки «фінансової хвороби» на підприємстві;

– остаточно узагальнюються результати оцінювання фінансової діяльності підприємства.

2. Поглиблена діагностика фінансової діяльності підприємства передбачає оцінювання в статиці і динаміці порушення пропорцій у фазах циклу кругообігу капіталу підприємства, виявляються причини порушень, динаміка їх зміни, розробляється прогноз щодо перебігу «фінансової хвороби» і шляхів її подолання з можливим використанням економіко-математичного моделювання [1].

| Своєчасність | Комплексність | Науковість | Автентичність | Точність | Об'єктивність | Ефективність |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Діагностику необхідно проводити до створення кризової ситуації, появи перших ознак банкрутства | Окремі явища і процеси доцільно досліджувати в комплексі з усіма іншими взаємопов'язаними явищами, чинниками, цілями | Діагностика проводиться на основі науково обґрунтованих принципів, понять, категорій | Процес діагностування базується на первинній, достовірній інформації | Відповідність реальним фактам, цілям і вимогам, які ставляться до процесу діагностування | Діагностика має здійснюватися з мінімальним впливом фактора суб'єктивізму; у процесі діагностики необхідно використовувати тільки реальні факти | Необхідно постійно порівнювати позитивні і негативні наслідки її проведення та витрати, які пов'язані з цим процесом |

**Рис. 1.2. Принципи проведення фінансової діагностики [1]**

Фінансова діагностика проводиться за такою схемою (рис. 1.3).

У результаті проведення фінансової діагностики виділяють критичні показники, які засвідчують імовірність банкрутства підприємства. До першої групи належать несприятливі критерії та умови, які виявляють безпосередній вплив на фінансові загрози підприємству: відсутність чи неправильна реінвестиційна політика, несприятливі зміни на ринках збуту, низькі значення показників ліквідності і фінансової стійкості, наявність наднормативних товарно-матеріальних цінностей та ін. Друга група включає такі показники і критерії, за якими фінансовий стан розцінюється як критичний, але можлива розробка заходів щодо його фінансового оздоровлення [1].




**Рис. 1.3. Порядок проведення фінансової діагностики на підприємстві**

## 1.2. Класифікація джерел аналізу для проведення фінансової діагностики та їх характеристика

У фінансовій практиці проведення фінансової діагностики застосовуються такі методи аналізу фінансової звітності: *горизонтальний; вертикальний; метод коефіцієнтів; методи фінансового прогнозування*. Кожний названий метод використовується зі своєю метою. Якщо необхідно дослідити тенденції і закономірності розвитку суб'єкта господарювання в цілому, проаналізувати його окремі показники, то використовують *горизонтальний* метод. При цьому цілі в аналітиків можуть бути різні: фінансові менеджери корпорації досліджуватимуть економічні і фінансові показники для виявлення проблем і вчасного коригування операційної, інвестиційної діяльності та фінансового планування, а інвестиційних менеджерів будуть цікавити фінансові результати,

прибутковість компанії, стан її зобов'язань, наявність ефективних проєктів. До горизонтального аналізу вдаються, коли перевіряють правила фінансування підприємства, зокрема золоте правило фінансування, золоте правило балансу, правила ліквідності.

Для вивчення структурних змін активів суб'єкта господарювання чи джерел його фінансування використовують вертикальний метод аналізу. Це стосується правила вертикальної структури капіталу, коли перевіряють дотримання певного співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства, а також аналізу структурних співвідношень між окремими статтями оборотних і необоротних активів.

Найбільш вживаним методом у практиці фінансової діагностики є *метод коефіцієнтів* (Ratio Analysis). Цей метод використовуються для визначення фінансового стану підприємства з різних напрямів: оцінки майна, платоспроможності, фінансової незалежності, прибутковості, ділової активності.

*Методи фінансового прогнозування* включають суб'єктивні (експертні) методи визначення прогнозних показників, казуальне прогнозування, методи екстраполяції. Щоправда, такі способи оцінювання фінансового стану значною мірою є складними для практичного застосування на підприємствах, особливо на невеликих виробничих одиницях, тому використовуються досить рідко [1].

Для проведення всебічної діагностики фінансово-господарської діяльності підприємства використовуються *планово-розрахункові, облікові (звітні) та позаоблікові дані* (рис. 1.4). До ***планово-розрахункових джерел*** відносять усі типи планів підприємства (перспективні, поточні тощо), нормативні матеріали, кошториси, прейскуранти цін і тарифів, а також конкретні планові розрахунки з виробництва продукції, використання виробничих потужностей, технічного розвитку, праці та зарплати, собівартості та цін, прибутку і рентабельності.

До **облікових (звітних) джерел** належать дані документів бухгалтерського, статистичного й оперативного обліку, всі види звітності та первинна облікова документація. Наприклад, до них відносять дані оперативно-технічного обліку, про щоденний випуск продукції, використання обладнання, використання робочого часу тощо.




**Рис. 1.4. Класифікація джерел аналізу**

До **позаоблікових джерел** належать не перелічені вище дані, а також документи, що регулюють господарську діяльність підприємства:

– офіційні документи, якими повинно користуватися підприємство у своїй діяльності: закони держави, накази президента, постанови уряду і місцевих органів влади, акти ревізій і перевірок, накази керівників підприємства;

– господарсько-правові документи: угоди, договори, рішення арбітражу і судових органів тощо;

– рішення загальних зборів колективу підприємства, ради трудового колективу, акціонерів тощо;

– технічна і технологічна документація;

– матеріали (зовнішня інформація) вивчення передового досвіду, здобуті з різних джерел (радіо, телебачення, преса тощо), збірники статистичних матеріалів, дані анкетних обстежень споживачів тощо;

– дані особистих спостережень аналітика: виробничі екскурсії, хронометраж робочого дня, опитування працівників тощо.

Серед великого обсягу джерел інформації чільне місце для проведення фінансової діагностики посідає використання *фінансової звітності підприємства*, до переліку якої входить баланс, звіт про фінансові результати, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал, примітки до звітності.

Форми фінансової звітності і консолідованої фінансової звітності юридичних осіб усіх форм власності (крім банків та бюджетних установ) подані в Положеннях (стандартах) бухгалтерського обліку, затвердженого наказом Міністерства фінансів України від 07.02.2013.

Фінансова звітність включає такі форми:

– ***форма № 1*** «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» – звіт про фінансовий стан підприємства, який відображає на певну дату його активи, зобов'язання і власний капітал;

– ***форма № 2*** «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» – звіт про доходи, витрати, фінансові результати та сукупний дохід;

– ***форма № 3*** «Звіт про рух грошових коштів» (за прямим методом) – відображає надходження і вибуття грошових коштів упродовж звітного періоду в результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності;

– ***форма № 3н*** «Звіт про рух грошових коштів» (за непрямим методом);

– ***форма № 4*** «Звіт про власний капітал» – відображає зміни у складі власного капіталу підприємства упродовж звітного періоду;

– ***форма № 5*** «Примітки до річної фінансової звітності» – сукупність показників і пояснень, які забезпечують деталізацію і обґрунтованість статей фінансової звітності, а також інша інформація, розкриття якої передбачено відповідними національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку або міжнародними стандартами фінансової звітності;

– ***форма № 6*** «Додаток до приміток до річної фінансової звітності «Інформація за сегментами».

Консолідована фінансова звітність відображає фінансовий стан, результати діяльності та рух грошових коштів підприємства і його дочірніх підприємств як єдиної економічної одиниці. Консолідована фінансова звітність включає форми:

– ***форма № 1-к*** «Консолідований баланс (Звіт про фінансовий стан)»;

– ***форма № 2-к*** «Консолідований звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)»;

– ***форма № 3-к*** «Консолідований звіт про рух грошових коштів» (за прямим методом);

– ***форма № 3-кн*** «Консолідований звіт про рух грошових коштів (за непрямим методом)»;

– ***форма № 4-к*** «Консолідований звіт про власний капітал».

Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 25 установлює зміст і форму «Фінансового звіту суб'єкта малого підприємництва» у складі Балансу (форма № 1-м) і Звіту про фінансові результати (форма № 2-м) та порядок заповнення його статей, а також зміст і форму Спрощеного фінансового звіту суб'єкта малого підприємництва у складі Балансу (форма № 1-мс) і Звіту про фінансові результати (форма № 2-мс) та порядок заповнення його статей [49].

## Контрольні питання

1. Розкрийте сутність дисципліни «Фінансова діагностика».
2. Яка роль курсу у питаннях дослідження фінансової діяльності підприємства?
3. Назвіть елементи діагностики фінансових результатів і фінансового стану підприємства.
4. Застосування фінансової діагностики для підприємств різних організаційно-правових форм та форм власності.
5. Особливості проведення фінансової діагностики на підприємствах різних видів економічної діяльності: промислового підприємства, будівельної організації, підприємств автомобільного транспорту, сільськогосподарського підприємства.
6. Складові планово-розрахункових даних як джерела аналізу.

7. Складові звітних даних як джерела аналізу.

8. Складові позаоблікових даних як джерела аналізу.

9. Останні зміни, які відбулися в положеннях (стандартах) бухгалтерського обліку.

10. Характеристика форм фінансової звітності: № 1, № 2, № 3, № 4.

11. У чому полягають загальні для всіх галузей промисловості завдання аналізу?

12. Як можна класифікувати джерела аналізу фінансово-господарської діяльності?

## Питання для самостійного опрацювання

1. Застосування фінансової діагностики для підприємств різних організаційно-правових форм та форм власності.

2. Останні зміни, які відбулися під час заповнення форм фінансової звітності.

## Термінологічний словник

***Мета курсу*** «Фінансова діагностика» – засвоєння теоретичних знань та відпрацювання практичних навичок здійснення фінансової діагностики на підприємствах різних організаційно-правових та форм власності.

***Завдання курсу*** «Фінансова діагностика» – вивчення методів та організації проведення фінансової діагностики на підприємствах з використанням прогресивних форм на основі національних і міжнародних стандартів і підходів.

***Предмет навчальної дисципліни*** «Фінансова діагностика» – це система методів і способів оцінки найважливіших показників фінансово-господарської діяльності підприємств на основі національних і міжнародних стандартів та підходів.

***Планово-розрахункові дані*** – це дані розрахунків з виробництва, використання виробничих потужностей, з технічного розвитку, праці, собівартості, фінансових розрахунків.

***Звітні дані*** – це дані бухгалтерського обліку, синтетичного й аналітичного обліку, головної книги, журналів-ордерів та відомостей, інших регістрів та первинних документів, оперативно-технічного обліку, про щоденний випуск продукції, використання обладнання, використання робочого часу, річної звітності, статистичного обліку.

***Позаоблікові дані*** – це дані пояснювальних записок, актів ревізій та обстежень, особистих спостережень, матеріалів виробничих нарад, статті в пресі.

## Тести для перевірки знань

**1. Предметом навчальної дисципліни «Фінансова діагностика» є:**

а) вивчення методів та організації проведення фінансової діагностики на підприємствах з використанням прогресивних форм на основі національних і міжнародних стандартів і підходів;

б) система методів і способів оцінки найважливіших показників фінансово-господарської діяльності підприємств на основі національних і міжнародних стандартів та підходів;

в) правильної відповіді немає;

г) засвоєння теоретичних знань та відпрацювання практичних навичок здійснення фінансової діагностики на підприємствах різних організаційно-правових та форм власності.

**2. Назвіть елементи аналізу, що не належать до діагностики фінансових результатів і фінансового стану підприємства:**

а) аналіз фінансових результатів в умовах інфляції;

б) стратегічний аналіз фінансових результатів;

в) аналіз фінансових результатів;

г) аналіз фінансового стану;

д) аналіз фінансової інвестиційної діяльності;

е) аналіз вартості підприємства.

**3. Аналіз фінансових результатів не включає аналізу таких показників:**

а) загальна оборотність оборотних коштів;

б) рентабельність капіталу;

в) рентабельність діяльності до оподаткування;

г) рентабельність операційної діяльності;

д) рентабельність продаж.

**4. Завданням курсу «Фінансова діагностика» є:**

а) система методів і способів оцінки найважливіших показників фінансово-господарської діяльності підприємств на основі національних і міжнародних стандартів та підходів;

б) вивчення методів та організації проведення фінансової діагностики на підприємствах з використанням прогресивних форм на основі національних і міжнародних стандартів і підходів;

в) засвоєння теоретичних знань та відпрацювання практичних навичок здійснення фінансової діагностики на підприємствах різних організаційно-правових та форм власності;

г) правильної відповіді немає.

**5. Метою курсу «Фінансова діагностика» є:**

а) вивчення методів та організації проведення фінансової діагностики на підприємствах з використанням прогресивних форм на основі національних і міжнародних стандартів і підходів;

б) система методів і способів оцінки найважливіших показників фінансово-господарської діяльності підприємств на основі національних і міжнародних стандартів та підходів;

в) правильної відповіді немає;

г) засвоєння теоретичних знань та відпрацювання практичних навичок здійснення фінансової діагностики на підприємствах різних організаційно-правових та форм власності.

**6. Виберіть інформацію, яка належить до планово-розрахункових даних:**

а) дані головної книги;

б) розрахунки із собівартості;

в) дані річної звітності;

г) фінансові розрахунки;

д) акти ревізій та обстежень.

**7. Виберіть інформацію, яка належить до звітних даних:**

а) дані пояснювальних записок;

б) розрахунки з виробництва продукції;

в) розрахунки з праці;

г) дані бухгалтерського обліку;

д) дані журналів-ордерів.

**8. Виберіть інформацію, яка належить до позаоблікових даних:**

а) матеріали виробничих нарад;

б) дані синтетичного й аналітичного обліку;

в) розрахунки з технічного розвитку;

г) статті в пресі;

д) дані про використання обладнання.

**9. У формі № 1 фінансової звітності підприємства відображаються дані про:**

а) фінансові результати підприємства;

б) рух грошових коштів;

в) фінансовий стан;

г) власний капітал.

**10. У формі № 2 фінансової звітності підприємства відображаються дані про:**

а) фінансові результати підприємства;

б) рух грошових коштів;

в) фінансовий стан;

г) власний капітал.

**11. У формі № 3 фінансової звітності підприємства відображаються дані про:**

а) сукупний капітал;

б) рух грошових коштів;

в) фінансовий стан;

г) власний капітал.

**12. У формі № 4 фінансової звітності підприємства відображаються дані про:**

а) фінансові результати підприємства;

б) рух грошових коштів;

в) сукупний капітал;

г) власний капітал.

**13. В якій формі фінансової звітності відображаються дані про сукупний капітал підприємства:**

а) № 1;

б) № 2;

в) № 3;

г) № 4.

## Теми рефератів

1. Особливості проведення фінансової діагностики на підприємствах різних видів економічної діяльності: промислового підприємства, будівельної організації, підприємств автомобільного транспорту, сільськогосподарського підприємства.

2. Роль і значення фінансової діагностики в забезпеченні фінансової безпеки підприємства.

# ТЕМА 2
# МОНІТОРИНГ ПОТОЧНОГО ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

*2.1. Інформаційне забезпечення та методи оцінки фінансового стану підприємств.*

*2.2. Оцінка майнового стану підприємства.*

*2.3. Оцінка фінансової стійкості підприємства.*

*2.4. Оцінка ліквідності та платоспроможності підприємства.*

*2.5. Оцінка прибутковості підприємства.*

*2.6. Оцінка ділової активності підприємства.*

## 2.1. Інформаційне забезпечення та методи оцінки фінансового стану підприємств

***Фінансовий стан підприємства*** – це сукупність факторів виробництва, які характеризуються системою показників оцінки майнового стану, платоспроможності, фінансової незалежності, прибутковості, ділової активності, стану та ефективності використання фінансових ресурсів. *Оцінка фінансового стану* підприємства являє собою процес розрахунку і порівняння фінансових показників з нормативно достатніми значеннями, опрацювання висновків і надання пропозицій удосконалення фінансової роботи.

Інформаційною базою для оцінки фінансового стану слугують такі джерела інформації:

– баланс (форма № 1);
– звіт про фінансові результати (форма № 2);
– звіт про рух грошових коштів (форма № 3);
– звіт про власний капітал (форма № 4);
– розрахунок нормативу власних оборотних коштів;
– розшифровка дебіторської та кредиторської заборгованості;
– звіт про витрати на виробництво продукції, робіт, послуг;
– бізнес-план;
– матеріали маркетингових досліджень;
– висновки аудиторських перевірок;
– інша оперативна та статистична звітність.

Моніторинг поточного фінансового стану підприємства розглядається як попередня процедура для проведення фінансової діагностики підприємства. Моніторинг дає можливість оцінити фінансовий стан підприємства з метою виявлення проблем у різних напрямах фінансової діяльності з подальшим проведенням поглибленого дослідження у вигляді фінансової діагностики для усунення виявлених недоліків.

## 2.2. Оцінка майнового стану підприємства

У світовій і вітчизняній практиці визначено ряд показників, які характеризують фінансовий стан підприємства за різними напрямами. Такими напрямами можуть бути оцінка майна, платоспроможності, фінансової незалежності, прибутковості, ділової активності. Для проведення моніторингу поточного фінансового стану підприємства логічним буде розпочати його з оцінки майнового стану підприємства.

Майновий стан підприємства характеризується окремими важливими показниками, такими як вартість власних коштів, робочий капітал, коефіцієнт зносу, значення яких виявляє вплив і на інші показники фінансової діяльності. Зрозуміло, що відсутність робочого капіталу свідчить про брак власних оборотних коштів, які є основою проведення операційної діяльності, і в такому випадку підприємство змушене буде використовувати позиковий капітал. Високий коефіцієнт зносу завжди призводить до використання старих технологій, роботи морально застарілого обладнання, наслідком чого буде втрата конкурентоспроможності продукції.

Зупинимось на характеристиці найбільш важливих показників майна. Вважається позитивним моментом господарювання, коли вартість усього майна і вартість власних коштів підприємства упродовж досліджуваного періоду збільшуються. Таке збільшення дає можливість підприємству залучати у підприємницьку діяльність додаткові обсяги фінансових ресурсів, більшою мірою використовувати у виробництві власний капітал. Єдине виключення, коли це не можна поставити в заслугу фінансового

менеджменту підприємства, це – збільшення коштів за рахунок інфляційних процесів в країні. Тому в процесі фінансової діагностики необхідно робити коригування показників на рівень інфляції.

У світовій практиці показнику вартості власних оборотних коштів (робочому капіталу) фінансисти приділяють особливе значення, оскільки наявність і поступове збільшення власних оборотних коштів забезпечить високу мобільність і своєчасне фінансування підприємницької діяльності. Існує декілька способів визначення цього показника. Вартість власних оборотних коштів може визначатись як різниця між сумою власного капіталу та стійких пасивів і сумою необоротних активів (ф. № 1, р. 1495 + р. 1520 + р. 1525 – р. 1095). Нагадаємо, що стійкі пасиви – це кошти, які не є власністю підприємства, але внаслідок особливостей розрахунків весь час перебувають в обороті підприємства, вони прирівнюються фінансистами до власних коштів. У практиці зустрічається ще один спосіб розрахунку як різниця між сумою власного капіталу і сумою необоротних активів підприємства (ф. № 1, р. 1495 – р. 1095). Зарубіжні фінансисти для визначення суми власних оборотних коштів використовують показник робочого капіталу як різницю між сумою оборотного капіталу і сумою поточних зобов'язань.

Для зручності наведемо приклад алгоритму розрахунку даних показників у таблиці (табл. 2.1, додатки 1; 2).

Таблиця 2.1

**Методика розрахунку показників майнового стану підприємства**

| Назва показника | Алгоритм розрахунку | Джерело інформації | Теоретично достатнє значення |
|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** |
| 1. Вартість усього майна | Підсумок балансу щодо активу або пасиву | Ф. № 1, р. 1300 або р. 1900 | Вартість майна повинна зростати порівняно з попередніми періодами |
| 2. Вартість власних коштів підприємства | Вартість власного капіталу підприємства | Ф. № 1, р. 1495 | Вартість власного капіталу повинна зростати порівняно з попередніми періодами |

Продовження таблиці 2.1

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|---|---|---|
| 3. Вартість власних оборотних коштів (робочий капітал) | Різниця між вартістю оборотних активів і поточних зобов'язань підприємства | Ф. № 1, р. 1195 – р. 1695 | Вартість власних оборотних коштів повинна зростати порівняно з попередніми роками |
| 4. Коефіцієнт зносу | Відношення суми зносу до первісної вартості ОВФ | Ф. № 1, р. 1012 : р. 1011 | Зменшуватись і бути меншим 0,5 |
| 5. Коефіцієнт придатності | 1 – коефіцієнт зносу | Ф. № 1, 1 – р. 1012 : р. 1011 | Збільшуватись і бути більшим 0,5 |

*Джерело: [8].*

## 2.3. Оцінка фінансової стійкості підприємства

Фінансова стійкість або фінансова незалежність підприємства відіграє важливу роль у підприємницькій діяльності, оскільки засвідчує незалежність суб'єкта господарювання від зовнішніх джерел фінансування. ***Фінансова стійкість*** характеризує можливість підприємства своєчасно поповнювати виробничі запаси, вести розрахунки і здійснювати платежі за рахунок власних джерел. Суттєва фінансова залежність підприємства, особливо в умовах високих банківських ставок, може стати критичним фактором господарювання, коли позичальник не зможе виконати свої фінансові зобов'язання. Разом з тим кредитори завжди відслідковують рівень фінансової залежності позичальника з метою зменшення своїх ризиків. Для них прийнятним є таке співвідношення позикового і власного капіталу, як 50 на 50 %, тобто коли кожна гривня позикового капіталу покривається гривнею власного. Але для підприємницьких структур, згідно з теорією оптимізації капіталу, збільшення позикового капіталу призводить до підвищення рентабельності власних коштів за умови перевищення економічної рентабельності над рівнем ставки позикового процента. З огляду на це інтереси кредитора і позичальника будуть діаметрально протилежні стосовно рівня фінансової залежності.

В основі фінансової незалежності лежить співвідношення між позиковим і власним капіталом, чи навпаки. Власний капітал у балансі підприємства відображається у першому розділі пасиву, а позиковий становить суму другого, третього і четвертого розділів пасиву. Крім відносних показників фінансової стійкості, які використовуються у фінансовому аналізі, існують ще й абсолютні показники, які розраховують у процесі проведення фінансової діагностики і будуть розглядатися в наступних розділах. Фінансова стійкість характеризується показниками, які наведені в табл. 2.2 (додаток № 1; 2).

Таблиця 2.2

**Методика розрахунку показників фінансової стійкості підприємства**

| Назва показника | Алгоритм розрахунку | Джерело інформації | Теоретично достатнє значення |
|---|---|---|---|
| 1. Коефіцієнт співвідношення позичених і власних коштів | Відношення суми зобов'язань за залученими і позиченими коштами до суми власних коштів | Ф. № 1, (р. 1595 + р. 1695 + р. 1700) : р. 1495 | Менше 1 |
| 2. Коефіцієнт автономії | Відношення суми власних коштів до підсумку за балансом | Ф. № 1, р.1495 : р.1300 (1900) | Більше 0,5 |
| 3. Коефіцієнт маневреності власних коштів | Відношення суми власних оборотних коштів до суми власних коштів | Ф. № 1, (р. 1195 – р. 1695) : р. 1495 | Якомога більший |
| 4. Коефіцієнт концентрації залученого капіталу | Відношення суми залученого капіталу до підсумку за балансом | Ф. № 1, (р. 1595 + р. 1695 + р. 1700) : р. 1900 | Менше 0,5 |
| 5. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів | Відношення суми довгострокових зобов'язань до суми довгострокових зобов'язань і власного капіталу | Ф. № 1, р. 1595 : (р. 1595 + р. 1495) | Зменшення коефіцієнта |
| 6. Коефіцієнт фінансового левериджу | Відношення суми довгострокових зобов'язань до суми власного капіталу | Ф. № 1, р. 1595 : р. 1495 | Менше 0,5 |
| 7. Показник заборгованості кредиторам | Відношення суми кредиторської заборгованості до суми активів | Ф. № 1, р. 1610 + р. 1615 + р. 1620 + р. 1625 + р. 1630 : р. 1300 | Якомога менший |

*Джерело: [8].*

У разі коли розрахункове значення коефіцієнта співвідношення позичених і власних коштів більше 1, то незалежність підприємства сягає критичної точки. Коефіцієнт автономії характеризує незалежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Отже, чим вище значення коефіцієнта, тим кращий фінансовий стан підприємства. Якщо коефіцієнт автономії більше 0,5, то в світовій практиці визнається, що фінансування діяльності за рахунок залучених коштів відбувається в допустимих межах. Високий коефіцієнт маневреності зменшує ризик володіння підприємства швидкозастарілим обладнанням [8].

## 2.4. Оцінка ліквідності та платоспроможності підприємства

Платоспроможність є основним показником фінансового стану суб'єкта господарювання, оскільки від нього залежить можливість проводити фінансування підприємницької діяльності і виконувати свої зобов'язання перед зовнішніми контрагентами. ***Платоспроможність*** – це можливість цього підприємства своєчасно оплачувати всі грошові зобов'язання, які виникають у процесі виробничо-господарської діяльності. Вона оцінюється за даними балансу та на підставі характеристики *ліквідності оборотних активів*, тобто *часу*, необхідного для перетворення їх у *готівку*. Наймобільнішою частиною оборотних активів є *гроші та короткострокові цінні папери – еквіваленти грошових коштів* у тому розумінні, що їх швидко і без зайвих клопотів можна перевести на гроші. Показники, які характеризують ліквідність і платоспроможність підприємства, та методика їх розрахунку наведені в таблиці 2.3 (додаток № 1; 2).

Проводячи моніторинг поточного фінансового стану підприємства, використовуємо відносні показники, оскільки вони дають можливість для порівняння різних коефіцієнтів у часовому просторі. Разом з тим ліквідність ще можуть характеризувати й абсолютні показники, їх вивчати будемо в наступних розділах.

Таблиця 2.3

**Розрахунок показників ліквідності і платоспроможності**

| Назва показника | Алгоритм розрахунку | Джерело інформації | Теоретично достатнє значення |
|---|---|---|---|
| 1. Коефіцієнт абсолютної ліквідності (платоспроможність) | Відношення суми грошових коштів і короткострокових цінних паперів до поточних зобов'язань | Ф. № 1, (р. 1165 + р. 1160) : : р. 1695 | Більше 0,2 |
| 2. Проміжний коефіцієнт покриття балансу | Відношення суми грошових коштів, короткострокових цінних паперів, дебіторської заборгованості, векселів одержаних, інших оборотних активів до поточних зобов'язань | Ф. № 1, (р. 1125 +... + р. 1165)] : : р. 1695 | Більше 0,7–0,8 |
| 3. Коефіцієнт покриття балансу | Відношення суми оборотних активів до поточних зобов'язань | Ф. № 1, р. 1195 : р. 1695 | Більше 2–2,5 |
| 4. Частка оборотних коштів в активах | Відношення суми оборотних коштів до підсумку за балансом | Ф. № 1, р. 1195 : р. 1300 | Збільшення |
| 5. Частка запасів у поточних активах | Відношення суми запасів до поточних активів | Ф. № 1, (р. 1100 +... + р. 1110) : : р. 1195 | – |
| 6. Частка власних оборотних коштів у запасах | Відношення суми власних оборотних коштів до вартості запасів | Ф. № 1, (р. 1195 – р. 1695) : (р. 1100 + р. 1110) | Більше 0,5 |

*Джерело: [8].*

*Коефіцієнт абсолютної ліквідності* показує платоспроможність підприємства на період найближчих днів (1–2 дні). Але для того щоб перевести в гроші різні складові оборотних коштів, потрібен час. Ліквідність коштів, вкладених у дебіторську заборгованість,

залежить від швидкості платіжного документообороту в банках країни, своєчасного оформлення банківських документів, строків надання комерційного кредиту окремим покупцям, їхньої платоспроможності. Тому *проміжний коефіцієнт покриття* балансу характеризує платоспроможність підприємства на період документообороту (до 7 днів). Найбільш узагальнюючим показником, який характеризує платоспроможність підприємства на період оборотності оборотних активів, є коефіцієнт покриття балансу. На цей показник насамперед звертають увагу банкіри, коли приймають рішення щодо короткострокового кредитування підприємства [8].

## 2.5. Оцінка прибутковості підприємства

Прибуток і рентабельність як показники фінансових результатів діяльності підприємства є найбільш затребуваними у фінансовому аналізі, оскільки є мірилом виконання основної мети функціонування суб'єкта господарювання. Прибуток виражає абсолютну суму доданої вартості, одержаної підприємством, але цей показник може характеризувати тільки факт одержання прибутку, збитку чи нульового результату. Порівнювати суму прибутку за різним асортиментом товарів чи підприємствами не можемо з математичної точки зору. Для порівняння використовують відносний показник – рентабельність, коли прибуток порівнюють з іншими показниками, наприклад з рівнем затрат чи вартістю майна. Світовим досвідом навіть визначено прийнятний (достатній) рівень прибутковості. Для успішності бізнесу вважається, що рівень рентабельності повинен бути більше 20 %, або 20 копійок на гривню затрат чи вартості майна. Дивовижно, але наші предки, які не були освіченими і не знали фінансової грамоти, якимись опосередкованими шляхами могли інтуїтивно визначити успішність свого господарювання, повторюючи народну приказку, коли рівень рентабельності був недостатній або низький: «Шкурка вичинки не варта».

Одним із напрямів проведення фінансового аналізу на підприємстві є розрахунок ефективності одержаних фінансових результатів від проведення виробничо-господарської діяльності. Це здійснюється через визначення відносних показників, які характеризують ефективність (рентабельність) продаж, операційної діяльності, усіх видів діяльності до оподаткування, а також ефективність функціонування підприємства в цілому. Для цього розраховуються показники, які наводяться в таблиці 2.4 (додаток № 1; 2).

Таблиця 2.4

**Методика розрахунку показників прибутковості підприємства**

| **Назва показника** | **Алгоритм розрахунку** | **Джерело інформації** | **Теоретично достатнє значення** |
|---|---|---|---|
| 1. Рентабельність продаж | Відношення прибутку від операційної діяльності до виручки від реалізації, помножене на 100 % | Ф. № 2, р. 2190 : р. 2000 х 100 % | Більше 20 % |
| 2. Рентабельність операційної діяльності | Відношення прибутку від операційної діяльності до повної собівартості, помножене на 100 % | Ф. № 2, р. 2190 : (р. 2050 + р. 2130 + р. 2150 + р. 2180) х 100 % | Більше 20 % |
| 3. Рентабельність діяльності до оподаткування | Відношення прибутку від усіх видів діяльності до оподаткування до повної собівартості, помножене на 100 % | Ф. № 2, р. 2290 : (р. 2050 + р. 2130 + + р. 2150 + р. 2180) х 100 % | Більше 20 % |
| 4. Рентабельність капіталу | Відношення прибутку від усіх видів діяльності до оподаткування до вартості активів, помножене на 100 % | (р. 2290, ф. № 2) : р. 1300,ф. № 1 х 100 % | Більше 20 % |

*Джерело: [8].*

## 2.6. Оцінка ділової активності підприємства

Ділова активність підприємства у сфері фінансової діагностики характеризує не лише ефективність господарювання, а й динаміку розвитку підприємства, про що йтиметься у восьмому розділі. Під час проведення моніторингу поточного фінансового стану підприємства розглядають показники ділової активності тільки ті, які характеризують його ефективність.

Важливим фактором, який впливає на кінцеві показники діяльності підприємства, є оборотність його капіталу. Уповільнення оборотності призводить до зменшення мобільності фінансових розрахунків, нестачі робочого (власного) капіталу на підприємстві та порушення розрахункової дисципліни в системі розрахунків між суб'єктами господарської діяльності. Оцінка оборотності капіталу базується на розрахунку групи показників ділової активності підприємства. З цією метою визначають показники ділової активності підприємства, а саме: загальну оборотність капіталу, оборотність готової продукції, оборотність дебіторської заборгованості, середній строк обороту дебіторської заборгованості, оборотність кредиторської заборгованості, середній строк обороту кредиторської заборгованості, фондовіддача необоротних активів, оборотність власного капіталу та інші (табл. 2.5, додаток № 1; 2).

Таблиця 2.5

**Методика розрахунку показників ділової активності підприємства**

| Назва показника | Алгоритм розрахунку | Джерело інформації | Теоретично достатнє значення |
|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| 1. Загальна оборотність капіталу | Відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до підсумку за балансом | р. 2000 (ф. № 2) : р. 1300 (ф. № 1) | Збільшення |
| 2. Оборотність готової продукції | Відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до вартості готової продукції | р. 2000 (ф. № 2) : р. 1103 (ф. № 1) | Збільшення |

Продовження таблиці 2.5

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|---|---|---|
| 3. Оборотність запасів | Відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до вартості запасів | р. 2000 (ф. № 2) : р. 1100 (ф. № 1) | Збільшення |
| 4. Оборотність дебіторської заборгованості | Відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до вартості дебіторської заборгованості | р. 2000 (ф. № 2) : р. 1125 + р. 1130 + + ... + р. 1155 (ф. № 1) | Збільшення |
| 5. Середній строк обороту дебіторської заборгованості | Відношення вартості дебіторської заборгованості до виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), помножене на 360 днів | р. 1125 + р. 1130 + ... + р. 1155 (ф. № 1) : р. 2000 (ф. № 2) х 360 | Зменшення |
| 6. Оборотність кредиторської заборгованості | Відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до вартості кредиторської заборгованості | р. 2000 (ф. № 2) : р. 1615 (ф. № 1) | Збільшення |
| 7. Середній строк обороту кредиторської заборгованості | Відношення вартості кредиторської заборгованості до виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), помножене на 360 днів | р. 1615 (ф. № 1) : р. 2000 (ф. № 2) х 360 | Зменшення |
| 8. Фондовіддача необоротних активів | Відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до вартості необоротних активів | р. 2000 (ф. № 2) : (р. 1011 – р. 1012) (ф. № 1) | Збільшення |
| 9. Оборотність власного капіталу | Відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до вартості власного капіталу | р. 2000 (ф. № 2) : р. 1495 (ф. № 1) | Збільшення |

*Джерело: [8].*

Після проведеної оцінки фінансового стану підприємства за вказаними напрямами робиться загальний висновок щодо стійкості платоспроможності, ефективності використання капіталу підприємства, своєчасності організації розрахунків, наявності стабільних джерел фінансових ресурсів. При цьому необхідно вказати також на наявність факторів, які незадовільно характеризують фінансову діяльність підприємства: брак власних оборотних коштів, тенденцію до зменшення обсягів виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), неефективне розміщення коштів, наявність стійкої простроченої кредиторської і дебіторської заборгованості, високий ступінь залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Для об'єктивності проведення аналізу фінансового стану підприємства використовують бухгалтерську, статистичну і фінансову звітності за період не менш ніж три роки [8].

## Контрольні питання

1. Сутність оцінки фінансового стану підприємства.
2. Назвіть напрями проведення оцінки фінансового стану підприємства.
3. Інформаційна база для проведення оцінки фінансового стану підприємства.
4. Які показники необхідно розрахувати для проведення оцінки майнового стану підприємства?
5. Як визначити за балансом наявність власних оборотних коштів у підприємства?
6. Сутність фінансової стійкості підприємства. Які показники для цього використовуються?
7. Поняття ліквідності і платоспроможності підприємства та показники, які характеризують їх.
8. Які ви знаєте показники, що характеризують фінансові результати діяльності підприємства?
9. Назвіть показники прибутковості підприємства та покажіть алгоритм їх розрахунку.
10. Який вплив виявляє прискорення чи уповільнення оборотності капіталу на результати фінансової діяльності підприємства?
11. Якими показниками характеризується ділова активність підприємства?

## Питання для самостійного опрацювання

1. Значення і завдання оцінки фінансової діяльності промислового підприємства.

2. Особливості аналізу фінансової стійкості підприємств різних видів економічної діяльності.

3. Аналіз руху грошових коштів на підприємстві.

4. Методи аналізу фінансового стану підприємства.

## Термінологічний словник

***Актив балансу*** – це частина бухгалтерського балансу підприємства, яка відображає в грошовому виразі матеріальні і нематеріальні цінності, боргові права, що належать підприємству, їх склад та розміщення.

***Активи*** – це ресурси, контрольовані підприємством у результаті минулих подій, використання яких, як очікується, приведе до отримання економічних вигід у майбутньому.

***Активи оборотні*** – це грошові кошти та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації чи споживання упродовж операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу.

***Вартість власних оборотних коштів*** – це різниця між вартістю оборотних активів і поточних зобов'язань підприємства.

***Загальна оборотність капіталу*** – це відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до підсумку за балансом.

***Звітність бухгалтерська*** – це звітність, що склалася на підставі даних бухгалтерського обліку для задоволення потреб певних користувачів.

***Звітність фінансова*** – це бухгалтерська звітність, що містить інформацію про фінансове становище, результати діяльності та рух грошових коштів за звітний період.

***Зобов'язання*** – це заборгованість підприємства, що виникла внаслідок минулих подій і погашення якої в майбутньому, як очікується, призведе до зменшення ресурсів і економічних вигід підприємства.

***Коефіцієнт абсолютної ліквідності*** – це відношення суми грошових коштів і короткострокових цінних паперів до поточних зобов'язань.

***Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів*** – це відношення суми довгострокових зобов'язань до суми довгострокових зобов'язань і власного капіталу.

***Коефіцієнт автономії*** – це відношення суми власних коштів до підсумку за балансом.

***Коефіцієнт зносу*** – це відношення суми зносу до первісної вартості ОВФ.

***Коефіцієнт концентрації залученого капіталу*** – це відношення суми залученого капіталу до підсумку за балансом.

***Коефіцієнт маневреності власних коштів*** – це відношення суми власних оборотних коштів до суми власних коштів.

***Коефіцієнт покриття балансу*** – це відношення суми оборотних активів до поточних зобов'язань.

***Коефіцієнт співвідношення позичених і власних коштів*** – це відношення суми зобов'язань за залученими і позиченими коштами до суми власних коштів.

***Коефіцієнт фінансового левериджу*** – це відношення суми довгострокових зобов'язань до суми власного капіталу.

***Кредитоспроможність*** – це спроможність підприємства залучати кредит у різних формах, виконуючи всі пов'язані з цим фінансові зобов'язання повним обсягом та в передбачений термін.

***Ліквідність оборотних активів*** – це час, необхідний для перетворення їх у готівку.

***Оборотність власного капіталу*** – це відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до вартості власного капіталу.

***Оборотність готової продукції*** – це відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до вартості готової продукції.

***Оборотність дебіторської заборгованості*** – це відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до вартості дебіторської заборгованості.

***Оборотність кредиторської заборгованості*** – це відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до вартості кредиторської заборгованості.

***Операційний цикл*** – це проміжок часу між придбанням запасів для здійснення діяльності та отриманням коштів від реалізації виробленої з них продукції або товарів чи послуг.

***Оцінка фінансового стану*** підприємства являє собою систему дій щодо розрахунку і порівняння названих показників з нормативно достатніми значеннями, відпрацювання висновків і розробка пропозицій удосконалення фінансової роботи.

***Пасив балансу*** – це частина бухгалтерського балансу, яка характеризує джерела утворення коштів.

***Платоспроможність*** – це можливість підприємства своєчасно оплачувати всі грошові зобов'язання, які виникають у процесі виробничо-господарської діяльності.

***Показник заборгованості кредиторам*** – це відношення суми кредиторської заборгованості до суми активів.

***Проміжний коефіцієнт покриття балансу*** – це відношення суми грошових коштів, короткострокових цінних паперів, дебіторської заборгованості, векселів одержаних, інших оборотних активів.

***Поточні зобов'язання*** – це зобов'язання, які будуть погашені упродовж операційного циклу підприємства або мусять бути погашені упродовж дванадцяти місяців, починаючи з дати балансу.

***Рентабельність звичайної діяльності до оподаткування*** – це відношення прибутку від звичайної діяльності до оподаткування до повної собівартості, помножене на 100 %.

***Рентабельність капіталу*** – це відношення прибутку від усіх видів діяльності до оподаткування до вартості активів, помножене на 100 %.

***Рентабельність операційної діяльності*** – це відношення прибутку від операційної діяльності до повної собівартості, помножене на 100 %.

***Рентабельність продаж*** – це відношення прибутку від операційної діяльності до виручки від реалізації, помножене на 100 %.

***Середній строк обороту дебіторської заборгованості*** – це відношення вартості дебіторської заборгованості до виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), помножене на 360 днів.

***Середній строк обороту кредиторської заборгованості*** – це відношення вартості кредиторської заборгованості до виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), помножене на 360 днів.

***Фінансовий стан підприємства*** – це сукупність виробничо-господарських факторів, які характеризуються системою показників забезпеченості, стану та ефективності використання фінансових ресурсів.

***Фондовіддача необоротних активів*** – це відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до вартості необоротних активів.

***Частка власних оборотних коштів у запасах*** – це відношення суми власних оборотних коштів до вартості запасів.

***Частка запасів у поточних активах*** – це відношення суми запасів до поточних активів.

***Частка оборотних коштів в активах*** – це відношення суми оборотних коштів до підсумку за балансом.

## Тести для перевірки знань

**1. Прийоми аналізу фінансового стану підприємства – це:**

а) аналіз відносних показників;

б) факторний аналіз;

в) аналіз платоспроможності;

г) аналіз кредитоспроможності;

д) порівняльний аналіз.

**2. До моделей фінансового аналізу належать:**

а) кореляційний аналіз;

б) дескриптивний;

в) індексний;

г) предикативний;

д) нормативний.

**3. Які показники належать до групи показників ліквідності та платоспроможності:**

а) маневреність власних оборотних коштів;

б) коефіцієнт концентрації залученого капіталу;

в) частка виробничих запасів в активах;

г) заборгованість кредиторам;

д) коефіцієнт покриття запасів.

**4. Як саме визначається коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів:**

а) відношення позикових коштів до власних;

б) відношення власних коштів до позикових;

в) відношення позикових довгострокових коштів до власних;

г) відношення власних оборотних коштів до залучених;

д) відношення власних і довгострокових залучених коштів до позикових.

**5. До якої групи показників належать показник маневреності власного капіталу:**

а) до показників прибутковості;

б) до показників фінансової стійкості;

в) до показників ліквідності;

г) до показників майнового стану;

д) до показників ділової активності підприємства.

**6. Які показники характеризують майновий стан підприємства:**

а) коефіцієнт зносу основних засобів;

б) основний показник прибутковості;

в) коефіцієнт покриття запасів;

г) коефіцієнт критичної оцінки;

д) сума господарських коштів, яка є в розпорядженні підприємства.

**7. Коефіцієнт автономії (незалежності) визначається як відношення:**

а) $\frac{\text{позикові кошти}}{\text{власні кошти}}$;

б) $\frac{\text{продаж}}{\text{матеріальні запаси}}$;

в) $\frac{\text{власні оборотні кошти}}{\text{майно підприємства}}$;

г) $\frac{\text{поточні пасиви}}{\text{зобов'язання акціонерам}}$;

д) $\frac{\text{запаси та витрати}}{\text{активи}}$.

**8. Яке нормативно достатнє значення застосовують для показника абсолютної ліквідності підприємства:**

а) більше 0,1;

б) більше 0,2;

в) більше 0,7–0,8;

г) більше 2–2,5;

д) менше 0,2.

**9. Коефіцієнт загального покриття балансу визначається як відношення:**

а) грошових засобів, дебіторської заборгованості, виробничих запасів, готової продукції та інших оборотних активів до поточних зобов'язань;

б) грошових засобів до поточних зобов'язань;

в) дебіторської заборгованості, виробничих запасів, готової продукції до поточних зобов'язань;

г) правильної відповіді немає.

**10. Коефіцієнт абсолютної ліквідності визначається як відношення:**

а) грошових засобів, розрахунків до поточних зобов'язань;

б) грошових засобів та ліквідних цінних паперів до поточних зобов'язань підприємства;

в) правильної відповіді немає;

г) оборотних активів до поточних зобов'язань підприємства.

## Задачі

**Задача 1**

Використовуючи дані балансу підприємства (форма № 1, додаток 1), визначте показники оцінки майнового стану підприємства на початок і кінець звітного періоду:

суму господарських коштів, які є у розпорядженні підприємства;

коефіцієнт зносу основних засобів;

суму власного капіталу підприємства;

суму власних оборотних коштів підприємства.

На основі одержаних розрахунків зробіть висновки.

**Задача 2**

Використовуючи дані балансу підприємства (форма № 1, додаток 1), визначте показники оцінки ліквідності та платоспроможності підприємства на початок і кінець звітного періоду:

коефіцієнт абсолютної ліквідності;

проміжний коефіцієнт покриття балансу;

загальний коефіцієнт покриття балансу;

частку оборотних коштів в активах;

частку запасів у поточних активах;

частку власних оборотних коштів у покритті запасів.

На основі одержаних розрахунків зробіть висновки.

**Задача 3**

Використовуючи дані балансу підприємства (форма № 1, додаток 1), визначте показники оцінки фінансової стійкості і незалежності підприємства на початок і кінець звітного періоду:

коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів;

коефіцієнт автономії (незалежності);

коефіцієнт маневреності власних коштів;

коефіцієнт концентрації залученого капіталу;

коефіцієнт довгострокового залучення капіталу;

коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів;

показник заборгованості кредиторам;

показник фінансового левериджу.

На основі одержаних розрахунків зробіть висновки.

**Задача 4**

Використовуючи дані балансу підприємства (форма № 1, додаток 1) і «Звіту про фінансові результати» (форма № 2, додаток 2), визначте показники оцінки ділової активності підприємства на початок і кінець звітного періоду:

загальну оборотність капіталу;

оборотність готової продукції;

оборотність дебіторської заборгованості;

середній строк обороту дебіторської заборгованості;

оборотність кредиторської заборгованості;

середній строк обороту кредиторської заборгованості;

оборотність власного капіталу;

фондовіддачу основних засобів та інших необоротних активів.

На основі одержаних розрахунків зробіть висновки.

**Задача 5**

Використовуючи дані балансу підприємства (форма № 1, додаток 1) і «Звіту про фінансові результати» (форма № 2, додаток 2), визначте показники прибутковості та рентабельності підприємства на початок і кінець звітного періоду:

основний показник прибутковості;

прибутковість реалізації;

рентабельність продажу;

рентабельність продукції (основної діяльності);

рентабельність усього капіталу підприємства.

На основі одержаних розрахунків зробіть висновки.

## Теми рефератів

1. Практика проведення оцінки фінансового стану підприємства в ринково розвинених країнах.

2. Комплексна оцінка фінансового стану підприємства.

3. Особливості оцінки фінансових результатів підприємства в умовах інфляції.

4. Аналіз умов беззбитковості підприємства.

5. Методика розробки оптимальної виробничої програми з метою максимізації прибутку.

6. Аналіз грошових потоків підприємства.

7. Особливості проведення оцінки фінансового стану будівельної організації.

8. Особливості проведення оцінки фінансового стану транспортного підприємства.

9. Особливості проведення оцінки фінансового стану сільськогосподарського підприємства.

10. Перспективи поліпшення стану рахунків підприємств.

# ТЕМА 3
# ДІАГНОСТИКА ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ

*3.1. Діагностика стану фінансування підприємств за допомогою правил фінансування.*

*3.2. Золоте правило фінансування.*

*3.3. Золоте правило балансу.*

*3.4. Правила ліквідності.*

*3.5. Правила вертикальної структури капіталу.*

*3.6. Оптимізація структури капіталу та ефект фінансового левериджу.*

## 3.1. Діагностика стану фінансування підприємств за допомогою правил фінансування

Унаслідок відсутності чи неналежного бюджетування на підприємстві та незадовільної роботи фінансового менеджменту відбувається порушення вимог формування і співвідношення окремих позиції активів і пасивів балансу, порушення нормального руху грошових коштів суб'єкта господарювання. Отже, стан фінансування, дотримання його вимог і певних правил суттєво впливає на мобільність підприємства стосовно вчасного фінансування виробництва, розрахунків з контрагентами. Незважаючи на те, що фінансова звітність може бути складена правильно з точки зору методичних і нормативних вимог, статті потреби в капіталі і джерела їх покриття можуть бути складені без дотримання правил фінансування.

Правила фінансування перевіряють коректність фінансування активів підприємства, і до них належать: ***золоте правило фінансування, золоте правило балансу, правила ліквідності, правило вертикальної структури капіталу*** (рис. 3.1).




**Рис. 3.1. Правила фінансування**

Серед правил фінансування тільки останнє характеризує вертикальну структуру капіталу, тобто склад і співвідношення власного і позикового капіталу, а перші три – горизонтальну структуру, тобто співвідношення статей активів і пасивів.

Виконання правил фінансування на підприємстві дасть змогу грамотно скласти поточні і стратегічні фінансові плани, забезпечити його платоспроможність і кредитоспроможність, визначити правильність прийняття фінансових управлінських рішень [54].

## 3.2. Золоте правило фінансування

***Золоте правило фінансування*** називають також ***золотим банківським правилом***, або ***правилом узгодженості строків.***

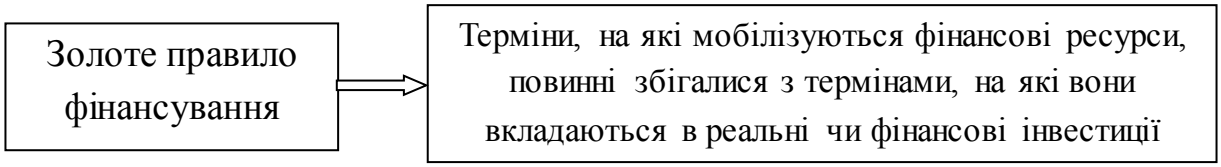



**Рис. 3.2. Золоте правило фінансування**

Отже, фінансовий капітал має бути мобілізований на термін, не менший від того, на який відповідний капітал заморожується в активах підприємства, тобто в об'єктах основних та оборотних засобів. Зрозуміло, що підприємство, взявши кредит на термін три місяці з метою здійснення модернізації обладнання, не вирішить

це завдання, якщо термін модернізації дорівнюватиме шість місяців. Тому підприємство, додержуючись вимог золотого правила фінансування, забезпечує собі стабільну ліквідність і платоспроможність. Разом з тим у ході фінансової діагностики під час використання фінансової звітності, зокрема балансу, не можна порівнювати окремі об'єкти інвестування і джерела інвестування, оскільки в балансі безпосередньо не відображено, за рахунок яких джерел були профінансовані активи. З цієї причини процес узгодження і використання капіталу необхідно проводити на етапі планування потреби в ресурсах і визначенні джерел її покриття [54]. На практиці, застосовуючи золоте правило фінансування, користуються двома умовами, що виражають його зміст (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

**Алгоритм перевірки виконання золотого правила фінансування**

| Алгоритм розрахунку | Джерела інформації |
|---|---|
| $\frac{\text{Довгострокові активи}}{\text{Довгострокові пасиви}} \le 1$ | Ф. № 1, р. 1095 : (р. 1495 + р. 1595) |
| $\frac{\text{Короткострокові активи}}{\text{Короткострокові пасиви}} \ge 1$ | Ф. № 1, р. 1195 : р. 1695 |

На практиці дотримання золотого правила фінансування забезпечується фінансова рівновага, яка характеризується такими параметрами: в передбачені строки інвестований капітал вивільняється в результаті господарської діяльності, строки повернення капіталу можуть бути пролонговані, фінансування капітальних вкладень можна здійснити за рахунок надходжень від операційної та інвестиційної діяльності.

Якщо розглядати фінансову діяльність у короткостроковій перспективі, то невиконання умов золотого правила фінансування не завжди призводить підприємство до втрати платоспроможності і фінансової незалежності. Але в довгостроковій перспективі невідповідність золотому правилу буде свідчити про потенційну неплатоспроможність підприємства [54].

## 3.3. Золоте правило балансу

Наступним правилом фінансування є золоте правило балансу, яке розглядається як деталізація золотого правила фінансування, коли обумовлюються не просто паралельність строків мобілізації і використання фінансових ресурсів, а і визначаються, які активи, за рахунок яких джерел фінансуються. Іншими словами, між окремими статтями пасивів і активів повинні бути певні співвідношення. Золоте правило балансу можна представити у такому вигляді (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

**Алгоритм перевірки виконання золотого правила балансу**

| **Золоте правило балансу** | **Умови правила** | **Алгоритм розрахунку** | **Джерела інформації** |
|---|---|---|---|
| Повинні виконуватись дві умови:<br>1) потребу в капіталі для фінансування необоротних активів покривають за рахунок власного капіталу і довгострокових позичок; | Власний капітал<br>↑<br>**Необоротні активи**<br>↓<br>Довгострокові позички<br><br>**Оборотні активи**<br>↓<br>Поточні пасиви | (Власний капітал + довгострокові позички): необоротні активи ≥1 | ф. № 1, (р. 1495 + р. 1510 + р. 1515) : р. 1095 |
| 2) довгострокові капіталовкладення фінансуються за рахунок коштів, мобілізованих на довгостроковий період | Власний капітал<br>↑<br>**НА і довгострокові ОА**<br>↓<br>Довгострокові позички<br><br>**Поточні оборотні активи**<br>↓<br>Поточні пасиви | (Власний капітал + довгострокові позички): (необоротні активи + довгострокові оборотні активи) ≥1 | ф. № 1, (р. 1495 + р. 1510 + р. 1515) : (р. 1095 + ДОА*) |

ДОА* – це довгострокові оборотні активи, наприклад оборотні засоби, авансовані в стратегічні запаси сировини, неліквідні товари та інше. У фінансовій звітності ці активи окремим рядком не відображаються, а тому їх вартість можна визначити безпосередньо тільки з бухгалтерських документів [54].

## 3.4. Правила ліквідності

Поняття ліквідності і платоспроможності були розглянуті в попередньому розділі. Нагадаємо, що показники ліквідності як виразники платоспроможності можуть бути відносні й абсолютні. Відносні показники відіграють велику роль у фінансовій діагностиці, оскільки дають можливість виміряти рівень платоспроможності підприємств, порівняти цей рівень з нормативними цифрами, зробити висновок про тенденції зміни різних показників ліквідності. До відносних показників відносять, зокрема, такі: коефіцієнт абсолютної ліквідності, проміжний коефіцієнт покриття балансу, коефіцієнт покриття балансу, частку оборотних коштів в активах, частку запасів у поточних активах, частку власних оборотних коштів у запасах та ін.

Але, крім відносних показників, існують ще й абсолютні, які виражаються правилами ліквідності і передбачають групування активів і пасивів, відповідно, за ступенем ліквідності і строками їх погашення, тобто знову будуть характеризувати горизонтальну структуру капіталу. Розрахунок абсолютних показників дає відповідь на запитання, чи ліквідний у цілому баланс підприємства. Залежно від рівня ліквідності активи підприємства поділяються на чотири групи (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

**Групування активів підприємства**

| Групи | Умовне позначення | Сума рядків балансу | Характеристика |
|---|---|---|---|
| Високо-(абсолютно) ліквідні | А1 | р. 1160 + р. 1165 | Грошові кошти і поточні фінансові інвестиції |
| Швідко-ліквідні | А2 | р. 1125 +…+ р. 1155 | Отримані векселі, дебіторська заборгованість, яка буде погашена за умовами договорів |
| Повільно-ліквідні | А3 | р. 1100 + р. 1110 + р. 1170 + р. 1190 | Запаси (виробничі запаси, готова продукція, незавершене виробництво); дебіторська заборгованість, платежі по якій очікуються не раніше ніж через 12 місяців після звітної дати; витрати майбутніх періодів у тій частині, яка підлягає списанню упродовж менше ніж 12 місяців; інші оборотні активи (зокрема, дебіторська заборгованість, строк сплати якої минув) |
| Важко-ліквідні | А4 | р. 1095 | Необоротні активі, які передбачено використовувати більше ніж один рік (або операційний цикл, якщо він перевищує рік), а також дебіторська заборгованість, що перебуває у важкому фінансовому стані; запаси готової продукції, що не мають попиту, витрати майбутніх періодів, які підлягають списанню упродовж більше ніж 12 місяців та ін. |

Кожній групі ліквідності відповідає термін погашення певного активу. Терміни погашення діляться теж на чотири групи. Групування зобов'язань підприємства за строками їх погашення наведено у таблиці 3.4.

Таблиця 3.4

**Групування пасивів підприємства**

| Групи | Умовне позначення | Сума рядків балансу | Характеристика |
|---|---|---|---|
| Найбільш термінові | П1 | р. 1615 + … + р. 1660 + р. 1690 | Кредиторська заборгованість та поточні зобов'язання за розрахунками |
| Короткострокові | П2 | р. 1600 + р. 1610 + р. 1665 | Короткострокові кредити та інші позикові кошти, що підлягають погашенню упродовж 12 місяців, зокрема доходи майбутніх періодів та векселі видані |
| Довгострокові | П3 | р. 1500 + р. 1510 + р. 1515 | Довгострокові зобов'язання; доходи майбутніх періодів у частині понад 12 місяців |
| Постійні (стійкі) | П4 | р. 1495 + р. 1520 + р. 1525 | Зобов'язання перед власниками з формування власного капіталу; забезпечення наступних витрат і платежів |

Аналіз ліквідності балансу проводимо у такому порядку (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

**Алгоритм проведення діагностики ліквідності підприємства**

<table>
<tr><th>1 етап</th><th colspan="2">2 етап</th><th>3 етап</th></tr>
<tr><td>Статті активу згрупувати за ступенем їхньої ліквідності і розмістити в порядку зменшення ліквідності:<br>– високоліквідні активи (А1);<br>– швидколіквідні активи (А2);<br>– повільноліквідні активи (А3);<br>– важколіквідні активи (А4)</td><td colspan="2">Статті пасиву згрупувати за строками їхнього погашення і розмістити в порядку збільшення цих строків:<br>– найбільш термінові зобов’язання (П1);<br>– короткострокові пасиви (П2);<br>– довгострокові пасиви (П3);<br>– постійні (стійкі) пасиви (П4)</td><td>Порівняти суми в розрізі наведених груп за активом і пасивом балансу; баланс вважається ліквідним, якщо виконуються такі умови:<br>А1 ≥ П1;<br>А2 ≥ П2;<br>А3 ≥ П3;<br>А4 ≤ П4</td></tr>
<tr><td colspan="4">Результати</td></tr>
<tr><td>Якщо на підприємстві виконуються перші три умови, то з огляду на «баланс» активу і пасиву остання нерівність системи (за четвертою групою) буде забезпечена «автоматично»</td><td>У разі якщо одна або декілька нерівностей системи мають протилежний знак, порівняно з оптимальним варіантом, ліквідність балансу відрізняється від абсолютної</td><td>Порівняння найбільш ліквідних коштів (А1) і швидколіквідних активів (А2) з найтерміновішими зобов’язаннями (П1) і короткостроковими пасивами (П2) дозволяє оцінити поточну ліквідність</td><td>Порівняння ж активів, які повільно реалізуються з довгостроковими і постійними пасивами, відображає перспективну платоспроможність</td></tr>
</table>

З метою комплексної оцінки ліквідності балансу визначається **загальний показник ліквідності** за формулою:

$$\frac{А1 \times ПВА1 + А2 \times ПВА2 + А3 \times ПВА3}{П1 \times ПВП1 + П2 \times ПВП2 + П3 \times ПВП3},$$

де ПВА та ПВП – частка відповідних груп активів та пасивів у їх загальному підсумку.

Загальний показник ліквідності балансу показує, наскільки сума усіх платіжних засобів перевищує чи менша за суму всіх платіжних зобов'язань з урахуванням їхньої ліквідності. Зрозуміло, що загальний показник ліквідності повинен бути більше за одиницю. Цей показник дає змогу порівнювати баланси річних підприємств та визначати найбільш ліквідні баланси, баланси підприємств за різні періоди. Інформацію про тенденції зміни фінансового стану підприємства можна отримати через порівняння балансів ліквідності за декілька періодів. Після завершення фінансової діагностики ліквідності складають згрупований баланс і роблять відповідні висновки (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

**Аналіз ліквідності балансу**

| **Актив** | **Джерела інформації** | **На початок періоду** | **На кінець періоду** | **Пасив** | **Джерела інформації** | **На початок періоду** | **На кінець періоду** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1. Високоліквідні (А1) | р. 1160 + р. 1165 | | | 1. Найтерміновіші зобов'язання (П1) | р. 1615 + … + р. 1660 + р. 1690 | | |
| 2. Швидколіквідні активи (А2) | р. 1125 +…+ р. 1155 | | | 2. Короткострокові пасиви (П2) | р. 1600 + р. 1610 + р. 1665 | | |
| 3. Повільноліквідні активи (А3) | р. 1100 + р. 1110 + р. 1170 + р. 1190 | | | 3. Довгострокові пасиви (П3) | р. 1500 + р. 1510 + р. 1515 | | |
| 4. Важколіквідні активи (А4) | р. 1095 | | | 4. Постійні пасиви (П4) | р. 1495 + р. 1520 + р. 1525 | | |
| Баланс | – | | | Баланс | – | | |

*Джерело: [5].*

## 3.5. Правила вертикальної структури капіталу

У перших трьох правилах фінансування аналізували баланс по горизонталі, тобто співвідносили активи з джерелами їх покриття. Правила вертикальної структури капіталу характеризують дотримання певного співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства, тобто пов'язане із зміною розміру і складу власного і позикового капіталу. Взагалі фінансисти ідентифікують капітал як пасив балансу, тому, розглядаючи ці правила, актив балансу використовуватись не буде.

Фінансове планування на підприємствах передбачає обов'язкове врахування вартості капіталу і його структури. ***Вартість капіталу*** являє собою ціну, яку підприємство платить за його залучення з різних джерел як позикових, так і власних. Плата за позиковий капітал включає сплату процентів, комісійних, негативних курсових різниць та інших затрат. Разом з тим за власний капітал теж треба платити власникам: акціонерам – дивіденди, а засновникам – частину чистого прибутку. Іншими словами, залучення власного капіталу у підприємницьку діяльність теж вимагає плати за нього. Концепція такої оцінки виходить з того, що капітал як один із важливих факторів виробництва має, як і інші його фактори, певну вартість, що формує рівень операційних та інвестиційних витрат підприємства.

***Структура капіталу підприємства*** – це певне співвідношення у структурі пасивів власних і позикових джерел (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

**Структура власних і позикових коштів за балансом, %**

| Власні кошти | Позикові кошти |
|---|---|
| **1** | **2** |
| 1. Зареєстрований капітал | 1. Відстрочені податкові зобов'язання |
| 2. Капітал у дооцінках | 2. Довгострокові кредити банків |
| 3. Додатковий капітал | 3. Інші довгострокові зобов'язання |
| 4. Резервний капітал | 4. Довгострокові забезпечення |
| 5. Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) | 5. Цільове фінансування |
| 6. Неоплачений капітал | 6. Короткострокові кредити банків |
| 7. Вилучений капітал | 7. Поточна кредиторська заборгованість |

Продовження таблиці 3.7

| 1 | 2 |
|---|---|
| | 8. Поточні забезпечення |
| | 9. Доходи майбутніх періодів |
| | 10. Інші поточні зобов'язання |
| | 11. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу та групами вибуття |
| Усього 100 % | Усього 100 % |

Отже, сума власного капіталу відображається у першому розділі пасиву балансу, а сума позикового – це сума другого, третього і четвертого розділів пасиву балансу. Оптимальною для кредиторів є співвідношення власного і позикового капіталу в пропорції 50 на 50 %. Звісно, що незначні відхилення в обидва боки не призведуть до якихось кардинальних змін, але вважається, що чим гірша структура капіталу, тим вища середньозважена вартість капіталу. У світовій практиці допускають для промислових підприємств частку власного капіталу не менше 60 %, а для торгівлі – 50 %. Деякі фінансисти приймають співвідношення власного і позичкового капіталу на рівні 2 : 1. Дослідження структури капіталу використовують під час визначення доцільності інвестиційних проєктів, за оцінки кредитоспроможності, санаційної спроможності підприємства та інших рішень щодо їх фінансування.

Правила ліквідності характеризують два основні показники: коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів (коефіцієнт фінансового левериджу) і коефіцієнт автономії (незалежності), які є взаємно оберненими. Отже, нормативне значення коефіцієнта співвідношення позикових і власних коштів повинно бути менше одиниці, а коефіцієнта автономії – більше 0,5. Високий коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів призводить до зростання рівня заборгованості і фінансового ризику, тобто можливості втрати платоспроможності. Нормативне значення правил вертикальної структури, навпаки, зменшує ризик кредиторів та інвесторів. Але названі нормативи більш характерні для вітчизняної практики, оскільки високі відсоткові ставки за позикові кошти швидше призведуть до появи фінансового ризику.

У ринково розвинених країнах, зокрема в Німеччині і Швейцарії, коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів може бути 5,8 чи 24, це залежатиме, до якого виду економічної діяльності належить підприємство, оподаткування розподіленого і нерозподіленого прибутку та рівня довіри між кредитором і позичальником [54, с. 496]. Крім того, низька плата за кредитні ресурси в цих країнах (до 3 %) дає можливість перевищувати нормативне значення показників фінансової стійкості, про що йтиметься в наступному параграфі.

Для побудови виваженої структури капіталу необхідно враховувати вплив факторів на структуру капіталу підприємства (рис. 3.3).

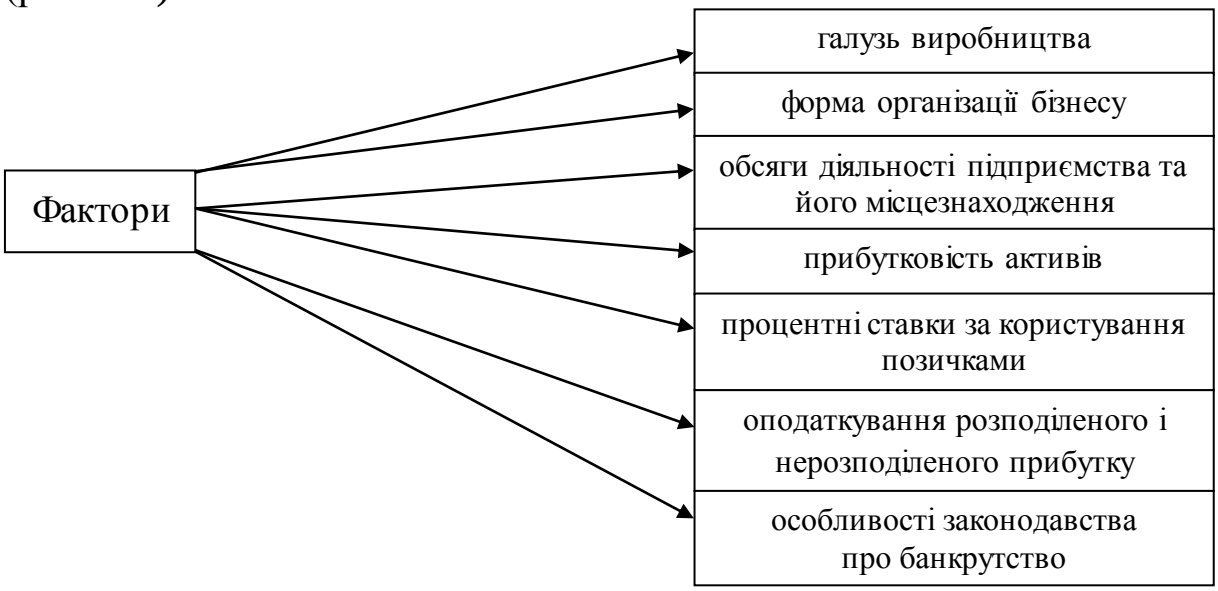



**Рис. 3.3. Вплив різних факторів на структуру капіталу підприємства [54]**

На структуру капіталу впливатиме галузь виробництва: на підприємствах з високою оборотністю оборотних коштів (харчова, легка промисловість) коефіцієнт фінансового левериджу може бути вищим за нормативне значення, оскільки такі підприємства досить швидко можуть повернути кредитні кошти за рахунок виручки від реалізації. І навпаки, підприємствам з довгим терміном оборотності оборотних коштів (суднобудування, літакобудування) проблематично одержати кредити, якщо коефіцієнти фінансової стійкості не будуть відповідати нормативному значенню. Але, аналізуючи структуру капіталу підприємства, необхідно визначити, наскільки вона є оптимальною.

## 3.6. Оптимізація структури капіталу та ефект фінансового левериджу

Оптимізація структури капіталу – найбільш важливе і складне завдання, яке вирішується у процесі фінансового управління підприємством. Фінансове управління підприємством полягає у збільшенні його власного капіталу в довгостроковому періоді. Збільшення власного капіталу на підприємстві може здійснюватись за рахунок різних джерел, але найвагоміше з них – збільшення прибутку. Основні види ризиків під час управління прибутком підприємства – це *комерційний і фінансовий*. З останнім саме і пов'язана оптимальна структура капіталу.

***Оптимальна структура капіталу*** являє собою таке співвідношення використання власних і позичених коштів, при якому забезпечується ефективна пропорційність між ризиком структури капіталу та рентабельністю власного капіталу, тобто максимізуються його ринкова вартість і корпоративні права. Згідно з теорією середньозваженої вартості капіталу (*WACC = Weighted Average Cost of Capital*) оптимальна структура капіталу перебуватиме в точці, в якій значення середньозваженої вартості капіталу буде мінімальним [54]. Тому наше завдання полягає в оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків.

У сучасній неокласичній теорії фінансів до сьогодні ведуться дискусії щодо впливу рівня заборгованості на вартість капіталу. Відповідно до класичної теорії можна розрахувати оптимальний рівень заборгованості, і він впливає на ціну залучення капіталу (фінансових ресурсів). Разом з тим представники неокласичної теорії (Ф. Модільяні, М. Міллер) висунули й обґрунтували теорію нейтральності фінансування у вигляді теореми, яка характеризує причинно-наслідкові зв'язки між вартістю підприємства, структурою і вартістю капіталу [54]. Якщо припустити, що між рівнем заборгованості підприємства і позичковим процентом залежність відсутня і буде стабільною, то зростання позичкового капіталу призведе до підвищення рентабельності власних коштів, причому одним із факторів такого зростання буде економія на

податкових платежах (оскільки проценти за кредит погашаються за рахунок собівартості, а тому зменшують оподаткований прибуток). Теорема Модільяні-Міллера набула поняття ефекту фінансового левериджу (важеля), формула якого має вигляд:

$$ЕФВ = (1 – Коп)(ЕРа – СП) \times ПК : ВК, \qquad (3.1)$$

де ЕФВ – ефект фінансового важеля (тобто нарощення рентабельності власного капіталу за рахунок використання позикового капіталу);

$К_{оп}$ – коефіцієнт оподаткування прибутку (якщо ставка оподаткування прибутку дорівнює 18 %, то $К_{оп} = 0,18$);

$ЕР_а$ – економічна рентабельність активів (розраховується шляхом відношення операційного прибутку до загального обсягу капіталу, інвестованого в активи підприємства, тобто Ера = ф. № 2, р. 2190: ф. № 1, р. 1900);

СП – середня ставка процента за позиковими коштами (або рівень фінансових витрат);

ПК – позиковий капітал (ф. № 1, р. 1595 + р. 1695 + р. 1700);

ВК – власний капітал (ф. № 1, р. 1495).

Ефект фінансового важеля складається з двох компонентів:

1. *Диференціала (1 – Коп)(ЕРа – СП)* – різниці між рентабельністю інвестованого капіталу і середньою ставкою процента за позиковими коштами після сплати податків.

2. *Плеча ПК/ВК* – співвідношення позикового і власного капіталу [27].

Отже, ***ефект фінансового левериджу (важеля) показує підвищення рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позикового капіталу за умови перевищення рентабельності активів над процентами за кредит***.

Але теорія оптимізації вартості капіталу Модільяні-Міллера працює в умовах ідеального ринку, а на практиці, звісно, що кредитори не можуть не звертати увагу на збільшення питомої ваги позикового капіталу у структурі капіталу: якщо частка позикового капіталу зростає – зростають фінансові ризики, і кредитори

будуть піднімати ставки за кредит, що призведе до від'ємного диференціалу плеча важеля. Разом з тим формула ефекту фінансового левериджу допоможе фінансистам на підприємстві визначити доцільність взяття кредиту і розрахувати ефект від підвищення рентабельності власного капіталу чи протилежний результат.

## Контрольні питання

1. Діагностика стану фінансування підприємств.
2. Правила фінансування підприємств.
3. Оптимізація структури капіталу та ефект фінансового левериджу.
4. Правило вертикальної структури капіталу.
5. Назвіть дві умови, які характеризують золоте правило балансу.
6. Що характеризує коефіцієнт незалежності (автономії)?
7. Про що свідчить зростання коефіцієнта заборгованості (коефіцієнта співвідношення позикового капіталу до власного)?

## Питання для самостійного опрацювання

1. Недоліки золотого правила фінансування.
2. Недоліки золотого правила балансу.
3. Аналіз структури капіталу підприємств України.
4. Особливості аналізу структури капіталу підприємств у розрізі окремих форм організації бізнесу.
5. Закономірності ефекту фінансового левериджу.

## Термінологічний словник

***Вартість капіталу*** являє собою ціну, яку підприємство платить за його залучення з різних джерел як позикових, так і власних.

***Золоте правило фінансування*** – терміни, на які мобілізуються фінансові ресурси, повинні збігалися з термінами, на які вони вкладаються в реальні чи фінансові інвестиції.

***Золоте правило балансу*** – обумовлюються не просто паралельність строків мобілізації і використання фінансових ресурсів, а і визначаються, які активи, за рахунок яких джерел фінансуються.

***Ефект фінансового левериджу (важеля)*** показує підвищення рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позикового капіталу за умови перевищення рентабельності активів над процентами за кредит.

***Оптимальна структура капіталу*** являє собою таке співвідношення використання власних і позичених коштів, при якому забезпечується ефективна пропорційність між ризиком структури капіталу та рентабельністю власного капіталу, тобто максимізуються його ринкова вартість і корпоративні права.

***Структура капіталу підприємства*** – це певне співвідношення у структурі пасивів власних і позикових джерел.

## Тести для перевірки знань

**1. Виберіть правила фінансування підприємств:**

а) правило діагональної структури капіталу;

б) золоте правило фінансування;

в) правило самодостатності;

г) золоте правило балансу;

д) правила ліквідності;

е) правило вертикальної структури капіталу.

**2. Дайте відповідь, чи виконується на підприємстві золоте правило фінансування за існування таких умов:** $\frac{довгострокові - активи}{довгострокові - пасиви} = 1{,}5$ **і** $\frac{короткострокові - активи}{короткострокові - пасиви} = 0{,}7$**:**

а) ні;

б) так;

в) правильної відповіді немає;

г) частково.

**3. Назвіть дві умови, які характеризують золоте правило балансу:**

а) $\frac{власний-капітал+довгострокові-позички}{необоротні-активи}\geq 1$ і

$\frac{власний-капітал+довгострокові-позички}{необоротні-активи+довгострокові-оборотні-активи}\geq 1;$

б) $\frac{власний-капітал+довгострокові-позички}{необоротні-активи}\leq 1$ і

$\frac{власний-капітал+довгострокові-позички}{необоротні-активи+довгострокові-оборотні-активи}\leq 1;$

в) $\frac{власний-капітал+довгострокові-позички}{необоротні-активи}\geq 1$ і

$\frac{власний-капітал+довгострокові-позички}{необоротні-активи+довгострокові-оборотні-активи}\leq 1;$

г) $\frac{власний-капітал+довгострокові-позички}{необоротні-активи}\leq 1$і

$\frac{власний-капітал+довгострокові-позички}{необоротні-активи+довгострокові-оборотні-активи}\geq 1.$

**4. Правило вертикальної структури капіталу полягає:**

а) у визначенні плати за користування залученими фінансовими ресурсами;

б) у дотриманні певного співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства;

в) правильної відповіді немає;

г) у визначенні відхилень фактичних показників від планових та аналізу причин відхилень.

**5. Про що свідчить зростання коефіцієнта заборгованості (коефіцієнта співвідношення позикового капіталу до власного):**

а) за заданими напрямами інвестування ризик кредиторів зменшується;

б) правильної відповіді немає;

в) про зростання фінансового ризику, тобто можливості втрати платоспроможності;

г) про тенденцію до фінансування за рахунок власного капіталу.

**6. Що характеризує коефіцієнт незалежності (автономії):**

а) співвідношення позикового капіталу і джерел власних коштів;

б) правильної відповіді немає;

в) питому вагу власних засобів у структурі джерел фінансування;

г) співвідношення власних і позикових коштів підприємства.

**7. Сутність оптимальної структури капіталу полягає в тому, що:**

а) правильної відповіді немає;

б) питома вага власних засобів у структурі джерел фінансування повинна бути > 1;

в) рентабельність активів повинна перевищувати проценти за користування кредитом;

г) досягається оптимальне співвідношення між ризиком структури капіталу та рентабельністю власного капіталу.

**8. Ефект фінансового левериджу (ефект фінансового важеля) – це:**

а) підвищення рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позикового капіталу, якщо рентабельність активів перевищує проценти за кредит;

б) мобілізація фінансового капіталу на термін, не менший від того, на який цей капітал заморожується в необоротних та оборотних активах підприємства;

в) правильної відповіді немає;

г) підвищення рентабельності власного капітал за рахунок залучення позикового капіталу, якщо рентабельність активів не перевищує проценти за кредит.

## Задачі

**Задача 1.** Використовуючи дані фінансової звітності ф. № 1 «Баланс», проведіть діагностику стану фінансування підприємства за допомогою правил фінансування.

**Задача 2.** Використовуючи дані фінансової звітності ф. № 1 «Баланс», розрахуйте структуру капіталу підприємства та її відповідність оптимальному значенню.

**Задача 3.** Використовуючи дані фінансової звітності ф. № 1 «Баланс», розрахуйте ефект фінансового левериджу на підприємстві.

**Задача 4.** Використовуючи дані фінансової звітності ф. № 1 «Баланс», визначте, чи виконується на підприємстві золоте правило фінансування.

**Задача 5.** Використовуючи дані фінансової звітності ф. № 1 «Баланс», визначте, чи виконується на підприємстві золоте правило балансу.

## Теми рефератів

1. Визначення середньозваженої вартості капіталу.
2. Алгоритм перевірки виконання золотого правила балансу.
3. Неокласична теорія Модільяні-Міллера оптимізації структури капіталу.

# ТЕМА 4
# ФІНАНСОВА ДІАГНОСТИКА БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВ

*4.1. Фінансова діагностика та аналіз в антикризовому управлінні підприємством.*

*4.2. Аналіз методичних підходів до визначення фінансового стану неплатоспроможного підприємства.*

*4.3. Аналіз діяльності неплатоспроможних підприємств з метою виявлення ознак протиправних банкрутств.*

## 4.1. Фінансова діагностика та аналіз в антикризовому управлінні підприємством

Поняття «діагностика» в широкому сенсі характеризується в літературі як ідентифікація стану об'єкта в цілому або окремих його елементів за допомогою комплексу дослідницьких процедур, мета яких – виявлення слабких сторін і вузьких місць у діяльності підприємства.

Для фінансового аналітика проводити діагностику означає розглядати фінансове становище підприємства таким способом, щоб виявити в динаміці симптоми явищ, які можуть затримати досягнення спрямованих цілей і вирішення завдань розвитку. Це передбачає вироблення коригувальних рішень і перегляд цілей і прогнозів.

*Фінансова діагностика підприємства* – це процес оцінки стану його бізнес-процесів на предмет відповідності їх якісних і кількісних параметрів попередньо встановленим критеріям і показниками з метою виявлення в динаміці чинників і симптомів тих явищ, які становлять загрозу досягнення тактичних завдань і стратегічних цілей.

Мета діагностики – встановити діагноз об'єкта на дату завершення дослідження і дати висновок про його стан на перспективу. Завдання діагностики полягають у визначенні заходів, спрямованих на усунення негативних явищ і визначення найбільш ефективних способів їх реалізації.

Об'єктом діагностики може бути як складна, високоорганізована динамічна система (вся економіка країни, вид економічної діяльності, конкретна фірма або організація будь-якої форми власності), так і будь-який елемент цих систем (внутрішнє середовище організації, конкретні види ресурсів, виробничі функції, організаційна структура, собівартість тощо).

Діагностика як наука включає теорію, принципи та методи організації процесів діагностування. До *принципів* діагностування можна віднести:

1) автентичність, тобто воно повинно бути засноване на первинній достовірній інформації;

2) об'єктивність – припускає розробку процедури оцінки і програми дослідження об'єкта;

3) точність – необхідна для подальшого прийняття адекватних заходів реагування на усунення негативних чинників.

Будучи частиною фінансового аналізу, фінансова діагностика використовує різноманітні його методи, що дозволяють всебічно розглянути й оцінити різні сторони діяльності підприємства, що аналізується.

Фінансова діагностика включає *п'ять етапів*:

1) вибір системи фінансових показників, в якості яких можуть виступати найбільш інформативні та істотні коефіцієнти, що відображають основні аспекти фінансово-господарської діяльності підприємства, набір яких може варіюватися залежно від видової приналежності підприємства;

2) експрес-аналіз бухгалтерської звітності (зокрема, вивчення аудиторського висновку) з метою попередньої оцінки фінансового благополуччя підприємства і визначення подальших напрямів діагностики;

3) детальний аналіз фінансового стану підприємства проводиться (за необхідності) з метою більш глибокого вивчення майнового і фінансового становища господарюючого суб'єкта та результатів його діяльності;

4) визначення діагнозу, тобто встановлення «больових» точок і проблемних зон;

5) розробка проєктів управлінських рішень залежно від глибини і масштабів виявлених проблем, тенденцій розвитку господарюючого суб'єкта, галузі, регіону, національної та глобальної економіки з метою стабілізації його фінансового стану та подальшого довгострокового розвитку.

Фінансова діагностика є обов'язковим етапом ефективного антикризового управління. Особливого значення фінансова діагностика набуває в умовах провадження справи про банкрутство, оскільки рішення про визнання боржника банкрутом залежить і від результатів його фінансового аналізу.

В антикризовому фінансовому управлінні фінансова діагностика банкрутства – це процес дослідження результатів діяльності організації з метою виявлення кількісного виміру й ідентифікації кризових тенденцій, що провокують формування фінансової неспроможності, а також причин їх утворення та доцільних шляхів нівелювання. У цьому аспекті банкрутство розуміється як один з можливих варіантів завершення кризового стану господарюючого суб'єкта, представленого процедурою його ліквідації.

Види діагностики підприємства, що проводиться в рамках антикризового управління, і їх класифікація представлені в табл. 4.1.

Таблиця 4.1

**Класифікація видів діагностики підприємства за ознаками, що відображає характер процесу дослідження**

| № | Класифікаційна ознака | Види діагностики |
|---|---|---|
| 1. | Сфера дослідження | Системна (діагностика об'єкта як системи)<br>Аспектна (конкретноорієнтована) |
| 2. | За значущістю отриманих у процесі управління результатів | Стратегічна<br>Тактична<br>Оперативна |
| 3. | Предмет дослідження | Управлінська<br>Економічна<br>Фінансова |
| 4. | За періодичністю дослідження | Регулярна<br>Одноразова |
| 5. | За орієнтацією вирішуваних завдань дослідження | Зовнішня<br>Внутрішня |
| 6. | За місцем у санаційному процесі | Судова<br>Досудова |

Предметом дослідження всіх перерахованих у табл. 4.1 видів діагностики є результати діяльності організації, які знаходять своє відображення в системі взаємопов'язаних формалізованих і неформалізованих показників.

Щодо цільової орієнтації процесу діагностування фінансову діагностику ймовірності банкрутства організацій можна класифікувати на антикризову і кризову діагностику (табл. 4.2).

Таблиця 4.2

**Порівняльна характеристика антикризової та кризової фінансової діагностики**

| № | Показник | Види діагностики | |
|---|---|---|---|
| | | **антикризова** | **кризова** |
| 1. | Сутність | Процес регулярного досудового моніторингу стану організації з метою своєчасного виявлення ймовірності формування кризи на ранніх стадіях, тобто з метою її передбачення та своєчасного запобігання | Дослідження сформованого кризового стану організації з метою виявлення можливостей його подолання |
| 2. | Завдання | Своєчасне розпізнавання симптомів кризових явищ і їх кількісний вимір. Виявлення причин кризового становища. Розробка найбільш доцільних заходів щодо нівелювання їх негативного впливу на результати діяльності організації | Оцінка масштабів кризи. Оцінка глибини кризи. Вивчення причин його освіти за бізнес-процесами для виділення точок розриву життєвого циклу організації |
| 3. | Основний результат | Формування висновку про наявність загрози ймовірності банкрутства і доцільності або необхідності проведення більш поглибленого і детального аналізу за певними напрямами | Вибір варіанта застосування найбільш ефективних процедур банкрутства відповідно до положень Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» (фінансове оздоровлення, мирова угода тощо) |

З метою своєчасності передбачення кризових ситуацій особливе значення має антикризова діагностика, на стадії провадження справи про банкрутство – кризова.

Різна цільова орієнтація кризової та антикризової діагностики в системі управління підприємством визначає необхідність диференційованого підходу до формування їх методичного забезпечення.

Сьогодні в теорії та практиці економічних досліджень сформувалося безліч методів діагностики кризового стану підприємств і ймовірності їх банкрутства. Ці методи розрізняються сферою застосування, складом показників, точністю діагностування тощо (табл. 4.3).

Таблиця 4.3

**Класифікація методів діагностики кризового стану підприємства**

| № | Ознака класифікації | Групи методів діагностування |
|---|---|---|
| 1. | За ступенем формалізованості методичного підходу | Кількісні<br>Якісні<br>Комбіновані |
| 2. | За характером залежності результативної і факторної ознаки | Детерміновані<br>Стохастичні |
| 3. | За складом критеріїв | Однокритеріальні<br>Багатокритеріальні |
| 4. | За статусом | Авторські<br>Законодавчо регламентовані |
| 5. | За місцем в антикризовому управлінні | Методи досудової діагностики<br>Методи судової діагностики |
| 6. | Залежно від ступеня деталізації дослідження | Експрес-діагностика<br>Поглиблений аналіз |

Експрес-діагностика (експрес-аналіз) передбачає розрахунок відповідних коефіцієнтів з метою виявлення тенденцій зміни фінансового стану підприємства. Він завершується висновком про доцільність подальшого поглибленого аналізу.

Поглиблений аналіз являє собою більш детальний аналіз звітності та фінансового стану підприємства, оцінку його поточних фінансових результатів і прогноз на майбутнє.

В основі практично всіх типологій існуючих методів діагностики кризового стану організацій лежить їх підрозділ за ознакою формалізованості:

• кількісні, які передбачають побудову факторної моделі, що дозволяє виявити і кількісно оцінити небезпечні для фінансової спроможності підприємства тенденції;

• якісні, засновані на побудові системи неформалізованих ознак, інтуїтивно-логічний аналіз яких дозволяє формувати судження про наявність імовірності банкрутства;

• комбіновані, що поєднують у собі перші два.

Комплексна діагностика можливих причин розвитку кризи на підприємстві включає аналіз:

• ефективності поточної стратегії і її функціональних напрямів (стратегії у сфері управління фінансами, виробництвом і продажами). Для цього проводиться моніторинг зміни ключових показників діяльності компанії за функціональними напрямами;

• конкурентних переваг компанії, її сильних і слабких сторін, а також можливостей і загроз (SWOT-аналіз);

• конкурентоспроможності цін і витрат підприємства. Для цього проводяться періодичні маркетингові дослідження й оперативний моніторинг роботи конкурентів.

Внаслідок своєї трудомісткості більшість з перерахованих процедур, за винятком моніторингу ключових показників діяльності, не можуть часто застосовуватися в межах операційного циклу. Фахівці рекомендують проводити діагностику щорічно або у випадках, коли істотно змінюються зовнішні і внутрішні умови роботи підприємства, щомісяця.

Фінансовий аналіз в антикризовому управлінні відіграє одну з найважливіших ролей, оскільки саме за його результатами приймаються ті управлінські рішення, ефективність реалізації яких відповідає адекватності стану факторів внутрішнього і зовнішнього середовища компанії та запитам і інтересам усіх її стейкхолдерів, а непродумані дії можуть мати катастрофічні наслідки.

У процесі фінансово-аналітичної роботи для підвищення якості результатів оцінки становища підприємства необхідно проводити макроекономічний (аналіз умов існування) та мікроекономічний (аналіз, власне, діяльності) фінансовий аналіз.

Макроекономічний фінансовий аналіз (macroeconomic financial analysis) – це сукупність фінансово орієнтованих аналітичних процедур у рамках макроекономіки з точками дотику з мезорівнем, тобто визначення стану фінансової системи в країні, регіоні, ситуації на певному ринку чи його сегмента. Як об'єкт аналізу, виступають ринки капіталу, міжнародні фінанси, фінанси країни, регіону та ін. Базова мета аналізу – оптимізація рішень фінансового характеру на ринках факторів виробництва, товарів і послуг або в цьому сегменті системи фінансів та визначення зовнішнього середовища ведення бізнесу.

Мікроекономічний фінансовий аналіз (microeconomic financial analysis) – це сукупність аналітичних процедур, що ґрунтуються на відомостях фінансового характеру та призначених для оцінки стану й ефективності використання фінансового потенціалу фірми, її інвестиційної та контрагентської привабливості, а також обґрунтування управлінських рішень щодо оптимізації діяльності фірми або участі в ній. Об'єкт аналізу – фінансова модель і фінанси фірм.

Мікроекономічний аналіз, відповідно до розподілу системи бухгалтерського обліку на управлінський і фінансовий, розподіляється на зовнішній і внутрішній.

Зовнішній фінансовий аналіз (external financial analysis) – це сукупність аналітичних процедур за оцінкою інвестиційної та контрагентської привабливості фірми. Інвестиційна та кредитна привабливість означає доцільність вкладення грошових коштів у компанію у формі капіталу, контрагентська привабливість означає можливість, обґрунтованість, надійність і доцільність укладення партнерських відносин з компанією, зокрема на довгостроковій основі. В умовах фінансової кризи підприємства цей вид аналізу актуалізується для кредиторів та органів державної влади для визначення поточних можливостей фірми щодо погашення зобов'язань.

Зовнішній фінансовий аналіз щодо компанії здійснюють усі зацікавлені до неї особи: акціонери, інвестори, постачальники, кредитори, органи державного і муніципального управління. Об'єктами зовнішнього фінансового аналізу є показники. Об'єкти і джерела інформації зовнішнього фінансового аналізу підприємства подані в табл. 4.4.

Таблиця 4.4

**Об'єкти і джерела інформації зовнішнього фінансового аналізу підприємства**

| Вид зовнішнього фінансового аналізу | Об'єкти | Джерела інформації |
|---|---|---|
| Аналіз інвестиційної та кредитної привабливості | Ціни акцій і їх динаміка | Ринкові дані і дані фінансової звітності підприємства |
| | Показники фінансового стану (майнового стану, ліквідності та платоспроможності, фінансової стійкості, рентабельності, ділової активності) | Фінансова звітність компанії |
| | Ринкова вартість компанії і її динаміка. Джерела зростання ринкової вартості компанії | Ринкові дані і дані фінансової звітності та пресрелізів підприємства |
| Аналіз контрагентської привабливості | Положення компанії на ринку товарів. Положення компанії на ринку факторів виробництва | Ринкові дані |
| | Ринкова вартість компанії і тенденції її зміни. Вартість бренду компанії | Ринкові дані |
| | Якість менеджменту. Професійний склад топменеджерів. Структура ради директорів. Якість пресрелізів і річних звітів | Дані компанії про корпоративне управління. Якість пресрелізів, інсайдерська інформація |
| | Майновий потенціал компанії | Фінансова звітність компанії |

*Джерело: [103].*

Зовнішній фінансовий аналіз ґрунтується на фінансових звітах, які, як правило, легко доступні внаслідок обов'язків публічних компаній надавати фінансову звітність. Стандартний набір фінансових звітів включає бухгалтерський баланс, звіти про

фінансові результати, рух грошових коштів, власний капітал. Фінансові аналітики, вивчаючи ці звіти за певний період, розраховують різні фінансові показники, які використовуються у фінансовому аналізі.

Мета внутрішнього аналізу полягає в піднесенні ефективності управлінського процесу і суттєво залежить від цілей, яких бажає досягти менеджмент компанії. Пріоритетність мети порізному пояснюється в межах досі відомих теорій організації бізнесу, але здебільшого це – максимізація ринкової вартості компанії, яка розглядається як стратегічна мета, що не виключає наявності системи короткотермінових чи проміжних цілей, таких як: лідерство (виживання) в конкурентному середовищі, задовільні темпи зростання економічного потенціалу, задоволення потреб клієнтів, мінімізація витрат та ін.

За умов нестабільності, які характеризують вітчизняний ринок, стратегічна мета може формулюватися як досягнення адекватної рівноваги в мінливому ринковому середовищі зі збереженням тенденцій зростання показників прибутковості. Інформаційна база внутрішнього аналізу значно ширша і включає будь-яку інформацію, що циркулює всередині компанії (включаючи і фінансову звітність), або одержана з ринкових джерел (часто остання є найціннішою). Основним критерієм відбору інформації є її релевантність (корисність для прийняття управлінських рішень). Особливістю внутрішнього аналізу є націленість на майбутнє, тобто його перспективний характер, на відміну від зовнішнього, який переважно є ретроспективним. Зауважимо, що іноді означені відмінності ігноруються, і термін «фінансовий аналіз» вживається як синонім зовнішнього аналізу за аналогією з бухгалтерським обліком.

## 4.2. Аналіз методичних підходів до визначення фінансового стану неплатоспроможного підприємства

З переходом до ринку економіка України, отримавши переваги вільного функціонування підприємств будь-яких форм господарювання, зіткнулася з новими проблемами, однією з яких є тотальна неплатоспроможність та банкрутство підприємств. Це явище нове, оскільки за часів планово-адміністративного регулювання відкидалася сама думка про існування таких процесів. Насправді ж банкрутами тривалий час були галузі, які називались дотованими.

Наша країна ще не досить добре справляється з такими проблемами, про що свідчить те, що за останні десять років питома вага промислових підприємств, які працюють збитково, в середньому становить близько 50 % від загальної кількості; звичайним явищем стала прострочена взаємозаборгованість підприємств, а щороку все більше позовних заяв у господарські суди надходить у зв'язку з банкрутством підприємств.

На сьогодні гостро постає проблема правового регулювання процесів банкрутства на державному рівні, актуальним є визначення причин кризового розвитку, вироблення заходів та методики фінансового оздоровлення неплатоспроможних підприємств.

Науковцями визначено значну кількість причин і факторів кризового розвитку, які стандартизовані та класифіковані за певними ознаками. Проте не можна стверджувати про стандартизацію методів оздоровлення, оскільки на певне підприємство кожен із факторів кризового розвитку має різну силу впливу, що обумовлена індивідуальними особливостями, послідовністю та інтенсивністю розвитку кризи. Для знаходження реальних причин, які ініціювали кризовий розвиток, потрібні спеціальні методи аналізу, апарат та інструменти для їх виявлення. Тільки після того, коли стануть відомі такі причини, може бути розпочате оздоровлення, тобто прийняті необхідні управлінські рішення щодо корегування діяльності підприємства. З огляду на вищезазначене можна стверджувати, що для розробки програми виходу із кризи та подальшого ефективного функціонування підприємства в ринкових умовах однією з найважливіших складових є діагностика неплатоспроможного підприємства.

Аналітика банкрутства являє собою систему цільового фінансового аналізу, який спрямований на виявлення факторів, причин фінансової неспроможності підприємства, встановлення тенденції їх розвитку та аналізу варіантів найкращого вирішення існуючих проблем. Переважна більшість науковців аналіз неплатоспроможного підприємства пов'язує із можливістю передбачення його банкрутства, про що свідчать багаточисленні розроблені моделі прогнозування подальшого розвитку кризового стану підприємства. Перевагою таких моделей є, безперечно, швидкий та однозначний прогноз, проте вони не дають відповідей стосовно того, які саме причини і якою мірою слугують появі тенденції кризового розвитку підприємства. Такий аналіз є важливим етапом під час дослідження суб'єкта господарювання, проте не потрібно зневажати й іншими не менш важливими методами діагностики, за допомогою яких можна отримати відповіді на багато питань.

Аналіз існуючих підходів щодо фінансового аналізу та діагностики банкрутства дозволяє розробити класифікацію напрямів фінансової аналітики неплатоспроможного підприємства, яка охоплює усі сторони діяльності підприємства.

Процес фінансової аналітики повинен містити у собі такі основні блоки:

1. Створення інформаційної бази дослідження.
2. Експрес-діагностика схильності підприємства до банкрутства.
3. Ретроспективна діагностика.
4. Узагальнення результатів.

**Блок 1**. Інформаційною базою дослідження повинна виступати бухгалтерська звітність, оскільки будь-яке самостійне підприємство регулярно її складає за загальновідомими алгоритмами та правилами; необхідно-мінімальний склад та основні показники звітності загальновідомі, крім того їй притаманні такі важливі властивості, як:

– дані звітності підтверджуються первинними документами за кожною господарською операцією;

– вірогідність даних звітності підприємства може бути перевірена незалежними експертами-аудиторами;

– звітність належить до документів, що підлягають довготривалому збереженню, тому за її допомогою можна отримати уявлення про фінансову історію підприємства.

**Блок 2** передбачає проведення експрес-діагностики схильності підприємства до банкрутства.

Зарубіжна теорія і практика представлена багаточисленними моделями, що базуються на основі аналізу фінансової звітності підприємства, за допомогою яких можна прогнозувати банкрутство за декілька років до його фінансового краху (рис. 4.1).

Розробки *перших моделей* прогнозування банкрутства належать до початку XX ст. Дж. Фіцпатрік (1931–1932 рр.) проводив дослідження щодо прогнозування банкрутства і встановив, що деякі показники діяльності фірм за декілька років до їх краху мають значно гірші значення, ніж в інші.

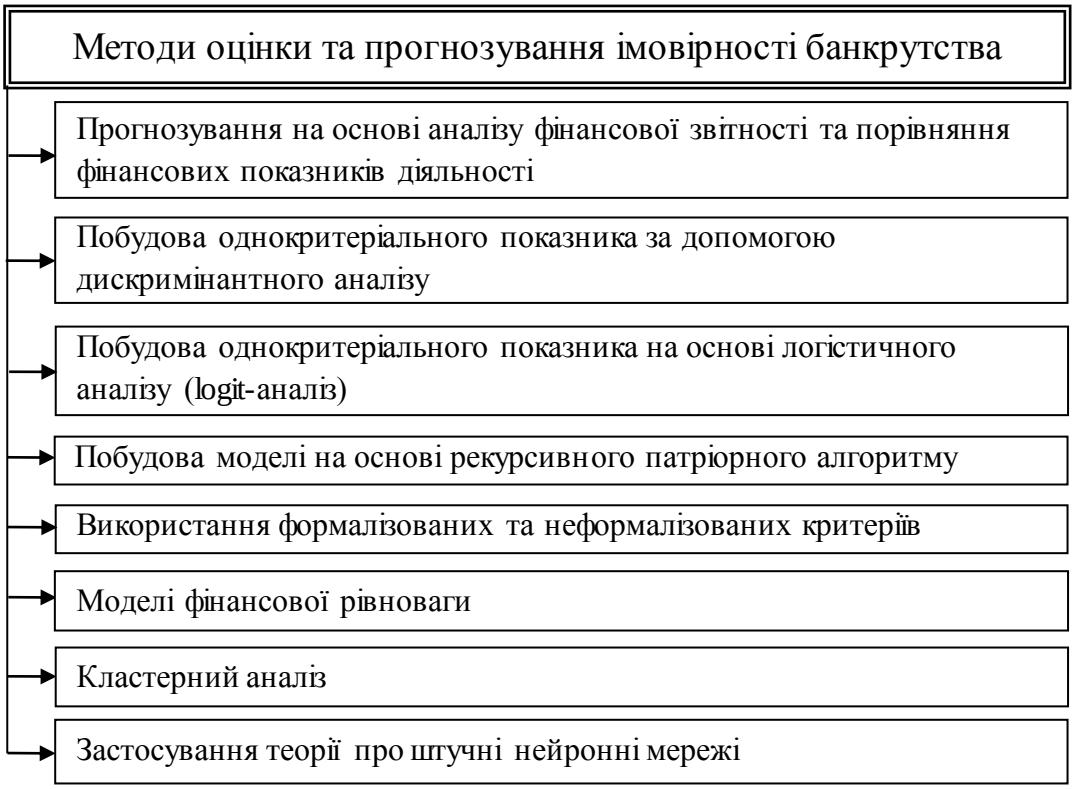



**Рис. 4.1. Методи прогнозування банкрутства**
*Джерело: [100].*

Починаючи з цього часу, дослідники почали шукати набір найбільш важливих фінансових показників, які б з найбільшою точністю ідентифікували дійсний стан підприємства та ймовірність його банкрутства.

1935 року вийшла праця американських учених А. Вінакора та Р. Смітта під назвою «Зміни у фінансовій структурі неприбуткових промислових підприємств», в якій було доведено, що найбільш надійним показником прогнозування банкрутства є зниження чистого оборотного капіталу до суми усіх активів.

Дослідження К. Л. Мервіна (1942 р.) показали, що банкрутство можна передбачити за 4–5 років за допомогою динаміки таких коефіцієнтів, як: коефіцієнт покриття відсоткових платежів, відношення чистого оборотного капіталу до суми активів та відношення чистого власного капіталу до суми заборгованості.

В. Німаном у процесі аналізу випуску корпоративних облігацій за період 1900–1943 рр. було встановлено, що найкращими коефіцієнтами, що дадуть можливість передбачити банкрутство за 5 років до цього, є коефіцієнт покриття відсоткових платежів та відношення чистого прибутку до обсягів продажу.

Найбільш розповсюдженою нині є модель прогнозування банкрутства В. Г. Бівера, яка була вперше представлена в праці «Фінансові співвідношення та прогнозування банкрутства емпіричні дослідження в практиці бухгалтерського обліку» (1966 р.). Науковець визначив як найкращі показники банкрутства, такі: відношення чистого грошового потоку до сукупного боргу, рентабельність активів, відношення сукупного боргу до сукупних активів (фінансовий леверидж), коефіцієнт покриття активів чистим оборотним капіталом, коефіцієнт покриття.

Подальші дослідження західних науковців у цій сфері були спрямовані на побудову однокритеріальної оцінки прогнозування схильності підприємства до банкрутства за допомогою *дискримінантного аналізу*.

Сутність дискримінантного аналізу полягає в тому, що він намагається вивести лінійну комбінацію з декількох незалежних змінних, яка б найкраще відображала належність до певної групи: до фірм потенційних банкрутів або цілком спроможних підприємств. У результаті цього аналізу будується інтегральний показник, що складається із сукупності коефіцієнтів, які, на нашу думку

є найкращими індикаторами кризового стану та питомої ваги кожного з коефіцієнтів. Показник прогнозування банкрутства, побудований у результаті цього аналізу, зазвичай має назву Z-показник і виглядає так:

$$Z = W_0 + W_1 X_1 + W_2 X_2 + \ldots + W_n X_n, \qquad (4.1)$$

де Z – рахунок дискримінанту;

Wi (i = 1, 2, …, n) – вага, ступінь значущості відповідного фінансового коефіцієнта;

$X_i$ (i = 1, 2, …, n) – незалежні змінні, фінансові співвідношення (показники);

$W_0$ – вільний член дискримінантної функції, що приводить значення показника Z до наперед відомої величини.

Першим дискримінантний аналіз у процесі побудови моделі прогнозування банкрутства застосував Е. Альтман 1968 року. Науковцем були побудовані двофакторна, п’ятифакторна моделі та проведено подальше їх удосконалення залежно від сфери застосування. Z-рахунок Альтмана дістав найбільш широке застосування в зарубіжній практиці. Проте, як зазначає автор роботи, значимість цієї методики визначається не стільки приведеним у ній критеріальним значенням показника Z, скільки, власне, технікою.

У світовій практиці вже накопичено достатній досвід оцінки банкрутства підприємств за одним критерієм. Неабиякого поширення у спеціальній економічній літературі набули критерії Е. Альтмана, Таффлера і Тішоу, Р. Ліса, Спрінгейта, універсальна дискримінантна функція, рейтингове число Р. С. Сайфуліна і Г. Г. Кадикова, факторна модель діагностики банкрутства Г. В. Савицької, комплексний коефіцієнт банкрутства О. П. Зайцевої, показник діагностики платоспроможності Конона і Гольдера, модель Фулмера.

Таблиця 4.5

## Зарубіжні моделі прогнозування ймовірності банкрутства підприємства

| Назва моделі | Формула розрахунку | Складові формули | Інтерпретація результату |
|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Двофакторна модель Е. Альтмана | $Z = -0{,}3877 - 1{,}0736 \times K_п + + 0{,}0579 \times K_к$ | $K_п$ – відношення суми оборотних коштів до суми поточних зобов'язань (коефіцієнт покриття); $K_к$ – відношення суми всіх зобов'язань до сукупного капіталу (коефіцієнт концентрації позикового капіталу) | Якщо *«Z» = 0,* то ймовірність банкрутства становить 50 %. Від'ємні значення свідчать про зменшення ймовірності банкрутства. Якщо *«Z» > 0*, то ймовірність банкрутства перевищує 50 % і підвищується зі збільшенням *«Z»* |
| П'ятифакторна модель Е. Альтмана (1966 р.) | $Z = 1{,}2 \times X_1 + 1{,}4 \times X_2 + 3{,}3 \times X_3 + + 0{,}6 \times X_4 + 0{,}99 \times X_5$ | $X_1$ – відношення робочого капіталу до суми активів (коефіцієнт мобільності активів); $X_2$ – відношення нерозподіленого прибутку до суми активів (термін діяльності фірми і сукупна прибутковість); $X_3$ – відношення прибутку до виплати процентів і податків до суми активів (прибутковість майна); $X_4$ – відношення власного капіталу до заборгованості (фінансова структура); $X_5$ – відношення виручки від реалізації до суми активів (оборотність активів) | Ймовірність банкрутства у разі значення *«Z»* : до 1,8 – дуже висока, від 1,81 до 2,7 – висока, від 2,8 до 2,9 – можлива, понад 3,0 – дуже низька |
| П'ятифакторна модель Е. Альтмана (1983 р.) | $Z = 0{,}717 \times X_1 + 0{,}847 \times X_2 + + 3{,}107 \times X_3 + + 0{,}420 \times X_4 + 0{,}995 \times X_5$ | Ті самі показники з попередньої моделі | Якщо розраховане значення *«Z»* менше 1,23, то підприємству у найближчі два-три роки загрожує банкрутство. Якщо розраховане значення *«Z»* більше 1,23, то підприємство має стійкий фінансовий стан |

Продовження таблиці 4.5

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|---|---|---|
| Модель Романа Ліса | $Z = 0{,}063 \times X_1 + 0{,}092 \times X_2 + + 0{,}057 \times X_3 + 0{,}001 \times X_4$ | $X_1$ – відношення обігового капіталу до суми активів (оборотність активів);<br>$X_2$ – відношення операційного прибутку до суми активів (поточна рентабельність активів);<br>$X_3$ – відношення нерозподіленого прибутку до суми активів (рентабельність активів);<br>$X_4$ – відношення власного капіталу до позикового капіталу (структура капіталу) | Граничне значення *«Z»* дорівнює 0,037, нижче якого виникає висока загроза банкрутства підприємства |
| Модель Таффлера і Тішоу | $Z = 0{,}53 \times X_1 + 0{,}13 \times X_2 + + 0{,}18 \times X_3 + 0{,}16 \times X_4$ | $X_1$ – відношення операційного прибутку до короткострокових зобов'язань (поточна рентабельність короткострокових зобов'язань);<br>$X_2$ – відношення оборотних активів до суми всіх зобов'язань (покриття оборотними коштами всіх зобов'язань);<br>$X_3$ – відношення короткострокових зобов'язань до суми активів (частка короткострокової заборгованості у валюті балансу);<br>$X_4$ – відношення виручки від реалізації до суми активів (оборотність активів) | Якщо величина *«Z»* більша 0,3, то у підприємства непогані довгострокові перспективи, якщо знаходиться в межах 0,2–0,3 – банкрутство можливе, а якщо менше 0,2, то банкрутство більше ніж ймовірне |

Продовження таблиці 4.5

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|---|---|---|
| Модель Спрінгейта | $Z = 1{,}03 \times A + 3{,}07 \times B + 0{,}66 \times C + 0{,}4 \times D$ | A – відношення робочого капіталу до загальної вартості активів (коефіцієнт мобільності активів);<br>B – відношення прибутку до сплати податків та відсотків до загальної вартості активів (рентабельність активів);<br>C – відношення прибутку до сплати податків до короткострокової заборгованості (рентабельність короткострокового позикового капіталу);<br>D – відношення обсягу продажу до загальної вартості активів (оборотність активів) | Якщо $Z < 0{,}862$, то підприємство є потенційним банкрутом |
| Універсальна дискримінантна функція | $Z = 1{,}5 \times X_1 + 0{,}08 \times X_2 + 10 \times X_3 + 5 \times X_4 + 0{,}3 \times X_5 + 0{,}1 \times X_6$ | $X_1$ – відношення чистого грошового потоку до зобов'язань;<br>$X_2$ – відношення валюти балансу до зобов'язань (структура капіталу);<br>$X_3$ – відношення прибутку до валюти балансу (рентабельність активів);<br>$X_4$ – відношення прибутку до виручки від реалізації (рентабельність виручки);<br>$X_5$ – відношення виробничих запасів до виручки від реалізації (коефіцієнт закріплення виробничих запасів);<br>$X_6$ – відношення виручки від реалізації до валюти балансу (оборотність сукупного капіталу) | Якщо $«Z» > 2$, то підприємство є фінансово стійким. Якщо $1 < «Z» < 2$, то у підприємства порушено фінансову рівновагу. Якщо $0 < «Z» < 1$, то підприємству загрожує банкрутство. Якщо $«Z» < 0$, підприємство є напівбанкрутом |
| Факторна модель діагностики банкрутства (Г.В. Савицька) | $Z = 0{,}111 \times X_1 + 13{,}239 \times X_2 + 1{,}676 \times X_3 + 0{,}515 \times X_4 + 3{,}80 \times X_5$ | $X_1$ – питома вага власного оборотного капіталу у формуванні оборотних активів;<br>$X_2$ – співвідношення оборотного та основного капіталу;<br>$X_3$ – коефіцієнт оборотності сукупного капіталу;<br>$X_4$ – рентабельність активів;<br>$X_5$ – коефіцієнт фінансової незалежності | Якщо величина $«Z»$ більша 8, то ймовірність настання банкрутства дуже низька. У разі значення $«Z»$ менше 8 ймовірність банкрутства існує з ймовірністю:<br>від 8 до 5 – невеликою; від 5 до 3 – середньою; нижче 1 – стовідсотковою |

Продовження таблиці 4.5

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|---|---|---|
| Рейтингове число Р.С. Сайфуліна та Г.Г. Кадикова для експрес-оцінки фінансового стану підприємства | $R = 2 \times K_З + 0{,}1 \times K_{ПЛ} + + 0{,}08 \times K_I + + 0{,}45 \times K_М + K_{ПР}$ | $K_З$ – коефіцієнт забезпеченості власними коштами ($K_З \geq 0{,}1$); $K_{пл}$ – коефіцієнт поточної ліквідності ($K_{пл} \geq 2$); $K_1$ – інтенсивність обороту авансованого капіталу, яка характеризує обсяг реалізованої продукції, що припадає на 1 грн коштів, вкладених у діяльність підприємства ($K_1 \geq 2{,}5$); $K_м$ – коефіцієнт меседжмента, характеризується відношенням прибутку від реалізації до величини виручки від реалізації ($K_м \geq (n - 1)/r$, де $r$ – облікова ставка Національного банку України); $K_{пр}$ – рентабельність власного капіталу ($K_{пр} \geq 0{,}2$) | У разі повної відповідності значень фінансових коефіцієнтів мінімальним нормативним рівням рейтингове число дорівнює 1. Фінансовий стан підприємств з рейтинговим числом менше 1 характеризується як незадовільний |
| Показник діагностики платоспроможності Конона і Гольдера | $Z = -0{,}16 \times K_1 - 0{,}22 \times K_2 + + 0{,}87 \times K_3 + + 0{,}10 \times K_4 - 0{,}24 \times K_5$ | $K_1$ – відношення суми дебіторської заборгованості та грошових коштів до валюти балансу; $K_2$ – відношення постійного капіталу до валюти балансу; $K_3$ – відношення фінансових витрат до виручки від реалізації; $K_4$ – відношення витрат на персонал та доданої вартості; $K_5$ – відношення валового прибутку до позикового капіталу | Шкала оцінювання:<br>Значення «Z» / Ймовірність затримки платежів<br>+0,210 / 100<br>+0,180 / 90<br>+0,002 / 80<br>–0,026 / 70<br>–0,068 / 50<br>–0,087 / 40<br>–0,107 / 30<br>–0,13 / 20<br>–0,164 / 0 |

Продовження таблиці 4.5

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|---|---|---|
| Комплексний Коефіцієнт банкрутства О.П. Зайцевої | $K_{КОМПЛ.} = 0{,}25 \times K_{ЗБ} + 0{,}1 \times K_{К/Д} + 0{,}2 \times K_{С} + 0{,}25 \times K_{ЗБР} + 0{,}1 \times K_{Р} + 0{,}1 \times K_{З}$ | $K_{зб}$ – відношення чистого прибутку (збитку) до власного капіталу (коефіцієнт рентабельності (збитковості) підприємств;<br>$K_{к/д}$ – коефіцієнт співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованості;<br>$K_{с}$ – коефіцієнт співвідношення поточних зобов'язань та найбільш ліквідних активів;<br>$K_{збр}$ – відношення чистого прибутку (збитку) до обсягу реалізації продукції;<br>$K_{р}$ – відношення позикового капіталу до власного капіталу;<br>$K_{з}$ – коефіцієнт завантаження активів | Фактичний комплексний коефіцієнт банкрутства варто порівняти з нормативним, що розрахований на основі мінімальних значень показників, які рекомендуються автором:<br>$K_{зб} = 0$; $K_{к/д} = 1$; $K_{с} = 7$; $K_{збр} = 0$; $K_{р} = 0{,}7$; $K_{З}$ значення $K_{З}$ в минулому періоді.<br>Якщо фактичний $K_{З}$ більше нормативного, то ймовірність банкрутства велика, а якщо менше – низька |
| Модель Фулмера | $Z = 5{,}528 \times K_1 + 0{,}212 \times K_2 + 0{,}073 \times K_3 + 1{,}270 \times K_4 - 0{,}120 \times K_5 + 2{,}335 \times K_6 + 0{,}575 \times K_7 + 1{,}083 \times K_8 + 0{,}894 \times K_9 - 6{,}095$ | $K_1$ – відношення суми нерозподіленого прибутку минулих років до суми активів;<br>$K_2$ – відношення обсягу реалізації до суми активів;<br>$K_3$ – відношення прибутку до оподаткування до суми активів;<br>$K_4$ – відношення грошового потоку до суми зобов'язань;<br>$K_5$ – відношення суми зобов'язань до суми активів;<br>$K_6$ – відношення поточних зобов'язань до суми активів;<br>$K_7$ – логарифм із суми матеріальних активів;<br>$K_8$ – відношення оборотних коштів до суми зобов'язань;<br>$K_9$ – логарифм із відношення прибутку до сплати процентів та оподаткування до суми % | Якщо $Z > 0$, то можливе настання банкрутства |

*Джерело: [14, 15, 90, 101].*

Проте використання в Україні розроблених зарубіжних методик є проблемним. Порівняльний аналіз результатів прогнозування банкрутства акціонерних товариств за відомими методами монокритеріальної діагностики банкрутства дозволив дійти висновку про те, що використання відомих у закордонній практиці моделей для українських підприємств не дає надійних результатів, а вітчизняний інструментарій є малорозвиненим.

Це обумовило необхідність розробки моделей, орієнтованих на виявлення загрози фінансової неспроможності з урахуванням сучасних правових норм законодавства про банкрутство в Україні та показників фінансового стану підприємств, диференційованих за видом економічної діяльності. Для фіксації порогу банкрутства було обрано коефіцієнт автономії. Вибір обґрунтовується тим, що цей показник характеризує рівень залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування, дозволяючи одночасно оцінити достатність майна підприємства для погашення вимог кредиторів.

Більшість наведених моделей розроблена для відмінних від існуючих в Україні економічних умов. Відмінності в темпах інфляції і фазах циклу, особливо в фондо-, енерго-, трудомісткості виробництв, інший податковий, інвестиційний та фінансово-кредитний клімат вимагають відповідного коректування моделей.

На сьогодні українськими науковцями запропоновано ряд моделей для прогнозування ймовірності банкрутства підприємств різних галузей (табл. 4.6).

Таблиця 4.6

**Моделі прогнозування ймовірності банкрутства підприємств, розроблені українськими науковцями**

| Назва моделі і розрахункова формула | Використані позначення | Значення функції та ймовірність банкрутства |
|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 |
| Модель визначення ймовірності банкрутства підприємств громадського харчування $K = 1{,}0*K_{пл} + 3{,}33 * K_{ал} + 5{,}71 * K_{рез}$ | $K_{пл}$ – коефіцієнт поточної ліквідності; $K_{ал}$ – коефіцієнт абсолютної ліквідності; $K_{рез}$ – коефіцієнт рентабельності власних засобів | $K \geq 6{,}0$ – імовірність банкрутства низька; $5{,}3 \leq K \leq 5{,}99$ – імовірність банкрутства можлива; $3{,}49 \leq K \leq 5{,}29$ – імовірність банкрутства висока; $K \leq 3{,}48$ – імовірність банкрутства дуже висока |

Продовження таблиці 4.6

| 1 | 2 | 3 |
|---|---|---|
| Модель визначення ймовірності банкрутства підприємств торгівлі $Z = 2,4 * K_о + 0,5 * K_ф + 6,0 * K_{бп} + 1,0 * K_{від}$ | $K_о$ – коефіцієнт забезпечення запасів власними обіговими коштами; $K_ф$ – коефіцієнт фінансування; $K_{бп}$ – коефіцієнт рентабельності активів за балансовим прибутком; $K_{від}$ – коефіцієнт видачі активів | Z<0 – підприємство неплатоспроможне; 0<Z<0,999 – імовірність банкрутства досить велика; 1,0<Z<1,999 – імовірність банкрутства велика; 2,0<Z<2,999 – імовірність низька; Z>3,0 – імовірність досить низька |
| Модель рівня життєздатності підприємств промисловості $К_{рж} = 1,0 * K_{пл} + 2,5 * K_{ал} + 2,86 * K_{мвк} + 2,0 * K_{мвпр} + 3,33 * K_{рпр}$ | $K_{пл}$ – коефіцієнт поточної ліквідності; $K_{ал}$ – коефіцієнт абсолютної ліквідності; $K_{мвк}$ – коефіцієнт маневреності власних коштів; $K_{мвпр}$ – коефіцієнт майна виробничого призначення; $K_{рпр}$ – коефіцієнт рентабельності продукції | $K_{рж} \geq 5,01$ – рівень життєздатності високий; $4,16 \leq K_{рж} \leq 5,0$ – рівень життєздатності середній; $2,26 \leq K_{рж} \leq 4,15$ – рівень життєздатності низький; $K_{рж} \leq 2,25$ – рівень життєздатності досить низький |

*Джерело: [97, 98, 99].*

Розробка економіко-математичних моделей прогнозування банкрутства підприємств виходила з визначення найбільш вагомих факторів, що характеризують стадії фінансової кризи та впливають на загальний рівень фінансової автономії підприємств, класифікованих за галузевою ознакою діяльності (табл. 4.7).

В усіх моделях інтерпретація показника «у» – коефіцієнта автономії – відбувається за його економіко-правовим змістом: у разі значення інтегральної оцінки більше 0,5 фінансовий стан підприємства характеризується відносно стабільним у короткостроковій перспективі; додатне, але нижче 0,5 значення «у» свідчить про дисбаланс фінансової рівноваги підприємства, що сигналізує про наявність кризових процесів; від'ємна прогнозована величина «у» показує відсутність чистих активів на підприємстві, що загрожує йому банкрутством у найближчий рік діяльності.

Таблиця 4.7

**Моделі прогнозування банкрутства підприємств різних галузей економіки**

| Галузь | Модель |
|---|---|
| **1** | **2** |
| Виробництво | $Y = 0{,}4190 + 0{,}0289 \cdot X_1 + 0{,}0245 \cdot X_2 - 0{,}0175 \cdot X_3 + 0{,}0036 \cdot X_4 - 0{,}2166 \cdot X_5$, де $X_1$ – коефіцієнт структури джерел формування оборотних коштів; $X_2$ – коефіцієнт співвідношення необоротних та оборотних активів; $X_3$ – коефіцієнт співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованості; $X_4$ – коефіцієнт рентабельності основного виду діяльності; $X_5$ – коефіцієнт кредиторської заборгованості; $Y$ – коефіцієнт автономії |
| Транспорт | $Y = 0{,}4733 + 0{,}0948 \cdot X_1 + 0{,}0142 \cdot X_2 + 0{,}0374 \cdot X_3 + 0{,}0429 \cdot X_4 + 0{,}1388 \cdot X_5$, де $X_1$ – коефіцієнт співвідношення сукупних доходів та витрат; $X_2$ – коефіцієнт покриття всіх зобов'язань матеріальними активами; $X_3$ – коефіцієнт забезпечення формування оборотних активів власними, довго- та короткостроковими коштами; $X_4$ – коефіцієнт покриття чистим грошовим потоком поточних зобов'язань; $X_5$ – коефіцієнт інвестування довгострокових активів; $Y$ – коефіцієнт автономії |
| Будівництво | $Y = -0{,}2081 + 0{,}2195 \cdot X_1 + 0{,}0408 \cdot X_2 + 0{,}0045 \cdot X_3 - 0{,}3159 \cdot X_4 + 0{,}7478 \cdot X_5$, де $X_1$ – коефіцієнт мобільності власних оборотних коштів; $X_2$ – коефіцієнт швидкої ліквідності; $X_3$ – коефіцієнт рентабельності оборотних коштів за нерозподіленим прибутком; $X_4$ – коефіцієнт кредиторської заборгованості; $X_5$ – коефіцієнт реальної вартості матеріальних активів; $Y$ – коефіцієнт автономії |
| Торгівля | $Y = 0{,}7800 + 0{,}0245 \cdot X_1 + 0{,}0006 \cdot X_2 - 0{,}0001 \cdot X_3 + 0{,}0144 \cdot X_4 + 0{,}0075 \cdot X_5$, де $X_1$ – коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами формування запасів; $X_2$ – коефіцієнт покриття чистим грошовим потоком поточної фінансової потреби; $X_3$ – період погашення дебіторської заборгованості; $X_4$ – коефіцієнт рентабельності основного виду діяльності; $X_5$ – коефіцієнт структури джерел формування оборотних коштів; $Y$ – коефіцієнт автономії |

Продовження таблиці 4.7

| 1 | 2 |
|---|---|
| Сільське господарство | $Y = 0{,}1152 + 0{,}0401 \cdot X_1 + 0{,}0310 \cdot X_2 + 0{,}0223 \cdot X_3 - 0{,}0002 \cdot X_4 + 0{,}0031 \cdot X_5$, де $X_1$ – коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами формування запасів;<br>$X_2$ – коефіцієнт покриття;<br>$X_3$ – коефіцієнт рентабельності оборотних коштів за нерозподіленим прибутком;<br>$X_4$ – період погашення кредиторської заборгованості;<br>$X_5$ – питома вага запасів у загальній сумі оборотних активів;<br>$Y$ – коефіцієнт автономії |

*Джерело: [14, 15].*

Переваги запропонованих моделей прогнозування банкрутства полягають у тому, що:

– інтегральний показник одночасно є індикатором загрози втрати фінансової незалежності для власників і характеризує економічні підстави для відкриття судового провадження у справі про банкрутство підприємства;

– прогнозування загального рівня фінансової незалежності проводиться на даних публічної звітності підприємства, чим забезпечується доступність практичного використання моделей;

– кожна з моделей включає критерії оцінки всіх стадій фінансової кризи, якими виступають найбільш інформативні показники діагностики фінансово-економічної діяльності підприємства;

– моделі дозволяють прогнозувати банкрутство підприємств з урахуванням галузі діяльності, що забезпечує адекватність їх застосування.

Підсумовуючи, можна зазначити, що напрацьований світовий досвід прогнозування банкрутства знайшов своє продовження у розширенні вітчизняного інструментарію оцінки рівня фінансової автономії підприємств.

Наступним підходом щодо створення методик прогнозування банкрутства в світовій практиці був застосований логістичний аналіз. *Logit-аналіз* вперше запропонував американський вчений Д. Ослон на початку 80-х років XX ст. Як і метод дискримінантного аналізу, Logit-аналіз заснований на зваженні незалежних змінних та визначенні загального Z-рахунку ймовірності банкрутства підприємства. Логістичний аналіз хоча і має майже той самий алгоритм

відбору змінних до моделі, що і дискримінантний, розглянутий вище, проте широкого застосування на практиці так і не мав.

1985 року Фрідманом, Альтманом та Као була запропонована нова модель прогнозування банкрутства, яка основана на *рекурсивному патріорному алгоритмі* (RPA) – модель FAK. У цій моделі дослідники намагались якомога краще пов'язати показники в цілісну систему, врахувавши взаємозв'язки між ними. Перевага методу RPA над дискримінантним та логістичним аналізом полягає в тому, що в цьому випадку враховуються взаємозв'язки між змінними, об'єднаними в цілісну модель. Модель FAK побудована у формі дерева рішень, в якому моделюються усі можливі комбінації змінних і утворюють велику кількість потенційних позицій розгалуження з вагою по кожній гілці. Цей метод має високий ступінь наочності, характеризується легкістю інтерпретації отриманих результатів, передбачає градацію обчислень за ступенем важливості.

Отже, основним напрямом наукових розробок у сфері прогнозування банкрутства тривалий час було створення методу, який би якомога краще враховував можливі взаємозв'язки між залежними та незалежними змінними для побудови найбільш точної моделі прогнозування банкрутства.

Багато великих західних аудиторських фірм використовують для своїх аналітичних оцінок *системи формалізованих та неформалізованих критеріїв*. Це здебільшого пов'язано з тим, що вищерозглянуті підходи прогнозування, які засновані на розрахунку однокритеріального показника, не дозволяють враховувати комплексність моделі і, відповідно, не можуть дати відповіді із стовідсотковою точністю.

З цією метою можуть бути використані методи прогнозування банкрутства, які базуються на використанні **порівняльного аналізу**, зокрема:

1) методика В. В. Ковальова;
2) метод Аргенті (А – рахунок);
3) методика компанії ERNST & WHINNEY;
4) метод Скоуна.

Базуючись на розробках західних аудиторських фірм і адаптуючи ці розробки до вітчизняної специфіки бізнесу, В. В. Ковальов запропонував дворівневу систему показників.

До першої групи варто відносити критерії та показники, незадовільні поточні значення або динаміка зміни яких свідчать про можливі значні фінансові ускладнення в майбутньому, зокрема й банкрутство. На думку В. Ковальова, такими показниками є:

- істотні втрати, що повторюються в основній виробничій діяльності;
- перевищення деякого критичного рівня протермінованої кредиторської заборгованості;
- надмірне використання короткотермінових позикових коштів як джерела фінансування довготермінових вкладень;
- стійконизькі значення коефіцієнтів ліквідності;
- хронічне невистачання зворотних коштів;
- стійка частка позикових коштів, яка збільшується до небезпечної межі в загальній сумі джерел коштів;
- неправильна реінвестиційна політика;
- перевищення сум позикових коштів над встановленими лімітами;
- хронічне невиконання зобов'язань перед інвесторами, кредиторами та акціонерами;
- висока питома вага протермінованої дебіторської заборгованості;
- наявність наднормативних товарних та виробничих запасів;
- погіршення відносин з установами банківської системи;
- використання нових джерел фінансових ресурсів на відносно невигідних умовах;
- застосування у виробничому процесі обладнання, терміни експлуатації якого вже вийшли;
- потенційні втрати довготермінових контрактів;
- несприятливі зміни в портфелі замовлень.

У другу групу автор рекомендує включати критерії та показники, незадовільні значення яких не дають підстави розглядати поточний фінансовий стан як критичний. Разом з тим вони вказують, що за певних умов або неприйняття дієвих заходів ситуація може різко погіршитися. До таких показників та критеріїв належать:

- втрата ключових співробітників апарату управління;
- вимушені зупинки, а також порушення виробничо-технологічного процесу;

- недостатня диверсифікація діяльності підприємства;
- зайва ставка на успішність, що прогнозується, і прибутковість нового проєкту;
- участь підприємства у судових розглядах з непередбачуваним результатом;
- втрата ключових контрагентів;
- недооцінювання технічного і технологічного оновлення підприємства;
- неефективні довготермінові угоди;
- політичний ризик.

Критичні значення цих критеріїв повинні бути деталізовані за галузями і визначені на основі нагромадження певних статистичних даних.

Згідно з методом Аргенті (А-рахунок) дослідження починають з таких припущень:

– йде процес, який веде до банкрутства;
– цей процес вимагає декілька років для свого завершення;
– процес може бути розділений на такі три частини:

1. Недоліки. Компанії, які рухаються до банкрутства, рокаами демонструють ряд недоліків, очевидних задовго до фактичного банкрутства.

2. Помилки. Внаслідок нагромадження цих недоліків компанія може здійснити помилку, яка спричинить банкрутство.

3. Симптоми. Допущені компанією помилки зумовлюють появу всіх відомих симптомів неплатоспроможності, що наближається: погіршення показників, ознаки нестачі грошей. Ці симптоми з'являються в останні два або три роки процесу, який спричиняє банкрутство і часто розтягується на термін від п'яти до десяти років.

У процесі визначення А-рахунку конкретної компанії необхідно ставити кількість балів, згідно з Аргенті, або нуль – проміжні значення не допускаються. Кожному чиннику кожної стадії присвоюють певну кількість балів і розраховують агрегований показник – А-рахунок (табл. 4.7).

Таблиця 4.8

**Метод А-рахунку**

| **Недоліки** | **Ваш бал** | **Бал за методом Аргенті** |
|---|---|---|
| Директор-автократ | | 8 |
| Президент ради директорів є директором | | 4 |
| Пасивність ради директорів | | 2 |
| Внутрішнє протистояння ради директорів | | 2 |
| Слабкий фінансовий директор | | 2 |
| Нестача професійних менеджерів середньої та нижчої ланок | | 1 |
| **Недоліки системи обліку** | | |
| Відсутність бюджетного контролю | | 3 |
| Відсутність прогнозу грошових доходів | | 3 |
| Відсутність системи управлінського обліку витрат | | 3 |
| Слабка реакція на зміни (поява нових продуктів, технологій, ринків, методів організації праці та ін.) | | 15 |
| Максимальна сума балів | | 43 |
| «Прохідний бал» | | 10 |
| *Якщо сума більша від 10, то недоліки в управлінні можуть спричинити серйозні помилки* | | |
| **Помилки** | **Ваш бал** | **Бал за методом Аргенті** |
| Надто висока частка залученого капіталу | | 15 |
| Нестача обігових коштів | | 15 |
| Наявність масштабного проєкту | | 15 |
| *Максимально можлива сума балів* | | 45 |
| *«Прохідний бал»* | | 15 |
| *Якщо сума балів на цій стадії більша чи дорівнює 25, то компанія перебуває в зоні ризику* | | |
| **Симптоми** | | |
| Погіршення фінансових показників | | 4 |
| Використання «творчого обліку» | | 4 |
| Нефінансові ознаки погіршення | | 4 |
| Кінцеві симптоми кризи | | 3 |
| *Максимально можлива сума балів* | | 12 |
| *Максимально можливий А-рахунок* | | 100 |
| *Більшість успішних компаній* | | 5–18 |
| *Компанія може збанкрутувати за п'ять найближчих років* | | 18–35 |
| *Компанії, що перебувають в стані кризи* | | 35–70 |

*Джерело: [82].*

Компанія *Ernst & Whinney* (поточна назва – Ernst & Young) розробила такий тест для прогнозування банкрутства фірм:

- директори їздять на особистих «Роллс – Ройсах»;
- фонтан у приймальні;
- флагшток у дворі фабрики;
- некваліфікований / немолодий бухгалтер;
- наявність нагороди її Королівської Величності (для Великобританії);
- аудитор, що працював з компанією, зробив блискучу кар'єру;
- новий офіс;
- слова «Hi-Tech» («високі технології») в назві фірми;
- річний звіт з фотографією голови ради директорів, що спускається з вертольота;
- компанія нещодавно відкрила офіс у Китаї;
- продукція – лідер ринку;
- задоволені життям співробітники, відсутність страйків.

Метод Скоуна базується на таких запитаннях:

- компанії менше п'яти років?
- компанія працює в циклічній галузі?
- короткострокові зобов'язання більші від оборотних активів?
- співвідношення власних і позикових коштів більше від 100 %?
- за останні чотири роки виручка збільшилася більше ніж на 50 %?
- резерви незадовільні і за абсолютною величиною перевищують величину статутного капіталу?
- компанія переїжджає або має намір переїхати?
- чи використовує компанія «творчий» бухоблік?
- чи не занадто сильно збільшилося співвідношення позикових та власних коштів за минулий рік?
- чи не змінила компанія останнім часом банк, аудиторів, директорів?

- чи не є голова ради директорів одночасно виконавчим директором?
- чи не перевищує сума короткотермінового капіталу величину довготермінового капіталу?
- чи не є облік і звітність надмірно докладними або поданими не в стандартному форматі?

Якщо на більше ніж п'ять з цих запитань дано відповідь «так», то компанія переживає ускладнення. Якщо відповідь на більше ніж вісім запитань позитивна – фінансовий стан надто важкий.

Основною перевагою порівняльних методик є можливість аналізувати ті процеси, які не можна описати методами, що використовують лише один критерій.

Порівняльні методи передбачають широке використання експертизи, а вітчизняні підприємства або не мають вільних грошей для подібних досліджень, або не хочуть показувати своє реальне становище. Тому використання цих методів є обмеженим. Варто зазначити, що вдосконалення санаційного контролінгу на вітчизняних підприємствах повинно передбачати збільшення кількості моделей, які можуть бути використані для прогнозування банкрутства.

Ще одним методом, що дозволяє виявити можливість виникнення банкрутства, є *аналіз фінансових потоків* (аналіз моделей фінансової рівноваги). Основний зміст цього методу полягає в тому, що фінансова рівновага підприємства забезпечується за умови, коли обсяги позитивного грошового потоку (надходження) відповідного періоду повинні дорівнювати обсягам негативного грошового потоку (витрати).

Метод оцінки вірогідності банкрутства на основі аналізу фінансових потоків широко використовується в економіці західних країн. У Німеччині, наприклад, такий аналіз застосовується в законодавчому порядку. При цьому визначення майбутньої неспроможності ґрунтується на прогнозуванні позитивних і негативних грошових потоків.

У разі простоти розрахунків, наочності одержуваних результатів, достатньої їх інформативності для ухвалення управлінських рішень аналіз фінансових потоків має істотні недоліки: зокрема, важко спрогнозувати обсяг надходжень грошових коштів та майбутніх виплат на тривалу перспективу з необхідним ступенем точності.

Наступним напрямом побудови моделей прогнозування імовірності банкрутства є застосування методів *кластерного аналізу.* За допомогою цього методу на основі фінансових результатів діяльності різних підприємств (як фінансово стійких, так і збитково працюючих) визначаються групи скупчення об'єктів (підприємств) за рівнем кризового стану. Поява та широке застосування кластерного підходу для оцінки і прогнозування банкрутства пов'язане здебільшого з розвитком комп'ютерних технологій та програмних продуктів, що передбачають здійснення цього виду аналізу.

Подальшим напрямом дослідження є *застосування штучного інтелекту* для прогнозування банкрутства. Загалом штучна нейронна мережа складається із значної кількості елементів-нейронів та взаємозв'язків між ними і в цьому випадку призначена для того, щоб на основі аналізу значного обсягу інформації, що відображає функціонування фінансово стійких і збанкрутілих підприємств, виявити загальні закономірності, які зі свого боку будуть використовуватись для розпізнавання нових, схильних до банкрутства підприємств. Основною перевагою цієї моделі для сфери прогнозування банкрутства є те, що штучна нейронна мережа є унікальним інструментом апроксимації функції. Одними з перших, хто застосував ANN (Arifical Neiron Net), були Р. Хейлі та Д. Джонсон. Нині вже є декілька різновидів цього методу. Дослідження проводяться в США та Фінляндії такими вченими, як Р. Дорсі, Майєр, Т. Лейтенен, Б. Бек та іншими.

З огляду на вищепроведений аналіз можна зробити висновок, що на сучасному етапі ще не має жодної моделі прогнозування банкрутства, яка дасть відповідь із стовідсотковою точністю. Тому надзвичайно актуальним вважається розробка нових підходів до прогнозування банкрутства українських підприємств.

**Блок 3**. Метою цього блоку є проведення ретроспективної діагностики. Ретроспективна діагностика передбачає встановлення кількісних оцінок існуючого фінансового стану підприємства та тенденції їх розвитку на основі аналізу його попередньої діяльності. Практика фінансового аналізу вже виробила різні підходи до аналізу фінансових звітів. Основні види здійснення ретроспективного аналізу фінансового стану зображено на рис. 4.2.

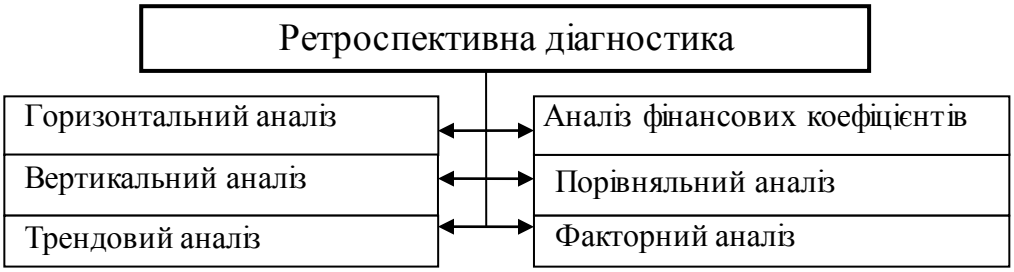



**Рис. 4.2. Основні види ретроспективної діагностики фінансового стану**

*Джерело: [87].*

Під час проведення попереднього аналізу фінансової звітності підприємства-боржника необхідно вивчити та проаналізувати зміни, що виникли в основних статтях балансу, звітів про прибуток та рух грошових коштів. Такий аналіз проводять у трьох напрямах: горизонтальний, вертикальний та трендовий.

*Горизонтальний* (часовий) аналіз полягає у зіставленні фінансових даних підприємства за минулі роки у відносному та абсолютному вигляді з метою проведення критичної оцінки виявлених змін. Горизонтальний аналіз зводиться до побудови аналітичної таблиці, у якій абсолютні значення показників доповнюються відносними, в результаті чого визначаються відхилення фактичного рівня показників від базового (планового, минулого, середнього тощо). *Вертикальний* (структурний) аналіз призначений для визначення структури економічних явищ та процесів шляхом розрахунку питомої ваги частин у цілому, а також для аналізу динаміки цієї структури. За допомогою *трендового* аналізу вивчаються відносні темпи зростання та приросту показників за ряд років до рівня базового року, тобто під час дослідження рядів динаміки. За стабільних умов можна виявити тенденцію динаміки показника та спрогнозувати, в іншому випадку необхідний більш детальний аналіз.

Горизонтальний, вертикальний та трендовий аналізи фінансової звітності підприємства хоча і найбільш прості, проте є ефективним засобом дослідження результативності діяльності підприємства. Водночас ці напрями аналізу мають деякі недоліки, а саме викривлення показників під впливом інфляції та сезонних факторів.

*Аналіз* фінансового стану за допомогою відносних показників передбачає розрахунок відповідних *фінансових коефіцієнтів*. При цьому актуальною постає проблема вибору найбільш ефективних з них з метою прийняття обґрунтованих рішень, оскільки загальна кількість фінансових показників, що використовуються для аналізу діяльності підприємства, досить велика, і якщо задатися метою перерахувати усі будь-коли використовувані показники, то можна нарахувати їх більше сотні. Тому вже багато років економісти намагаються підібрати систему аналітичних коефіцієнтів, які б найкраще характеризували кризову ситуацію.

Сьогодні в економічній літературі існує багато авторських систем показників та перелік методичних рекомендацій, офіційно затверджених урядом, які включають у себе різний склад і кількість фінансових коефіцієнтів для розрахунку та практичного використання. При цьому в більшості методик оцінка фінансового стану підприємства проводиться за такими напрямами: майнове положення підприємства, оцінки платоспроможності та ліквідності, фінансової стійкості, ділової активності, рентабельності.

Перевагою розрахунку фінансових коефіцієнтів є те, що за їх допомогою можна швидко та просто оцінити фінансовий стан підприємства, особливого достоїнства показники набувають у разі довгострокового аналізу, оскільки вони враховують вплив інфляції. Проте, як зазначає автор роботи, «система фінансових коефіцієнтів – це не кришталевий шар, в якому можна побачити все, що було і що буде. Це просто зручний спосіб узагальнити велику кількість фінансових даних та порівняти результати діяльності різних фірм. Самі по собі фінансові коефіцієнти допомагають менеджменту сфокусувати увагу на слабких і сильних сторонах діяльності компанії та правильно поставити питання, проте досить рідко дають на них відповіді».

*Порівняльний аналіз* передбачає здійснення порівняння отриманих результатів з певними нормативами і за своєю сутністю є основою здійснення процесу бренчмаркінгу на підприємстві. За своїми напрямами він поділяється на: внутрішньогосподарський, який передбачає зрівняння основних показників підприємства та дочірніх компаній, підрозділів; міжгосподарський – порівняння показників підприємства з показниками конкурентів, із

середньогалузевими; функціональний, що має на меті аналіз окремих процесів, функцій, методів і технологій порівняно з іншими підприємствами, які не є конкурентами досліджуваного. Основною метою порівняльного аналізу є виявлення негативних відхилень значень порівнюваних показників, їх причин та розробка пропозицій щодо їх ліквідації. Негативною стороною цього аналізу є відсутність у нашій країні адекватної нормативної бази, доступних середньогалузевих показників та інформаційна закритість підприємств, що зумовлена небажанням лідерів ринку ділитися досвідом успішної роботи.

Метою факторного аналізу є здійснення кількісної оцінки впливу окремих факторів на результативний показник. Цей вид аналізу виступає основним інструментом оцінки прибутковості підприємства і дає відповідь про величину впливу кожного фактора на кінцевий результат. Недоліками факторного аналізу є те, що тут враховуються лише внутрішні співвідношення між фактичними та плановими показниками, а це, зі свого боку, зумовлює вироблення суб'єктивних висновків.

Як бачимо, кожен з розглянутих видів аналізу досліджує фінансовий стан підприємства з певних сторін і має ряд переваг та недоліків. Тому, безперечно, для вироблення обґрунтованих висновків ретроспективної діагностики необхідно проводити аналіз фінансової діяльності за усіма напрямами.

**Блок 4** передбачає *проведення семінару* за участю управлінського складу підприємства високої та середньої ланки разом з арбітражним керуючим та іншими запрошеними кваліфікованими особами, метою якого є узагальнення проведеного аналізу господарської діяльності підприємства-боржника, визначення його стратегічних переваг та недоліків, проведення оцінки наслідків подальшого розвитку кризи та вироблення рекомендацій подальших дій. Цей підхід дасть ефективний результат не тільки у визначенні подальшої долі підприємства, а й створить передумови формування єдиної команди, яка працюватиме на єдиний результат.

Кожен із розглянутих блоків передбачає аналіз діяльності за різними напрямами і відособлено має певні недоліки. Тому для ліквідації негативних сторін потрібно проводити аналіз

неплатоспроможного підприємства за усіма запропонованими напрямами. Така система аналізу, утворюючи єдність, дозволить ліквідовувати недоліки певного напряму (методу) перевагами іншого і в результаті дасть адекватну оцінку. Кінцеві висновки такого аналізу будуть містити відповіді на усі поставлені питання, а саме: буде визначений характер прояву кризових явищ та ступінь їх впливу на діяльність досліджуваного підприємства, встановлений рівень кризового стану та ступінь ймовірності виникнення ситуації банкрутства, причини, фактори кризового розвитку, можливі негативні наслідки подальшого розвитку кризових явищ, визначення можливостей та напрямів подолання кризи тощо. На основі проведеної таким способом діагностики керівництво підприємства зможе з упевненістю визначити напрями діяльності, які будуть спрямовані на подолання негативних явищ та відновлення стабільної роботи чи встановлення необхідності ліквідації підприємства за недоцільністю та неможливістю його подальшого існування.

## 4.3. Аналіз діяльності неплатоспроможних підприємств з метою виявлення ознак протиправних банкрутств

Досить часто механізм банкрутства використовується суб'єктами процесу банкрутства у власних корисливих цілях. Для вдосконалення механізму банкрутства в Україні та скорочення кількості невиявлених випадків недобросовісних дій під час банкрутства повинна бути проведена комплексна робота з удосконалення методичної та методологічної бази, використовуваної у процесі розгляду справ про банкрутство підприємств. У вдосконаленні механізму банкрутства безпосередньо зацікавлена як держава в цілому, так і окремі економічні суб'єкти. Ефективний механізм банкрутства підприємств зведе до мінімуму можливість використання протиправних банкрутств, сприятиме стабілізації і підвищенню ефективності економіки країни та підвищить безпеку економічної діяльності.

Поняття навмисного доведення до банкрутства, фіктивного банкрутства та неправочинних дій під час банкрутства в значенні специфічного правопорушення у сфері банкрутства (кримінального банкрутства) сформувалися в XX ст. Протиправні банкрутства є результатом злого наміру і навмисних дій з боку певних осіб. Метою реалізації шахрайських схем є відхід від сплати боргів або відстрочка термінів їх сплати, захоплення майна або зміна керівництва організації. Подібні схеми найчастіше реалізуються за допомогою операцій з майном підприємства та сумами його кредиторської заборгованості. Тому протиправне банкрутство є елементом тіньової економіки в її кримінальній частині, поряд з такими явищами, як незаконна торгівля зброєю, рекет тощо.

Подібна характеристика банкрутства підкреслює значну соціальну небезпеку цього явища, тому що порушує такі важливі ринкові принципи, як добропорядність і заборона кримінальних форм поведінки в економічній діяльності. Проаналізувавши українську і міжнародну практику виявлення протиправних дій під час банкрутства, можемо виокремити декілька основних типів схем, наведених у таблиці 4.9.

Таблиця 4.9

**Характеристика різних видів банкрутства**

| **Протиправне банкрутство** | **Ініціатори банкрутства** | |
|---|---|---|
| | **Зовнішні** | **Внутрішні** |
| Навмисне доведення до банкрутства | Зацікавлені особи з метою захоплення майна підприємства та перерозподілу власності | Власники підприємства з метою уникнути погашення боргів і сплати податків |
| Фіктивне банкрутство | Зацікавлені особи з метою зміни власників підприємства | Власники підприємства з метою отримання відстрочки платежів |
| Приховування банкрутства | – | Власники підприємства з метою отримання окремих вигід |

*Джерело: [53].*

Встановлені фінансові схеми дозволять оцінити сукупність критеріїв фінансової діагностики умисного банкрутства. Тому виявлення і класифікація найбільш поширених фінансових схем є невід'ємним етапом під час формування відповідної методики. При цьому виходимо з передумови, що неправочинні дії мають типовий характер, тобто вони повторюються, для них характерні стабільність і повторюваність.

Основною складовою частиною експертизи протиправних банкрутств є фінансовий аналіз. Проведений аналіз існуючих методичних підходів до аналізу фінансового стану підприємств показує, що відповідний досвід цього питання нагромаджено в державних установах України. Так, Державним органом з питань банкрутства запроваджена Методика проведення поглибленого аналізу фінансового-господарського стану підприємств та організацій, а також Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій. 2001 року Міністерством фінансів України та Фондом державного майна України затверджено положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації, а Міністерством економіки України затверджені Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства 2006 року. У названих нормативних документах визначено загальні підходи до оцінки фінансово-господарського стану підприємства, встановлено основні методичні засади проведення поглибленої оцінки його платоспроможності. У цих методичних документах наводиться перелік відповідних аналітичних та нормативних показників, а також методика їх розрахунку. За весь час з моменту відродження інституту банкрутства існувало дві офіційні методики для виявлення наявності (відсутності) ознак кримінальних банкрутств, а саме від 17.01.2001 № 10 та від 19.01.2006 № 14 (зі змінами 2010 року).

Слід зазначити, що Методичні рекомендації № 14 замінили «Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства», затверджені наказом Мінекономіки від 17.01.2001 № 10.

Запропонована в Методичних рекомендаціях № 14 методика аналізу відрізняється від методики, запропонованої в Методичних рекомендаціях № 10, глибиною проведення аналізу, кількістю показників, що розраховуються. У цьому нормативно-правовому акті викладено докладну методику діагностики банкрутства українських підприємств разом з визначенням ознак протиправних банкрутств (фіктивних, навмисних і прихованих). Проведення оцінки фінансового стану підприємства з позицій неплатоспроможності та наявності ознак банкрутства умовно можна поділити на два етапи.

На першому етапі заповнюється таблиця основних показників, які характеризують фінансово-господарський стан підприємства за попередні три роки (таблиця 1 додатка 4 до Методичних рекомендацій № 14), у якій зіставляють розрахункові показники з оптимальними значеннями. Потім проводять аналіз наявності або відсутності ознак банкрутства для формування загального уявлення про фінансовий стан підприємства.

На другому етапі проводять аналіз факторів, які призвели до неплатоспроможності підприємства, визначається доцільність санації підприємства. На цей момент методика виявлення ознак фіктивного та умисного банкрутства побудована переважно на аналізі даних звітності боржника, а точніше на аналізі його балансу. У цьому полягає ряд недоліків цієї методики, які можна виправити у ході її вдосконалення. Основними напрямами поліпшення мають бути:

– уточнення методичних підходів до визначення неплатоспроможності боржника і її збільшення;

– кількісні методи визначення збитку, нанесеного власникам, державі та кредиторам у результаті неправочинних дій ініціаторів;

– методи визначення та аналізу протиправних господарських операцій.

Метою проведення аналізу діяльності підприємства-боржника має бути отримання відповідей на перелік питань, а саме: чи можливо відновити платоспроможність підприємства, чи вистачить майна для задоволення вимог кредиторів та який розмір

таких вимог. Важливим, крім підтвердження чи спростування ознак протиправних банкрутств, має бути розуміння можливості збільшення майна боржника за рахунок оскарження протиправних угод та притягнення до відповідальності третіх осіб. **Проведення діагностичного аналізу варто проводити у п'ять етапів.**

На першому формулюються основні цілі проведення аналізу та його напрями, складається план дій, визначається період аналізу та підперіоди, які становлять найбільший інтерес для експерта, проводиться збір вихідних даних.

На другому етапі проводимо розрахунок і аналіз динаміки фінансових коефіцієнтів.

Третій етап містить аналіз поточної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, четвертий – розрахунок і аналіз питомої ваги статей балансу в загальному підсумку, а також їх абсолютні та відносні зміни.

На п'ятому етапі, беручи до уваги результати, отримані раніше, проводиться аналіз даних на наявність ознак протиправних банкрутств.

Для отримання достовірних даних про те, яке майно перебуває в розпорядженні підприємства, на першому етапі доречним буде провести інвентаризацію. Інвентаризація передбачає проведення перевірки фактичної наявності майна підприємства та його стан. Подібна перевірка дозволить отримати уявлення про реальний стан справ на підприємстві, наявність або відсутність майна та його реальну вартість. Крім інвентаризації майна, необхідно провести інвентаризацію грошових коштів та заборгованості, оскільки у випадку фіктивного чи навмисного банкрутства дані за цими рядками балансу також можуть не відповідати дійсності. У випадках якщо є ймовірність того, що підприємство навмисно доведене до банкрутства чи таке банкрутство фіктивне, то вартість майна за обліковими документами і його реальна вартість можуть істотно відрізнятися. У випадку якщо підприємство навмисно доведене до банкрутства, то фактична вартість майна буде набагато нижчою, ніж балансова, а якщо відбувається фіктивне банкрутство, то можлива і зворотна ситуація.

Оскільки йдеться про перевірку підприємства на наявність ознак протиправних банкрутств, у яких можуть бути зацікавлені і власники підприємства, то проведенню аналізу повинен передувати аудит звітності з відповідними висновками про ступінь її достовірності. Основні принципи і методи аудиту фінансової звітності викладені в аудиторських стандартах. У ході проведення аудиту перевіряється відповідність залишків на рахунках бухгалтерського обліку з даними, відображеними у звітності, а також наявність первинних документів, що підтверджують здійснення операцій. Перевірці підлягають первинні документи, бухгалтерські регістри, баланс, звіт про фінансові результати і пояснення до балансу. Особливу увагу варто звернути на перевірку залишків на рахунках і розрахунку фінансових показників.

Варто зазначити, що під час проведення аудиту бухгалтерської (фінансової) звітності основна увага повинна звертатись на відповідність даних звітності руху і залишків за рахунками, оскільки саме числові показники здебільшого є базою для проведення аналізу. Після проведення аудиту формується уявлення про ступінь достовірності звітності та доцільності подальшого використання її показників. Дані звітності з високим ступенем достовірності будуть об'єктивно відображати фінансово-економічний стан підприємства, дані ж недостовірної звітності не становлять цінності для аналізу. Далі, якщо звітність підприємства в аудиторському висновку визнана достовірною, проводиться аналіз значень і динаміки коефіцієнтів, що характеризують платоспроможність боржника за досліджуваний період, аналіз ефективності її діяльності та аналіз змін основних балансових показників. Відповідно до нормативно-правових актів України період аналізу діяльності підприємства, що перебувають у стані банкрутства, становить 3 роки, що передували відкриттю справи про банкрутство. У разі якщо підприємство було створене менш ніж за два роки до відкриття провадження у справі про банкрутство, то аналізу підлягає весь період його діяльності.

Дані про діяльність підприємства варто аналізувати поквартально. Для проведення аналізу діяльності суб'єктів господарювання в період, що передує банкрутству, потрібні бухгалтерська

фінансова звітність організації, результати аудиторської перевірки, а також дані за оборотами і залишками на рахунках обліку майна і зобов'язань підприємства. Крім того, потрібно вивчити укладені підприємством угоди стосовно їх відповідності ринковим умовам. В окремих випадках боржник на момент початку аналізу не є повною мірою банкрутом. У разі навмисного або фіктивного банкрутства процес реалізації шахрайських схем з банкрутства може перебувати ще на стадії підготовки до подальшого банкрутства.

Метою перевірки повинна бути не тільки діагностика наявності або відсутності факту навмисного або фіктивного банкрутства, а й виявлення процесу підготовки підприємства до нього. Тому за необхідності, спираючись на досвід і професійні навички, можна провести більш детальний аналіз будь-якого періоду діяльності організації у разі, якщо з'являється підозра про те, що на сьогодні наявні ознаки протиправних дій, які стали причиною банкрутства підприємства.

Результати аналізу коефіцієнтів, які характеризують платоспроможність підприємства, показують момент її втрати. Якщо банкрутство настало миттєво, то момент різкого погіршення економічного стану підприємства повинен бути проаналізований більш детально. Необхідно виявити причини банкрутства і проаналізувати їх на наявність наміру з боку зацікавлених осіб. Також необхідним є проведення аналізу ефективності діяльності підприємства, спрямованого на виявлення нераціональних дій, які могли б стати причиною банкрутства.

Виявлення неефективних або нераціональних у кризовій ситуації угод, фінансових вкладень або відмивання коштів свідчить про наявність ознак протиправних дій у разі банкрутства підприємства. За економічним змістом здійснюваних операцій діяльність підприємства можна поділити на поточну, фінансову та інвестиційну.

Для виявлення ознак протиправних банкрутств повинен бути проведений аналіз усіх видів діяльності, оскільки в такому розрізі теж можуть бути виявлені операції, що послугували причиною банкрутства, або операції, що належать до непрямих ознак

підготовки до банкрутства. До ознак вчинення протиправних дій у разі банкрутства можна зарахувати:

– скорочення майна, необхідного для основної діяльності. Основна діяльність організації повинна бути головним джерелом коштів для її існування. Якщо питома вага майна, необхідного для основної діяльності підприємства, знижується, то це означає, що вона не планує продовжувати своє існування;

– перевищення оборотності дебіторської заборгованості над кредиторською. Оборотність дебіторської заборгованості – це швидкість погашення зобов'язань перед підприємством, а оборотність кредиторської – швидкість погашення зобов'язань самого підприємства перед його кредиторами. Якщо оборотність дебіторської заборгованості перевищує оборотність кредиторської, то це означає, що підприємство систематично не платить за своїми боргами, хоча теоретично у нього є така можливість, оскільки грошові кошти від дебіторів надходять;

– збільшення кредиторської заборгованості. Зростання кредиторської заборгованості само по собі в більшості випадків визнається негативною тенденцією; збільшення кредиторської заборгованості в критичних обсягах – одна з причин банкрутства підприємств;

– скорочення виручки і збільшення інших витрат. Скорочення виручки свідчить про зниження обсягів реалізації або цін на реалізовану продукцію. Інші витрати вважаються непрямими щодо виробленої продукції, а отже, підприємство повинно прагнути до їх мінімізації. Якщо підприємство допускає зростання інших, то воно погоджується з подібним нераціональним використанням коштів;

– збільшення витрат від списання дебіторської заборгованості. Списання незатребуваної дебіторської заборгованості свідчить про проблеми в управлінні підприємством, зокрема відсутність контролю за своєчасним отриманням зобов'язань. У разі навмисного або фіктивного банкрутства наявність великих сум незатребуваної дебіторської заборгованості може бути ознакою виведення активів;

– придбання та постачання товарів на невигідних умовах. Оскільки будь-яке підприємство прагне максимізувати свій прибуток, здійснення угод на свідомо невигідних умовах ні за яких обставин не може бути названо раціональною діяльністю;

– заміна ліквідного майна неліквідним і відчуження майна, необхідного для основної діяльності. Одна з ознак фіктивного та умисного банкрутства – виведення з підприємства найбільш цінного майна і заміна його на неліквідні активи;

– заміна зобов'язань щодо поточної діяльності на менш вигідні зобов'язання. Наявність зобов'язань щодо поточної діяльності свідчить про здійснення основної діяльності підприємства. Наявність усіх інших видів зобов'язань другорядна для будь-якого підприємства;

– оплата фіктивних угод. Виявлення подібних угод належить до прямих обов'язків аналітика, тому що подібні операції є прямим свідченням виведення активів;

– виведення майна в статутний капітал спеціально створеного підприємства. Будь-які фінансові вкладення, здійснені в період, який передує банкрутству, виглядають сумнівно. Внесок у статутний капітал іншого підприємства досить часто може виявитися лише приводом для виведення активів;

– продаж або передача в оренду необоротних активів на свідомо невигідних умовах. Будь-які угоди, зроблені на свідомо невигідних умовах, підлягають ретельному дослідженню. Подібні операції так само можуть зрештою призвести до виведення активів і подальшого банкрутства;

– витрачання коштів на цілі, не пов'язані з інтересами бізнесу (фіктивні витрати на НДДКР, невигідні фінансові вкладення);

– безоплатна передача майна або передача управління підприємством. Відчуження майна на безоплатній основі не приносить підприємству ніяких економічних вигід, отже, повинні бути виявлені причини скоєння подібних угод;

– зміна структури короткострокової заборгованості, переважання одного виду заборгованості над іншими. Накопичення зобов'язань перед будь-яким одним видом кредиторів і погашення всіх інших видів зобов'язань найімовірніше є наслідком навмисних дій керівництва підприємства.

Описані вище ознаки можуть бути виявлені під час розрахунку та аналізу динаміки змін відповідного набору коефіцієнтів. Наступним є аналіз змін балансу, що дозволяє оцінити структуру і динаміку зміни складу майна підприємства та джерел його формування. Критичне зниження питомої ваги засобів виробництва, невідповідність структури майна об'єктивним потребам для нормального функціонування підприємства, а так само зміна складу і структури кредиторської заборгованості може бути непрямою ознакою наявності протиправних дій, зокрема навмисного доведення до банкрутства. У процесі аналізу розрахункових коефіцієнтів варто пам'ятати про те, що більша частина майна підприємства може бути представлена у вигляді необоротних активів, а більша частина кредиторської заборгованості може бути довгостроковою. Із настанням термінів погашення довгострокової заборгованості вона переходитиме в розряд короткострокової, що не може не відбитися на коефіцієнтах, які характеризують платоспроможність підприємства.

Тому під час виявлення ознак протиправних банкрутств необхідно проводити аналіз структури балансу боржника. Як еталонну структуру, варто приймати структуру розділів балансу досліджуваного підприємства на момент, коли його діяльність була успішною, або приблизну структуру майна підприємства, що провадить такий самий вид економічної діяльності. Більше того, повинні бути проаналізовані не тільки абсолютні та відносні зміни, а так само за можливістю і структурний склад майна та заборгованості, їх зміни.

Доцільність проведення подібного аналізу полягає в тому, що такі показники, як коефіцієнт поточної ліквідності і забезпеченості зобов'язань боржника його активами, розраховуються на основі підсумків розділів бухгалтерського балансу (з деякими коригуваннями). Але при цьому не варто забувати про те, що, хоча активи і пасиви всередині розділів згруповані відповідно до загальних за своєю сутністю економічних значень, в реальності вони істотно відрізняються один від одного. Так у підсумку другого розділу балансу відображається сума запасів, дебіторської заборгованості, фінансових вкладень і грошових коштів.

Для цілей виявлення протиправних банкрутств особливий інтерес становить динаміка зміни сум дебіторської заборгованості та фінансових вкладень, оскільки з метою виведення з балансу підприємства активи можуть переводити у форму дебіторської заборгованості або фінансових вкладень. Аналогічно і в інших розділах балансу є важливі для аналізу на ознаки протиправних банкрутств статті. Серед необоротних активів такими статтями є суми основних засобів, нематеріальних активів та довгострокових фінансових вкладень. У розділі власного капіталу – це суми дооцінки необоротних активів та нерозподіленого прибутку (непокритих збитків). Розділ довгострокових зобов'язань так само викликає чималий інтерес у справах про банкрутство. Крім загальної суми довгострокової кредиторської заборгованості, необхідно уточнити і термін її погашення. У четвертому розділі, що теж складається в основному із заборгованості, найбільший інтерес становлять суми позикових коштів і кредиторської заборгованості.

Варто зазначити, що з метою виявлення навмисного та фіктивного банкрутства потрібно брати до уваги не тільки динаміку сум перерахованих вище показників у гривні, але і динаміку їх питомої ваги в загальному підсумку балансу. Інформації, що міститься у звітності підприємства, може бути недостатньо для складання висновку про наявність чи відсутність ознак протиправних банкрутств. Тому під час аналізу бажано мати повний доступ до бухгалтерської фінансової інформації боржника. Після проведення аналізу формуються висновки про наявність чи відсутність ознак протиправних банкрутств. Якщо за попередні періоди виявлено неправочинні дії, які могли послугувати причиною банкрутства підприємства, то за характером порушень можна визначити тип фінансової схеми, що використовувалась у кожному конкретному випадку.

## Питання для самоперевірки

1. Що таке фінансова діагностика підприємства?
2. Що є об'єктом діагностики банкрутства?
3. Які принципи діагностування банкрутства?
4. Основні етапи діагностики банкрутства.
5. Які є види діагностики підприємства?
6. Етапи еволюції розробки перших моделей прогнозування банкрутства.
7. Характеристика дискримінантного аналізу.
8. Що являє собою логістичний аналіз?
9. Які є методи прогнозування, що базуються на використанні порівняльного аналізу?
10. У чому полягає горизонтальний (часовий) аналіз?
11. Які є ознаки вчинення протиправних дій у процесі банкрутства?
12. Що таке банкрутство?
13. Що таке умисне банкрутство?
14. Що таке фінансова криза підприємства?
15. Що таке фундаментальна діагностика банкрутства?

## Термінологічний словник

*Банкрутство* – визнана Господарським судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше ніж через застосування ліквідаційної процедури.

*Експрес-діагностика банкрутства* – система регулярної оцінки кризових параметрів фінансового розвитку підприємства, здійснювана на базі даних його фінансового обліку за стандартними алгоритмами аналізу.

*Кризовий стан* – накопичення розбіжностей між структурою, обсягами діяльності, процесами підприємства та ринковою ситуацією, що призводить до подальшого нарощування кількості кризових явищ і погіршення фінансового стану.

*Ліквідатор* – фізична особа, яка, відповідно до рішення Господарського суду, організовує здійснення ліквідаційної процедури боржника, визнаного банкрутом, та забезпечує задоволення визнаних судом вимог кредиторів у встановленому законом порядку.

*Ліквідація* – припинення діяльності суб'єкта підприємницької діяльності, визнаного Господарським судом банкрутом, з метою здійснення заходів щодо задоволення визнаних судом вимог кредиторів шляхом продажу його майна.

*Мораторій на задоволення вимог кредиторів* – зупинення виконання боржником грошових зобов'язань і зобов'язань щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів), строк виконання яких настав до дня введення мораторію, і припинення заходів, спрямованих на забезпечення виконання цих зобов'язань та зобов'язань щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів), застосованих до прийняття рішення про введення мораторію.

*Погашені вимоги кредиторів* – задоволені потреби кредитора, вимоги, щодо яких досягнуто згоди про припинення, зокрема заміну, зобов'язання або припинення зобов'язання іншим способом, а також інші вимоги, які, відповідно до закону, вважаються погашеними.

*Приховане банкрутство* – навмисне приховування факту стійкої фінансової неспроможності підприємства та пов'язане з ним подання недостовірної інформації кредиторам, державним органам, іншим зацікавленим особам.

*Реальне банкрутство* – повна нездатність підприємства відновити в найближчому періоді свою фінансову стійкість і платоспроможність у зв'язку з реальними втратами використовуваного капіталу.

*Санаційна спроможність* – це наявність у підприємства, що перебуває у фінансовій кризі, фінансових, організаційно-технічних та правових можливостей, які визначають його здатність до успішного проведення фінансової санації.

*Технічне банкрутство* – неплатоспроможність підприємства зумовлена суттєвим протермінуванням його дебіторської заборгованості, причому сума дебіторської заборгованості перевищує величину кредиторської заборгованості, а сума активів підприємства значно перевищує величину його фінансових зобов'язань.

*Умисне банкрутство* – свідоме доведення суб'єкта підприємницької діяльності до стійкої фінансової неспроможності, до якого з корисливих мотивів вдається власник або посадова особа підприємства, вживаючи протиправних заходів або не виконуючи чи не належно виконуючи свої службові обов'язки, і яке істотно шкодить державним або громадським інтересам чи законним правам власників та кредиторів.

*Фіктивне банкрутство* – відоме навмисне поширення підприємством інформації щодо своєї фінансової неспроможності з метою ухиляння від оплати зобов'язань або шантажу кредиторів для отримання в них відтермінування платежів, зменшення суми основного боргу тощо. Фіктивне банкрутство передбачає кримінальну відповідальність.

*Фінансова криза підприємства* – неспроможність підприємства здійснювати фінансове забезпечення своєї поточної виробничої діяльності.

*Фундаментальна діагностика* банкрутства – система оцінки параметрів кризового фінансового розвитку підприємства, здійснювана на основі методів факторного аналізу й прогнозування.

## Тести для перевірки знань

**1. Процес оцінки стану підприємства, бізнес-процесів на предмет відповідності їх якісних і кількісних параметрів попередньо встановленим критеріям і показниками з метою виявлення в динаміці чинників і симптомів тих явищ, які становлять загрозу досягнення тактичних завдань і стратегічних цілей, це:**

а) фінансовий аналіз підприємства;

б) фінансова діагностика підприємства;

в) кошторис підприємства;

г) немає правильної відповіді.

**2. До принципів діагностування можна віднести:**

а) автентичність, об'єктивність, точність;

б) автентичність, гнучкість, стабільність;

в) точність, стабільність, гласність;

г) усі відповіді правильні.

**3. Скільки етапів включає фінансова діагностика банкрутства:**

а) 3;

б) 4;

в) 5;

г) 6.

**4. Види діагностики за сферою дослідження:**

а) стратегічна та оперативна;

б) судова та досудова;

в) економічна та фінансова;

г) системна та аспектна.

**5. Щодо цільової орієнтації процесу діагностування фінансову діагностику ймовірності банкрутства організації можна класифікувати на:**

а) антикризову та кризову;

б) регулярну та одноразову;

в) зовнішню та внутрішню;

г) немає правильної відповіді.

**6. Комплексна діагностика можливих причин розвитку кризи на підприємстві включає аналіз:**

а) ефективності поточної стратегії і її функціональних напрямів (стратегії у сфері управління фінансами, виробництвом і продажами). Для цього проводиться моніторинг зміни ключових показників діяльності компанії за функціональними напрямами;

б) конкурентних переваг компанії, її сильних і слабких сторін, а також можливостей і загроз (SWOT-аналіз);

в) конкурентоспроможності цін і витрат підприємства;

г) усі відповіді правильні.

**7. Макроекономічний фінансовий аналіз – це:**

а) сукупність аналітичних процедур, що ґрунтуються на відомостях фінансового характеру та призначених для оцінки стану й ефективності використання фінансового потенціалу фірми, її інвестиційної та контрагентської привабливості, а також обґрунтування управлінських рішень щодо оптимізації діяльності фірми або участі в ній;

б) сукупність фінансово орієнтованих аналітичних процедур у рамках макроекономіки з точками дотику з мезорівнем, тобто визначення стану фінансової системи в країні, регіоні, ситуації на певному ринку чи його сегмента;

в) процес оцінки стану підприємства, бізнес-процесів на предмет відповідності їх якісних і кількісних параметрів попередньо встановленим критеріям і показниками з метою виявлення в динаміці чинників і симптомів тих явищ, які становлять загрозу досягнення тактичних завдань і стратегічних цілей;

г) сукупність аналітичних процедур за оцінкою інвестиційної та контрагентської привабливості фірми.

**8. Мікроекономічний фінансовий аналіз – це:**

а) сукупність аналітичних процедур, що ґрунтуються на відомостях фінансового характеру та призначених для оцінки стану й ефективності використання фінансового потенціалу фірми, її інвестиційної та контрагентської привабливості, а також обґрунтування управлінських рішень щодо оптимізації діяльності фірми або участі в ній;

б) сукупність фінансово орієнтованих аналітичних процедур у рамках макроекономіки з точками дотику з мезорівнем, тобто визначення стану фінансової системи в країні, регіоні, ситуації на певному ринку чи його сегмента;

в) процес оцінки стану підприємства, бізнес-процесів на предмет відповідності їх якісних і кількісних параметрів попередньо встановленим критеріям і показниками з метою виявлення в динаміці чинників і симптомів тих явищ, які становлять загрозу досягнення тактичних завдань і стратегічних цілей;

г) сукупність аналітичних процедур за оцінкою інвестиційної та контрагентської привабливості фірми.

**9. Зовнішній фінансовий аналіз – це:**

а) сукупність аналітичних процедур, що ґрунтуються на відомостях фінансового характеру та призначених для оцінки стану й ефективності використання фінансового потенціалу фірми, її інвестиційної та контрагентської привабливості, а також обґрунтування управлінських рішень щодо оптимізації діяльності фірми або участі в ній;

б) сукупність фінансово орієнтованих аналітичних процедур у рамках макроекономіки з точками дотику з мезорівнем, тобто визначення стану фінансової системи в країні, регіоні, ситуації на певному ринку чи його сегмента;

в) процес оцінки стану підприємства, бізнес-процесів на предмет відповідності їх якісних і кількісних параметрів попередньо встановленим критеріям і показниками з метою виявлення в динаміці чинників і симптомів тих явищ, які становлять загрозу досягнення тактичних завдань і стратегічних цілей;

г) сукупність аналітичних процедур за оцінкою інвестиційної та контрагентської привабливості фірми.

**10. Об'єктом аналізу інвестиційної та кредитної привабливості є:**

а) положення компанії на ринку товарів;

б) ціни акцій і їх динаміка;

в) ринкова вартість компанії;

г) майновий потенціал компанії.

**11. Скільки основних блоків має містити у собі процес фінансової аналітики:**

а) 2;

б) 3;

в) 4;

г) 5.

**12. Проведення експрес-діагностики схильності підприємства до банкрутства передбачає:**

а) блок 1;

б) блок 2;

в) блок 3;

г) блок 4.

**13. Який аналіз передбачає здійснення порівняння отриманих результатів з певними нормативами і за своєю сутністю є основою здійснення процесу бренчмаркінгу на підприємстві:**

а) горизонтальний;

б) вертикальний;

в) факторний;

г) порівняльний.

**14. На першому етапі проведення аналізу:**

а) формулюються основні цілі проведення аналізу та його напрями, складається план дій, визначається період аналізу та підперіоди, які становлять найбільший інтерес для експерта, проводиться збір вихідних даних;

б) проводимо розрахунок і аналіз динаміки фінансових коефіцієнтів;

в) проводимо аналіз поточної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємств;

г) усі відповіді правильні.

**15. Дані про діяльність підприємства варто аналізувати:**

а) за роками;

б) за кварталами;

в) за місяцями;

г) за тижнями.

**16. Експрес-діагностика банкрутства – це:**

а) повна нездатність підприємства відновити в найближчому періоді свою фінансову стійкість і платоспроможність у зв'язку з реальними втратами використовуваного капіталу;

б) система оцінки параметрів кризового фінансового розвитку підприємства, здійснювана на основі методів факторного аналізу й прогнозування;

в) система регулярної оцінки кризових параметрів фінансового розвитку підприємства, здійснювана на базі даних його фінансового обліку за стандартними алгоритмами аналізу;

г) немає правильної відповіді.

**17. Який аналіз полягає у зіставленні фінансових даних підприємства за минулі роки у відносному та абсолютному вигляді з метою проведення критичної оцінки виявлених змін:**

а) горизонтальний;

б) вертикальний;

в) факторний;

г) порівняльний.

**18. Метою якого блок-процесу фінансової аналітики є проведення ретроспективної діагностики:**

а) блок 1;

б) блок 2;

в) блок 3;

г) блок 4.

**19. До методів прогнозування банкрутства, які базуються на використанні порівняльного аналізу, належить:**

а) методика В. В. Ковальова;

б) метод Агенті (А-рахунок);

в) метод Скоуна;

г) усі відповіді правильні.

**20. Чиї дослідження показали, що банкрутство можна передбачити за 4–5 років за допомогою динаміки таких коефіцієнтів, як: коефіцієнт покриття відсоткових платежів, відношення чистого оборотного капіталу до суми активів та відношення чистого власного капіталу до суми заборгованості:**

а) А. Вінакора;

б) Р. Сміта;

в) К. Л. Мервіна;

г) В. Німана.

**21. За значущістю отриманих у процесі управління результатів діагностика підприємства буває:**

а) стратегічна, тактична та оперативна;

б) управлінська, економічна та фінансова;

в) стратегічна, системна та аспектна;

г) тактична, судова та досудова.

**22. За періодичністю дослідження є такі види діагностики підприємства:**

а) зовнішня та внутрішня;

б) регулярна та одноразова;

в) постійна та одноразова;

г) системна та аспектна.

**23. Встановити діагноз об'єкта на дату завершення дослідження і дати висновок про його стан на перспективу є:**

а) завданням діагностики;

б) об'єктом діагностики;

в) основним методом діагностики;

г) метою діагностики.

**24. В антикризовому фінансовому управлінні фінансова діагностика банкрутства – це:**

а) процес дослідження результатів діяльності організації з метою виявлення кількісного виміру й ідентифікації кризових тенденцій, що провокують формування фінансової неспроможності, а також причин їх утворення та доцільних шляхів нівелювання;

б) система оцінки параметрів кризового фінансового розвитку підприємства, здійснювана на основі методів факторного аналізу й прогнозування;

в) повна нездатність підприємства відновити в найближчому періоді свою фінансову стійкість і платоспроможність у зв'язку з реальними втратами використовуваного капіталу;

г) процес оцінки стану підприємства, бізнес-процесів на предмет відповідності їх якісних і кількісних параметрів попередньо встановленим критеріям і показниками з метою виявлення в динаміці чинників і симптомів тих явищ, які становлять загрозу досягнення тактичних завдань і стратегічних цілей.

**25. За місцем у санаційному процесі діагностика підприємства буває:**

а) регулярна та одноразова;

б) зовнішня та внутрішня;

в) судова та досудова;

г) немає правильної відповіді.

# ТЕМА. 5
# ДІАГНОСТИКА САНАЦІЙНОЇ СПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

*5.1. Сутність та характерні риси санаційної спроможності підприємств.*

*5.2. Санаційний потенціал як ключовий елемент формування санаційної спроможності підприємства.*

*5.3. Діагностика санаційної спроможності підприємства.*

## 5.1. Сутність та характерні риси санаційної спроможності підприємств

Незадовільний фінансовий стан підприємств та систематичне зниження показників ефективності фінансово-господарської діяльності є першими індикаторами, які вказують на існування стійких негативних тенденцій у його розвитку та свідчать про необхідність термінового застосування відповідних антикризових або санаційних заходів.

Накопичення суперечностей у внутрішньому та зовнішньому фінансовому середовищі підприємства порушує фінансову рівновагу у його розвитку. Як наслідок, спочатку погіршується його фінансова ситуація (скорочуються прибуток і рентабельність, фінансовий стан підприємства стає більш нестійким), а потім поступово втрачається і життєздатність підприємства (збитки стають систематичними, а підприємство не має можливостей ні розрахуватися з боргами, ні збільшити вхідні грошові потоки). У результаті виникає дефіцит фінансових ресурсів та неспроможність підприємства до подальшого розвитку.

Не існує універсальної методики, дотримуючись якої будь-яке підприємство можна вивести зі стану кризи або важкої фінансово-економічної ситуації. Проте основні принципи, на яких ґрунтується система антикризового управління, – це передусім рання діагностика кризових явищ у фінансовій діяльності підприємства.

А вже з цього випливає необхідність термінового та динамічного реагування на різні кризові явища, потреба у забезпеченні адекватної реакції підприємства на рівень глибини фінансової кризи та ступінь реальної загрози його фінансовому благополуччю. У кінцевому підсумку підприємство повинне максимально задіяти свій внутрішній потенціал та вишукати усі можливі резерви для виходу з кризи.

Нині значна частина підприємств відчуває у своїй діяльності ознаки гострої фінансової кризи, а тому потребує негайної розробки і впровадження санаційних заходів, спрямованих на виведення підприємств із кризового стану та забезпечення їх прибуткового існування.

Однак передумовою доцільності розробки санаційних заходів для підприємств має стати максимально виважена та об'єктивна оцінка їх санаційного потенціалу, що характеризує потенційну здатність підприємств до санації та подолання кризових явищ.

«Санаційна спроможність – наявність у підприємства, що перебуває у фінансовій кризі, фінансових, організаційно-технічних та правових можливостей, які визначають його здатність до успішного проведення фінансової санації», – О. О. Терещенко [53].

Із правового погляду санаційно-спроможним підприємство буде в тому разі, якщо воно здатне підтримувати фінансову рівновагу в довгостроковому періоді, тобто коли є достатні передумови для відновлення та збереження стабільної платоспроможності з тим, щоб у кредиторів не було підстав звертатися із заявою до Господарського суду для порушення справи про банкрутство [53].

Санаційна спроможність підприємства будується на двох основних чинниках.

По-перше, санаційна спроможність стосується тих підприємств, які перебувають у стані кризи.

По-друге, санаційна спроможність вказує на наявність у підприємства відповідних можливостей, що дозволять успішно провести санацію.

Що стосується критеріїв санаційної спроможності, то чітко визначено, що «санаційно-спроможним підприємство буде в тому

разі, коли продисконтована очікувана вартість майбутніх активів (за умови успішної санації) буде більшою за вартістю його ліквідаційної маси перед проведенням санації» [29].

Санаційна спроможність виступає своєрідним «економічним імунітетом» підприємства, що визначає його здатність до протидії негативним впливам факторів зовнішнього та внутрішнього середовища, формуючи його здатність до самовідтворення [10].

Поряд з терміном «санаційна спроможність» у вітчизняній науковій літературі використовується термін «здатність підприємства до виживання». Термін «здатність підприємства до виживання» практики використовують для узагальнюючої прогнозної оцінки перспектив розвитку підприємства в майбутньому та його можливостей щодо подолання кризових явищ [67].

Тобто рівень здатності підприємства до виживання визначається передусім складом і сучасним станом його ресурсного забезпечення, що обумовлюють його поточну ринкову та фінансову позицію.

При цьому важливо, щоб ресурсне забезпечення підприємства відповідало його стратегічним цілям і завданням, дозволяло підтримувати не лише стійкість господарської системи до негативного впливу зовнішнього середовища, але і його внутрішню гнучкість для використання нових шансів і можливостей, які обумовлюються змінами в зовнішньому середовищі.

Здатність підприємства до виживання розглядають як функцію виду:

$$FS = f(РВП;\ МР;\ ЗУ), \qquad (5.1)$$

де *РПВ* – ресурсні передумови виживання підприємства;

*МР* – наявні перспективи та можливості його розвитку;

*ЗУ* – зовнішні умови бізнесу.

Ключові відмінності між санаційною спроможністю та здатністю підприємства до виживання полягають у різних стадіях розвитку кризових явищ, які переживають підприємства. Сама семантика понять вказує на те, що «здатність до виживання» стосується тих підприємств, які перебувають у стані глибокої кризи.

На відміну від неї, санаційною спроможністю володіють не тільки глибоко кризові підприємства, але й ті, що відчувають перші ознаки впливу кризових чинників і мають проблеми із збалансуванням фінансових потоків обсягами надходжень і витрачанням фінансових ресурсів.

Специфічним критерієм, що здебільшого належить до державних підприємств, – це належність підприємств до стратегічно важливого виду економічної діяльності (енергетичної, інфраструктурної та ін.). До ресурсних передумов санаційної спроможності належить наявність у підприємства:

– достатнього резерву часу для подолання неплатоспроможності й виходу на фінансово стійке та прибуткове функціонування в довгостроковій перспективі;

– наявність фінансових ресурсів, засобів виробництва, кваліфікованих працівників та ефективних управлінців, які здатні успішно реалізовувати програми антикризового управління.

Отже, фінансовими передумовами санаційної спроможності є наявність у підприємства дієвої санаційної концепції, існування незадіяних ресурсів і резервів для відновлення та підвищення ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості, прибутковості та конкурентоспроможності.

Економічними критеріями санаційної спроможності підприємства є його здатність до забезпечення ліквідності, відновлення прибутковості та одержання конкурентних переваг. Кількісні та якісні величини тісно взаємозв'язані. Так, досягнення конкурентних переваг можливе лише за наявності стійкості ліквідності та платоспроможності, а водночас орієнтація лише на забезпечення ліквідності дає можливість відновити життєдіяльність підприємства тільки в короткостроковому періоді.

Важливою складовою для санаційної спроможності є не проста наявність у підприємства певних ресурсів чи компетенцій (фінансових, виробничих, маркетингових, кадрових, управлінських тощо), але і їх відповідність конкретним обставинам, що характеризують розгортання кризових процесів у його діяльності. При цьому ресурси та компетенції підприємства повинні відповідати природі та глибині розвитку кризових явищ.

Отже, під санаційною спроможністю підприємства варто розуміти не просту наявність у нього відповідних ресурсів чи компетенцій для відновлення фінансового стану та забезпечення прибуткового існування, а передусім їх відповідність глибині та стадії розгортання кризових процесів.

## 5.2. Санаційний потенціал як ключовий елемент формування санаційної спроможності підприємства

Фінансово-економічну основу для успішного виходу підприємства з кризової ситуації створює його санаційний потенціал.

Санаційний потенціал підприємства є частковою похідною від інших складових економічного потенціалу, що актуалізується лише в момент настання фінансової кризи на підприємствах і потрібен для того, щоб мобілізувати внутрішні резерви щодо її подолання. Адже санаційний потенціал як такий не актуальний для підприємств, що працюють на зростаючих ринках, мають високу прибутковість та характеризуються надійним фінансовим станом. Тому питання визначення санаційного потенціалу актуальні у випадках, коли:

– підприємство або перебуває в стані фінансової кризи, або має ознаки кризових явищ у своїй діяльності;

– підприємство володіє певними ресурсами та компетенціями, що здатні протидіяти цьому стану.

В усіх інших ситуаціях питання виявлення та оцінки санаційного потенціалу не є актуальним як таке.

***Санаційний потенціал підприємства*** *– це сукупність ресурсів відповідної кількості та якості, а також наявність управлінських здібностей (компетенції), здатних інтегрувати ці ресурси в єдине ціле та спрямувати на відновлення фінансової рівноваги і забезпечення стійкового та прибуткового розвитку в довгостроковій перспективі.*

Санаційний потенціал структурно складається з п’яти основних складових інвестиційно-інноваційного, виробничого, фінансового, маркетингового та кадрово-управлінського потенціалів (рис. 5.1).

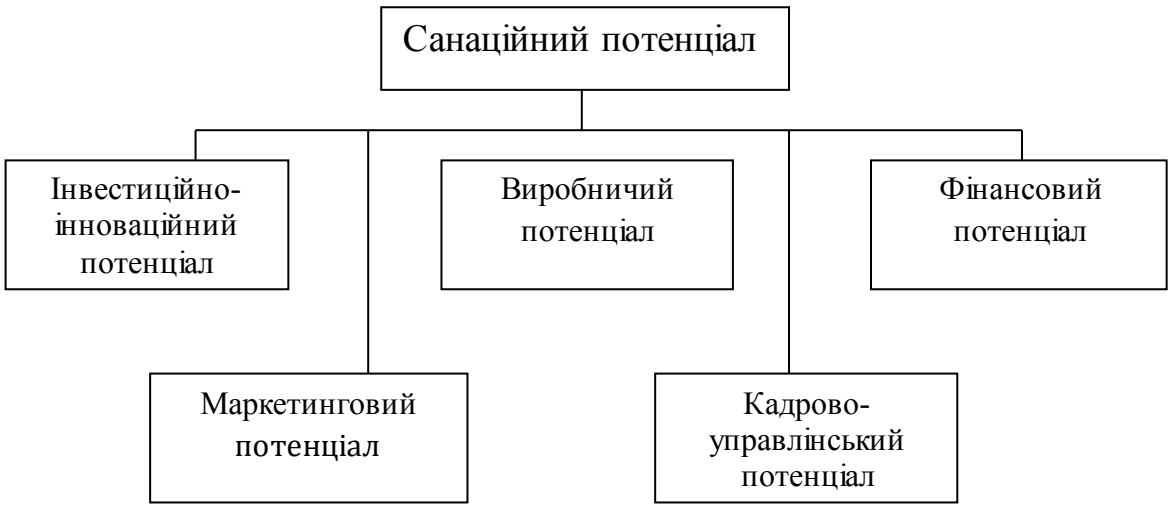



**Рис. 5.1. Структура санаційного потенціалу підприємства**
*Джерело: складено автором* [85].

Інвестиційно-інноваційний потенціал – це сукупність потенційних і наявних у підприємства вкладень та їх можливостей, що забезпечують впровадження новацій, оновлення засобів компанії, реалізацію її проєктів, отримання доходів.

Виробничий потенціал – це сукупність наявних у підприємства ресурсних, технічних і технологічних характеристик, що забезпечують виробництво якісної продукції, безпеку кадрів і досягнення стратегічних цілей.

Фінансовий потенціал – це сукупність перспективних і наявних можливостей у підприємства з мобілізації власних фінансових ресурсів, а за необхідності і запозичених, їх розподілу і використанню з метою забезпечення ефективної та безперервної діяльності підприємства і досягнення його стратегічних цілей.

Маркетинговий потенціал – це сукупність наявних у підприємства характеристик, що пов’язані з реалізацією, просуванням, зміною існуючої номенклатури продукції в умовах ринку, для забезпечення доходу компанії та досягнення її стратегічних цілей [91].

Під кадрово-управлінським потенціалом розуміється поєднання оптимального укладу системи взаємодії між кадрами підприємства й управлінською ланкою та наявності у них сукупності здібностей і можливостей, що забезпечує функціонування підприємства і досягнення його стратегічних цілей. Варто акцентувати увагу на тому, що кадрово-управлінський потенціал охоплює не

лише людську складову (робочий і керівний персонал), але й інфраструктурну складову (організаційна структура, інформаційні потоки, стиль керівництва компанією тощо).

Фінансовий потенціал є одним із центральних елементів у структурі санаційного потенціалу, оскільки здебільшого саме нестача фінансових ресурсів або ж їх неефективне використання найчастіше призводить до неплатоспроможності і, як наслідок, до втрати його фінансової стійкості та незалежності з подальшою ліквідацією підприємства. Фінансові показники є виразниками розвитку підприємства та індикаторами, що використовуються у процесі прогнозування його розвитку у майбутньому.

Крім того, наявність фінансового потенціалу обумовлює інвестиційну активність підприємства, а тому суттєво впливає на його здатність не лише до виживання, а й до успішного функціонування у довгостроковій перспективі.

Одним з найбільш визначальних факторів, що характеризує особливості санаційного потенціалу суб'єкта господарювання, є трудовий потенціал, до складу якого входять потенціали управлінського та технологічного персоналу. Саме від здатності керівників приймати раціональні управлінські рішення найбільшою мірою залежить розвиток підприємства та ефективність санації.

Крім того, ефективність розвитку підприємства значно залежить від забезпеченості суб'єкта господарювання висококваліфікованим технологічним персоналом, який бере безпосередню участь у виробничому процесі або ж створює сприятливі умови для його перебігу. Персонал підприємства є рушійною силою якісних змін у його діяльності, а ефективна система взаємозв'язків в організації сприяє її збалансованому розвитку [78].

Поряд з кадрово-управлінським до складу санаційного потенціалу варто включити й виробничий потенціал, який характеризує наявність і ступінь використання засобів виробництва. Адже забезпеченість та ефективність використання матеріально-технічної бази підприємства, предметів праці, наявність відпрацьованої технології та нематеріальних активів виступають базовими передумовами для відновлення життєдіяльності підприємства.

Інноваційна складова потенціалу достатньо самостійна. Безумовно, вона пов'язана з маркетингом (мається на увазі розробка новітньої продукції на основі ретельного відстеження ринкової ситуації, аналізу попиту споживачів і дослідження конкуруючих товарів). Однак містить у собі й ряд специфічних елементів, які не мають жодного відношення до маркетингу (система внутрішніх досліджень і розробок на підприємстві, система взаємодії підприємства з науково-дослідними організаціями, система трансферту передових технологій із-за кордону тощо).

Ядро санаційного потенціалу повинні формувати його кадрово-управлінська та виробнича складові. Оскільки результатом їх взаємодії є кінцевий продукт, який підприємство повинно реалізувати на ринку споживачам, генеруючи за рахунок цього вхідні грошові потоки для свого існування та розвитку. Ресурсна підтримка виробничого процесу забезпечується фінансовою складовою потенціалу, в межах якої відбувається забезпечення необхідного обсягу фінансових ресурсів підприємства і визначаються джерела їх надходження, оптимальна вартість ресурсів та оцінюються можливі ризики.

Роль підтримки у формуванні санаційного потенціалу виконують його маркетингова й інвестиційно-інноваційна складові. За рахунок першої у підприємств створюються можливості для успішної реалізації продукції на ринку, тоді як друга складова визначає можливості підприємства щодо створення продуктів, техніко-експлуатаційні властивості яких перевершують показники товарів-конкурентів і здатні краще задовольняти попит споживачів.

Інвестиційно-інноваційна складова санаційного потенціалу створює базис довгострокової конкурентоспроможності продукції підприємства, оскільки забезпечує постійний розвиток і вдосконалення продуктів згідно з передовими тенденціями науково-технічного прогресу і, відповідно, виду економічної діяльності.

Санаційний потенціал є частиною антикризового потенціалу підприємства та характеризує його здатність відновлювати стійку і прибуткову діяльність в умовах різкого загострення кризових явищ. Співвідношення санаційного потенціалу і глибини фінансової кризи, безумовно, впливає на рівень санаційної спроможності підприємства.

## 5.3. Діагностика санаційної спроможності підприємства

Досліджуючи методичні підходи до обґрунтування рішення про доцільність проведення санації, пропонуємо оцінювати санаційну спроможність підприємств на підставі двох груп інтегральних показників – інтегрального показника фінансового стану та інтегрального показника галузевої перспективності підприємства [83]. Так, пропонується за рахунок нормування фінансових показників оцінювати інтегральний рівень фінансового стану за шкалою оцінок {0; 1}.

За результатами розрахунку інтегрального показника фінансовий стан підприємства може бути визначений стійким {0,7; 1}, незадовільним {0,3; 0,7} або критичним {0; 0,3}. Тобто чим ближчим є значення інтегрального показника фінансового стану до одиниці, тим більш фінансово стійким є підприємство. І навпаки, чим ближче значення наближається до нуля, тим гірший фінансовий стан.

Наступним кроком є віднесення підприємства за результатами галузевої класифікації до групи перспективних, проблемних або кризових. Отже, з урахуванням фінансового стану та галузевої класифікації підприємств робиться висновок щодо проведення санації (табл. 5.1).

Тому «абсолютно успішним можна вважати підприємство, що увійшло до перспективних і має стійкий фінансовий стан. Для решти підприємств для покращення ліквідності, платоспроможності та ефективності варто вжити антикризові заходи або провести процедуру санації» [69].

Більш конструктивним є підхід до оцінки санаційної спроможності, запропонований Т. В. Булович, яким передбачено використовувати для оцінки санаційної спроможності такі показники, як частка ринку, продуктивність праці працівників, фондовіддача, коефіцієнт зносу основних фондів, рентабельність основних фондів, коефіцієнт Бівера, коефіцієнт фінансового левериджу, коефіцієнт здатності до маневрування, коефіцієнти абсолютної та загальної ліквідності, коефіцієнти оборотності кредиторської та дебіторської заборгованості та коефіцієнт трансформації.

Таблиця 5.1

**Матриця прийняття рішень щодо доцільності проведення санації**

| Фінансовий стан | Класифікація підприємств | | |
|---|---|---|---|
| | **Перспективні** | **Проблемні** | **Кризові** |
| Стійкий | Підприємство має стійкий фінансовий стан та позитивні результати фінансово-господарської діяльності | Для досягнення абсолютної успішності можливе застосування антикризових заходів | Х |
| Незадовільний | Для досягнення абсолютної успішності можливе застосування антикризових заходів | Доцільне вжиття антикризових заходів або процедури санації | З метою уникнення банкрутства терміново потрібна санація |
| Критичний | Х | З метою уникнення банкрутства терміново потрібні санаційні заходи | За наявності санаційної спроможності терміново потрібна санація |

*Джерело: [69].*

За оцінки санаційної спроможності підприємства варто враховувати дві основні складові цього процесу:

1) зважувати на глибинні кризи підприємства, що зумовлює загальний ризик остаточної втрати платоспроможності та призведення підприємства до стану банкрутства. Безумовно, що насамперед про неї свідчать ключові індикатори фінансового стану підприємства, на підставі яких має оцінюватись показник комплексної (інтегральної) платоспроможності підприємства;

2) оцінка санаційної спроможності повинна бути узгодженою з наявним у підприємства санаційним потенціалом (виробничі, фінансові, інноваційні, маркетингові та кадрово-управлінські ресурси), який має стати запорукою у подоланні кризової ситуації.

Відповідно до цього застосовується методика, яка дозволяє провести діагностику характеру і ступеня розвитку кризових явищ у діяльності підприємства та комплексно і системно оцінити його

санаційну спроможність. В основі методики лежить тезис про те, що рівень санаційної спроможності є результатом дії двох груп факторів:

$$SS = \frac{g(SP)}{f(FK)}, \tag{5.2}$$

де *SS* – санаційна спроможність залежно від ступеня розвитку кризових явищ та рівня санаційного потенціалу на підприємстві;

*g(SP)* – санаційний потенціал, який характеризує наявність та якість ресурсів підприємства для подолання кризових явищ, при цьому не лише матеріальних (виробничі потужності, технологічність устаткування, наявність фінансових ресурсів), але й нематеріальних (кадровий потенціал, якість менеджменту, інтелектуальний потенціал). Санаційний потенціал визначає перспективи розвитку підприємства, які визначаються як факторами зовнішнього середовища, так і наявністю та значимістю ресурсів, конкурентних переваг і компетенцій підприємства;

*f(FK)* – комплексний рівень платоспроможності підприємства (загальний рівень фінансової стійкості, ліквідність і платоспроможність підприємства, покриття активами існуючих зобов'язань, збалансованість активів і пасивів за строками тощо), який характеризує глибину розвитку кризових явищ та імовірність виникнення банкрутства (показник, зворотний до комплексного рівня платоспроможності).

Відповідно до такого методичного підходу санаційна спроможність розглядається як результат взаємодії двох характеристик: з одного боку, глибини кризи підприємства (розкривається показником комплексної платоспроможності), а з іншого – наявності у нього санаційного потенціалу для її подолання (розкривають показники фінансового, кадрово-управлінського, виробничого, маркетингового та інноваційного потенціалу).

Формулу (5.2) для оцінки санаційної спроможності підприємства можна також певним способом модифікувати, трансформувавши показники комплексної санаційної спроможності *f(FK)* у показник ризику (загрози) банкрутства підприємства *Z(x)*,

який перебуває у зворотному взаємозв'язку з показником комплексної платоспроможності:

$$f(FK) = 1 - Z(x). \qquad (5.3)$$

У такому разі методично коректними будуть обидві формули для оцінки санаційної спроможності підприємств:

$$SS = \frac{g(SP)}{f(FK)} = \frac{g(SP)}{1 - Z(x)}. \qquad (5.4)$$

Конкретний склад окремих груп факторів, що вказують на глибину кризи та потенціал до її подолання, поданий на рис. 5.2.

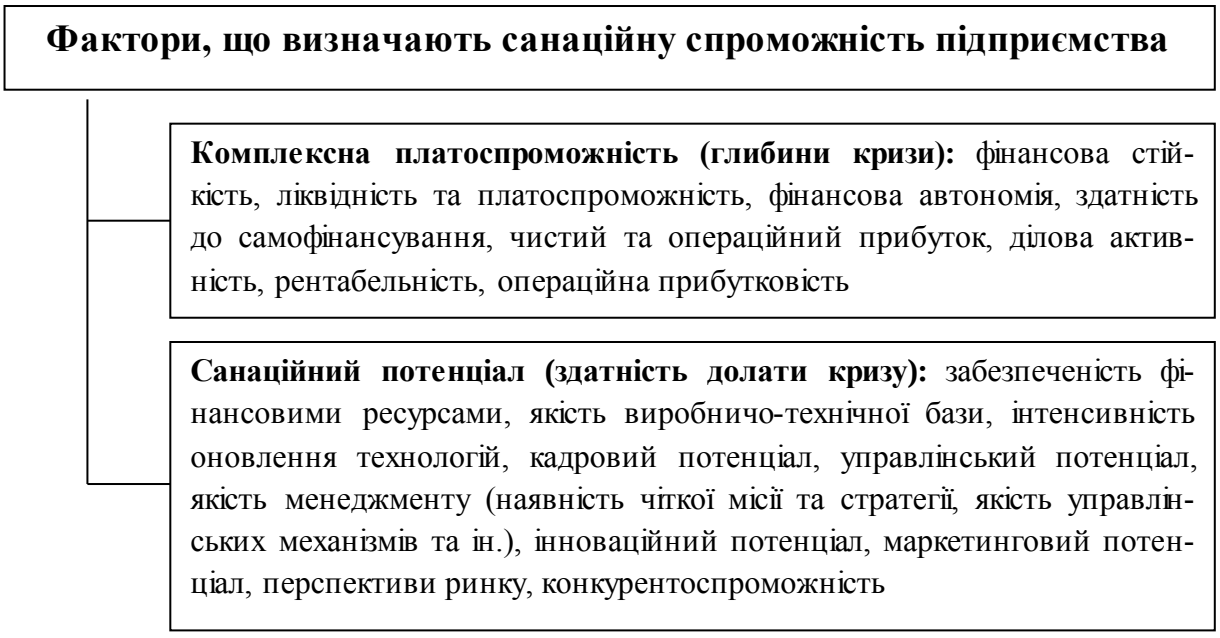



**Рис. 5.2. Деталізований склад факторів, що визначають санаційну спроможність підприємства**

*Джерело: побудовано автором [39].*

У вітчизняній практиці застосовують переважно наступний алгоритм оцінки санаційної спроможності підприємства (рис. 5.3). Цілком очевидно, що чим раніше буде ідентифіковано розвиток кризових явищ, тим вищою буде санаційна спроможність підприємства. У зв'язку з цим питання своєчасної діагностики (експрес-діагностики) кризових явищ та проведення діагностичного аналізу санаційної спроможності є актуальними.

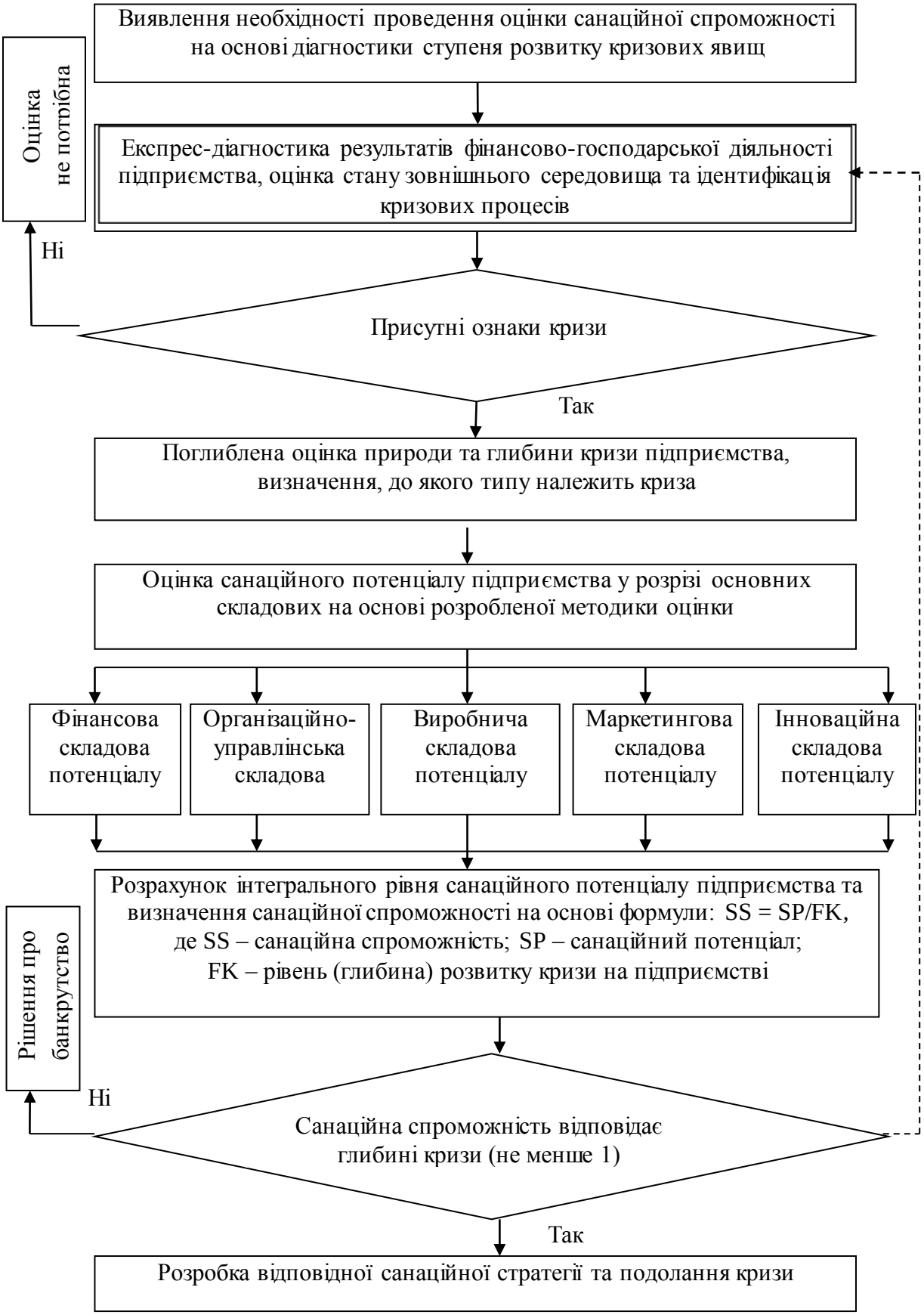



**Рис. 5.3. Алгоритм діагностики санаційної спроможності підприємства**

*Джерело: розроблено автором [40].*

У найбільш спрощеному вигляді попередня діагностика санаційної спроможності передбачає аналіз чотирьох основних показників: показника поточної платоспроможності, коефіцієнта забезпечення власними засобами, коефіцієнта покриття та коефіцієнта Бівера [40].

Методичні рекомендації Міністерства економіки України взагалі обмежують експрес-діагностику санаційної спроможності аналізом трьох показників: поточної платоспроможності, коефіцієнта автономії та коефіцієнта покриття. Саме ці індикатори вказують на спроможність підприємства здійснити розрахунок за своїми поточними зобов'язаннями, фінансову незалежність від зовнішніх джерел та достатність обігових коштів для погашення боргів упродовж року [65].

У випадку виявлення ознак загрози стійкості та платоспроможності підприємства за експрес-методом доцільно провести поглиблений діагностичний аналіз санаційної спроможності, передусім у контексті глибини розвитку кризи. Тому наступним етапом у процесі діагностики санаційної спроможності є визначення масштабів розгортання кризи на підприємстві, які зі свого боку впливають на рівень санаційної спроможності підприємства та обумовлюють вибір адекватного інструментарію реагування.

Досить поширеним є розподіл можливих криз на три групи залежно від тяжкості їх наслідків для підприємства: легкі, глибокі та катастрофічні. Легка криза характеризується частковою втратою фінансової рівноваги підприємства (або через внутрішні фінансові проблеми, або через неплатоспроможність покупців), однак вона швидко відновлюється упродовж незначного періоду часу завдяки заходам оперативної фінансової підтримки.

Глибока криза в діяльності підприємства обумовлюється суттєвими дестабілізаційними процесами в зовнішньому середовищі, а відновлення фінансової рівноваги потребує достатнього періоду часу та кардинальних заходів санаційної реструктуризації. Катастрофічна ж криза вважається такою, що майже не залежить від підприємства, а наслідком її впливу, як правило, є банкрутство та ліквідація господарюючого суб'єкта.

Оцінку інтегрального рівня платоспроможності підприємства на основі часткових складових (фінансових коефіцієнтів) здійснюють переважно з використанням елементів теорії корисності та функції Харінгтона. Необхідність застосування функцій теорії корисності визначається різною розмірністю змінних, які формують інтегральний показник платоспроможності підприємства. Переведення ж у єдину для всіх оцінну шкалу знімає це ускладнення і дає можливість поєднувати в узагальненому показнику одиничні показники різної розмірності.

Найбільшого поширення в економічних дослідженнях одержала функція корисності Харінгтона, що виражається такою формулою:

$$Y = e^{-e^{-y'}}, \qquad (5.5)$$

де у' – перетворене значення ознаки, яке визначається за такою формулою:

$$Yi' = \frac{Xi - X\min}{X\max - X\min}, \qquad (5.6)$$

де *Xi* – первинне значення масиву даних;

*Xmax, Xmin* – максимальне та мінімальне значення оцінок для верхньої та нижньої границі інтервалу за шкалою Харінгтона, що відповідає рівню «задовільно».

Отже, в остаточному випадку оцінка одиничних показників або інтегрального рівня платоспроможності підприємства за шкалою корисності Харінгтона має такий вигляд:

$$Y = e^{-e^{-\frac{Xi - X\min}{X\max - X\min}}} \qquad (5.7)$$

Варто зазначити, що у більшості досліджень верхня і нижня межа для інтервалу «задовільно» визначаються або на підставі нормативних значень показників, а у разі їх відсутності – методом експертних оцінок. Однак у цьому випадку не вирішується

проблема суб'єктивізму оцінки, а також не забезпечується порівнянність оцінок. Причому як щодо профілю діяльності (зокрема, порівняно із більш стійкими і платоспроможними галузевими аналогами), так і щодо часового горизонту, упродовж якого відбувалось оцінювання.

Зазначимо, що інтегральний показник рівня платоспроможності за умови оцінок на основі функції Харінгтона одержує значення в діапазоні {0;1} (рис 5.4).




**Рис. 5.4. Графічна інтерпретація оцінки платоспроможності підприємств на основі функції Харінгтона**

*Джерело: побудовано автором на основі* [89].

При цьому чим ближчим він буде до одиниці, тим більшим є рівень платоспроможності підприємства. Загалом значення функції Харінгтона інтерпретуються таким способом (табл. 5.2).

Узагальнена оцінка комплексного рівня платоспроможності за цією методикою виглядає так:

$$D = \frac{\sum Yi}{n}, \qquad (5.8)$$

де D – інтегральний рівень платоспроможності підприємства;

Yi – оцінка окремої складової платоспроможності (одного із 12-ти обраних фінансових показників); n – кількість складових комплексної платоспроможності, що розглядаються щодо оцінки.

Таблиця 5.2

**Інтерпретація оцінок комплексного рівня платоспроможності підприємств на основі функції Харінгтона**

| № з/п | Значення інтегрального показника платоспроможності за шкалою функції корисності | Інтерпретація рівня платоспроможності відповідно до функції Харінгтона |
|---|---|---|
| 1. | D > 0,8 | Відмінна платоспроможність із мінімальною імовірністю банкрутства |
| 2. | 0,63 < D < 0,8 | Висока платоспроможність із незначним ризиком банкрутства |
| 3. | 0,37 < D < 0,63 | Задовільна платоспроможність із ризиком банкрутства близько у 50 % |
| 4. | 0,2 < D < 0,37 | Незадовільна платоспроможність з високим ризиком банкрутства |
| 5. | D < 0,2 | Критично низька платоспроможність, за якої банкрутство майже неминуче |

*Джерело: адаптовано автором на основі [81].*

З огляду на визначення сутності та змісту категорії «потенціал підприємства», «санаційний потенціал підприємства», «структура санаційного потенціалу підприємства» використовують таку систему кількісних і якісних показників його економіко-статистичного виміру (табл. 5.3).

Таблиця 5.3

**Система кількісних та якісних показників, стану складових санаційного потенціалу підприємства**

| № з/п | Складові санаційного потенціалу | Показники |
|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** |
| 1. | Фінансовий потенціал | Величина фінансових активів підприємства |
| | | Чистий грошовий потік, який генерується операційною діяльністю підприємства |
| | | Відношення чистого грошового потоку до величини активів (здатність до самовідтворення) |
| | | Чистий робочий капітал підприємства та його частка в активах |
| | | Тривалість операційного та фінансового циклу |
| | | Оборотність активів підприємства (як сукупних активів, так і їх обігової частини) |
| | | Чистий прибуток підприємства |
| | | Рентабельність активів, рентабельність власного капіталу |

Продовження таблиці 5.3

| 1 | 2 | 3 |
|---|---|---|
| 2. | Кадрово-управлінський потенціал | Плинність кадрів на підприємстві |
| | | Питома вага персоналу, що стабільно працює на підприємстві понад 3 роки |
| | | Частка працівників із вищою та спеціальною освітою |
| | | Витрати на розвиток і навчання персоналу та їх частка у витратах операційної діяльності |
| | | Плинність кадрів серед управлінського персоналу |
| 3. | Виробничий потенціал | Величина основних виробничих фондів підприємства |
| | | Номінальна та фактична виробнича потужність підприємства |
| | | Рівень зносу виробничого обладнання |
| | | Собівартість продукції підприємства в динаміці |
| | | Частка постійних витрат у структурі собівартості продукції |
| | | Рівень фондоозброєності праці на підприємстві |
| | | Коефіцієнт оновлення виробничої бази підприємства |
| | | Номінальна та фактична продуктивність виробничого обладнання |
| | | Середній вік використовуваного виробничого обладнання |
| 4. | Інноваційний потенціал | Питома вага інноваційної продукції в загальних обсягах виробництва |
| | | Рівень витрат на фінансування інноваційної діяльності та його частка в загальних витратах підприємства |
| | | Частка доданої вартості продукції у структурі кінцевої ціни |
| | | Коефіцієнт конкурентоспроможності продукції |
| 5. | Маркетинго-вий потенціал | Обсяги продажу продукції в абсолютних величинах та в динаміці |
| | | Частка ринку підприємства та її динаміка |
| | | Частка витрат на маркетинг та збут у загальних обсягах доходів від продажу |
| | | Питома вага витрат на маркетинг та збут у розрахунку на 1 % ринкової частки |
| | | Питома вага продажу продукції постійним замовникам підприємства (стабільність клієнтури) |
| | | Рентабельність продажу продукції |

*Джерело: складено автором* [81].

Окремо варто виділити перелік факторів, які характеризують фінансову складову санаційного потенціалу підприємства, що опинилось в умовах кризи.

Для здійснення діагностичної оцінки фінансової складової санаційного потенціалу підприємства враховують такі показники:

– по-перше, показники, які свідчать про наявність у підприємства необхідних фінансових ресурсів, а також джерел їх розширеного відтворення (фінансові активи, власний капітал, надходження від реалізації, грошові потоки від операційної діяльності);

– по-друге, показники, які характеризують можливості підприємства ефективно використовувати ресурси та забезпечувати за рахунок цього зростання їх у майбутньому (показників ділової активності, рентабельності);

– по-третє, показники, які характеризують здатність підприємства підтримувати нормальне та стабільне функціонування з позиції забезпечення фінансової стабільності (показників ліквідності та платоспроможності, частки чистого робочого капіталу підприємства, відношення чистого грошового потоку до активів).

Під час оцінки кадрово-управлінської складової санаційного потенціалу основну увагу зосереджують на оцінках якості та стабільності кадрового складу підприємства. Передусім варто звернути увагу на загальний показник плинності кадрів та плинність серед управлінських працівників (менеджмент вищого та середнього рівня). Ці показники є індикаторами довіри до підприємства з боку його працівників та керівництва, і цілком очевидно, що чим більшою буде лояльність персоналу, тим вищим є потенціал подолання кризових явищ у його діяльності. Крім стабільності кадрового складу, важливо оцінити його якість, про це свідчить питома вага працівників з вищою та середньо-спеціальною освітою, а також обсяги вкладень підприємства у розвиток та навчання свого персоналу.

Про рівень виробничої складової санаційного потенціалу підприємства свідчить ряд факторів, серед яких пріоритетними є рівень зносу виробничого обладнання, собівартість продукції в динаміці та частка в ній постійних витрат, рівень фондоозброєності праці на підприємстві та середній вік використовуваного виробничого обладнання.

Індикаторами інноваційної складової санаційного потенціалу виступають питома вага інноваційної продукції в загальних обсягах виробництва, рівень витрат підприємства на фінансування інноваційної діяльності, частка доданої вартості у структурі кінцевої ціни продукції, а також коефіцієнт її конкурентоспроможності.

Завершувати оцінку санаційного потенціалу потрібно шляхом визначення його маркетингової складової, звертаючи основну увагу на такі показники, як обсяги продажу продукції та ринкову частку підприємства в динаміці, питому вагу витрат на маркетинг і збут у загальних обсягах продажу та в розрахунку на 1 % ринкової частки, питому вагу продажу продукції постійним замовникам підприємства (стабільність його клієнтури) та рентабельність продажу продукції.

Економіко-статистичний вимір санаційного потенціалу підприємства доцільно здійснювати на визначенні переліку кількісних і якісних показників, що мають стати індикаторами рівня кожної зі складових санаційного потенціалу.

Інтегральний показник санаційного потенціалу за умови оцінок на основі функції Харінгтона одержує значення в діапазоні {0;1}. При цьому чим ближчим він буде до одиниці, тим більшим є санаційний потенціал підприємства (табл. 5.4).

Узагальнена оцінка санаційного потенціалу за цією методикою виглядає так:

$$D = \frac{\sum Yi}{n}, \qquad (5.9)$$

де D – інтегральний рівень санаційного потенціалу підприємства;

Yi – оцінка окремої складової санаційного потенціалу (фінансової, виробничої, маркетингової тощо);

n – кількість складових санаційного потенціалу, що розглядаються під час оцінки.

Таблиця 5.4

**Інтерпретація оцінок санаційного потенціалу підприємства на основі функції Харінгтона**

| № з/п | Значення інтегрального показника санаційного потенціалу за шкалою функції корисності | Інтерпретація санаційного потенціалу |
|---|---|---|
| 1. | SP > 0,8 | Відмінний |
| 2. | 0,63 < SP < 0,8 | Добрий |
| 3. | 0,37 < SP < 0,63 | Задовільний |
| 4. | 0,2 < SP < 0,37 | Незадовільний |
| 5. | SP < 0,2 | Критичний |

*Джерело: адаптовано автором на основі* [89].

Санаційна спроможність підприємства як можливість протистояти кризі не є незалежною величиною, оскільки вона передусім пов'язана зі стадією та глибиною кризи (комплексною платоспроможністю), яку здатне пережити підприємство завдяки наявності у нього відповідного санаційного потенціалу. У такому випадку санаційна спроможність підприємства є не константою, а функцією декількох змінних, серед яких основною є сама криза підприємства: її глибина, характер та причини виникнення. У зв'язку із цим виділяють 4 типи санаційної спроможності підприємства залежно від витоків та симптомів економічної кризи (табл. 5.5).

Таблиця 5.5

**Основні типи санаційної спроможності підприємства відповідно до природи та рівня розвитку фінансових криз**

| № з/п | Тип санаційної спроможності | Характеристика джерел кризи | Симптоматика та ресурси і компетенції, необхідні для подолання |
|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** |
| 1. | Санаційна спроможність першого типу (здатність відновлювати частково втрачену фінансову рівновагу) | Внутрішня криза, обумовлена неоптимальною фінансовою політикою. Вплив зовнішнього середовища на розвиток кризи невідчутний або слабкий | Характеризується порушенням дисбалансу між активами і пасивами, вхідними та вихідними грошовими потоками. Погіршується ліквідність, платоспроможність, зменшується чистий оборотний капітал, зростає фінансовий цикл. Для подолання кризи потрібне більш ефективне фінансове управління та більш повне використання виробничо-технологічного та маркетингового потенціалу |

Продовження таблиці 5.5

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|---|---|---|
| 2. | Санаційна спроможність другого типу (здатність подолати кризу стратегічного розвитку) | Внутрішня криза, пов'язана зі стадією життєвого циклу підприємства (перехід зі стадії зростання на стадію зрілості та стабілізації). Вагомий вплив чинять також і зовнішні фактори | Скорочуються грошові надходження, знижується прибуток та рентабельність. Підприємство поступово втрачає частку ринку та конкурентоспроможність. Знижується фінансова стійкість, підприємство все більше залежить від зовнішніх джерел фінансування. Виникає загроза неплатоспроможності та втрати фінансової незалежності. Подоланню кризи сприятимуть фінансовий та маркетинговий потенціал |
| 3. | Санаційна спроможність третього типу (здатність протистояти структурній та галузевій кризі) | Переважно зовнішня криза, пов'язана з життєвим циклом галузі, переходом на стадію зрілості та старіння. Характерна для машинобудівної галузі | Стійкі тенденції до скорочення грошових надходжень, системне зниження усіх показників прибутковості, зменшення інтенсивності використання ресурсів. Усе це обумовлює стійку втрату фінансової рівноваги. Подоланню кризи сприятимуть кадрово-управлінський, виробничо-технічний та інноваційний потенціал |
| 4. | Санаційна спроможність четвертого типу (здатність подолати системне порушення макроекономічної рівноваги) | Зовнішня криза, обумовлена гострими порушеннями усієї макроекономічної рівноваги (фінансової, ринкової, інвестиційної, валютної). Типовий приклад – світова фінансово-економічна криза 2008–2009 років | Проблема неплатоспроможності та втрати підприємством фінансової стійкості стає критичною. Погіршує ситуацію обмеження доступу до ресурсів, збільшення їх вартості, скорочення потенціалу для збільшення грошових надходжень через кризу товарних ринків. Потрібна системна мобілізація усіх складових санаційного потенціалу |

*Джерело: розроблено автором* [81].

Санаційна спроможність першого типу потрібна підприємствам для того, щоб подолати тимчасову втрату фінансової рівноваги, що виявляється у зниженні потоків готівки, втраті балансу між кредиторською і дебіторською заборгованістю, зниженні мобільності оборотних активів. Серед основних причин виникнення цієї ситуації варто назвати недоліки фінансового управління

(непродумана політика розрахунків із контрагентами, неоптимальна модель фінансування оборотних активів, надмірна орієнтованість на зовнішнє фінансування), на які частково впливає погіршення ринкової ситуації (загострення конкуренції, уповільнення споживчого попиту, складність боротьби за споживачів тощо).

Для подолання кризи потрібне більш ефективне фінансове управління та більш повне використання маркетингового потенціалу.

Санаційною спроможністю другого типу мають володіти підприємства, які відчувають кризу свого стратегічного розвитку. Ця криза пов'язана з існуванням концепції життєвого циклу підприємства, відповідно до якої у своєму розвитку підприємство послідовно проходить кілька стадій – стадію організації (створення), становлення, зростання (можна виділити фази прискорення і сповільнення зростання), стійкості (зрілості), стадію спаду і занепаду (відмирання). На стадіях зростання підприємство активно залучає зовнішнє фінансування для своїх інвестиційних проєктів, у результаті чого поступово скорочується його фінансова незалежність, зростає роль позичкового капіталу. У результаті до моменту, коли підприємство у своєму розвитку підходить до пізніх стадій, воно достатньою мірою залежить від стороннього фінансування, втрачається фінансова рівновага та виникає загроза втрати фінансової автономії.

Проблема обтяженості боргами поглиблюється за рахунок скорочення грошових потоків від операційної діяльності, що призводить до втрати ліквідності та обумовлює високу загрозу неплатоспроможності. Для подолання кризи підприємству потрібна кардинальна зміна фінансової політики, пошук внутрішніх резервів фінансування для зменшення боргового тиску та активні маркетингові заходи, які дозволять підтримувати стабільно високі обсяги продажу та грошові надходження від реалізації.

Санаційна спроможність третього типу потрібна підприємствам, які працюють у зрілих галузях, із високим рівнем насиченості ринків та слабкими перспективами до зростання. Проблеми попереднього періоду (фінансова залежність та загроза неплатоспроможності) поглиблюються тим, що надходження від реалізації постійно скорочуються, ефективність використання ресурсів

знижується, а рентабельність стрімко наближається до нульової позначки. Однією з характерних проблем для підприємства на цій стадії є високий рівень зношеності виробничого обладнання та застарілість використовуваних технологій, що не дає можливості знизити собівартість та забезпечити достатню конкурентоспроможність продукції. У цих умовах може вижити лише те підприємство, яке володіє достатнім кадрово-управлінським, виробничо-технологічним та інноваційним потенціалом, яке здатне переглянути свою стратегію, змінити свій продуктово-ринковий профіль та переорієнтуватись на виробництво більш інноваційної і конкурентоспроможної продукції. Критичної важливості на цьому етапі набуває наявність достатнього обсягу фінансових ресурсів, які потрібні для реалізації досить масштабних змін на підприємстві.

Нарешті, санаційна спроможність четвертого типу необхідна підприємствам у ситуації, коли фінансова криза має зовнішній характер, обумовлений гострими порушеннями усієї макроекономічної рівноваги (фінансової, ринкової, інвестиційної, валютної). Типовий приклад такої кризи – світова фінансово-економічна криза 2008–2009 років, яку гостро відчули на собі всі підприємства, поза їх галузевою належністю та стадією життєвого циклу, на якій вони перебувають. У таких умовах втрата підприємством фінансової стійкості стає критичною, а погіршує ситуацію обмеження доступу до ресурсів, збільшення їх вартості та скорочення потенціалу для збільшення надходжень через кризу товарних ринків. Щоб успішно протидіяти такій кризі, потрібна системна мобілізація усіх складових санаційного потенціалу підприємства – фінансової, кадрової, управлінської, виробничо-технічної, маркетингової та інноваційної.

## Контрольні питання

1. Дайте характеристику поняттю «санаційна спроможність».
2. Основні чинники та критерії санаційної спроможності.
3. Охарактеризуйте економічні критерії санаційної спроможності.

4. Опишіть сутність фінансового потенціалу.

5. Дайте визначення маркетинговому та кадрово-управлінському потенціалу.

6. Назвіть основні підходи до оцінки санаційної спроможності.

7. Опишіть алгоритм оцінки санаційної спроможності підприємства.

8. У чому полягає роль функції Харінгтона при здійсненні оцінки санаційної спроможності підприємства.

9. Назвіть та охарактеризуйте основні типи санаційної спроможності.

10. Основні типи санаційної спроможності.

11. Сутність санаційного потенціалу.

12. Основні структурні елементи санаційного потенціалу

13. Особливість фінансового потенціалу як важливого елементу санаційної спроможності підприємства.

14. Інноваційна складова санаційного потенціалу.

15. Характеристика та особливості матриці прийняття рішень щодо доцільності проведення санації.

16. Основні підходи до оцінки санаційної спроможності підприємства.

17. Особливість алгоритму санаційної спроможності підприємства.

18. Застосування функції Харінгтона у здійсненні оцінки санаційного потенціалу підприємства.

19. Основні типи санаційної спроможності підприємства відповідно до природи та рівня фінансових криз.

## Питання для самостійного опрацювання

1. Особливості здійснення санації промислових та аграрних підприємств.

2. Санаційний потенціал підприємств роздрібної торгівлі.

3. Механізм фінансової санації сезонних підприємств.

4. Міжнародна практика визнання підприємств банкрутами.

5. Практика санаційних заходів у розвинених країнах світу.

6. Нормативно-правове регулювання процесів санації.

7. Розбіжність понять банкрутство, ліквідація та санація.

8. Практика застосування реструктуризації у санаційних процесах.

9. Сучасне значення маркетингового та інноваційного потенціалу у формуванні санаційної спроможності підприємств.

## Термінологічний словник

*Неплатоспромо́жність* – нездатність виконувати фінансові зобов'язання у призначений термін за умов звичайної діяльності компанії.

*Платоспроможність підприємства* – це здатність підприємства своєчасно і в повному обсязі виконувати свої фінансові зобов'язання перед кредиторами.

*Потенціал підприємства* – це інтегрована сукупність ресурсів підприємства і його управлінських компетенцій, які дозволяють здійснювати цілеспрямований вплив на якісні і кількісні характеристики ресурсів та досягати за рахунок цього потрібних результатів фінансово-господарської діяльності.

*Санатор* – фізична або юридична особа, яка має намір узяти (або бере) фінансову чи іншу матеріальну участь у санації підприємства, що перебуває у фінансовій кризі.

*Санація* – оздоровлення фінансового стану підприємства через систему фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційних та соціальних заходів для запобігання його банкрутству чи підвищення конкурентоспроможності. Зазвичай здійснюють шляхом структурної перебудови виробництва, зокрема через зміну номенклатури продукції, подрібнення підприємства, зміну ринків збуту, злиття підприємства, що є на грані банкрутства, з іншим, більш міцним, випуск нових акцій та облігацій для мобілізації капіталу, інші заходи.

*Санація балансу* – покриття засвідчених у балансі збитків завдяки отриманому санаційному прибуткові.

*Санаційну спроможність підприємства* потрібно розуміти з позицій фінансового управління санацією підприємства за рахунок виокремлення двох її чинників: 1) глибини фінансової кризи як загрози втрати платоспроможності; 2) санаційного потенціалу підприємства як його здатності подолати кризу, що дозволило виділити чотири типи санаційної спроможності залежно від природи та ступеня розвитку кризових явищ на підприємстві.

*Санаційна спроможність* – сукупність фінансових, організаційних, технічних та правових можливостей, що склалися в країні.

*Санаційний потенціал* – сукупність ресурсів відповідної кількості та якості, а також наявність управлінських здібностей (компетенції), здатних інтегрувати ці ресурси в єдине ціле та спрямувати на відновлення фінансової рівноваги та забезпечення стійкового і прибуткового розвитку в довгостроковій перспективі.

*Санаційний прибуток* – прибуток, отримуваний підприємством унаслідок викупу ним власних корпоративних прав (акцій, часток) за курсом, нижчим від номінальної вартості цих прав, або внаслідок їх анулювання, а також від отримання підприємством безповоротної фінансової допомоги, зокрема через списання кредиторської заборгованості.

*Санаційний аудит* – поглиблений аналіз фінансово-господарського стану, здійснюваний на підприємстві, що перебуває у фінансовій кризі.

## Тести для перевірки знань

**1. Які можливості підприємства, коли воно перебуває у фінансовій кризі, дозволяють йому успішно провести фінансову санацію:**

а) фінансові;

б) організаційно-технічні;

в) правові;

г) усі відповіді правильні.

**2. Із правового погляду санаційно-спроможним підприємство буде в тому разі, якщо:**

а) підприємство здатне підтримувати фінансову рівновагу в довгостроковому періоді;

б) підприємство має достатні передумови для відновлення та збереження стабільної платоспроможності;

в) має відповідні умови, щоб у кредиторів не було підстав звертатися із заявою до господарського суду для порушення справи про банкрутство;

г) усі відповіді правильні.

**3. На яких основних чинниках будується поняття «санаційна спроможність»:**

а) санаційна спроможність стосується тих підприємств, які перебувають у стані кризи;

б) санаційна спроможність вказує на наявність у підприємства відповідних можливостей, що дозволять успішно провести санацію;

в) санаційна спроможність стосується тих підприємств, які перебувають у стані санації;

г) правильна відповідь а) і б).

**4. До ресурсних передумов санаційної спроможності відносять наявність у підприємства:**

а) достатнього резерву часу для подолання неплатоспроможності й виходу на фінансово стійке та прибуткове функціонування у довгостроковій перспективі;

б) фінансових ресурсів, засобів виробництва, кваліфікованих працівників та ефективних управлінців, які здатні успішно реалізовувати програми антикризового управління;

в) високого рівня інвестиційної привабливості, значної частки запасів у активах підприємства та відсутності дебіторської заборгованості;

г) правильна відповідь а) і б).

**5. Сукупність ресурсів відповідної кількості та якості, а також наявність управлінських здібностей (компетенції), здатних інтегрувати ці ресурси в єдине ціле та спрямувати на відновлення фінансової рівноваги та забезпечення стійкового і прибуткового розвитку в довгостроковій перспективі – це:**

а) управлінський потенціал;

б) санаційний потенціал;

в) фінансовий потенціал;

г) правильної відповіді немає.

**6. Сукупність наявних у підприємства ресурсних, технічних і технологічних характеристик, що забезпечують виробництво якісної продукції, безпеку кадрів і досягнення стратегічних цілей – це:**

а) виробничий потенціал;

б) санаційний потенціал;

в) фінансовий потенціал;

г) інвестиційно-інноваційний потенціал.

**7. Сукупність перспективних і наявних можливостей у підприємства з мобілізації власних фінансових ресурсів, а при необхідності і запозичених, їх розподілу і використання з метою забезпечення ефективної та безперервної діяльності підприємства і досягнення його стратегічних цілей – це:**

а) виробничий потенціал;

б) санаційний потенціал;

в) фінансовий потенціал;

г) інвестиційно-інноваційний потенціал.

**8. За результатами розрахунку інтегрального показника фінансовий стан підприємства може бути визначений:**

а) стійким;

б) незадовільним;

в) критичним;

г) усі відповіді правильні.

**9. Санаційний потенціал, який характеризує наявність та якість ресурсів підприємства для подолання кризових явищ, при цьому не лише матеріальних (виробничі потужності, технологічність устаткування, наявність фінансових ресурсів), але й нематеріальних (кадровий потенціал, якість менеджменту, інтелектуальний потенціал), позначається:**

а) *SS;*

б) *g(SP);*

в) *f(FK);*

г) $Fz^3$.

**10. Інтегральний показник рівня платоспроможності за умови оцінок на основі функції Харінгтона одержує значення у діапазоні:**

а) {-26;26};

б) {-1;0};

в) {0;1};

г) {-1;1}.

**11. Скільки основних є типів санаційної спроможності підприємства відповідно до природи та рівня розвитку фінансових криз:**

а) 3;

б) 4;

в) 5;

г) 6.

**12. До яких складових санаційного потенціалу підприємства відносять показник величини фінансових активів підприємства:**

а) фінансовий потенціал;

б) виробничий потенціал;

в) інноваційний потенціал;

г) маркетинговий потенціал.

**13. Які є фактори, що визначають санаційну спроможність підприємства:**

а) комплексна платоспроможність та санаційний потенціал;

б) санаційна спроможність та фінансовий потенціал;

в) інноваційний потенціал та санаційна спроможність;

г) комплексна платоспроможність та санаційна спроможність.

**14. Методичні рекомендації Міністерства економіки України взагалі обмежують експрес-діагностику санаційної спроможності аналізом трьох показників:**

а) коефіцієнт покриття, коефіцієнт автономії та коефіцієнт рентабельності;

б) коефіцієнт автономії, коефіцієнт фінансування та коефіцієнт оборотності капіталу;

в) поточної платоспроможності, коефіцієнту залежності та коефіцієнту рентабельності;

г) поточної платоспроможності, коефіцієнту автономії та коефіцієнту покриття.

**15. У разі оцінки кадрово-управлінської складової санаційного потенціалу основну увагу зосереджують на:**

а) оцінках якості та стабільності кадрового складу;

б) оцінках якості та стабільності фінансування;

в) оцінках ефективності роботи кадрового складу;

г) рентабельності підприємства.

**16. Які показники враховують для здійснення діагностичної оцінки фінансової складової санаційного потенціалу підприємства:**

а) які свідчать про наявність у підприємства необхідних фінансових ресурсів, а також джерел їх розширеного відтворення (фінансові активи, власний капітал, надходження від реалізації, грошові потоки від операційної діяльності);

б) які характеризують можливості підприємства ефективно використовувати ресурси та забезпечувати за рахунок цього зростання їх у майбутньому (показників ділової активності, рентабельності);

в) які характеризують здатність підприємства підтримувати нормальне та стабільне функціонування із позиції забезпечення фінансової стабільності (показників ліквідності та платоспроможності, частки чистого робочого капіталу підприємства, відношення чистого грошового потоку до активів);

г) усі відповіді правильні.

**17. Санаційна спроможність залежно від ступеня розвитку кризових явищ та рівня санаційного потенціалу на підприємстві у формулі позначається:**

а) *SS*;

б) *g(SP);*

в) *f(FK);*

г) $Fz^3$.

**18. Питання визначення санаційного потенціалу актуальні у випадках коли:**

а) підприємство або перебуває в стані фінансової кризи, або має ознаки кризових явищ у своїй діяльності;

б) підприємство не перебуває у стані фінансової кризи та не має ознак кризових явищ у своїй діяльності;

в) підприємство має велику кількість боргів;

г) усі відповіді правильні.

**19. Фізична або юридична особа, яка має намір узяти (або бере) фінансову чи іншу матеріальну участь у санації підприємства, що перебуває у фінансовій кризі:**

а) ревізор;

б) інспектор;

в) сенатор;

г) кредитор.

**20. За результатами розрахунку інтегрального показника фінансовий стан підприємства може бути визначений стійким за такого значення:**

а) {0,7;1};

б) {0,3;0,7};

в) {0;0,3};

г) {0;0,1}.

**21. Одним із найбільш визначальних факторів, що характеризує особливості санаційного потенціалу суб'єкта господарювання, є:**

а) фінансовий потенціал;

б) трудовий потенціал;

в) інноваційний потенціал;

г) маркетинговий потенціал.

**22. Здатність підприємства до виживання розглядають як функцію виду:**

а) *FS = f (РВП; МР; ЗУ);*

б) $D = \frac{\sum Yi}{n}$;

в) $Y = e^{-e^{-\frac{Xi - X\min}{X\max - X\min}}}$;

г) $SS = \frac{g(SP)}{f(FK)}$.

# ТЕМА 6
# ДІАГНОСТИКА ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ПІДПРИЄМСТВА

*6.1. Класифікація грошових потоків підприємства та необхідність їх діагностики.*

*6.2. Діагностичний аналіз грошових потоків підприємства.*

## 6.1. Класифікація грошових потоків підприємства та необхідність їх діагностики

Грошові потоки підприємства є одними із найважливіших об'єктів фінансового менеджменту, оскільки наявність та достатність грошових коштів обумовлює життєздатність підприємства, поточну ефективність його діяльності та можливі темпи зростання. У сучасних умовах грошові кошти є одним із найбільш обмежених ресурсів і успіх підприємства у своїй діяльності багато в чому залежить від ефективності їх використання.

Фінансисти-практики вважають, що реальні можливості функціонування будь-якого підприємства в кінцевому підсумку визначаються не фінансовим результатом, а здатністю генерувати грошові потоки.

**Грошові потоки** – це рух коштів (обіг), тобто їх надходження (притоки) й виплати (відтоки) за визначений період. У літературі можна зустріти термін «cash flow» аналогічний терміну «грошовий потік». Можна виділити декілька значень поняття «грошовий потік». На статичному рівні – це кількісне вираження грошових коштів, які є в розпорядженні підприємства (підприємця, фізичної особи) у даний конкретний момент – «вільний резерв». Для інвестора – це очікуваний у майбутньому дохід від інвестицій (з урахуванням дисконту). З точки зору керівництва підприємства, на динамічному рівні *грошовий потік* – це план майбутнього руху грошових потоків підприємства в часі або зведення даних про їх рух у попередніх періодах.

Грошові потоки підприємства є одним із найважливіших самостійних об'єктів діагностичного аналізу, який проводиться з метою оцінки платоспроможності підприємства. Припинення поточних платежів і нездатність вчасно задовольнити вимоги кредиторів протягом трьох місяців з дня настання термінів їх виконання є зовнішньою ознакою банкрутства підприємства. Тому з метою попередження ситуації, коли прибуткове підприємство є неспроможним розрахуватись за своїми зобов'язаннями, підлягає дослідженню фінансовий оборот підприємства та з'ясовується, наскільки ефективно організоване управління грошовими потоками, тобто чи у розпорядженні підприємства є достатня кількість готівки.

Цей вид аналізу зорієнтований на комплексне дослідження позитивних та негативних чинників, які можуть вплинути на економічне становище підприємства у перспективі, виявлення концептуальних напрямів його функціонування та розвитку.

Тобто необхідність проведення діагностичного аналізу для забезпечення ефективного управління грошовими потоками підприємства обумовлюють такі обставини:

1) грошові потоки забезпечують господарську діяльність в усіх її аспектах;

2) економічне зростання підприємства, його фінансову стійкість визначають синхронізовані між собою в обсягах і часі грошові потоки;

3) раціональні грошові потоки допомагають забезпечити ритмічну операційну діяльність;

4) при ефективному управлінні грошовими потоками зменшується потреба залучення капіталу;

5) оптимізація грошових потоків забезпечує прискорення оборотності оборотних активів підприємства;

6) активні форми управління грошовими потоками дозволяють підвищити прибутковість операцій, пов'язаних з рухом грошових коштів та знизити ризик неплатоспроможності підприємства, що набуває особливої актуальності в умовах фінансової кризи [68, с. 17].

Повнота, вчасність, збалансованість забезпечення господарських процесів підприємства грошовими коштами визначають результати його операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, рівень фінансової стійкості, платоспроможності, конкурентоспроможності. Правильна і ефективна організація грошових потоків забезпечує «фінансове здоров'я» підприємства, його ритмічну господарську діяльність, є передумовою досягнення високих кінцевих фінансових результатів діяльності підприємства.

Об'єктивною передумовою ефективного управління грошовими потоками є їх структурування – формування впорядкованої сукупності грошових потоків відповідно до встановленого критерію (або групи критеріїв) та визначення їхніх базових функціонально-організаційних особливостей. Структурування грошових потоків допомагає нівелювати вплив особливостей окремих грошових потоків на процес управління ними шляхом визначення об'єкта управління на основі цільової вибірки грошових потоків, а також спростити та зменшити обсяги інформаційної бази для прийняття управлінських фінансових рішень. Для потреб управління грошовими потоками підприємства та формування інформаційної бази, яка використовується з метою обґрунтування та прийняття управлінських фінансових рішень, сукупність грошових потоків, що генеруються суб'єктом господарювання, доцільно об'єднувати в однорідні цілісні групи – види грошових потоків, основні з яких наведені у таблиці 6.1 [74, с. 28–29].

Таблиця 6.1

**Класифікація грошових потоків**

| № з/п | Критерій або ознака класифікації | Класифікаційна сукупність |
|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** |
| 1. | Вид фінансово-господарської діяльності | операційний грошовий потік<br>інвестиційний грошовий потік<br>фінансовий грошовий потік |
| 2. | Масштаб діяльності (центри формування грошових потоків) | грошовий потік підприємства<br>грошовий потік підрозділів<br>грошовий потік центрів відповідальності<br>грошовий потік окремих господарських операцій |

Продовження таблиці 6.1

| 1 | 2 | 3 |
|---|---|---|
| 3. | Зміна залишків грошових коштів – резерву ліквідності | вхідні грошові потоки<br>вихідні грошові потоки |
| 4. | Валюта деномінації | грошові потоки в національній валюті,<br>грошові потоки в іноземних валютах |
| 5. | Розподіл у часі | поточні (теперішні) грошові потоки<br>очікувані (майбутні) грошові потоки |

На обсяг та структуру грошових потоків впливає значна кількість факторів, які можна класифікувати за такими ознаками.

1. За джерелами походження:

– фактори зовнішнього характеру – це система умов зовнішнього середовища, які впливають на обсяг й структуру надходження та витрачання грошових коштів;

– фактори внутрішнього характеру, що формуються всередині підприємства і впливають на обсяг та структуру грошових потоків підприємства.

2. За видами діяльності підприємства:

– фактори, що генеруються операційною діяльністю, – це система параметрів зовнішнього та внутрішнього середовища, які визначають умови ведення операційної діяльності і, відповідно, впливають на стан і структуру грошових потоків цього виду;

– фактори, що генеруються інвестиційною діяльністю – це система параметрів зовнішнього та внутрішнього середовища, які визначають умови здійснення інвестиційної діяльності і, відповідно, впливають на стан і структуру грошових потоків цього виду;

– фактори, що генеруються фінансовою діяльністю – це система параметрів зовнішнього та внутрішнього середовища, які визначають умови здійснення фінансової діяльності і, відповідно, впливають на стан і структуру грошових потоків цього виду [84, с. 256].

3. За напрямом руху грошових коштів:

– фактори, що визначають обсяг та структуру позитивного грошового потоку – сукупність умов формування надходження грошових коштів;

– фактори, що визначають обсяг та структуру від`ємного грошового потоку – сукупність умов формування витрачання грошових коштів;

– формування грошових потоків підприємства відбувається під впливом сумісної та одночасної дії різних за своїм походженням і характером факторів;

– фактори, що визначають стан та структуру позитивного грошового потоку – можливості формування позитивного грошового потоку є результатом сукупного впливу факторів зовнішнього та внутрішнього характеру, які формуються у сфері операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства [79, с. 109].

Фактори зовнішнього характеру визначають загальні умови функціонування підприємства. До цих факторів належать загальна макроекономічна ситуація, стан та спрямованість законодавства, що регулює підприємницьку діяльність, стан платіжної дисципліни в державі, кон'юнктура ринка збуту, кон`юнктура фінансового ринку тощо. Ці фактори не залежать від діяльності окремого підприємства, але обумовлюють його потенційні можливості з формування грошових коштів. Чим сприятливіша макроекономічна ситуація, ліберальніше до підприємця фінансове та господарське право, чим вищий попит на споживчому ринку, тим краща пропозиція на фінансовому ринку, тим кращі можливості підприємства з формування грошових коштів. Внутрішні фактори залежать від характеру та специфіки діяльності самого підприємства, а саме:

1) організація маркетингової діяльності: вивчення споживачів, прогнозування їх потреб, визначення форм, методів збуту продукції, проведення рекламної діяльності;

2) організація закупівельної діяльності: виробу постачальників, оцінки та селективного відбору комерційних пропозицій щодо закупівлі сировини, організація товаропостачання;

3) організація виробничого процесу, залучання необхідних матеріальних, трудових та фінансових ресурсів, визначення способів їх найбільш ефективного використання.

Потреба у використанні грошових коштів формується під впливом багатьох факторів, які не завжди є керованими з боку підприємства. Грошові потоки, пов'язані з використанням грошових коштів, за розмірами та ритмічністю, як правило, не збігаються з процесами формування грошових коштів, оскільки це обумовлюється впливом факторів різної сукупності. Розбалансування грошового обороту неплатоспроможність підприємства має суттєве, навіть катастрофічне значення для підприємства, створює загрозу виникнення ситуації банкрутства. Саме тому необхідно проводити детальний діагностичний аналіз, що дозволить розробити ефективну систему управління грошовими потоками.

Основними завданнями управління грошовими потоками на підприємстві є забезпечення стабільної платоспроможності підприємства як у поточному періоді, так і в перспективі, а також зростання ефективності (прибутковості) фінансової діяльності за рахунок управління грошовими потоками. Реалізація першого завдання передбачає управління грошовими потоками підприємства, створення умов для їх стабільності, ритмічності, синхронності, забезпечення достатності формування та обґрунтованого витрачання грошових коштів для захисту від ризику неплатоспроможності у зв'язку з ризиками, неочікуваним коливанням надходжень та витрат коштів. Реалізація другого завдання передбачає максимізацію додаткових доходів від управління грошовими потоками та мінімізацію «ціни ліквідності підприємства», тобто додаткових витрат, на які йде підприємство для підтримки постійної платоспроможності.

При розробці політики управління грошовими потоками підприємства доцільно їх систематизувати за такими характеристиками:

Таблиця 6.2

**Систематизація грошових потоків за основними характеристиками**

| № з/п | Систематизація грошових потоків | Характеристика |
|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** |
| 1. | За вартісним складом | – валовий грошовий потік (використовується для оцінки обсягів усіх видів операцій підприємства, пов'язаних з рухом грошових коштів поза залежністю від напряму руху коштів);<br>– чистий грошовий потік (являє собою зміну наявних грошових коштів за період та визначається як різниця між залишком грошових коштів на кінець та початок періоду або надходженням та витрачанням грошових коштів за період, що аналізується. Отже, він характеризує сальдовий потік без відображення обсягу грошових операцій) |
| 2. | Залежно від регулярності здійснення | – регулярні грошові потоки (потоки платежів, усі складові якого позитивні величини, а часові інтервали між платежами однакові. У підприємстві такі потоки є, як правило, результатом господарсько-фінансової діяльності підприємства. Їх обсяг сталий у часі або має певну тенденцію до зміни. Надходження та витрачання грошей здійснюється систематично, з певною періодичністю. Це обумовлює можливість їх регулювання та планування);<br>– нерегулярні грошові потоки (являють собою різні за обсягом та проміжками часу між їх здійсненням платежі, пов'язані, як правило, з проведенням окремих господарських операцій. Вони виникають спонтанно, не мають сталого обсягу та періодичності. Планування утворення та здійснення цих потоків може проводитися лише методом прямих розрахунків, відповідно до часу та обсягів операцій, що їх породжує) |

Продовження таблиці 6.2

| 1 | 2 | 3 |
|---|---|---|
| 3. | Залежно від пріоритетності здійснення платежів | – пріоритетний грошовий потік (являє собою систему грошових видатків, які найбільшим чином забезпечують реалізацію стратегії підприємства);<br>– обов'язковий грошовий потік (обов'язкові грошові виплати, які підприємство повинне здійснити в першочерговому порядку для запобігання фінансових ускладнень та продовження нормального функціонування. До нього належать проценти, податкові виплати, погашення сум боргів, строк сплати яких настав, інші виплати, що є обов'язковими. Склад останніх визначається самим підприємством залежно від умов господарювання);<br>– другорядні грошові потоки (являють собою видатки грошових коштів, які можуть бути відкладені з точки зору стратегічних потреб або у разі неспроможності здійснення без прямих витрат для підприємства у вигляді штрафів, неустойки, пені та ін.) |
| 4. | За достатністю обсягу | – дефіцитний грошовий потік (коли недостатнє надходження грошових коштів для здійснення усіх планових видатків);<br>– надлишковий грошовий потік (перевищення позитивного грошового потоку над потребою підприємства у витрачанні) |
| 5. | За можливістю регулювання | – грошові потоки, що піддаються регулюванню (являють собою такі види витрачання грошових коштів, строки яких можна змінювати за домовленістю сторін);<br>– грошові потоки, що не піддаються регулюванню (такі види витрачання грошових коштів, строки яких неможливо змінювати. Поділ грошових потоків за можливістю регулювання має індивідуальний характер і обумовлюється специфікою діяльності конкретного підприємства) |

Продовження таблиці 6.2

| 1 | 2 | 3 |
|---|---|---|
| 6. | За рівнем збалансованості | – збалансований грошовий потік (характеризує такий вид сукупного грошового потоку, по якому забезпечується збалансованість позитивного та від'ємного грошових потоків);<br>– незбалансований грошовий потік (характеризує такий вид сукупного грошового потоку, по якому не забезпечується збалансованість позитивного та від'ємного грошових потоків. Критерієм збалансованості є показник варіації між позитивним та від'ємним грошовим потоком. У першому випадку він спрямовується до одиниці, в другому – до нуля) |
| 7. | За періодом | – короткостроковий грошовий потік (характеризує такий його вид, по якому період від моменту надходження чи витрачання грошових коштів до повного їх завершення не перевищує одного року);<br>– довгостроковий грошовий потік (характеризує такий його вид, по якому період від моменту надходження чи витрачання грошових коштів до повного їх завершення перевищує один рік) |
| 8. | За формами | – готівковий грошовий потік (характеризує частину сукупного грошового потоку, яка обслуговується готівкою. Готівкові грошові потоки підприємств перебувають під щільними регулюванням з боку державних органів влади та Національного банку України);<br>– безготівковий грошовий потік (характеризує частину сукупного грошового потоку, яка обслуговується безготівковими розрахунками) |
| 9. | За можливістю забезпечення платоспроможності | – ліквідний грошовий потік (характеризує такий вид грошових потоків, по яких надходження грошових коштів, тобто чистий грошовий потік є таким видом грошового потоку, в якому спрямованість змінюється більше одного разу);<br>– неліквідний грошовий потік (характеризує такий вид грошових потоків, по яких надходження грошових коштів менше або дорівнює обсягу витрачених грошових коштів) |

Продовження таблиці 6.2

| 1 | 2 | 3 |
|---|---|---|
| 10. | За характером по відношенню до підприємства | – внутрішній грошовий потік (характеризує сукупність надходжень та видатків грошових коштів у межах підприємства);<br>– зовнішній грошовий потік (характеризує надходження та видатки грошових коштів, що обслуговують грошові стосунки підприємства з іншими контрагентами) |

Діагностика грошових потоків здійснюється відповідно до поставлених цілей. У систему діагностичного аналізу грошовими потоками закладаються специфічні та загальні цілі, а саме:

– повнота та своєчасність покриття потреби підприємства в капіталі для фінансування операційної, інвестиційної та фінансової діяльності;

– підтримання прийнятного рівня платоспроможності й ліквідності;

– оптимізація інвестиційних грошових потоків із урахуванням того, що вихідний інвестиційний потік зменшує вартість підприємства, а його генерування зорієнтоване на компенсуюче збільшення вхідних та / або зменшення вихідних грошових потоків підприємства в наступних періодах;

– організація фінансових грошових потоків із метою оптимізації структури капіталу та зменшення середньозваженої вартості капіталу;

– забезпечення ефективності використання такого обмеженого ресурсу підприємства, яким є грошові кошти в його розпорядженні;

– підтримання балансу між формуванням резерву ліквідності та альтернативними можливостями використання грошових ресурсів підприємства.

Необхідність впровадження системи діагностування грошових потоків визначається тим, що рух грошових коштів обслуговує практично всю господарську діяльність підприємства. Саме від раціональної організації грошових потоків, що ґрунтується на

ефективному прогнозуванні та контролі за ними, буде залежати фінансова рівновага підприємства, що є передумовою досягнення тактичних та стратегічних цілей діяльності підприємства.

Організація діагностики грошових потоків є основою для створення дієвої системи передачі інформації для прийняття управлінських рішень. Її доцільно здійснювати в розрізі центрів грошової відповідальності, серед яких можна виділити:

1) центр грошових надходжень;
2) центр грошових видатків;
3) центр чистого грошового потоку;
4) центр планування і контролю грошових потоків.

Центр грошових надходжень – структурний підрозділ, метою якого є здійснення заходів з мобілізації грошових потоків. Прикладом такого центру є відділ маркетингу та збуту, основним функціональним призначенням якого є встановлення договірних зв'язків з контрагентами щодо реалізації продукції.

Центр грошових видатків – підрозділ, керівництво якого відповідає за напрямами використання коштів.

Центр чистого грошового потоку – підрозділ, менеджмент якого слідкує за сформованим чистим грошовим потоком. Цей центр відповідальності функціонує на рівні фінансового менеджменту підприємства в цілому та відповідає за координацію роботи центрів грошових надходжень і видатків з метою формування чистого грошового потоку в обсягах, достатніх для забезпечення поточної діяльності, здійснення інвестицій, погашення кредитів та виплати дивідендів акціонерам відповідно до планових показників розвитку.

Центр планування і контролю грошового потоку – підрозділ підприємства, основним завданням якого є планування, аналіз та контроль за рухом коштів. Прикладом цього центру є фінансовий відділ, який слідкує за виконанням розрахункової дисципліни на підприємстві.

## 6.2. Діагностичний аналіз грошових потоків підприємства

Основною метою діагностичного аналізу руху грошових коштів є виявлення рівня достатності формування грошових потоків за видами діяльності, їх ефективності, а також збалансованості позитивного та негативного грошових потоків за обсягом і в часі. Надходження грошових коштів називається *позитивним грошовим потоком*, вибуття – *негативним*. Різниця між позитивним і негативним грошовими потоками щодо кожного виду діяльності в цілому називається *чистим грошовим потоком*. У процесі проведення діагностики грошових потоків виконують такі завдання:

1. Діагностика джерел утворення грошових коштів.
2. Діагностика напрямів витрачання грошових коштів.
3. Діагностика руху грошових коштів за видами діяльності підприємства.
4. Діагностика взаємозв'язку прибутку і змін грошових коштів.
5. Діагностика взаємозв'язку зростання обсягів фінансово-господарської діяльності і потреб у грошових коштах.

Методичні прийоми дозволяють здійснити загальну діагностику грошових потоків, діагностику руху грошових коштів, а також діагностичний аналіз фінансових коефіцієнтів, що визначають достатність чистого грошового потоку, ліквідність грошового потоку, ефективність грошового потоку підприємства. У процесі аналізу грошових потоків використовується досить широкий спектр напрямів аналітичних процедур та методичних підходів щодо діагностичного аналізу. Всю сукупність аналітичних процедур за формами здійснення можна класифікувати за такими ознаками (табл. 6.3).

Таблиця 6.3

**Форми діагностичного аналізу грошових потоків підприємства**

| № з/п | Класифікаційні ознаки | Форми аналізу |
|---|---|---|
| 1. | Спрямованість діагностичного аналізу | 1) аналіз обсягу грошових потоків;<br>2) аналіз динаміки грошових потоків;<br>3) аналіз структури грошових потоків;<br>4) аналіз рівномірності грошових потоків;<br>5) аналіз синхронності грошових потоків;<br>6) аналіз збалансованості грошових потоків;<br>7) аналіз ліквідності грошових потоків;<br>8) кількісна оцінка факторів, що визначають стан грошових потоків;<br>9) аналіз ефективності грошових потоків |
| 2. | Період проведення | – ретроспективний діагностичний аналіз;<br>– перспективний діагностичний аналіз |
| 3. | Глибина аналітичної процедури | – експрес-аналіз грошових потоків;<br>– поглиблений діагностичний аналіз грошових потоків |
| 4. | Суб'єкти аналізу | – внутрішній діагностичний аналіз;<br>– зовнішній діагностичний аналіз |
| 5. | Ступінь охоплення об'єкта аналізу | – суцільний діагностичний аналіз;<br>– вибірковий діагностичний аналіз |

Згідно з викладеною концепцією діагностичний аналіз грошових потоків підприємства доцільно проводити за такими етапами роботи: дослідження обсягу формування позитивного грошового потоку, обсягу формування від'ємного грошового потоку, збалансованості грошових потоків, вивчення синхронності грошових потоків та ефективності формування і використання грошових потоків (рис. 6.1).




**Рис. 6.1. Послідовність проведення діагностичного аналізу руху грошових потоків підприємства**

Цей підхід забезпечує комплексне вивчення характеристик грошових потоків у процесі аналізу, логічність побудови аналітичної процедури, передбачає широкий спектр розрахункових показників.

1-й етап. Діагностичний аналіз обсягу грошових потоків, метою проведення якого є визначення загальних обсягів грошових потоків, основних тенденцій та пропорцій їх формування. На цьому етапі аналізу спочатку розглядається обсяг формування додатного грошового потоку підприємства в розрізі окремих джерел. У процесі цього аспекту аналізу темпи приросту додатного грошового потоку зіставляються з темпами приросту активів підприємства, обсягів виробництва і реалізації продукції. Далі на

першому етапі аналізу розглядається обсяг формування від'ємного грошового потоку підприємства, а також структури цього потоку по напрямах витрати коштів. У цьому аспекті аналізу визначається, наскільки вдало формувалися за рахунок витрати коштів окремі види активів підприємства, що забезпечують приріст його ринкової вартості; по яких напрямах використовувалися кошти, залучені із зовнішніх джерел; якою мірою погашалася сума основного боргу із залучених раніше кредитів і позик.

2-й етап. Діагностичний аналіз джерел формування грошових коштів, що передбачає вивчення структури позитивного грошового потоку за видами діяльності, ранжирування джерел надходження грошових коштів, визначення місця (вагомості) кожного з них у грошовому забезпеченні функціонування підприємства.

Аналізуючи грошові потоки будь-якого підприємства на базі Звіту про рух грошових коштів, структурованого в розрізі різних видів діяльності, потрібно мати на увазі, що величина грошового потоку від операційної діяльності в динаміці у фінансовій звітності повинна наводитися з такими показниками, як приріст/зниження доходу від реалізації продукції (робіт, послуг) і прибутку. Темп приросту грошового потоку від операційної діяльності характеризує масштаби зростання фінансового потенціалу підприємства та рівень дохідності, досягнутий за минулі звітні періоди, що дозволяє дійти висновків про тенденції подальшого розвитку підприємства. З іншого боку, грошовий потік від операційної діяльності є індикатором ділової активності підприємства та його здатності погашати свої зобов'язання.

Позитивне сальдо, тобто чисте надходження грошових коштів у результаті операційної діяльності, забезпечує стабільність існування підприємства в довгостроковій перспективі. Грошові кошти, використані на виплату дивідендів, поповнення оборотних засобів, підприємство вже не зможе спрямувати на здійснення нових інвестиційних проєктів і погашення своєї кредиторської заборгованості. У таких випадках грошовий потік від операційної діяльності не можна розглядати в перспективі як резерв ліквідності, а тільки як деяку суму фінансових коштів, яку певною мірою можна задіяти у фінансовому та інвестиційному розвитку підприємства. Це, безумовно, ускладнює порівняльний аналіз діяльності підприємств.

Негативний грошовий потік у результаті операційної діяльності покривають за рахунок скорочення інвестиційних вкладень та/або джерел зовнішнього фінансування. Якщо підприємство має задовільні значення коефіцієнтів ліквідності і негативну величину грошового потоку від операційної діяльності, це означає, що результатом операційної діяльності є витрачання грошових коштів, а приріст коштів за період забезпечується за рахунок фінансової або інвестиційної діяльності. Подібна ситуація у довгостроковому періоді може призвести до того, що підприємство буде не в змозі погашати свої зобов'язання, оскільки основним стабільним джерелом їх погашення є надходження грошових коштів від операційної діяльності.

Аналіз грошового потоку від інвестиційної діяльності дозволяє прослідкувати інвестиційну політику підприємства і виявити розмір тих інвестицій, які в майбутньому викличуть надходження або витрачання грошових коштів. Крім того, визначається надходження ліквідних коштів за рахунок скорочення інвестицій, вивільнення фінансових коштів, заморожених в окремих видах майна.

Окремий розгляд показників фінансової діяльності дає можливість не тільки проаналізувати фінансову політику та фінансові можливості підприємства, але й спрогнозувати майбутні дивіденди власників капіталу.

Отже, вихідним моментом діагностичного аналізу грошових потоків є аналіз результату зміни грошових коштів від операційної діяльності.

3-й етап. Діагностичний аналіз напрямів використання грошових коштів, об'єктом якого є вихідний грошовий потік підприємства. Оцінка структури вихідного грошового потоку за видами діяльності та ранжирування окремих напрямів використання дозволяє визначити найбільш «грошомісткі» з них та, відповідно, зосередити увагу на процесі їх формування, можливих резервах скорочення, ефективного розподілу в часі. Так, на підприємстві доцільно проаналізувати вихідний грошовий потік від операційної діяльності за видами виплат, що його формують. Результати такого аналізу надають цінну інформацію для прийняття оперативних рішень та прогнозування перспективного стану вихідного грошового потоку [73, с. 86].

4-й етап. Діагностичний аналіз рівномірності грошових потоків, метою якого є ідентифікація та оцінка основних видів грошових потоків за ступенем регулярності здійснення, виявлення факторів коливань грошових потоків, наявності та причин затримок у надходженні грошових коштів і відкладенні запланованих видатків. Показники рівномірності грошових потоків, що розраховуються у межах цього етапу аналізу, характеризують рівномірність надходження та витрачання грошових коштів протягом періоду, що дозволяє оцінити їх розподіл у часі. Розрахунок даних показників базується на класифікації грошових потоків з точки зору регулярності.

5-й етап. Діагностичний аналіз збалансованості грошових потоків, метою проведення якого є дослідження узгодженості обсягів надходження та витрачання грошових коштів, що визначає ступінь динамічної платоспроможності підприємства, його фінансову рівновагу й можливості забезпечення стійкого економічного зростання. На цьому етапі аналізу розглядається збалансованість позитивного і від'ємного грошових потоків у цілому; вивчається динаміка показника чистого грошового потоку як найважливішого результативного показника фінансової діяльності підприємства й індикатора рівня збалансованості його грошових потоків. У процесі аналізу визначається роль і місце чистого прибутку підприємства у формуванні його чистого грошового потоку; виявляється ступінь достатності амортизаційних відрахувань з позиції необхідного відновлення основних засобів і нематеріальних активів [72, с. 54].

Особливе місце в процесі цього етапу аналізу приділяється «якості чистого грошового потоку» – узагальненій характеристиці структури джерел формування цього показника. Висока якість чистого грошового потоку характеризується зростанням питомої ваги чистого прибутку, отриманої за рахунок приросту випуску продукції і зниження собівартості, а низьке – за рахунок збільшення частки чистого прибутку, зумовленого зростанням цін на продукцію, здійсненням позареалізаційних операцій тощо.

6-й етап. Діагностичний аналіз синхронності грошових потоків, метою якого є оцінка ступеня узгодженості грошових потоків у часі, що значним чином визначає стан фінансової рівноваги підприємства. З цією метою використовують коефіцієнт кореляції вхідного та вихідного грошових потоків (КК):

$$КК = \sum_{i=1}^{n} P\left[\frac{ПГП_n - \overline{ПГП}}{\delta пгп}\right] * \left[\frac{ВГПп - \overline{ВГП}}{\delta вгп}\right], \qquad (6.1)$$

де Р – частота виникнення відхилень позитивного та від'ємного грошових потоків у досліджуваному періоді;

ПГП (ВГП) – позитивний (від'ємний) грошовий потік в одному інтервалі досліджуваного періоду.

7-й етап. Діагностичний аналіз ліквідності грошових потоків, метою якого є дослідження можливостей підприємства зі здійснення необхідних платежів і особливо з погашення фінансових зобов'язань. Ліквідність у цьому випадку відстежується шляхом зіставлення розрахованих наростаючим підсумком виплат і надходжень грошових коштів.

Аналітичні показники грошових потоків доповнюють стандартні показники фінансового аналізу. Вони зіставляють грошові потоки і різні показники діяльності підприємства.

Покриття відсотків грошовим потоком (times interested earnings under CF) розраховується як відношення чистого грошового потоку підприємства (net cash flow), ***NCF*** до суми виплачених за період відсотків за користування позиковими засобами:

$$TIE_{CF} = \frac{NCF + I}{I}. \qquad (6.2)$$

Цей показник доповнює традиційно показник покриття відсотків ***TIE2.*** Він дозволяє зрозуміти, скільки можна здійснити виплат відсотків за рахунок чистого грошового потоку, і якою мірою міг би знизитися чистий грошовий потік без шкоди для виконання зобов'язань перед кредитором з виплати відсотків за використання його коштів. На відміну від традиційного цей

показник дозволяє уникнути спотворень за рахунок усунення з розрахунку витрат, не пов'язаних з рухом грошових коштів (наприклад, амортизаційних відрахувань), і «неліквідних» доходів (наприклад, підвищення балансової вартості основних засобів у результаті переоцінки).

Можливості покриття довгострокової кредиторської заборгованості характеризує ***потенціал самофінансування*** (self-funding potential):

$$SfP = \frac{NCF - div}{LTD}, \qquad (6.3)$$

де $div$ – сума виплачених за період дивідендів;

$LTD$ – довгострокові зобов'язання.

Динаміка ***ступеня заборгованості*** (total liabilities degree) або її погашення у перспективі залежить від здатності підприємства не тільки сплачувати відсотки, але і повертати основну суму боргу:

$$TL_D = \frac{TL}{NCF}. \qquad (6.4)$$

Цей показник характеризує число періодів (років), після закінчення яких за рахунок чистого грошового потоку (як правило, за вирахуванням дивідендів, відсотків і податків, тобто за рахунок власних коштів) будуть повністю погашені борги. Під ***боргами*** може розумітися як уся сума позик, кредитів і кредиторської заборгованості, так і тільки короткострокова. Чим менший показник ступеня заборгованості, тим підприємство може вважатися більш ліквідним. Для кредитора цей показник визначає ризик кредитування.

Для вітчизняних аналітиків такий показник має особливе значення у разі прогнозування платоспроможності підприємства. У його основі лежить припущення про те, що в кризовій ситуації зростають борги у зв'язку з проблемами збуту і одночасно знижується чистий грошовий потік у зв'язку з скороченням виручки

від реалізації майна (при прямому методі розрахунку) і зниженням річного прибутку (при непрямому методі).

Якщо є в запасі ліквідні кошти, які можна використати на погашення боргів, то розраховують показник ступеня заборгованості-нетто:

$$NTL_D = \frac{TL - LA}{NCF}, \qquad (6.5)$$

де $LA$ – ліквідні активи (кошти), які можуть буги спрямовані на погашення боргів.

Щоб отримати уявлення про те, якою мірою підприємство здатне відповідати за своїми зобов'язаннями перед власниками капіталу щодо виплати дивідендів, виходячи з досягнутого фінансово-господарського результату поточної діяльності, розраховують ***показник покриття дивідендів за всіма видами акцій*** (dividends earnings):

$$DE = \frac{NCF + div}{div}. \qquad (6.6)$$

Цей показник може бути розрахований як для загальної суми виплачуваних дивідендів, так і для дивідендів за визначеними категоріями акцій, наприклад звичайним.

Показники покриття дивідендів розраховують на основі чистого грошового потоку, визначеного за даними річного звіту підприємства. Якщо дивідендна політика підприємства стабільна, для розрахунку цих показників можна використовувати поточні дані про дивіденди, які виплачуються. В іншому випадку потрібно виходити з прогнозованих даних про майбутні виплати дивідендів.

8-й етап. Діагностичний аналіз факторів, що визначають стан грошових потоків. Метою цього етапу є проведення кількісної оцінки основних чинників, що визначають стан грошових потоків підприємства. Для проведення такої оцінки використовують методи детермінованого та стохастичного факторного аналізу.

9-й етап. Діагностичний аналіз достатності надходження грошових коштів та ефективність їх використання є завершальним етапом аналітичної роботи, мета якого – визначити результативність попередніх управлінських рішень щодо грошових потоків підприємства та їх вплив на стан фінансової рівноваги і забезпечення сталого економічного зростання в майбутньому періоді.

Викладена послідовність аналізу грошових потоків та система аналітичних показників, що формує зміст кожного з етапів діагностичної роботи, дозволяє забезпечити комплексне дослідження грошових потоків, надає всебічну та повну інформацію про стан і тенденції розвитку грошових потоків, розкриває причинно-наслідкові зв'язки цих тенденцій, що створює підстави для формування коректних висновків та прийняття ефективних управлінських рішень у сфері управління грошовими потоками.

Результати діагностичного аналізу використовуються при оптимізації грошових потоків підприємства.

Оптимізація грошових потоків підприємства спрямована на підвищення ефективності управління грошовими потоками суб'єкта господарювання. У процесі оптимізації грошових потоків вирішуються завдання, пов'язані з виявленням резервів, які дозволяють: по-перше, знизити залежність суб'єкта господарювання від зовнішніх джерел коштів; по-друге, забезпечити збалансованість вихідних та вхідних грошових потоків як за обсягом, так і за періодом; по-третє, збільшити величину чистого грошового потоку підприємства [62, с. 16].

Прогнозування вихідних і вхідних грошових потоків по кожному напрямі чи виду господарської діяльності. При цьому прогнозування грошових потоків за видами діяльності найкраще здійснювати на багатоваріантній основі, що дає можливість вибрати кращий варіант при зміні тих чи інших вихідних параметрів.

Організація ефективного контролю за здійсненням грошових потоків підприємства дозволяє вчасно виявити відхилення від заданих параметрів, установити причини відхилень і розробити відповідні схеми поведінки в тих чи інших умовах діяльності підприємства.

Для ефективного управління грошовими потоками підприємства необхідна відповідна інформація, яка може бути отримана з різних джерел, але найбільш достовірними є узагальнення на основі діагностичного аналізу.

Система ефективного управління грошовими потоками орієнтована на узгоджене управління сукупністю таких об'єктів, як: управління формуванням і використанням грошових коштів; розробка й ухвалення рішень щодо коригування руху грошових коштів; управління центрами відповідальності; управління залишком грошових коштів; управління інформаційно-аналітичним забезпеченням.

## Контрольні питання

1. Які види грошових потоків виділяють за вартісним складом?
2. Які грошові потоки називають чистими?
3. Що таке регулярні грошові потоки?
4. Які є види грошових потоків залежно від пріоритетності здійснення платежів?
5. Які особливості пріоритетних грошових потоків?
6. Що розуміють під другорядними грошовими потоками?
7. Що таке надлишковий грошовий потік?
8. Які є види грошових потоків за можливістю регулювання?
9. Що характерно для незбалансованих грошових потоків?
10. Які є види грошових потоків за періодом?
11. Що розуміють під безготівковим грошовим потоком?
12. Які грошові потоки називають ліквідними?
13. У чому відмінність між зовнішніми та внутрішніми грошовими потоками?
14. Які є види грошових потоків за характером щодо підприємства?

## Питання для самостійного опрацювання

1. Назвіть склад грошових надходжень і доходів підприємства від операційної діяльності.

2. Назвіть склад грошових надходжень і доходів підприємства від фінансової діяльності.

3. Назвіть склад грошових надходжень і доходів підприємства від інвестиційної діяльності.

4. Назвіть склад витрат підприємства з операційної діяльності з класифікацією за економічним змістом.

5. Охарактеризуйте склад витрат підприємства з операційної діяльності з класифікацією за порядком їх віднесення до собівартості.

6. Наведіть перелік витрат, що не входять до розрахунку собівартості продукції.

7. Порядок і методи складання звітності про рух коштів – вітчизняна і світова практика.

8. За якими методами можна розрахувати величину грошового потоку?

9. Назвіть фінансові показники оцінки сукупного грошового потоку.

10. Назвіть синтетичні показники впливу грошових потоків підприємства на його господарську діяльність.

11. Охарактеризуйте методи управління грошовими потоками підприємства.

12. Які завдання ставлять перед фінансистом при проведенні оцінки ефективності моделі управління грошовими потоками?

## Термінологічний словник

*Грошовий потік* – надходження (додатний грошовий потік) і витрачання (від'ємний грошовий потік) коштів у процесі здійснення господарської діяльності підприємства.

*Чистий грошовий потік* – показник, що характеризує обсяг формування власних фінансових ресурсів підприємства за рахунок внутрішніх резервів (чи ефект інвестування як сума капіталу, що повертається інвесторові).

*Потік платежів* – послідовність здійснення розрахункових грошових операцій щодо інкасації боргу (додатний потік) та погашення своїх фінансових зобов'язань (від'ємний потік) за певний період із зазначенням термінів та суми платежів.

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

*Грошові надходження* – це сукупність надходжень коштів за реалізовану продукцію, виконані роботи, послуги, а також виконання інших господарських операцій у процесі операційної, інвестиційної фінансової діяльності підприємства ( і може не збігатись із сумою доходів підприємства).

## Тести для перевірки знань

**1. За вартісним складом грошові потоки є:**

а) дефіцитними, надлишковими;

б) готівковими, безготівковими;

в) валовими, чистими;

г) немає правильної відповіді.

**2. За можливістю забезпечення платоспроможності вирізняють такі види грошових потоків:**

а) короткострокові та довгострокові;

б) ліквідні та неліквідні;

в) внутрішні та зовнішні;

г) регулярні та нерегулярні.

**3. Грошові потоки залежно від пріоритетності здійснення платежів бувають:**

а) пріоритетні, обов'язкові та другорядні;

б) пріоритетні, збалансовані та незбалансовані;

в) пріоритетні, другорядні та ліквідні;

г) пріоритетні, обов'язкові та чисті.

**4. Грошові потоки за формами є:**

а) внутрішні та зовнішні;

б) регулярні та нерегулярні;

в) ліквідні та неліквідні;

г) готівкові та безготівкові.

**5. Вид сукупного грошового потоку, по якому не забезпечується збалансованість позитивного та від'ємного грошових потоків:**

а) збалансований;

б) внутрішній;

в) зовнішній;

г) незбалансований.

**6. Вид грошових потоків, що характеризує сукупність надходжень та видатків грошових коштів у межах підприємства – це:**

а) збалансований;

б) внутрішній;

в) зовнішній;

г) незбалансований.

**7. Вид грошових потоків, по яких надходження грошових коштів менше або дорівнює обсягу витрачених грошових коштів – це:**

а) дефіцитний;

б) ліквідний;

в) надлишковий;

г) неліквідний.

**8. За періодом вирізняють такі види грошових потоків:**

а) короткострокові та довгострокові;

б) регулярні та нерегулярні;

в) минулі та майбутні;

г) дефіцитні та надлишкові.

**9. За характером щодо підприємства грошові потоки бувають:**

а) валові та внутрішні;

б) валові та чисті;

в) внутрішні та зовнішні;

г) власні та набуті.

**10. Вид грошових потоків, що являє собою такі види витрачання грошових коштів, строки яких можна змінювати за домовленістю сторін, – це:**

а) регулярні грошові потоки;

б) грошові потоки, що піддаються регулюванню;

в) грошові потоки, що не піддаються регулюванню;

г) нерегулярні грошові потоки.

**11. За достатністю обсягів грошові потоки є**:

а) валові та чисті;

б) пріоритетні та другорядні;

в) збалансовані та незбалансовані;

г) дефіцитні та надлишкові.

**12. Вид грошових потоків, які являють собою різні за обсягом та проміжками часу між їх здійсненням платежі, пов'язані, як правило, з проведенням окремих господарських операцій:**

а) збалансовані;

б) регулярні;

в) незбалансовані;

г) нерегулярні.

**13. Вид грошових потоків, який являє собою видатки грошових коштів, які можуть бути відкладені з точки зору стратегічних потреб або у разі неспроможності здійснення без прямих витрат для підприємства у вигляді штрафів, неустойки, пені та ін.:**

а) готівкові грошові потоки;

б) пріоритетні грошові потоки;

в) другорядні грошові потоки;

г) обов'язкові грошові потоки.

**14. Грошовий потік, що використовується для оцінки обсягів усіх видів операцій підприємства, пов'язаних з рухом грошових коштів поза залежністю від напряму руху коштів:**

а) чистий;

б) валовий;

в) пріоритетний;

г) зовнішній.

**15. Короткостроковий грошовий потік:**

а) характеризує такий його вид, по якому період від моменту надходження чи витрачання грошових коштів до повного їх завершення не перевищує одного року;

б) характеризує такий його вид, по якому період від моменту надходження чи витрачання грошових коштів до повного їх завершення перевищує один рік;

в) характеризує такий вид сукупного грошового потоку, по якому забезпечується збалансованість позитивного та від'ємного грошових потоків;

г) характеризує сукупність надходжень та видатків грошових коштів у межах підприємства.

**16. Зовнішній грошовий потік:**

а) характеризує такий вид сукупного грошового потоку, по якому забезпечується збалансованість позитивного та від'ємного грошових потоків;

б) характеризує сукупність надходжень та видатків грошових коштів у межах підприємства;

в) характеризує надходження та видатки грошових коштів, що обслуговують грошові стосунки підприємства з іншими контрагентами;

г) характеризує частину сукупного грошового потоку, яка обслуговується готівкою.

**17. Обов'язкові грошові виплати, які підприємство повинне здійснити в першочерговому порядку для запобігання фінансових ускладнень та продовження нормального функціонування:**

а) пріоритетний грошовий потік;

б) обов'язковий грошовий потік;

в) другорядний грошовий потік;

г) сплата податків.

**18. Грошові потоки, що не піддаються регулюванню, – це:**

а) такі види витрачання грошових коштів, строки яких неможливо змінювати;

б) такі види витрачання грошових коштів, строки яких можна змінювати за домовленістю сторін;

в) система грошових видатків, які найбільшим чином забезпечують реалізацію стратегії підприємства;

г) немає правильної відповіді.

**19. За рівнем збалансованості грошові потоки бувають:**

а) збалансовані та різні;

б) незбалансовані та однакові;

в) збалансовані та валові;

г) збалансовані та незбалансовані.

**20. Вид грошового потоку, що являє собою зміну наявних грошових коштів за період та визначається як різниця між залишком грошових коштів на кінець та початок періоду або надходженням та витрачанням грошових коштів за період, що аналізується:**

а) реальний;

б) справжній;

в) чистий;

г) балансовий.

## Задачі

**Задача 1.** Визначити *Cash-flow* від: 1) операційної діяльності підприємства за звітний період за непрямим методом; 2) фінансової діяльності за звітний період; 3) інвестиційної діяльності за звітний період; 4) *Free Cash Flow* за звітний період за таких даних:

1. Чистий прибуток від операційної діяльності – 100 тис. грн.

2. Надходження від емісій акцій – 250 тис. грн, зокрема на збільшення статутного капіталу було спрямовано 200 тис. грн.

3. Грошові надходження від продажу акцій інших підприємств – 10 тис. грн.

4. Надходження від емісій облігацій – 50 тис. грн.

5. Підприємство нарахувало дивідендів на суму 40 тис. грн.

6. Собівартість реалізованої продукції – 800 тис. грн, зокрема амортизація нематеріальних активів – 20 тис. грн.

7. Сума збільшення операційних оборотних активів – 15 тис. грн.

8. Кошти, спрямовані на придбання основних засобів – 70 тис. грн.

**Задача 2.** На певну дату підприємство виписало чек на загальну суму 1 000 дол. Чек проходить кліринг у середньому за 10 днів. Одночасно підприємство отримує 1 300 дол. Гроші стають доступними через 5 днів. Підрахуйте оборот виплат, надходжень і чистий оборот.

# ТЕМА 7
# ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

*7.1. Сутність і класифікація фінансових інвестицій підприємства та їх відображення у фінансовій звітності.*

*7.2. Поняття вартості грошей у часі.*

*7.3. Методи діагностики доцільності вкладень в інвестиції з фіксованою ставкою дохідності.*

*7.4. Методи діагностики доцільності фінансових інвестицій у корпоративні права.*

## 7.1. Сутність і класифікація фінансових інвестицій підприємства та їх відображення у фінансовій звітності

Фінансові менеджери на підприємстві проводять ще один важливий напрям роботи – досліджують, аналізують і керують найефективнішими напрямами вкладення капіталу, тобто інвестиціями. Відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» *інвестиції* – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [93].

Фінансисти підприємства, приймаючи рішення про вкладення капіталу, керуються такими основними маркерами, як цілі інвестування, вартість інвестицій, терміни інвестиційних вкладень, собівартість об'єкта інвестиції, сума доходу, одержаного від інвестицій, можливі альтернативні вкладення капіталу, ризики інвестування, ліквідність фінансових інвестицій.

Інвестиції класифікуються за такими характеристиками:

• залежно від протікання у часі процесів вкладення коштів і отримання прибутку від інвестицій (послідовне, паралельне, інтервальне);

• залежно від виду вкладених інвестиційних ресурсів (грошові кошти, цільові банківські вклади, рухоме та нерухоме майно, ноу-хау, майнові права);

• за формою одержання доходу (прибуток, соціальні вигоди);

• залежно від характеру участі у процесі інвестування (прямі, стратегічні, непрямі);

• залежно від періоду інвестування (короткострокові, довгострокові);

• за формами власності (державні, приватні, спільні, іноземні);

• за регіональною ознакою (внутрішні, зовнішні);

• за величиною ризику (неризикові, середньоризикові, ризикові, високоризикові);

• залежно від напряму вкладень (реальні (капітальні), фінансові).

Зупинимось більш детально на класифікації інвестицій за напрямом вкладень. До реальних або капітальних інвестицій належать матеріальні (нове будівництво, реконструкція, розширення, технічне переозброєння, підтримка діючих потужностей, збільшення запасів товарно-матеріальних запасів) і нематеріальні (інноваційні, інтелектуальні, освіта і підготовка кадрів). До фінансових відносять інвестиції, які вкладаються у грошові інструменти (вклади, депозити) і фінансові інструменти (цінні папери, деривативи) [27]. Під фінансовими інвестиціями розуміють господарські операції, що передбачають придбання корпоративних прав, цінних паперів, деривативів та/або інших фінансових документів [47].

Остання характеристика в класифікації є досить важливою для ідентифікації фінансової роботи, оскільки реальні або капітальні інвестиції – це об’єкти капітальних вкладень, якими на підприємстві опікуються економісти. До компетенції економістів належить планування і прогнозування капіталовкладень, впровадження механізації і автоматизації, визначення ризиків, розрахунок економічного ефекту, періоду окупності та інших аналогічних показників. А до компетенції фінансового менеджменту належить робота з фінансовими інвестиціями: вклади, депозити, цінні папери, деривативи. Зважаючи на це, буде йтися саме про фінансові інвестиції і фінансову інвестиційну діяльність під час проведення фінансової діагностики.

***Короткострокові*** (поточні) фінансові інвестиції передбачають вкладення капіталу на період до року, а *довгострокові* – на період більше року. Фінансові вкладення відображаються в активі балансу (форма №1, Звіт про фінансовий стан). Характеристика довгострокових фінансових інвестицій зображена на рис. 7.1.

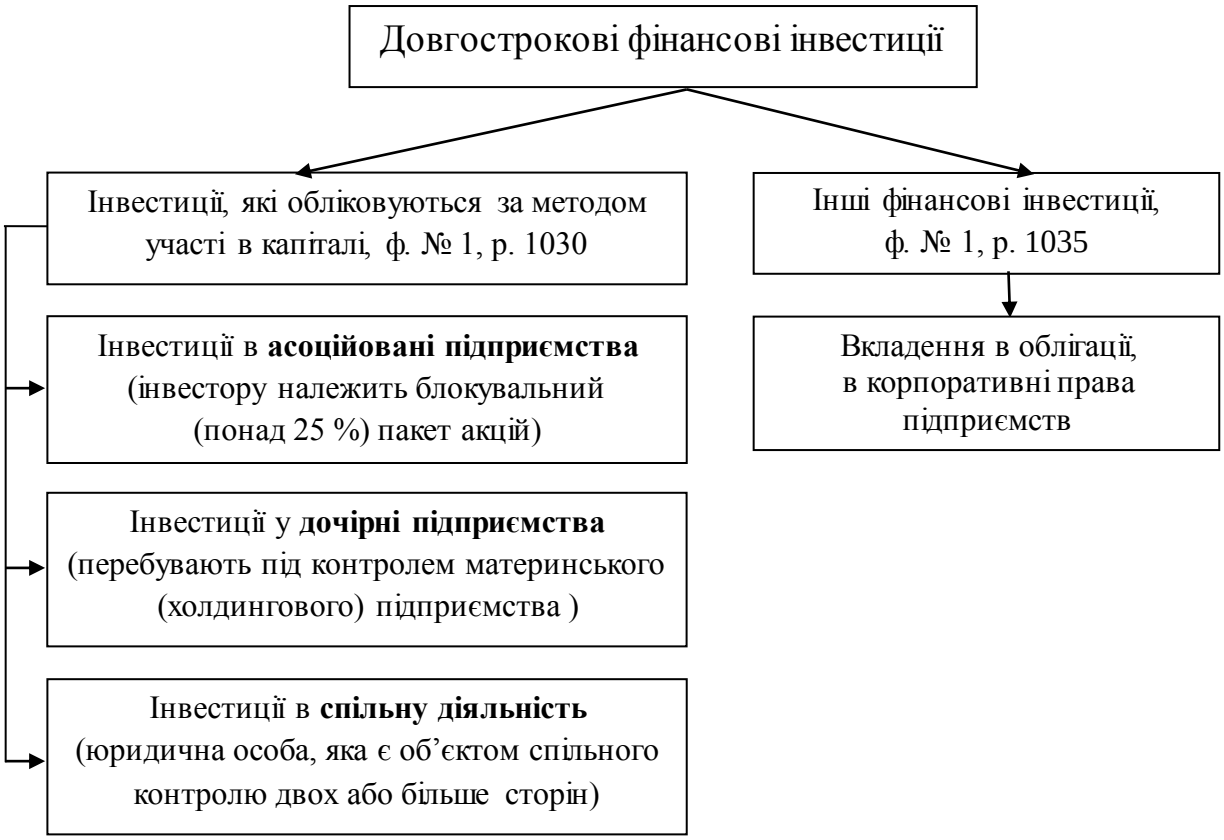



**Рис. 7.1. Складові довгострокових фінансових інвестицій**

***Поточні (короткострокові) фінансові інвестиції*** вкладаються на термін менше року і можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент. До поточних фінансових інвестицій не відносять еквіваленти грошових коштів. Поточні фінансові інвестиції відображаються у балансі *по рядку 1160 «Поточні фінансові інвестиції»*. Вони можуть виникнути тоді, коли у підприємства з'являються тимчасово вільні кошти, які для кращого господарювання вкладаються у короткострокові цінні папери, векселі, банківські депозити, та інші дохідні фінансові інструменти з метою одержання доходів і формування ліквідних резервів чи для рефінансування дебіторської заборгованості. Фінансисти повинні слідкувати за загальною ринковою вартістю портфеля поточних фінансових інвестицій, оскільки вони для підприємства розглядаються у

більшості випадків як ліквідні активи. Тому під час планування поточних фінансових вкладень враховують такі параметри: прогноз доходів від поточних фінансових інвестицій; накладні витрати, пов'язані зі здійсненням інвестицій, вартість втрачених доходів у випадку відсутності інвестицій і зберігання залишків коштів на рахунку в банку [54].

Як було зазначено раніше, основною метою вкладання коштів у фінансові інвестиції є, звісно, одержання прибутку чи соціальних вигід. Найчастіше для цього використовують довгострокові інвестиції, тоді як за допомогою короткострокових інвестицій, як правило, передбачають збереження ліквідних резервів. Крім мети одержання прибутку, можуть бути цілі покращення фінансово-господарських зв'язків з контрагентами, створення концернів, холдингів, поглинання здобуття контролю над конкурентом чи його поглинання.

Для проведення діагностики фінансової інвестиційної діяльності доходи і витрати від фінансових інвестицій відображаються у формі № 2 «Звіт про фінансові результати» (рис. 7.2).




**Рис. 7.2. Склад доходів і витрат від фінансових інвестицій**

Для дохідності фінансових інвестицій фінансові служби на підприємстві повинні забезпечити успішну реалізацію інвестиційних проєктів, для чого доцільно впроваджувати планування інвестицій, узгодження та затвердження інвестиційних проєктів, розрахунок терміну окупності проєкту та економічного ефекту від його реалізації, поточний контроль за здійсненням інвестицій.

## 7.2. Поняття вартості грошей у часі

Вартість грошей змінюється з часом, оскільки користуємось неповноцінними грошима. Такі гроші мають здатність швидко знецінюватись, а тому вкладення в інвестиційні проєкти можуть приносити заплановані прибутки, а можуть приносити і збитки внаслідок інфляційних процесів, ризиків, зміни середньої норми прибутку, схильності до ліквідності. А якщо врахувати, що життєвий цикл інвестиційних проєктів досить тривалий, то при діагностиці фінансової інвестиційної діяльності необхідно враховувати теперішню і майбутню вартість грошей, щоб уникнути невідповідності у разі зіставлення вигід і витрат проєкту.

Для аналізу інвестиційних рішень використовують дефініції теперішньої і майбутньої вартості грошей. ***Майбутня вартість*** (future value – FV) – це вартість, в яку перетворяться теперішні гроші через певний проміжок часу, при вкладенні їх під певний відсоток дохідності. Формула майбутньої вартості з використанням простих процентів має вигляд:

$$FV = PV(1 + rn), \qquad (7.1)$$

де FV – майбутня вартість (нарощена сума);

PV – теперішня вартість (початкова сума позики);

r – процентна ставка (виражена десятковим дробом);

n – кількість періодів, за які нараховуються відсотки.

Множник (1+ rn) називається коефіцієнтом *нарощування* суми простих відсотків. Прості проценти нараховуються в одному розмірі протягом визначеного угодою часу і вони не капіталізуються, тобто їх можна забирати і використовувати у господарській діяльності. Вони використовуються при короткостроковому інвестуванні. Але переважна кількість інвестиційних проєктів при тривалому терміні інвестування базуються саме на складному відсотку. *Складний відсоток* – це сума доходу, яка утворюється у результаті інвестування за умови, що сума нарахованого процента не виплачується після кожного періоду, а приєднується до суми основного вкладу і у подальшому платіжному періоді сама приносить дохід. Такий відсоток забезпечує інвестору додатковий дохід, а позичальник може розраховувати на додаткові грошові ресурси, оскільки складний відсоток капіталізується в інвестиції, а не віддається інвестору до закінчення дії угоди. Формула майбутньої вартості з використанням складних відсотків має вигляд:

$$FV = PV\ (1 + r)^n\ , \qquad (7.2)$$

де $(1 + r)^n$ – фактор процента або коефіцієнт майбутньої вартості.

Процес переходу від теперішньої вартості (PV) до майбутньої (FV) з використанням складних відсотків називається *компаундуванням*. *Компаундування* (нарахування) – операція, що дозволяє визначити величину остаточної майбутньої вартості за допомогою складних процентів.

Майбутню вартість використовують, коли інвестори хочуть побачити, як зміниться їх інвестиція через певний проміжок часу. Аналіз інвестиційних проєктів обов'язково передбачає використання принципу альтернативності інвестицій, за якого інвестор вибирає найбільш успішне вкладення коштів з декількох варіантів. Разом з тим за майбутньою вартістю вибрати найбільш привабливий варіант неможливо з математичної точки зору, оскільки в проєктах можуть бути застосовані різні терміни вкладень, позичкові проценти, обсяги інвестицій. Тому для визначення найбільш економічно вигідного проєкту користуються формулою теперішньої вартості, в якій є спільний знаменник.

***Теперішня вартість (PV)*** являє собою суму майбутніх грошових надходжень, що наведені з урахуванням певної ставки процента до теперішнього періоду. Якщо інвестування здійснюється у тривалому проміжку часу, користуються складним процентом. Для визначення теперішньої вартості користуються формулою, виведеною із формули майбутньої вартості:

$$PV = FV : (1 + r)^n \text{ або } FV \times 1 : (1 + r)^n, \qquad (7.3)$$

де $1:(1 + r)^n$ – фактор процента теперішньої вартості або коефіцієнт дисконтування.

Процес *дисконтування* – це процес переходу від майбутньої вартості до теперішньої. Ця операція є протилежною операції компаундування (нарощування складних процентів) при обумовленому кінцевому розмірі коштів. Дисконтування – процес приведення до теперішньої вартості грошових потоків шляхом коригування майбутніх грошових надходжень за допомогою коефіцієнта дисконтування [27]. Іншими словами, яку суму коштів інвестор має помістити на терміновий депозит зараз, щоб одержати через певний період визначену інвестором суму.

Отже, використовуючи формулу теперішньої вартості, фінансисти можуть визначитись із найбільш ефективним напрямом капіталовкладень, методика її застосування буде розглядатись у наступному параграфі.

## 7.3. Методи діагностики доцільності вкладень в інвестиції з фіксованою ставкою дохідності

Прикладом інвестицій з фіксованою ставкою дохідності можуть бути державні і корпоративні облігації, привілейовані акції, депозитні сертифікати тощо. Інвестору обов’язково треба прорахувати доцільність вкладення грошових коштів у визначені облігації чи вибрати альтернативні проєкти фінансового інвестування. Для визначення доцільності інвестиційних вкладень з фіксованою ставкою дохідності використовують такі основні методи:

– метод дисконтування грошових потоків;

– метод ефективної ставки процента;

– метод визначення внутрішньої норми прибутковості.

***Метод дисконтування грошових потоків*** (Cash-flow – CF) полягає у визначенні внутрішньої (потенційної) вартості інвестиції. У зарубіжній практиці використовують синоніми – чиста теперішня вартість, чиста приведена вартість, чиста приведена цінність, дисконтовані чисті вигоди, англійською ***NPV (net present value)***. У разі використання цього методу проводять такі дії:

1) визначають майбутні грошові потоки від інвестиції у кожному періоді;

2) за допомогою коефіцієнта дисконтування переводять майбутні грошові потоки у теперішню вартість у кожному періоді (для цього треба помножити грошовий потік у періоді на коефіцієнт дисконтування);

3) визначають сумарну величину теперішньої вартості грошових потоків за всі періоди;

4) віднімають затрати по інвестиції;

5) отримують внутрішню вартість інвестиції.

Внутрішня вартість інвестиції (чиста теперішня вартість – NPV) розраховується за формулою:

$$NPV = \frac{CF1}{1+r} + \frac{CF2}{(1+r)^2} + \frac{CF3}{(1+r)^3} + \ldots + \frac{CFn}{(1+r)^n} - 3i \qquad (7.4)$$

де NPV – внутрішня вартість інвестиції;

CF – майбутня вартість грошового потоку від інвестиції;

r – коефіцієнт, який характеризує ставку дисконтування (виражений десятковим дробом);

n – кількість періодів, на які нараховуються доходи;

Зі – затрати (собівартість інвестиції).

Наведемо критерії застосування формули внутрішньої вартості інвестиції. Інвестиція вважається прийнятною, якщо NPV ≥ 0, і неприйнятною, якщо NPV < 0. Для одержання доходу з інвестиції необхідно, щоб NPV > 0, у випадку NPV = 0 інвестор може мати тільки соціальний ефект. Прикладом для суб'єктів господарювання є виведення працівників з екологічно шкідливої зони в іншу, безпечну локацію за рахунок автоматизації робочих місць.

Якщо є альтернативні інвестиційні вкладення, то вибирають той варіант, у якого NPV вища [54].

Визначення внутрішньої вартості інвестиції наведемо на *прикладі*.

Підприємство має тимчасово вільні кошти і керівництво вирішило розмістити їх у фінансові інвестиції. Було обрано два альтернативні варіанти:

1) вкласти кошти в державні облігації на термін 2 роки з дисконтом 15 %, із фіксованою ставкою дохідності 16 % річних до номіналу (або 4 % за квартал) зі щоквартальним нарахуванням доходів. Обсяг фінансових інвестицій становить 85 000 грн. Комісія фінансовому посереднику становить 1 % від номінальної вартості облігації (сплачується у момент придбання);

2) вкласти кошти в розмірі 85 000 грн у банківський депозит на термін 2 роки під 20 % річних (або 5 % за квартал) із щоквартальним нарахуванням доходів.

Для зручності результати обрахунків оформляємо в таблиці. Оскільки розрахунок коефіцієнта дисконтування є досить громіздким,то його готові розраховані значення можна взяти з фінансових таблиць [54].

Таблиця 7.1

**Розрахунок внутрішньої вартості інвестиції в облігації і банківський депозит, грн**

| **Період, *n* (квартал)** | **Майбутня вартість грошових потоків від фінансових інвестицій, *CF*** | **Процентний фактор теперішньої вартості, $1:(1+r)^n$** | **Теперішня вартість очікуваних доходів, $CFn:(1+r)^n$ п.2×п.3** |
|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** |
| 1-й | 4000 | 0,9615 | 3846 |
| 2-й | 4000 | 0,9246 | 3698,4 |
| 3-й | 4000 | 0,8890 | 3556 |
| 4-й | 4000 | 0,8548 | 3419,2 |
| 5-й | 4000 | 0,8219 | 3287,6 |
| 6-й | 4000 | 0,7903 | 3161,2 |
| 7-й | 4000 | 0,7599 | 3039,6 |
| 8-й | 104 000 | 0,7307 | 75992,8 |

Продовження таблиці 7.1

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|---|---|---|
| Загальна теперішня вартість майбутніх грошових надходжень від здійснення інвестицій в облігації | | | 100000,8 |
| Загальна собівартість інвестиції | | | 86000 |
| Вартість інвестиції (чиста теперішня вартість) | | | 14000,8 |
| Інвестиція є прийнятною, оскільки є додатною. Розрахуємо вартість інвестицій у банківський депозит | | | |
| Період, *n* (квартал) | Майбутня вартість грошових потоків від фінансових інвестицій, *CF* | Процентний фактор теперішньої вартості, $1:(1 + r)^n$ | Теперішня вартість очікуваних доходів, $CFn : (1 + r)^n$ п.2×п.3 |
| 1-й | 4250 | 0,9524 | 4047,7 |
| 2-й | 4250 | 0,9070 | 3854,75 |
| 3-й | 4250 | 0,8638 | 3671,15 |
| 4-й | 4250 | 0,8227 | 3496,48 |
| 5-й | 4250 | 0,7835 | 3329,88 |
| 6-й | 4250 | 0,7462 | 3171,35 |
| 7-й | 4250 | 0,7107 | 3020,48 |
| 8-й | 89250 | 0,6768 | 60404,4 |
| Загальна теперішня вартість майбутніх грошових надходжень від здійснення інвестицій в облігації | | | 84996,19 |
| Загальна собівартість інвестиції | | | 85000 |
| Вартість інвестиції (чиста теперішня вартість) | | | –3,81 |
| Оскільки вартість інвестиції від'ємна, то вона є неприйнятною | | | |

Таким чином, вибираємо варіант інвестицій у державні облігації.

Необхідні пояснення до прикладу. Відсотки за облігаціями і комісійна винагорода нараховуються від номінальної вартості, тому для її визначення складається пропорція:

85000 – 100%-15%; X= 85000×100% : 85% = 100000 грн
X - 100%

Комісійна винагорода: 100000 ×0,01=1000 грн.

Метод дисконтування грошових потоків досить часто використовується в інвестиційному аналізі, але при його застосуванні виникають проблеми тоді, коли не можна точно спрогнозувати майбутні грошові потоки в періодах, чи є невизначеність строків вкладання коштів. Проте такі неточності прогнозування виникають частіше для реальних інвестицій, а не для фінансових [54].

***Метод ефективної ставки процента***

Другим методом оцінки доцільності вкладення коштів у інвестиції з фіксованою ставкою доцільності є розрахунок ефективної ставки процента. Визначення ефективної ставки процента має важливе значення, оскільки відображається у фінансовому обліку.

*Ефективна ставка процента* за фінансовими інвестиціями являє собою реальну ставку дохідності, яку одержують інвестори, чи реальну ставку затрат, яку несуть емітенти (позичальники). За своєю природою ефективна ставка процента характеризує рентабельність інвестиційних вкладень за визначений період. Додатковий дохід за ефективною ставкою процента може утворюватись, зокрема, за рахунок складного процента і квартальної (місячної) капіталізації, за рахунок продажу облігацій з дисконтом, за якими нараховуються ще й проценти.

*Ефективна ставка процента (рентабельність) інвестиційних вкладень – це відношення скоригованого на середньорічну суму дисконту (премії) річного відсотка за вкладеннями до середньої суми вкладень*. Якщо погашення інвестиції відбувається у кінці періоду і вона придбана з *дисконтом*, тобто за ціною, меншою за номінал, то формула буде мати вигляд [44]:

$$Reф = (Д+З:n) :[(ПВ + НВ):2] \times 100\%, \qquad (7.5)$$

де Д – річна сума доходу за облігаціями при фіксованій відсотковій ставці, грн;

З – знижка (дисконт) на облігаційну позику, грн;

n – кількість років, на які випущена облігаційна позика, років;

ПВ – поточна вартість облігаційної позики;

НВ – вартість облігаційної позики за номіналом.

Якщо погашення інвестиції відбувається у кінці періоду і вона придбана з *премією*, тобто за ціною, більшою за номінал, то формула буде мати вигляд:

$$Reф = (Д-П:n) :[(ПВ + НВ):2] \times 100\%, \qquad (7.6)$$

де П – премія на облігаційну позику, грн.

Перевага ефективної ставки процента полягає у тому, що вона показує наближене значення рентабельності інвестиційних вкладень, а недолік – що в ній не враховується чинник теперішньої і майбутньої вартості грошей, а тому може давати похибку в результатах розрахунків. Цей недолік нейтралізується за допомогою розрахунку внутрішньої ефективної ставки процента. Критерії прийняття рішень методу ефективної ставки процента: з двох чи більше альтернативних інвестиційних проєктів вибираємо той, за яким ефективна ставка більша.

***Метод визначення внутрішньої норми прибутковості (internal rate of return, IRR)***

У літературі зустрічаються й інші назви: внутрішня ставка (норма) рентабельності, внутрішня ставка доходу. ***IRR*** інвестиційного проєкту дорівнює ставці дохідності, при якій сумарні дисконтовані вигоди дорівнюють сумарним дисконтованим витратам, тобто ***IRR є ставкою дисконту, при якій NPV інвестиційного проєкту дорівнює нулю.*** Її ще можна назвати точкою беззбитковості для фінансових інвестицій. Ця ставка відповідає мінімальній ставці прибутковості, при якій перевага може надаватися альтернативним вкладенням на ринку. *Критерії* прийняття інвестиційних рішень такі:

1) перевага віддається тому інвестиційному проєкту, внутрішня норма прибутковості за яким є більшою ніж середня ставка дохідності за альтернативними капіталовкладеннями на фінансовому ринку;

2) якщо є декілька альтернативних проєктів інвестування, то перевага віддається тому, внутрішня норма прибутковості за яким є вищою.

Розрахунок внутрішньої норми прибутковості здійснюється за формулою:

$$IRR = r1 + \frac{NPV1\ (r2-r1)}{NPV1 - NPV2}, \qquad (7.7)$$

де r1 – ставка дисконту, при якій значення NPV додатне;

r2 – ставка дисконту, при якій інвестиція стає збитковою і NPV – від'ємним;

NPV1 – значення чистої теперішньої вартості при r1;

NPV2 – значення чистої теперішньої вартості при r2.

Таблиця 7.2

**Розрахунок внутрішньої норми прибутковості**

| **Період, *n* (квартал)** | **Майбутня вартість грошових потоків від фінансових інвестицій, *CF*** | **Процентний фактор теперішньої вартості, $r_1$ = 5 %** | **Теперішня вартість очікуваних доходів, $r_1$ = 5 %** | **Процентний фактор теперішньої вартості, $r_2$ = 7 %** | **Теперішня вартість очікуваних доходів, $r_2$ = 7 %** |
|---|---|---|---|---|---|
| 1-й | 4000 | 0,9524 | 3809,6 | 0,9346 | 3738,4 |
| 2-й | 4000 | 0,9070 | 3628 | 0,8734 | 3493,6 |
| 3-й | 4000 | 0,8638 | 3455,2 | 0,8163 | 3265,2 |
| 4-й | 4000 | 0,8227 | 3290,8 | 0,7629 | 3051,6 |
| 5-й | 4000 | 0,7835 | 3134 | 0,7130 | 2852 |
| 6-й | 4000 | 0,7462 | 2984,8 | 0,6663 | 2665,2 |
| 7-й | 4000 | 0,7107 | 2842,8 | 0,6227 | 2490,8 |
| 8-й | 104 000 | 0,6768 | 70387,2 | 0,5820 | 60528 |
| Загальна теперішня вартість майбутніх грошових надходжень від здійснення інвестицій в облігації | | | 93532,4 | | 82084,8 |
| Загальна собівартість інвестиції | | | 86000 | | 90 500 |
| Вартість інвестиції | | | +7532,4 | | –8415,2 |

Наведемо приклад розрахунку внутрішньої норми прибутковості.

Підприємство планує здійснити фінансові вкладення у державні облігації за тими самими умовами, що і в прикладі розрахунку чистої теперішньої вартості. Вихідні дані: номінальна вартість облігації 100 000 грн, придбані з дисконтом 15 % за 85 000 грн, вкладаються на два роки під 16 % річних зі щоквартальним нарахуванням відсотків (4 % за квартал). Комісійна винагорода посереднику – 1 %. Необхідно розрахувати внутрішню норму прибутковості, за якої вартість інвестиції дорівнюватиме нулю. Для цього пробним методом підберемо дві ставки дисконтування, при одній вартість інвестиції буде додатна, а при іншій – від'ємна. Це будуть такі ставки дисконтування: 20 і 28 % річних або, відповідно, 5 та 7 % квартальних: r1 = 5 %; r2 = 7 %.

Розрахуємо внутрішню норму прибутковості, підставивши дані з таблиці у формулу:

$$IRR = 5\% + \frac{7532{,}4\ (7\%-5\%)}{7532{,}4 - (-8415{,}2)} = 6{,}94\%.$$

Отже, внутрішня ставка прибутковості становить 6,94 % квартальних, або 27,76 % річних. Висновок: якщо за альтернативними інвестиційними вкладеннями їх дохідність перевищуватиме 27,76 %, то інвестиції в облігації з вищенаведеними умовами є недоцільними. І навпаки, якщо ставка дохідності за альтернативними інвестиціями є меншою ніж розрахована внутрішня ефективна ставка, то інвестування коштів у облігації може бути прийнятним [54].

## 7.4. Методи діагностики доцільності фінансових інвестицій у корпоративні права

У попередньому параграфі розглядалась доцільність вкладень у фінансові інвестиції з фіксованою ставкою дохідності. Інвестиції з фіксованою ставкою дохідності легко прогнозувати і більш точно можна розрахувати їх вартість, чого не скажеш про фінансові інвестиції у корпоративні права (прості акції) без визначеного рівня дохідності.

Найчастіше довгострокове фінансове інвестування у формі вкладення коштів у корпоративні права використовується з метою створення об'єднань у формі холдингів, концернів, реорганізації підприємств через утворення асоційованих, дочірніх підприємств чи поглинання окремих підприємств. Довгострокові вкладення доцільніше робити в капітальні (реальні) інвестиції, тобто в розвиток підприємства для одержання прибутку. Через це підприємства досить рідко вкладають кошти в акції інших підприємств на тривалий термін з метою одержання дивідендів. Тому для створення резервів і використання тимчасово вільних коштів поточні фінансові інвестиції вкладають в акції як найбільш мобільний фінансовий інструмент. При цьому фінансисти повинні вибрати найкраще вкладення в корпоративні права із альтернативних варіантів з точки зору прибутковості, затрат, ліквідності. У світовій практиці ці задачі розв'язуються за допомогою попередньо проведеного *фундаментального і технічного* аналізу [54].

***Фундаментальний аналіз*** – метод прогнозування ринкової (біржової) вартості суб'єкта господарювання, який базується на аналізі фінансових і виробничих показників його діяльності. Фундаментальний аналіз використовується інвесторами для оцінки вартості компанії (вартості її корпоративних прав), яка характеризує стан справ в компанії, її платоспроможність, фінансову незалежність, прибутковість, ділову активність. Об'єктом аналізу при цьому є такі основні показники: виручка, EBITDA (прибуток до вирахування процентів, податків і амортизації), чистий прибуток, чиста вартість компанії, зобов'язання, грошові потоки, величина виплачених дивідендів і виробничі показники підприємства.

Основною метою проведення фундаментального аналізу є визначення реальної внутрішньої вартості акцій. Внутрішня вартість акцій у більшості випадків не збігається з ціною акцій компанії, яка визначається співвідношенням попиту і пропозиції на фондовому ринку. Інвестори, які використовують у своїй практиці фундаментальний аналіз, в першу чергу, буде цікавити ситуація, коли внутрішня вартість акцій перевищує ціну акцій на фондовій біржі. Такі акції вважаються недооціненими і розглядаються як потенційні об'єкти інвестицій, оскільки інвестори розраховують,

що в умовах неефективності ринку ціна акцій буде прагнути до внутрішньої вартості, тобто зростати [94]. І навпаки, якщо внутрішня вартість акції нижча від ринкової, то такі акції називають переоціненими, і вони не є об'єктом інвестицій.

Для визначення внутрішньої вартості акції при фундаментальному аналізі використовуються якісні і кількісні показники (рис. 7.3).

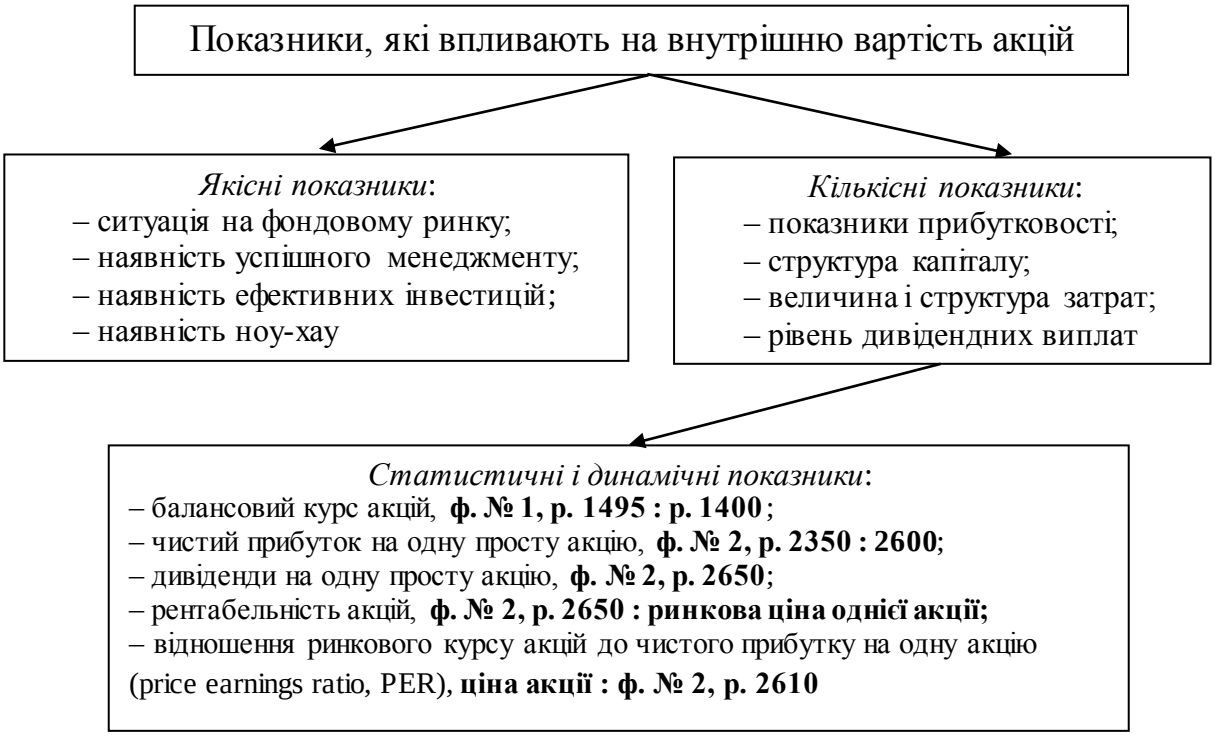



**Рис. 7.3. Показники, які формують внутрішню вартість акцій**

У процесі фінансової діагностики фінансових інвестицій в першу чергу аналізують якісні показники, які дають загальні уявлення про становище компанії на фінансовому ринку. Наступний етап діагностики – розрахунок кількісних показників, наведених на рис. 7.3, особливу увагу звертають на динаміку статистичних показників, оскільки динаміка показників за ряд років дає більш точну картину поведінки корпоративних прав.

Разом з тим визначення внутрішньої вартості акцій не повинно базуватись на розрахунку окремих показників, інвестиційні рішення повинні прийматись з урахуванням комплексу показників. У зарубіжній практиці під час оцінки вартості акцій у

процесі проведення фундаментального аналізу часто використовують моделі, засновані на концепції *теперішньої вартості майбутніх грошових потоків* (VPV).

Якщо інвестиції вкладаються в акції на визначений термін, то використовується формула для визначення їх внутрішньої вартості:

$$NPV0 = \frac{CF_1}{1+r} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + ... + \frac{CFn}{(1+r)^n} + \frac{NPVn}{(1+r)^n} = \\ = \sum_{t=1}^{n} \frac{CFt}{(1+r)^t} + \frac{NPVn}{(1+r)^n}, \quad (7.8)$$

де NPV0 – теперішня (внутрішня) вартість акції;

CFt – чистий грошовий потік, генерований акцією в певному періоді t => n;

NPVn – ціна, за якою акція може бути реалізована в плановому періоді n;

r – коефіцієнт, який характеризує ставку дисконтування;

n – період, в якому погашається фінансова інвестиція.

Якщо кошти інвестуються в акції на невизначено тривалий термін (доки існує акціонерне товариство), то використовується формула довічної ренти:

$$NPV_0 = CF \sum_{t=1}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^t} = \frac{CF}{r}. \quad (7.9.)$$

Труднощі діагностики фінансових інвестицій у корпоративні права під час використання даних формул полягають у точності прогнозування грошових доходів і ставки дисконтування [54].

Критика фундаментального аналізу в цілому зводиться до двох тверджень:

1) що його важко реалізувати;

2) якщо його і можна реалізувати, то він є зайвим, оскільки непотрібний.

Нереалізованість фундаментального аналізу пояснюється тим, що на формування ціни впливає велика кількість факторів, зокрема випадкових і непередбачуваних, а тому врахувати дію

кожного фактора неможливо, тим більше, що наперед невідомо, який вплив на ціну акції може здійснити та чи інша подія. Твердження про непотрібність фінансового аналізу базується на такій тезі: якщо ціна корпоративних прав схильна до зростання або падіння, то це видно по біржових графіках, а якщо тенденції в цей момент не прослідковуються, то фундаментальний аналіз є непотрібним [94].

***Технічний аналіз*** ґрунтується на прогнозуванні зміни ціни в майбутньому на основі аналізу зміни ціни у минулому. У його основі лежить аналіз часових рядів ціни – «чартів» (від англ. *chart*). Крім цінових рядів, у технічному аналізі використовується інформація про обсяги торгів та інші статистичні дані. Найчастіше методи технічного аналізу використовуються для аналізу цін, що змінюються вільно, наприклад, на фондових біржах [94].

Чарльз Доу у 1990 році розробив основні постулати, на яких ґрунтується технічний аналіз:

– ціна як наслідок і відображення рушійних сил ринку;

– рух ціни на ринку підкорюється тенденціям (трендам);

– історичний повтор ситуації.

Пояснюючи перший постулат, необхідно зазначити, що на ціну цінних паперів впливають будь-які економічні, політичні, психологічні чинники, але вони вже враховані ринком і включені в ціну. Тому ринок за допомогою цінових графіків сам повідомляє про свої плани, а робота фінансового аналітика полягає у їх розшифруванні, тобто у вивченні графіка ціни цінних паперів. Іншими словами, технічний аналіз займається дослідженням динаміки ринку, тоді як фундаментальний – чинниками, які викликають коливання цін на фінансовому ринку. Вважається, що ринкові ціни слугують випереджаючим індикатором фундаментальних даних.

Одне з основних понять трендового аналізу – тренд (або тенденції). Тенденції зміни цін складаються з періодів зростання та падіння цін, які чергуються таким чином, що усередині кожного періоду відбувається розвиток пануючої тенденції, яка існує до моменту, поки не почнеться розвиток ринку у зворотному напрямі. Тому основним завданням трендового аналізу є виявлення цих тенденцій на початковому етапі і управління фінансовими інвестиціями в інтересах інвестора.

Тенденції на графіках мають властивість повторюватися стало і багаторазово на різних ринках і в різних масштабах часу, є наслідком об'єктивних законів фізики, економіки і психології. Усі методики прогнозування майбутнього базуються на тезі: ситуація і правила, які діяли в минулому, діють і зараз, а також будуть діяти в майбутньому [94].

Якщо поточний курс корпоративних прав «розриває» лінію тренда, то це свідчить про *доцільність вкладання коштів в акції*, якщо її курс перетинає спадаючу лінію тренда в бік збільшення, і навпаки – про *доцільність реалізації акцій*, якщо поточний курс корпоративних прав перетинає зростаючу лінію тренда в бік зменшення [54].

Залежно від методів застосування технічного аналізу розглядають такі його напрями:

1) класичний технічний аналіз, заснований на дослідженні і аналізі цінових графіків;

2) комп'ютерний технічний аналіз, в основі якого лежить використання методів математичного аналізу і значень ціни на акції [94].

## Контрольні питання

1. Поняття теперішньої і майбутньої вартості грошей.
2. Як визначити доцільність вкладень в інвестиції з фіксованою ставкою дохідності?
3. Як визначити доцільність фінансових інвестицій у корпоративні права?
4. Показник дюрації та його використання у діагностиці ризику зміни процентних ставок.
5. Діагностика фінансових інвестицій за справедливою вартістю.
6. Метод ефективної ставки процента при оцінці фінансових інвестицій для відображення їх у фінансовій звітності за стандартами бухгалтерського обліку.
7. Метод участі в капіталі.

## Питання для самостійного опрацювання

1. Діагностика фінансових інвестицій за справедливою вартістю.
2. Метод ефективної ставки процента при оцінці фінансових інвестицій для відображення їх у фінансовій звітності за стандартами бухгалтерського обліку.
3. Метод участі в капіталі.

## Термінологічний словник

*Дисконтування* – процес визначення теперішньої вартості потоку готівки шляхом коригування майбутніх грошових надходжень за допомогою коефіцієнта дисконтування.

*Довгострокові фінансові інвестиції* – це фінансові інвестиції на період понад один рік, а також усі інші інвестиції, які не можуть бути вільно реалізовані у будь-який момент.

*Дюрація* характеризує середньозважений період, протягом якого інвестор може амортизувати собівартість інвестиції, тобто отримати початкову суму фінансових вкладень.

*Інвестиції* – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

*Ефективна ставка процента* (або ставка порівняння) характеризує середньорічний її рівень, який визначається відношенням річної суми процента, нарахованого за періодичними його ставками до основної суми капіталу.

*Компаундування (нарахування)* – операція, що дозволяє визначити величину остаточної майбутньої вартості за допомогою складних процентів.

*Майбутня вартість (FV)* являє собою суму інвестованих у теперішній момент коштів, в яку вони мають перетворитися через певний проміжок часу з урахуванням певної ставки процента.

*Метод визначення внутрішньої норми прибутковості* (internal rate of return, IRR) – ставки дохідності, за якої вартість інвестиції дорівнює нулю (теперішня вартість усіх грошових видатків на здійснення інвестиції дорівнює теперішній вартості усіх грошових надходжень від цієї інвестиції).

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

*Теперішня вартість (PV)* являє собою суму майбутніх грошових надходжень, що наведені з урахуванням певної ставки процента до теперішнього періоду.

*Фінансові інвестиції* – це активи, які утримуються підприємством з метою збільшення прибутку (процентів, дивідендів тощо), зростання вартості капіталу або інших вигід для інвестора.

## Тести для перевірки знань

**1. Сутність методу дисконтування Cash-flow полягає:**

а) правильної відповіді немає;

б) у визначенні реальної ставки дохідності (рентабельності) інвестиційних вкладень за визначений період;

в) у визначенні внутрішньої норми прибутковості – ставки дохідності, за якої вартість інвестицій дорівнює нулю;

г) у розрахунку внутрішньої (потенційної) вартості інвестицій.

**2. За умови використання методу дисконтування Cash-flow рішення щодо інвестиційних вкладень може бути прийняте, якщо вартість інвестицій:**

а) більша 0;

б) менша 0;

в) дорівнює 0;

г) правильної відповіді немає.

**3. Назвіть показники, які необхідно використати для розрахунку ефективної ставки процента за умови, що погашення інвестицій здійснюється у кінці періоду і вони придбані з дисконтом:**

а) дисконт, виражений у процентах (різниця між курсом погашення інвестицій і курсом емісії інвестицій);

б) фіксована процентна ставка;

в) курс емісії (собівартість інвестицій), %;

г) період обліку цінних паперів;

д) премія, з якою придбані інвестиції, виражена у процентах.

**4. Сутність методу визначення внутрішньої норми прибутковості полягає у тому, що:**

а) правильної відповіді немає;

б) порівнюють ефективну ставку процента за кількома альтернативними об'єктами інвестування, а перевага віддається тим інвестиціям, які характеризуються вищою рентабельністю;

в) перевага повинна віддаватися тому об'єкту інвестицій, внутрішня норма прибутковості за яким є більшою ніж середня ставка дохідності за альтернативними вкладеннями на ринку капіталів;

г) визначається середньозважений період, протягом якого інвестор може амортизувати собівартість інвестицій, тобто отримати початкову суму фінансових вкладень.

**5. Сутність фундаментального аналізу цінних паперів полягає у:**

а) правильної відповіді немає;

б) вивченні тенденцій розвитку ринкового курсу цінних паперів на основі побудови графіків і таблиць, що характеризують динаміку ціноутворення акцій у попередніх періодах;

в) побудові графічно визначеного тренда;

г) визначенні реальної внутрішньої вартості цінних паперів.

**6. Назвіть показники, які використовують для розрахунку внутрішньої вартості акцій, за умови вкладення коштів на визначений період:**

а) чистий грошовий потік, генерований акцією в певному періоді;

б) ціна, за якою акція може бути реалізована в певному періоді;

в) коефіцієнт, який характеризує ставку дисконтування;

г) період, в якому погашається фінансова інвестиція;

д) показник дюрації.

**7. Назвіть показники, які необхідно використати для розрахунку внутрішньої вартості акції за умови, що кошти в акції вкладаються на невизначений період і емітент проводить політику виплати стабільних дивідендів:**

а) чистий грошовий потік, генерований акцією (стабільний дивіденд);

б) коефіцієнт, який характеризує ставку дисконтування;

в) правильної відповіді немає;

г) показник дюрації.

## Задачі

**Задача 1.** Підприємство планує здійснити фінансові вкладення у державні облігації зі строком погашення 2 роки. Облігації можна придбати з дисконтом у 15 %, фіксована ставка процента за облігаціями становить 12 % річних до номіналу зі щоквартальною виплатою доходів. Обсяг фінансових інвестицій дорівнює 90 000 грн; комісійна винагорода фінансового посередника за придбання та зберігання облігацій – 0,7 % їх номінальної вартості (сплачується одночасно з придбанням облігацій). Як альтернатива – підприємство може вкласти зазначену суму коштів у банківський депозит з процентною ставкою 20 % річних (або 5 % за квартал) із щоквартальним нарахуванням доходів. Розв’язок оформити у таблицю.

**Задача 2.** Підприємство планує здійснити фінансові вкладення у державні облігації зі строком погашення 2 роки. Облігації можна придбати з дисконтом у 15 %, фіксована ставка процента за облігаціями становить 12 % річних до номіналу зі щоквартальною виплатою доходів. Обсяг фінансових інвестицій дорівнює 80 000 грн; комісійна винагорода фінансового посередника за придбання та зберігання облігацій – 0,7 % їх номінальної вартості (сплачується одночасно з придбанням облігацій). Як альтернатива – підприємство може вкласти зазначену суму коштів у банківський депозит з процентною ставкою 20 % річних (або 5 % за квартал) із щоквартальним нарахуванням доходів. Розв'язок оформити у таблицю.

**Задача 3**. Приклад розрахунку ***IRR*** (табл. 1). Припустимо, що реалізація проєкту здійснюється за рахунок кредитних коштів при ставці банківського процента 29 % річних. Чи зміниться ваше інвестиційне рішення, якщо банк підвищить ставку до 30 %?

Таблиця 1

| t | CFt | $\frac{t}{1:(1+r)}$ при 29% | CFt при 29% | $\frac{t}{1:(1+r)}$ при 30% | CFt при 30% |
|---|---|---|---|---|---|
| 0<br>1<br>2 | -24500<br>17000<br>19000 | | | | |

**Задача 4**. Приклад розрахунку ***IRR*** (табл. 1). Припустимо, що реалізація проєкту здійснюється за рахунок кредитних коштів при ставці банківського процента 27 % річних. Чи зміниться ваше інвестиційне рішення, якщо банк підвищить ставку до 28 %?

Таблиця 1

| t | CFt | $\frac{t}{1:(1+r)}$ при 27% | CFt при 28% | $\frac{t}{1:(1+r)}$ при 28% | CFt при 28% |
|---|---|---|---|---|---|
| 0<br>1<br>2 | –23500<br>16000<br>18000 | | | | |

**Задача 5.** Підприємство планує здійснити фінансові вкладення у державні облігації за такими умовами:

Облігації зі строком погашення 2 роки можна придбати з дисконтом у 10 %, фіксована ставка процента за облігаціями становить 12 % річних до номіналу зі щоквартальною виплатою доходів. Обсяг фінансових інвестицій дорівнює 90 000 грн; комісійна винагорода фінансового посередника за придбання та зберігання облігацій – 0,5 % їх номінальної вартості (сплачується одночасно з придбанням облігацій).

Розрахуйте норму дохідності, за якої внутрішня вартість інвестиції становить нуль. Для цього виконаємо розрахунки вартості інвестицій за використання двох пробних варіантів ставки дисконтування: 20 і 16 % річних або, відповідно, 5 та 4 % квартальних: e1 = 5 %; r2 = 4 %.

**Задача 6.** Підприємство придбало облігації номінальною вартістю 100 000 грн за 96 000 грн. Фіксована ставка відсотка за облігаціями встановлена у розмірі 12 % річних. Дата погашення облігацій настане через 4 роки. Виплата відсотків здійснюється щорічно в кінці року. Визначте ефективну ставку доходу.

## Теми рефератів

1. Практика проведення діагностики доцільності вкладень в інвестиції з фіксованою ставкою дохідності.
2. Практика проведення діагностики доцільності вкладень у корпоративні права.

# ТЕМА 8
# ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

*8.1. Поняття про фінансову стійкість підприємства та етапи її діагностики.*

*8.2. Оцінювання фінансової стійкості підприємства.*

*8.3. Оцінювання запасу фінансової стійкості.*

## 8.1. Поняття про фінансову стійкість підприємства та етапи її діагностики

Як було зазначено в попередніх параграфах, фінансова стійкість підприємства відіграє провідну роль у забезпеченні ефективності його господарювання і стабільності фінансового стану. Залежно від результатів операційної, інвестиційної та фінансової діяльності розрізняють такі типи фінансової стійкості: ***стійкий, нестійкий (передкризовий) і кризовий***.

***Фінансова стійкість*** (Financial Stability) характеризується *відносними* (розглядались у третьому параграфі) і *абсолютними* показниками. Відносні показники підприємства для забезпечення фінансової стійкості повинні характеризуватись оптимальним співвідношенням активів та джерел їх фінансування, оптимальним співвідношенням власних і позикових коштів, оптимальною структурою активів. Результати діагностики фінансової стійкості суб'єкта господарювання стають у нагоді інвесторам, контрагентам, фінансовому менеджменту підприємства, його власникам і керівникам, банкам.

Основна *мета* діагностики фінансової стійкості – дослідити спроможність підприємства бути незалежним від зовнішніх джерел фінансування при дії різних факторів (економічних, політичних, психологічних). Для характеристики фінансового стану підприємства з точки зору фінансової стійкості розглянемо більш детально її абсолютні показники, а сама фінансова діагностика буде відбуватись у два етапи.

*Перший етап*: оцінювання фінансової стійкості – включає розрахунок відносних (вертикальний аналіз пасиву балансу) і абсолютних показників (горизонтальний аналіз активів та їх джерел фінансування).

*Другий етап*: оцінювання запасу фінансової стійкості – включає визначення порогу рентабельності, запасу фінансової міцності, операційного, фінансового, операційно-фінансового левериджу [5].

## 8.2. Оцінювання фінансової стійкості підприємства

Відносні показники, якими можна охарактеризувати фінансову стійкість суб'єкта господарювання, частково розглядались під час розгляду моніторингу поточного фінансового стану. ***Тип фінансової стійкості*** визначається за допомогою абсолютних показників. Для цього проводять порівняльний аналіз **запасів** (R - Reserves) з джерелами фінансування запасів.

Під час визначення типу фінансової стійкості до **запасів** – Reserves (З) відносять виробничі запаси, готову продукцію, незавершене виробництво, товари, витрати майбутніх періодів, строк погашення яких менший ніж 12 місяців ***(ф. № 1, р. 1100 + … + р. 1110 + р. 1170)***. **До нормальних** (загальних) **джерел фінансування запасів** – Normal Liquidity Sources (ЗК) відносять власні кошти, довгострокові та короткострокові кредити банків.

Для розрахунку наявності джерел фінансування запасів розглядають **три основних показники**: *власні кошти (В); власні кошти і довгострокові зобов'язання (ВД); нормальні (загальні) кошти (ЗК)*. Розглянемо алгоритм розрахунку цих показників.

1. **Наявність власних коштів** (В) – визначається як різниця між власним капіталом та необоротними активами підприємства:

$$В = ВК – НА = ф.\ №\ 1\ р.\ 1495 + р.\ 1520 + р.\ 1525 – р.\ 1095.$$

2. **Наявність власних коштів та довгострокових зобов'язань** (ВД) – визначається збільшенням попереднього показника на суму довгострокових зобов'язань (ДЗ):

$$ВД = В + ДЗ = ф.\ №\ 1\ р.\ 1495 + р.\ 1520 + р.\ 1500 + \\ + р.\ 1510 + р.\ 1515 + р.\ 1665* – р.\ 1095,$$

де * – враховуються доходи майбутніх періодів у частині понад 12 місяців.

3. **Наявність нормальних (загальних) коштів** (ЗК) – фінансування запасів визначається збільшенням попереднього показника на суму короткострокових кредитів банків (КК):

$$ЗК = ВД + КК = ф.№1р.1495 + р.1520 + р.1500 + \\ + р.1510 + р.1515 + р.1665* + р.1600 – р.1095.$$

У результаті зіставлення запасів і наявних джерел фінансування запасів одержимо три варіанти (табл. 8.1).

Таблиця 8.1

**Варіанти забезпеченості запасів джерелами їхнього фінансування**

| Надлишок (+) чи дефіцит (-) власних коштів (Фв) | Надлишок (+) чи дефіцит (-) власних та довгострокових позикових коштів (Фвд) | Надлишок (+) чи дефіцит (-) нормальних (загальних) коштів (Фзк) |
|---|---|---|
| Фв = В – З | Фвд = ВД – З | Фзк = ЗК – З |

Аналізуючи фінансовий стан суб'єкта господарювання, розглядають ***чотири типи фінансової стійкості*** (табл. 8.2).

Таблиця 8.2

**Характеристика типів фінансової стійкості**

| Абсолютна фінансова стійкість | Нормальна фінансова стійкість | Нестійке (передкризове) фінансове становище | Кризовий фінансовий стан |
|---|---|---|---|
| **В > З** | **В < З < В + ДЗ** | **В = ДЗ < З < В + + ДЗ + КК** | **З > В + + ДЗ + КК** |
| Усі запаси підприємства покриваються власними коштами | Підприємство використовує для покриття запасів, крім власних коштів, також і довгострокові позикові кошти | Спостерігається порушення платоспроможності, але зберігається можливість відновлення рівноваги | Підприємство перебуває на межі банкрутства |

При *абсолютній* фінансовій стійкості підприємство зовсім не залежить від зовнішніх джерел фінансування. Такий тип стійкості зустрічається досить рідко, але з точки зору правил фінансування не є правильним, оскільки керівництво підприємства не використовує позикового капіталу для основної діяльності.

З точки зору фінансового менеджменту *нормальна* фінансова стійкість є найбільш бажаною для підприємства, бо під час використання позикових коштів за певних умов підвищується рентабельність власного капіталу.

*Нестійкий* (передкризовий) фінансовий стан хоч і характеризується порушеннями платоспроможності, разом з тим можливе його відновлення через прискорення оборотності оборотних коштів, зведення до мінімуму непродуктивних витрат, проведення грамотного нормування виробничих запасів, скорочення дебіторської заборгованості, ліквідації безнадійної дебіторської заборгованості. При цьому фінансисти повинні слідкувати за виконанням допустимої умови, коли вартість короткострокових кредитів та інших залучених коштів не перевищує вартість сировини, основних і допоміжних матеріалів, незавершеного виробництва, готової продукції.

*Кризовий* фінансовий стан є загрозливим для підприємства, оскільки при цьому воно перебуває на межі банкрутства і необхідно зробити певні розрахунки щодо можливості відновлення платоспроможності. У кризовому стані ліквідність підприємства характеризується тим, що грошові кошти, короткострокові цінні папери та дебіторська заборгованість не покривають навіть кредиторської заборгованості та прострочених позик. Для наочності визначення типу фінансової стійкості результати розрахунків можна показати в табл. 8.3.

Таблиця 8.3

**Типи фінансової стійкості і їхні показники**

| Показник | Тип фінансової стійкості | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Абсолютна стійкість | Нормальна стійкість | Нестійке становище | Кризове становище |
| Фв = В-З | Фв ≥ 0 | Фв < 0 | Фв < 0 | Фв < 0 |
| Фвд = ВД-З | Фвд ≥ 0 | Фвд ≥ 0 | Фвд < 0 | Фвд < 0 |
| Фзк = ЗК-З | Фзк ≥ 0 | Фзк ≥ 0 | Фзк ≥ 0 | Фзк < 0 |

*Джерело: [5].*

Тип фінансової стійкості визначається за допомогою абсолютних показників, але для повноти фінансової діагностики розраховують ще і відносні показники, які характеризують структуру активів, структуру капіталу і досить часто використовуються також в інших напрямах аналізу. Наведемо основні з них:

**– коефіцієнт фінансової незалежності (автономії),** Ка = власний капітал : підсумок по балансу, ***ф. № 1, р. 1495 : р. 1900;***

**– коефіцієнт фінансової залежності,** Кфз = підсумок по балансу : власний капітал, ***ф. № 1, р. 1900 : р. 1495;***

**– коефіцієнт фінансового ризику,** Кфр = позиковий капітал : власний капітал, ***ф. № 1, (р .1900 –р. 1495) : р. 1495;***

**– коефіцієнт маневреності власного капіталу,** Кмвк = робочий капітал : власний капітал, ***ф. № 1, (р. 1195 – р. 1695) : р. 1495;***

**– коефіцієнт покриття запасів,** $К_{ПЗ}$ = робочий капітал : сума запасів,

$$Кпз = \frac{ф.\ 1\ р.\ 1195^{*} - ф.\ 1\ р.\ 1695^{**}}{ф.\ 1\ р.\ 1100 + р.\ 1110},$$

де * – враховується та частка витрат майбутніх періодів, яка буде використана впродовж 12 місяців з дати балансу;

** – враховується та частка доходів майбутніх періодів, яка буде погашена впродовж 12 місяців з дати балансу.

Цей коефіцієнт показує, наскільки запаси забезпеченні (покриті) робочим капіталом. Рекомендоване значення більше 0,6–0,8;

**– коефіцієнт покриття відсотків.**

**Коефіцієнт покриття відсотків** (Times Interest Earned – TIE – Interest Coverage), Кпв = (прибуток до сплати податків + витрати на сплату відсотків): витрати на сплату відсотків, або ***Кпв = ф. № 2, (р. 2290 + р. 2250): р. 2250***.

Коефіцієнт показує ступінь захищеності кредиторів від несплати процентів за кредит, оскільки визначає потенційну можливість підприємства його погасити. Критерії прийняття рішення: якщо цей коефіцієнт у динаміці зменшується, то це означає, що витрати підприємства на сплату відсотків за кредит збільшуються [5].

Провівши діагностику абсолютних і відносних показників фінансової стійкості, потрібно приділити увагу ще одному напряму аналізу – оцінити запас фінансової стійкості підприємства.

## 8.3. Оцінювання запасу фінансової стійкості

***Суб'єкти господарювання, працюючи на принципах самофінансування, самоокупності і самоорганізації, повинні ретельно слідкувати за визначенням запасу фінансової стійкості підприємства.***

***Запас фінансової стійкості (Stock of Financial Stability) характеризує*** перевищення фактичної чистої виручки над безприбутковим обігом, а її сума показує, до якої межі може впасти виручка, щоб не було збитку. Іншими словами, це сума захищеності

підприємства, якою можна скористатися на випадок форс-мажорних обставин. Для кредиторів і постачальників запас фінансової міцності також є гарантією повернення коштів за розрахунками.

Запас фінансової стійкості характеризують такі основні показники: *поріг рентабельності, зона безпеки, показники операційного, фінансового, операційно-фінансового левериджу.*

***Поріг рентабельності. У процесі операційної діяльності підприємства ключову роль відіграє точка беззбитковості, яка базується на взаємодії таких дефініцій, як витрати – обсяг – прибуток. Точка беззбитковості*** (Вreak-even Sales) характеризує обсяг реалізації продукції, при якому доходи підприємства дорівнюють витратам, немає ні прибутку, ні збитку, вони дорівнюють нулю. В економічній літературі зустрічаються і інші назви цього поняття: поріг рентабельності, сума покриття, беззбитковий обсяг реалізації. Коли йдеться про точку беззбитковості, то частіше за все мають на увазі беззбитковий обсяг у натуральних одиницях (одиницях, штуках, метрах, літрах тощо), але її можна визначити тільки за кожним видом продукції окремо. Разом із тим фінансовому менеджеру дуже важливо знати беззбитковий обсяг реалізації в цілому по підприємству за певний період для оперативного планування і реагування. У такому випадку використовують вартісний вираз точки беззбитковості – поріг рентабельності чи суму покриття.

Для визначення точки беззбитковості всі сукупні витрати, які виникають у результаті операційної діяльності, поділяють на змінні і постійні. ***Змінні витрати*** *(VC)* (Variable Costs) змінюються прямо пропорційно до змін обсягу виробництва, тоді як ***постійні витрати*** *(FC)* (Fixed Costs) залишаються незмінними при змінні обсягу виробництва. Часто в економічних і нормативних джерелах постійні витрати називають умовно-постійними, оскільки при значних збільшеннях (зменшеннях) обсягів реалізації постійні витрати все ж таки незначно зростають (зменшуються), але такою похибкою можна знехтувати.

Як засвідчують положення (стандарти) бухгалтерського обліку, є невелика кількість статей витрат, які можна віднести до

суто змінних, чи до суто постійних. Проте для можливості проведення фінансової діагностики необхідно вдатись до деяких спрощень. Зокрема, до постійних витрат відносять витрати на сировину та заробітну плату основних робочих, а до постійних – витрати на збут, адміністративні витрати [5].

Як було зазначено вище, розрахунок точки беззбитковості здійснюють у натуральних та грошових одиницях.

**Точку беззбитковості** в натуральних одиницях можна знайти за формулою

$$Тб = ПВ : (Ці\text{-}ЗВі), \qquad (8.1)$$

*де,* $Ц_i$ – ціна за одиницю виробу;

$ЗВ_i$ – змінні витрати на одиницю виробу;

ПВ – постійні витрати;

ЗВ – змінні витрати;

Тб – обсяг продажу в точці беззбитковості в натуральних одиницях.

Як свідчить формула, реалізація в точці беззбитковості буде залежати від величини постійних витрат та їх співвідношення з ціною і змінними витратами на одиницю виробу. Чим меншим буде рівень точки беззбитковості, тим легше її подолати суб'єкту господарювання. Розрахунки беззбиткового обсягу продажу за допомогою формули точки беззбитковості можливі для кожного конкретного виробу окремо. Якщо необхідно здійснити розрахунки в цілому для підприємства (в грошових одиницях), то беззбитковий обсяг продажу визначається у такій послідовності [27].

1. Визначають ***валову маржу. Валова маржа, або маржинальний прибуток*** (валовий прибуток), розраховується як різниця між обсягами реалізованої продукції і обсягами змінних витрат за формулою:

$$ВМ = РП – ЗВ; \qquad (8.2)$$

$$ВМ = ф.\ №\ 2,\ р.\ 2000 – р.\ 2050,$$

де *ВМ* – валова маржа.

2. Визначається відсоток валової маржі в обсязі реалізованої продукції (або коефіцієнт валової маржі) за формулою:

$$\%КВМ = ВМ:РП \times 100\ \%. \qquad (8.3)$$

3. Розраховується ***поріг рентабельності***, тобто такий обсяг реалізованої продукції, за якого всі витрати покриваються, збитків немає, але немає й прибутків.

$$ПР = ПВ : \%КВМ \times 100\ \%, \qquad (8.4)$$

де *ПР* – поріг рентабельності.

Під час проведення фінансової діагностики існують певні труднощі із визначення постійних витрат. Більш точно постійні витрати можна визначити за бухгалтерськими даними, а, використовуючи фінансову звітність, методика розрахунку така:

$$ПВ = ф.\ №\ 2,\ р.\ 2090 – р.\ 2190. \qquad (8.5)$$

Чим вищий поріг рентабельності, тим складніше його перевищити. З низькою межею рентабельності легше переносити зменшення попиту, відмовитись від завищеної ціни реалізації. Зниження порогу рентабельності можна досягти або збільшивши валовий прибуток, або скоротивши постійні витрати. Отже, ідеальними умовами для підприємства є поєднання низьких постійних витрат з високим валовим прибутком. Необхідно знаходити вдалий компроміс між постійними та змінними витратами.

4. Визначається ***запас фінансової міцності*** (далі – ЗФМ). Це сума, на яку підприємство може знизити обсяг реалізації до моменту появи збитків:

$$ЗФМ = РП – ПР; \qquad (8.6)$$

або у відсотках:

$$\%ЗФМ = (РП – ПР):РП \times 100\ \%.$$

Запас фінансової міцності у відсотках або (коефіцієнт запасу міцності – ***Factor of Safety Ratio***) показує, на скільки відсотків підприємство може знизити обсяг реалізації, не зазнаючи при цьому збитків. Він ще характеризує ризик нерентабельної роботи підприємства. Тому, чим вищий рівень цього показника, тим стійкіше з фінансової точки зору підприємство, тим менше йому загрожує збитковість.

Процес господарської діяльності будь-якого підприємства передбачає вкладення ним фінансових ресурсів на тривалий час з метою одержання прибутку і характеризується певним рівнем невизначеності, тобто ризиком. Розрізняють *виробничий, в т.ч. операційний* ( залежить від зміни цін на продукцію і ресурси та планування майбутнього обороту на активах) і *фінансовий* (залежить від структури джерел фінансування) ризики. Структура джерел фінансування являє собою співвідношення позикових і власних джерел і оптимальне співвідношення для кредиторів – це 50 % на 50 %. Але підприємству вигідно залучати якомога більше кредитів, оскільки в такому випадку буде податкова економія і це призведе до підвищення рентабельності власного капіталу.

Під час проведення фінансової діагностики важливим є кількісне оцінювання ризику та факторів, зумовлених ним, яке визначається на основі чутливості прибутку. В світовій практиці чутливість прибутку ще називають левериджем (***leverage*** – дія важеля). У механіці важелем називається інструмент, який допомагає роботі. Тому у фінансах левередж – це інструмент, який допомагає в управлінні прибутком, точніше – це використання постійних операційних та постійних фінансових витрат у намаганнях збільшити прибутковість підприємства. Постійні операційні і постійні фінансові витрати не залежать від роботи чи бездіяльності підприємства і пов’язані з відтоком грошей на ньому. З цієї причини високий рівень постійних операційних і фінансових витрат значно збільшує виробничий (операційний) і фінансовий ризики на підприємстві.

Складові постійних операційних витрат: адміністративні витрати, витрати на збут, амортизаційні витрати, орендна плата та ін., складові постійних витрат – це сплата відсотків за кредит.

Відповідно до постійних операційних і фінансових витрат розглядають *виробничий* (*операційний) (Operating Leverage)*, *фінансовий (Financial Leverage)* та *операційно-фінансовий* левериджі (важелі).

**Оцінювання операційного левериджу.** Сутність операційного левериджу полягає у визначенні співвідношення постійних і змінних витрат компанії і впливі цього співвідношення на операційний прибуток. Якщо частка постійних витрат велика, то підприємство має високий рівень виробничого левериджу. І навіть невелика зміна обсягів виробництва може призвести до суттєвої зміни операційного прибутку.

Левередж як економічна категорія оцінюється системою показників, найважливіші з яких є *коефіцієнти левериджу* та *сила дії левериджу*. ***Коефіцієнт операційного левериджу*** (Ко.л.) розраховується за формулою:

$$Ко.л. = ПВ:(ПВ + ЗВ). \qquad (8.7)$$

На рівень точки беззбитковості та інтенсивність зміни прибутку залежно від зміни обсягу продажу впливає співвідношення між постійними і змінними витратами. Як видно із наведеної формули, чим більша частка постійних витрат у собівартості продукції, тим інтенсивніше змінюється операційний прибуток порівняно із змінами обсягів продажу як в сторону збільшення, так і в сторону зменшення.

Оскільки фінансова сутність операційного важеля полягає в потенційній можливості впливати на темпи зміни операційного прибутку через зміни у співвідношенні постійних і змінних операційних витрат, то необхідно вміти визначати силу дії цього впливу. Для цього використовують формулу:

$$топ = твр \times СДОВ, \qquad (8.8)$$

де топ – темп зміни операційного прибутку;

твр – темп зміни виручки від реалізації (чистого доходу від реалізації – ф. № 2, р. 2000);

*СДОВ* – сила дії операційного важеля.

Сила дії операційного важеля (далі – СДОВ) розраховується за формулою:

$$СДОВ = \frac{Вр - ЗВ}{ОП} \qquad (8.9)$$

де Вр – виручка від реалізації,

ЗВ – змінні витрати,

ОП – операційний прибуток

або СДОВ = ф. № 2 [р. 2000 – (р. 2130 + р. 2150 + р. 2180)] : р. 2190.

Отже, сила дії операційного важеля показує, у скільки разів зміниться операційний прибуток при зміні виручки від реалізації на 1 %. Цей показник відіграє надзвичайно важливе значення, оскільки дає можливість фінансовому менеджеру управляти операційним прибутком, особливо в ті періоди, коли через об'єктивні і суб'єктивні причини відбувається спад обсягів реалізації.

**Оцінювання фінансового левериджу.** Якщо операційний леверидж впливає на операційний прибуток, то фінансовий – на чистий прибуток. Фінансовий леверидж визначають оцінюванням взаємозв'язку між чистим прибутком і величиною операційного прибутку. Вплив фінансового левериджу з'являється тільки тоді, коли підприємство користується позиковим капіталом і сплачує відсотки як плату за кредит.

Фінансовий леверидж являє собою другий етап посилення впливу на чистий прибуток і починає діяти там, де припиняє свою дію операційний. Фінансовий менеджер може управляти чистим прибутком, оперуючи використанням позикового і власного капіталу. Разом з тим, збільшуючи обсяги позикового капіталу, можна одержати не тільки підвищення рентабельності власного капіталу, але і збільшення фінансового ризику, який і буде характеризувати коефіцієнт фінансового ризику (Кфр).

$$Кфр = ПК:ВК. \qquad (8.10)$$

Зрозуміло, що високий коефіцієнт фінансового ризику робить проблематичним використання кредитних ресурсів. Вплив фінансового важеля на чистий прибуток підприємства можна представити у вигляді:

$$тчп = топ \times СДФВ, \qquad (8.11)$$

де *тчп* – темп зміни чистого прибутку;

*топ* – темп зміни операційного прибутку;

*СДФВ* – сила дії фінансового важеля.

***СДФВ = Операційний прибуток : (Операційний прибуток – Фінансові витрати),*** або СДФВ = ф. № 2, р. 2190 : (р. 2190 – р. 2250).

Отже, сила дії фінансового важеля показує, у скільки разів збільшиться чистий прибуток за рахунок збільшення операційного прибутку на 1 %. Фінансовий менеджер, використовуючи кредит для підприємства, може збільшити чистий прибуток.

**Оцінювання операційно-фінансового левериджу**. Цей показник відображає взаємозалежність трьох факторів: чистого доходу, постійних витрат операційного та фінансового характеру, чистого прибутку [27]. На практиці може бути так, що ситуація з фінансовим ризиком, який пов’язаний із структурою капіталу, може ускладнитися, коли одночасно підвищується виробничий (операційний) ризик через недоотримання операційного прибутку від основної діяльності підприємства. З огляду на це є необхідність у визначенні впливу на фінансові результати (чистий прибуток) операційного і фінансового левериджу. Такий вплив можна визначити за допомогою операційно-фінансового важеля:

$$тчп = твр \times СДОФВ, \qquad (8.12)$$

де тчп – темп зміни чистого прибутку;

твр – темп зміни виручки від реалізації;

*СДОФВ* – сила дії операційно-фінансового важеля.

$$\textbf{Сила дії операційно-фінансового важеля} = \text{Сила дії операційного важеля} \times \text{Сила дії фінансового важеля} = \frac{\text{Виручка від реалізації} - \text{Змінні витрати}}{\text{Операційний прибуток} - \text{Фінансові витрати}}$$

або СДОФВ = ф.№2[р.2000 – (р.2130 +
+ р.2150 + р.2180)] : (р.2190 – р.2250) *(8.13)*

Отже, операційно-фінансовий важіль показує, у скільки разів зміниться чистий прибуток підприємства, що користується позиковим капіталом, при зміні виручки від реалізації на 1 % . Розрахунок сили дії операційно-фінансового важеля дає змогу виявити вплив змін комерційних умов виробництва (зміну попиту, ціни тощо) на розмір чистого прибутку і рентабельність власного капіталу при різних варіантах співвідношення позикового і власного капіталу [27].

## Контрольні питання

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

## Питання для самостійного опрацювання

1. Який існує взаємозв'язок між фінансовим станом та фінансовою стійкістю?

2. Як можна використовувати коефіцієнт покриття відсотків при визначенні можливого розміру боргу підприємства?

3. Чи можна одну й ту саму статтю витрат в одному випадку віднести до змінних витрат, а в іншому – до постійних? Наведіть приклад.

4. Як знайти необхідний обсяг реалізації для отримання бажаного чистого прибутку на підставі аналізу точки беззбитковості?

5. Як можна визначити прибуток, знаючи запас міцності підприємства?

6. Поясніть залежність між поняттями «ризик» та «левередж».

7. Як пов'язані між собою поняття «операційний левередж» та «сила дії операційного левериджу»?

8. Як пов'язані між собою поняття «фінансовий левередж» та «сила дії фінансового левериджу»?

9. Наведіть спільні та відмінні риси операційного та фінансового левериджів.

10. Як пов'язані між собою фінансова стійкість, зона безпеки та фінансовий левередж?

11. Чи існують безризикові підприємства? Обґрунтуйте свою відповідь.

## Термінологічний словник

*Абсолютними* показниками фінансової стійкості є показники, що характеризують міру забезпеченості запасів джерелами їхнього фінансування.

*Валова маржа,* або маржинальний прибуток розраховується як різниця між обсягами реалізованої продукції і обсягами змінних витрат.

*Змінні витрати* (VC) (Variable Costs) змінюються прямо пропорційно до змін обсягу виробництва.

*Запас фінансової міцності (ЗФМ)* – це сума, на яку підприємство може знизити обсяг реалізації до моменту появи збитків.

*Коефіцієнт запасу міцності* (Factor of Safety Ratio) характеризує ризик нерентабельної роботи підприємства (зворотний зв'язок).

*Коефіцієнт покриття запасів (КПЗ)* розраховують відношенням робочого капіталу до суми запасів.

*Операційний важіль* (левериджу) полягає у потенційній можливості підприємства впливати на темпи зміни операційного прибутку шляхом зміни обсягів і структури операційних витрат (постійних і змінних).

*Постійні витрати* (FC) (Fixed Costs) залишаються незмінними при змінні обсягу виробництва.

*Поріг рентабельності* – такий обсяг реалізованої продукції, за якого всі витрати покриваються, збитків немає, але немає й прибутків.

*Сила дії операційно-фінансового левериджу* полягає в чутливості чистого прибутку до зміни обсягів продажу і показує, на скільки відсотків зміниться чистий прибуток на акцію за умови зміни обсягів продажів на 1 %.

*Сила дії фінансового левериджу* полягає у тому, що зміна прибутку до сплати відсотків та податків тягне за собою зміну чистого прибутку.

*Тип фінансової стійкості* – це співвідношення окремих запасів та джерел їх фінансування.

*Точка беззбитковості* (Вreak-even Sales) характеризує обсяг реалізації, при якому доходи підприємства дорівнюють його витратам, а прибуток, як і збиток, дорівнює нулю.

*Фінансовий важіль* (левериджу) полягає у потенційній можливості підприємства впливати на темпи зміни чистого прибутку шляхом зміни обсягів та структури власного і позикового капіталу.

## Тести для перевірки знань

**1. З наведених витрат до постійних не відносять:**

а) заробітну плату основних робітників;

б) амортизацію будівель цехів та заводоуправління;

в) плату за оренду складу готової продукції;

г) відсотки за кредит.

**2. Зниження порогу рентабельності можна досягти за рахунок:**

а) зменшення маржинального прибутку та/або скорочення постійних витрат;

б) зменшення маржинального прибутку та/або збільшення постійних витрат;

в) збільшення маржинального прибутку та/або збільшення постійних витрат;

г) збільшення маржинального прибутку та/або скорочення постійних витрат.

**3. Яким буде коефіцієнт маневреності власного капіталу, якщо власний капітал – 600, оборотні активи – 750, поточні зобов'язання – 300 тис. грн:**

а) 6;

б) 0,17;

в) 0,25;

г) 0,5.

**4. Операційний левередж відображає взаємозв'язок між:**

а) обсягом виробництва та структурою капіталу;

б) структурою витрат та структурою капіталу;

в) обсягом виробництва та структурою витрат;

г) чистим прибутком та структурою витрат.

**5. Який фактор збільшує змінні витрати фірми:**

а) підвищення ціни на сировину;

б) збільшення орендної плати;

в) збільшення відсоткової ставки на банківські кредити;

г) збільшення місцевих податків.

**6. До основних коефіцієнтів фінансової стійкості не належать:**

а) коефіцієнт маневреності власного капіталу;

б) коефіцієнт забезпечення запасів власними оборотними коштами;

в) коефіцієнт забезпеченості по кредитах;

г) коефіцієнт оборотності активів.

**7. Відповідності до дії операційного левериджу, чим більший рівень фіксованих операційних витрат, тим:**

а) менше змінюватиметься прибуток до сплати відсотків та податків за умови зміни збуту;

б) більше змінюватиметься прибуток до сплати відсотків та податків за умови зміни збуту;

в) більше змінюватиметься чистий прибуток на акцію за умови зміни збуту;

г) менше змінюватиметься чистий прибуток на акцію за умови зміни збуту.

**8. Підприємство має прибуток до вирахування відсотків та податків на рівні 100 тис. грн. Довгострокові зобов'язання підприємства становлять 200 тис. грн під 10 %. Керівництво планує збільшити прибуток до сплати відсотків та податків на 40 %. Чистий прибуток зросте на:**

а) 1,25 %;

б) 25 %;

в) 50 %;

г) 40 %.

**9. Фінансовий леверидж відображає взаємозв'язок між:**

а) обсягом виробництва та структурою капіталу;

б) структурою витрат та структурою капіталу;

в) чистим прибутком та структурою капіталу;

г) чистим прибутком та структурою витрат.

**10. Постійні витрати – це:**

а) витрати на підвищення кваліфікації персоналу;

б) виплати заробітної плати в разі виходу персоналу у вимушену відпустку;

в) доплата персоналу за складність виконуваних робіт;

г) витрати на сировину.

**11. З наведених видів витрат підприємства до змінних належать витрати на:**

а) утримання управління заводу;

б) страхування підприємства;

в) охорону підприємства;

г) напівфабрикати сторонніх підприємств.

**12. Якщо рентабельність активів менша від рентабельності власного капіталу, то з'являється:**

а) позитивна сила дії операційного левериджу;

б) позитивна сила дії фінансового левериджу;

в) негативна сила дії операційного левериджу;

г) негативна сила дії фінансового левериджу.

**13. Показник маневреності власних коштів належить до показників:**

а) ліквідності;

б) ділової активності;

в) фінансової стійкості;

г) майнового стану.

**14. Для абсолютної фінансової стійкості підприємства характерним є те, що:**

а) власні кошти забезпечують запаси;

б) запаси забезпечуються сумою власних коштів і довгострокових позикових коштів;

в) запаси забезпечуються сумою власних коштів, довгострокових позикових джерел та короткострокових кредитів;

г) запаси не забезпечуються джерелами їх формування.

**15. На які групи основних засобів амортизація не нараховується?**

а) на багаторічні насадження;

б) на будівлі, споруди та передавальні пристрої;

в) на земельні ділянки, природні ресурси і капітальні інвестиції;

г) вірної відповіді немає.

## Задачі

**Задача 1.** Використовуючи дані балансу підприємства (форма №1, додаток 1), визначте показники оцінки фінансової стійкості і незалежності підприємства на початок і кінець звітного періоду:

1) коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів;
2) коефіцієнт автономії (незалежності);
3) коефіцієнт маневреності власних коштів;
4) коефіцієнт концентрації залученого капіталу;
5) коефіцієнт довгострокового залучення капіталу;
6) коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів;
7) показник заборгованості кредиторам;
8) показник фінансового левериджу.

На основі одержаних розрахунків зробіть висновки.

**Задача 2.** Використовуючи дані фінансової звітності, розрахуйте тип фінансової стійкості на початок і кінець звітного періоду. Зробіть висновки.

**Задача 3.** Використовуючи дані фінансової звітності, розрахуйте валовий прибуток, поріг рентабельності, запас фінансової міцності, коефіцієнт операційного левериджу, коефіцієнт ефекту операційного левериджу. Зробіть висновки.

**Задача 4.** Заповніть табл. 1. За даними таблиці залежно від періодів проаналізуйте фінансову стійкість підприємства.

Таблиця 1

**Аналіз фінансової стійкості підприємства, тис. грн**

| Показники | 2018 р. | 2019 р. | Відхилення (+, –) | 2020 р. | Відхилення (+, –) |
|---|---|---|---|---|---|
| Власний капітал | 6 000 | 5 500 | | 5 700 | |
| Позиковий капітал | | | | | |
| Всього капітал | 16 000 | 12 000 | | 10 000 | |
| Необоротні активи | 4 000 | 4 600 | | 4 100 | |
| Робочий капітал | | | | | |
| Коефіцієнт автономії | | | | | |
| Коефіцієнт фінансової залежності | | | | | |
| Коефіцієнт фінансового ризику | | | | | |
| Коефіцієнт маневреності власного капіталу | | | | | |

**Задача 5.** За даними табл. 1 для чотирьох підприємств визначте обсяг беззбитковості та силу дії операційного левериджу у разі збільшення обсягу виробництва з 100 до 120 тис. одиниць. Поясніть силу дії операційного левериджу.

Таблиця 1

**Ціна продукції та витрати підприємства**

| Показник | А | Б | В | Г |
|---|---|---|---|---|
| Ціна одиниці продукції, грн | 20 | 20 | 20 | 20 |
| Середні змінні витрати, грн | 15 | 10 | 8 | 6 |
| Постійні витрати, тис. грн | 5 | 8 | 84 | 91 |

## Теми рефератів

1. Поняття про фінансову стійкість підприємства та етапи її аналізу.
2. Визначення типу фінансової стійкості.
3. Аналіз відносних показників фінансової стійкості.
4. Оцінювання запасу фінансової стійкості.
5. Поріг рентабельності.
6. Аналіз зони безпеки.
7. Категорії ризику та левериджу, їхній взаємозв’язок.
8. Операційно-фінансовий леверидж.

# ТЕМА 9
# ДІАГНОСТИКА ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

*9.1. Поняття та етапи проведення діагностики ділової активності.*

*9.2. Стійке зростання підприємства та фактори його забезпечення.*

## 9.1. Поняття та етапи проведення діагностики ділової активності

З поняттям «ділова активність» та її показниками ми знайомились у третьому розділі, де розглядались відносні показники ділової активності. У світовій і вітчизняній літературі термін «ділова активність» (business activity) широко використовується не тільки для діагностики показників рентабельності і оборотності, але і для визначення типу зростання підприємства. В економічній теорії дефініція «ділова активність» використовується у широкому і вузькому розумінні.

**У широкому розумінні «ділова активність»** охоплює систему методів і інструментів, які спрямовані на визначення ділової репутації клієнтів, конкурентних переваг продукції, пошуку нових ринків збуту, що в кінцевому результаті призводить до підвищення конкурентоспроможності підприємства. У **вузькому розумінні** поняття «ділова активність» розглядають на рівні операційної діяльності, коли розраховують відносні й абсолютні показники ділової активності. До розширеного кола відносних показників належать усі показники, які характеризують оборотність капіталу, його рентабельність, ресурсовіддачу: *загальна оборотність капіталу, оборотність готової продукції, оборотність запасів, оборотність власного капіталу, фондовіддача активів, фондовіддача необоротних активів, фондомісткість, тривалість одного обороту оборотних коштів, оборотність дебіторської і кредиторської заборгованості* (табл. 9.1).

Таблиця 9.1

**Відносні показники фінансової стійкості**

| Назва показника | Алгоритм розрахунку | Джерело інформації | Теоретично достатнє значення |
|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** |
| 1. Загальна оборотність капіталу | Відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт послуг) до підсумку по балансу | р. 2000 (ф. № 2) : р. 1300 (ф. № 1) | Збільшення |
| 2. Оборотність готової продукції | Відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт послуг) до вартості готової продукції | р. 2000 (ф. № 2) : р. 1103 (ф. № 1) | Збільшення |
| 3.Оборотність запасів | Відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт послуг) до вартості запасів | р. 2000 (ф. № 2) : р. 1100 (ф. № 1) | Збільшення |
| 4. Оборотність дебіторської заборгованості | Відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт послуг) до вартості дебіторської заборгованості | р. 2000 (ф. № 2) : р. 1125 + р. 1130 + + ... + р. 1155 (ф. № 1) | Збільшення |
| 5. Середній строк обороту дебіторської заборгованості | Відношення вартості дебіторської заборго-ваності до виручки від реалізації продукції (товарів, робіт послуг), помножене на 360 днів | р. 1125 + р. 1130 + ... + р. 1155 (ф. № 1) : р. 2000 (ф. № 2) х 360 | Зменшення |
| 6. Оборотність кредиторської заборгованості | Відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт послуг) до вартості кредиторської заборгованості | р. 2000 (ф. № 2) : р. 1615 (ф. № 1) | Збільшення |
| 7. Середній строк обороту кредиторської заборгованості | Відношення вартості кредиторської заборго-ваності до виручки від реалізації продукції (товарів, робіт послуг), помножене на 360 днів | р. 1615 (ф. № 1) : р. 2000 (ф. № 2) х 360 | Зменшення |

Продовження таблиці 9.1

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|---|---|---|
| 8. Оборотність власного капіталу | Відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт послуг) до вартості власного капіталу | р. 2000 (ф. № 2) : р. 1495 (ф. № 1) | Збільшення |
| 9. Фондовіддача необоротних активів | Відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт послуг) до вартості необоротних активів | р. 2000 (ф. № 2) : (р. 1011 – р. 1012) (ф. № 1) | Збільшення |
| 10. Фондовіддача активів | Відношення виручки від реалізації продукції (товарів, робіт послуг) до вартості активів | р. 2000 (ф. № 2) : р. 1300 (ф. № 1) | Збільшення |
| 11. Фондомісткість | Відношення вартості активів до виручки від реалізації продукції (товарів, робіт послуг) | р. 1300(ф.№1) : р. 2000 (ф.№2) | Зменшення |
| 12. Рентабельність продажу | Відношення прибутку від операційної діяльності до виручки від реалізації, помножене на 100 % | Ф. № 2, р. 2190 : р. 2000 х 100 % | Більше 20 % |
| 13.Рентабельність операційної діяльності | Відношення прибутку від операційної діяльності до повної собівартості, помножене на 100 % | Ф. № 2, р. 2190 : (р. 2050 + р. 2130 + р. 2150 + р. 2180) х 100 % | Більше 20 % |
| 14.Рентабельність капіталу | Відношення прибутку від усіх видів діяльності до оподаткування до вартості активів, помножене на 100 % | (р. 2290, ф. № 2) : р. 1300,ф. № 1 х 100 % | Більше 20 % |

Отже, відносні показники характеризують ділову активність з точки зору ефективності використання ресурсів підприємства і можливості підвищення результатів господарювання. Разом з тим ділова активність може визначатись і абсолютними показниками, за допомогою яких визначається тип зростання підприємства.

Оцінка ділової активності за відносними й абсолютними показниками здійснюється у такій послідовності:

1) визначають, чи виконується «золоте правило економіки підприємства», розрахувавши динаміку і співвідношення темпів зростання абсолютних показників за формулою:

$$Тчп > Тчд > Та > 100\ \%, \qquad (9.1)$$

де Тчп – темп зростання чистого прибутку;

Тчд – темп зростання чистого доходу (виручки від реалізації);

Та – темп зростання активів підприємства;

2) аналізують значення і динаміку відносних показників, які характеризують рівень ефективності використання вкладених у виробництво і спожитих ресурсів підприємства. Доцільно проаналізувати показники: оборотності, ресурсовіддачі, середньої тривалості циклів;

3) розраховують ефективність діяльності підприємства з використанням показників рентабельності;

4) розраховують і аналізують коефіцієнти стійкого зростання підприємства [5].

Якщо у підприємства забезпечена платоспроможність, то вважається, що підприємство має короткострокову стійкість, а довгострокова стійкість буде тоді, коли темпи розвитку підприємства будуть такими як темпи розвитку ринку. Довгострокова стійкість характеризує стійке зростання підприємства, при якому зберігаються незмінні пропорції між абсолютними показниками активів підприємства, чистого доходу (виручки) підприємства, чистого прибутку.

Темпи стійкого зростання – це швидкість зростання обсягів виробництва при сформованій стратегії розвитку підприємства. Зважаючи на це, завдання фінансової діагностики в питанні стійкого зростання підприємства полягає у визначенні оптимального рівня темпів стійкого зростання. Такий оптимальний рівень може

впорядкувати динаміку і встановити причинно-наслідкові зв'язки між показниками, зокрема:

1) якщо темпи зростання чистого доходу (виручки) від реалізації вищі за темпи зростання активів, то на кожну гривню додатково вкладених активів підприємство повинно отримати більше за одну гривню виручки;

2) якщо темпи зростання чистого прибутку вищі за темпи зростання чистого доходу (виручки) від реалізації продукції і темпи зростання активів, то це призводить до зниження собівартості продукції і підвищення ефективності виробництва в цілому [75].

## 9.2. Стійке зростання підприємства та фактори його забезпечення

**Стійке або збалансоване зростання підприємства** (Stable growth) – це зростання, при якому досягається врівноважений рух коштів (відсутність нестачі чи надлишку) і забезпечується безризиковість використання його фінансових ресурсів.

Для успішної підприємницької діяльності і високої ефективності господарювання важливе значення має встановлення певної пропорції між показниками чистого прибутку, чистого доходу (виручки) і активами, оскільки твердження «чим більше, тим краще» не завжди приводить до очікуваних результатів. З огляду на це етап розрахунку економічно обґрунтованих і допустимих темпів зростання підприємства займає основне місце в діагностиці його ділової активності.

Занадто стрімке зростання підприємства може «оголити» його матеріальні і фінансові ресурси, адже постійне збільшення обсягів виробництва і реалізації продукції потребує і збільшення забезпеченості матеріальними ресурсами, що, в свою чергу, впливає на обсяг фінансових ресурсів. Отже, як швидке, так і повільне зростання підприємства може призвести до загрози його банкрутства. Західні фахівці, зокрема К. Уолш, вважають, що рівень стійкого зростання повинен мати середні показники і в економічно розвинених країнах його достатнє значення – 4 % [5].

Зміну стійкості економічного зростання підприємства оцінюють за темпами зміни певних показників, таких як обсягів реалізації і прибутку. Щоб забезпечити розширену діяльність підприємства, необхідно збільшити джерела фінансування, тобто надходження власного і позикового капіталу. При цьому фінансисти насамперед відшукують шляхи залучення власного капіталу. Найчастіше такими джерелами може бути нерозподілений прибуток і додатковий випуск акцій власної емісії. Якщо фінансовий менеджмент вирішує залучати позикові кошти, то найбільш пріоритетними джерелами для підприємства є випуск облігацій та залучення кредитів банків. Однак, щоб не порушувати фінансову незалежність, фінансисти намагаються нарощувати оборотні та необоротні активи за рахунок внутрішніх джерел фінансування. І можливість цього процесу визначає ***коефіцієнт внутрішнього зростання (Квз)***.

Збалансоване зростання за рахунок тільки внутрішніх джерел передбачає узгодження пропорцій між тезаврованим (реінвестованим) прибутком і активами. Коефіцієнт внутрішнього зростання розраховується за формулою:

$$K_{ВЗ} = \frac{ЧП - Д}{A_П} = \frac{ЧП^{РП}}{A_П} = \frac{Ф.2, р.2350 - Ф.2, р.2650 \times р.2605}{Ф.1, р.1900}, \quad (9.2)$$

де $ЧП^{РП}$ – тазеврований ( реінвестований) прибуток;

Д – дивіденди, виплачені акціонерам;

А п – активи на початок звітного періоду (або оборотні активи на початок звітного періоду).

Коефіцієнт внутрішнього зростання показує максимальний темп приросту обсягу виручки від реалізації, який може мати підприємство без використання позикового капіталу. Критерії оцінювання цього показника:

1) Квз = 0,1 – внутрішніх джерел достатньо для потреб підприємства;

2) Квз > 0,1 – позитивний надлишок приросту обсягів виручки від реалізації;

3) Квз < 0,1 – негативна нестача обсягів виручки від реалізації.

Наприклад, якщо коефіцієнт дорівнює 0,2, це означає, що підприємство може розширювати свою діяльність без використання позикових коштів з максимальним темпом приросту обсягу реалізації 20 %.

Для більш детальної діагностики необхідно визначити чинники, які мають вплив на дивідендну й інвестиційну політику підприємства, для чого використовують ще одну формулу *коефіцієнта внутрішнього зростання*:

$$K_{ВЗ} = \frac{K_{РП} \times P_A}{1 - K_{РП} \times P_A}, \qquad (9.3)$$

де $К_{РП}$ – коефіцієнт тазеврування (реінвестування);

$Р_А$ – рентабельність активів (ЧП **:** Ак);

Ак – активи на кінець звітного періоду (або оборотні активи на кінець звітного періоду).

*Коефіцієнт тазеврування (реінвестування)* характеризує можливості впливу на внутрішнє зростання за рахунок факторів дивідендної політики, а *рентабельність активів* – за рахунок інвестиційної політики. Чим вищий рівень цих показників, тим вищим буде коефіцієнт внутрішнього зростання для підприємства [5].

До сьогодні йшлося про умови, за яких на підприємстві не вдавались до використання позикового капіталу і стратегія зростання базувалась виключно на використанні внутрішніх фінансових джерел. Але такий варіант не завжди можна застосувати та і теорія фінансування вказує на те, що в багатьох випадках це недоцільно, оскільки під час використання позикового капіталу у підприємства підвищується рентабельність власного капіталу за рахунок податкової економії. Тому при залученні позикового капіталу необхідно розраховувати ***коефіцієнт стійкого зростання***.

**Стійке зростання підприємства** – це максимально можливе зростання за умови залучення як власних, так і позикових джерел фінансування, але без зміни фінансового ризику, тобто при пропорційному збільшенні і зобов’язань, і власного капіталу.

Збільшення обсягів виручки від реалізації потребують збільшення і активів підприємства. З огляду на це фінансовим менеджерам необхідно визначатись із джерелами фінансування, і вони насамперед будуть залучати можливі джерела власного капіталу, щоб не призвести до посилення фінансової залежності, використовуючи позиковий. Зростання позикових коштів без адекватного зростання власного капіталу призводить до зниження фінансової стійкості і, відповідно, до припинення фінансування. Можливості для фінансування за допомогою додаткових емісій не безмежні. Крім того, додаткові емісії можуть призвести до втрати контролю над підприємством. Отже, зростання власного капіталу за рахунок нерозподіленого прибутку є найбільш надійним джерелом забезпечення економічного розвитку. Крім того, зростання цього показника відображає інтереси контрагентів (свідчить про зростання фінансової стійкості та кредитоспроможності) та власників, для яких він поряд з коефіцієнтом дивідендних виплат відображає зростання їх доходів.

І тільки після повного залучення власного капіталу можна буде використати додатковий позиковий капітал, що не призведе до зміни фінансового ризику. З цієї причини темпи зростання виручки від реалізації визначаються темпами зростання власного капіталу, а темпи зростання власного капіталу називаються ***темпами стійкого зростання***.

Темпи зростання власного капіталу – це відношення зміни власного капіталу до вартості власного капіталу на початок звітного періоду. Як було зазначено раніше, підприємство рідко вдається до додаткової емісії акцій, тому основним джерелом поповнення власного капіталу залишається тезаврований (реінвестований) прибуток. Для розрахунку стійкого зростання підприємства розраховують ***коефіцієнт стійкого зростання (Ксз)***, який визначається як відношення тазеврованого (реінвестованого) прибутку до власного капіталу на початок звітного періоду:

$$Ксз = \frac{ЧП - Д}{ВК_{П}} = \frac{ЧП^{РП}}{ВК_{П}} = \frac{Ф.2\,р.2350 - р.2650 \times р.2605}{Ф.1 р.1495}, \qquad (9.4)$$

де $ВК_{П}$ – власний капітал на початок звітного періоду.

Критерії оцінювання:

1) підприємство стикається із нестачею грошових коштів, якщо фактичні темпи зростання виручки від реалізації більші ніж темпи стійкого зростання (характерно для швидко зростаючих підприємств);

2) підприємство має надлишок грошових коштів, якщо темпи фактичного зростання реалізації менші за темпи стійкого зростання (характерно для повільно зростаючих підприємств).

Отже, коефіцієнт стійкого зростання показує максимальний темп приросту обсягів реалізації, при якому підприємство може залучати як власні, так і позикові джерела, але без зміни фінансового ризику.

Останнім етапом проведення діагностики фінансової стійкості підприємства є виявлення факторів, які впливають на збалансованість стійкого зростання [5]. Для цього необхідно розглянути п'ять ***моделей коефіцієнта стійкого зростання*** (табл. 9.2).

Таблиця 9.2

**Моделі коефіцієнта стійкого зростання**

| **Моделі** | **Алгоритм розрахунку** | **Джерела розрахунку** |
|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** |
| № 1 | Ксз = КРП× РВК | КРП = ф. № 2, (р. 2350 - р. 2650 × 2605) : р. 2350<br>РВК = ф. № 2, р. 2350 : ф. № 1, р. 1495 |
| № 2 | $K_{СЗ}=\frac{K_{РП}\times P_{ВК}}{1-K_{РП}\times P_{ВК}}$ | КРП = ф. № 2, (р. 2350 - р. 2650 × 2605) : р. 2350<br>РВК = ф. № 2, р. 2350 : ф. № 1, р. 1495 |
| № 3 | $K_{СЗ}=K_{РП}\times P_{ЧР}\times K_{ОА}\times K_{ФЗ}$ | КРП = ф. № 2, (р. 2350 - р. 2650 × 2605) : р. 2350<br>КЧР = ф. № 2, р. 2350 : р. 2000<br>КОА = ф. № 2, р. 2000 : ф. № 1, р. 1900<br>КФЗ = ф. № 1, р. 1900 : р. 1495 |

Продовження таблиці 9.2

| 1 | 2 | 3 |
|---|---|---|
| № 4 | $K_{СЗ} = K_{РП} \times P_{А} \times K_{ФЗ}$ | КРП = ф. № 2, (р. 2350 - р. 2650 × 2605) : р. 2350<br>РА = ф. № 2, р. 2350 : ф. № 1, р. 1900<br>КФЗ = ф. № 1, р. 1900 : р. 1495 |
| № 5 | Ксз = Крп×Кчр×Корк×Кзрк×Кпл×Ккз×Кфз | КРП = ф. № 2, (р. 2350 - р. 2650 × 2605) : р. 2350<br>КЧР = ф. № 2, р. 2350 : р. 2000<br>КОРК = ф. № 2, р. 2000 : ф. № 1, (р. 1195 - р. 1695)<br>КЗРК = ф. № 1, (р. 1195 - р. 1695) : р. 1195<br>Кпл = ф. № 1, р. 1195 : р. 1695<br>Ккз = ф. № 1, р. 1695 : р. 1900<br>КФЗ = ф. № 1, р. 1900 : р. 1495 |

**Модель 1.** На коефіцієнт стійкого зростання у цій моделі впливають фактори фінансової політики, такі як тазеврація прибутку, величина чистого прибутку, рентабельність власного капіталу. Рентабельність власного капіталу (Рвк) розраховується щодо власного капіталу на початок звітного періоду (ЧП : ВК $_{п}$).

**Модель 2.** У цій моделі припускаємо, що збільшення власного капіталу відбувається тільки за рахунок реінвестованого прибутку, тоді власний капітал на початок звітного періоду розраховується як різниця між власним капіталом на кінець періоду та тазеврованим (реінвестованим) за звітний період прибутком. Тоді рентабельність власного капіталу (Рвк) розраховується щодо власного капіталу на кінець звітного періоду (ЧП : ВКк).

**Модель 3.** Ця модель є досить розповсюдженою. На коефіцієнт стійкого зростання впливає чотири показники: коефіцієнт тазеврування (реінвестування); чиста рентабельність реалізації;

оборотність активів; коефіцієнт фінансової залежності. Алгоритм їх розрахунку такий:

$Р_{ЧР}$ – чиста рентабельність реалізації (ЧП **:** ЧД);

$К_{ОА}$ – оборотність активів (ЧД **:** А);

$К_{ФЗ}$ – коефіцієнт фінансової залежності, розрахований щодо власного капіталу на початок звітного періоду (Ак : ВКп).

Коефіцієнт тазеврування (реінвестування) характеризує дивідендну політику на підприємстві, оскільки показує відношення фінансового менеджменту до розподілу дивідендів. Коефіцієнт чистої рентабельності реалізації відображає вплив операційної діяльності та вказує на положення підприємства на ринку. Оборотність активів характеризує ефективність інвестиційної діяльності. Коефіцієнт фінансової залежності засвідчує, чи використовують фінансисти на підприємстві позиковий капітал і чи оперують вони прийомами фінансового левериджу. Отже, фінансову політику підприємства у цій моделі демонструють коефіцієнт тезаврування (реінвестування) і коефіцієнт фінансової залежності.

**Модель 4.** Оскільки добуток рентабельності реалізації та оборотності активів дорівнює рентабельності активів, тому в цій моделі відображено вплив трьох факторів на коефіцієнт стійкого зростання: коефіцієнта тазеврування (реінвестування), коефіцієнта фінансової залежності і рентабельності активів.

**Модель 5.** П’ята модель є розширеною версією чотирьох попередніх, оскільки включає не тільки їхні фактори впливу на коефіцієнт стійкого зростання, а і використовує нові показники, такі як оборотність робочого капіталу, забезпеченість робочим капіталом, коефіцієнт поточної ліквідності, частка поточних зобов’язань у капіталі підприємства. Наведемо алгоритм їх розрахунку.

$К_{ОРК}$ – оборотність робочого капіталу (ЧД **:** РК);

$К_{ЗРК}$ – забезпеченість робочим капіталом (РК **:** ПА (поточні активи));

$К_{ПЛ}$ – коефіцієнт поточної ліквідності (ПА : ПП (поточні пасиви));

$К_{КЗ}$ – частка поточних зобов’язань у капіталі підприємства (ПП : А).

У п’ятій моделі присутній як вплив операційної діяльності (2-ий і 3-ій та інші фактори), так і фінансової діяльності (1-ий і 4-ий та інші фактори). Використовуючи статистичний метод (метод ланцюгових підстановок), можна розрахувати вплив окремого фактора на коефіцієнт стійкого зростання.

Отже, результати фінансової діагностики дозволяють виявити вразливі місця, що потребують особливої уваги. Досить часто є достатньо виявити ці місця, щоб розробити заходи з їх усунення і ліквідації. Якщо темпи фактичного зростання підприємства тривалий час перевищують темпи стійкого зростання, то відбувається нестача фінансових ресурсів, яку можна поповнити за допомогою додаткової емісії акцій, тимчасового збільшення позикового капіталу, збільшення суми тазевреції прибутку, використання малого бізнесу на правах оренди, аутсорсингу, цінової політики на продукцію, навіть реорганізацію підприємства.

Якщо темпи фактичного зростання підприємства менші за темпи стійкого зростання, то з’являється надлишок грошей і тепер вже необхідно визначитись із ефективними способами вкладення зайвих грошових засобів. Фінансисти можуть вдатися до агресивнішої дивідендної політики, яка пов’язана із збільшенням дивідендних виплат, збільшенням активів, зниженням заборгованості підприємства, його укрупненням чи реорганізацією [5].

## Контрольні питання

1. Розкрийте сутність поняття «ділова активність».
2. Які цілі та завдання аналізу ділової активності?
3. Охарактеризуйте послідовність проведення аналізу ділової активності.
4. Які показники використовують для оцінки ділової активності?
5. Що розуміється під стійким зростанням підприємства?
6. Як оцінити стійкість зростання підприємства?
7. Які існують шляхи забезпечення стійкого зростання підприємства?
8. Охарактеризуйте фактори підвищення ділової активності.

## Питання для самостійного опрацювання

1. Назвіть показники, які впливають на ділову активність підприємства.

2. Визначте проблеми підвищення ділової активності вітчизняних підприємству на сучасному етапі.

3. Які проблеми зростання підприємства ви можете назвати?

4. Коли з'являються проблеми управління надлишком чи нестачею грошових коштів?

5. Поясність сутність понять «внутрішнє зростання» і «стійке зростання».

## Термінологічний словник

*Ділова активність* відображає ефективність використання ресурсів підприємства та можливості підвищення результативності його господарської діяльності.

*Коефіцієнт внутрішнього зростання характеризує* максимальний темп приросту обсягу реалізації, який може мати підприємство без зовнішнього фінансування.

*Коефіцієнт стійкого зростання* (КСЗ) дорівнює відношенню реінвестованого прибутку до власного капіталу на початок звітного періоду і характеризує максимальний темп приросту обсягу реалізації, який може мати підприємство без зміни коефіцієнта фінансового ризику.

*Стійке (збалансоване) зростання підприємства* (Stable rowth) – це зростання, за якого підприємство не завдає шкоди своїм фінансовим ресурсам і не змінює фінансового ризику.

## Тести для перевірки знань

**1. Коефіцієнт стійкого зростання визначається так:**

а) чистий прибуток **:** власний капітал на початок періоду;

б) власний капітал на кінець періоду **:** чистий прибуток;

в) реінвестований прибуток **:** власний капітал на початок періоду;

г) власний капітал на кінець періоду **:** реінвестований прибуток.

**2. Коефіцієнт стійкого економічного зростання вказує:**

а) якими в середньому темпами збільшується майно підприємства за рахунок зовнішніх джерел фінансування;

б) якими в середньому темпами збільшуються необоротні активи підприємства за рахунок власного капіталу;

в) якими в середньому темпами збільшується власний капітал за рахунок реінвестованого прибутку;

г) якими в середньому темпами збільшується власний капітал за рахунок залучення банківських кредитів.

**3. Яким буде коефіцієнт стійкого зростання, якщо коефіцієнт оборотності активів становить 1,2, коефіцієнт фінансової залежності – 1,55, чистий прибуток – 800 тис. грн; сплачені дивіденди – 10; чистий дохід – 10000 тис. грн:**

а) 7,9 %;

б) 186 %;

в) 14,7 %;

г) 6,7 %.

**4. У формулі розрахунку якого з показників ділової активності в чисельнику відображається величина реінвестованого прибутку:**

а) коефіцієнт оборотності оборотних активів;

б) коефіцієнт рентабельності власного капіталу;

в) коефіцієнт рентабельності реалізації;

г) коефіцієнт стійкого зростання.

**5. Скільки днів триватиме фінансовий цикл підприємства, якщо тривалість операційного циклу становить 50 днів, середній період обороту дебіторської заборгованості – 10, середній період обороту кредиторської заборгованості – 15 днів:**

а) 40;

б) 35;

в) 60;

г) 65.

**6. Яке з тверджень правильне:**

а) додаткова емісія акцій приводить до надходження грошових коштів;

б) у разі зростання обсягу за рахунок нерозподіленого прибутку фінансовий ризик підприємства збільшується;

в) чим швидше активи здійснюють оборот, тим більше продукції може виробити підприємство;

г) нерозподілений прибуток є внутрішнім джерелом збільшення власного капіталу.

**7. У звітному періоді чистий прибуток становив 40 тис. грн, виплачені дивіденди – 15, активи – 200 тис. грн, довгострокові зобов'язання – 10, поточні зобов'язання – 120 тис. грн. Коефіцієнт стійкого зростання становить:**

а) 57,1 %;

б) 12,5 %;

в) 35,7 %;

г) 55,6 %.

**8. Фактор А/ВК (Активи/Власний капітал) у моделі коефіцієнта стійкого зростання характеризує:**

а) рентабельність власного капіталу;

б) фінансову залежність підприємства;

в) оборотність власного капіталу;

г) ресурсовіддачу.

**9. Прискорення обороту оборотних активів не веде до:**

а) абсолютного їх вивільнення з обороту;

б) відносного їх вивільнення з обороту;

в) підвищення коефіцієнта стійкого зростання;

г) зниження коефіцієнта стійкого зростання.

**10. На початок звітного періоду власний капітал підприємства становив 5 000 грн, реінвестований прибуток за звітний період – 500. Якою буде чиста рентабельність реалізації, якщо коефіцієнт оборотності активів дорівнює 1,1, коефіцієнт фінансової залежності – 1,5, коефіцієнт реінвестування – 0,2:**

а) 30,3 %;

б) 10 %;

в) 33 %;

г) 15,3 %.

**11. Коефіцієнт внутрішнього зростання визначається так:**

а) реінвестований прибуток/власний капітал на початок періоду;

б) власний капітал на кінець періоду/реінвестований прибуток;

в) реінвестований прибуток/активи;

г) активи/реінвестований прибуток.

**12. У звітному періоді прибуток до оподаткування становив 300 тис. грн, виплачені дивіденди – 25 тис. грн, активи – 1000 тис. грн. Яким буде коефіцієнт внутрішнього зростання:**

а) 30 %;

б) 20 %;

в) 2,5 %;

г) 22,5 %.

**13. У звітному періоді коефіцієнт дивідендних виплат становив 0,1, чиста рентабельність реалізації – 0,2, коефіцієнт фінансової залежності – 1,7, оборотність активів – 1,3. Яким буде коефіцієнт стійкого зростання:**

а) 4,4 %;

б) 48,6 %;

в) 44,2 %;

г) 39,8 %.

**14. Якщо темпи фактичного зростання реалізації підприємства перевищують темпи стійкого зростання, то відновити баланс можливо за рахунок:**

а) збільшення дивідендних виплат;

б) зменшення заборгованості;

в) додаткової емісії акцій;

г) збільшення активів.

**15. У звітному періоді чистий прибуток підприємства становив 50 тис. грн, коефіцієнт реінвестування – 0,1. Яка буде сума власного капіталу на кінець звітного періоду, якщо коефіцієнт стійкого зростання дорівнює 0,2:**

а) 255 тис. грн;

б) 30 тис. грн;

в) 5 тис. грн;

г) 55 тис. грн.

## Задачі

**Задача 1.** Чистий дохід підприємства на початок періоду становив 245 тис. грн, на кінець періоду – 267; чистий прибуток на початок періоду – 35, на кінець періоду – 41 тис. грн. Заповніть таблицю, визначте, чи виконується «золоте правило підприємства» і охарактеризуйте його економічну сутність.

**Баланс підприємства, тис. грн**

| Актив | Початок періоду | Кінець періо- | Пасив | Почa-ток | Кінець періоду |
|---|---|---|---|---|---|
| Основні засоби та інші необоротні активи | 132 | ? | Власний капітал | 145 | ? |
| Запаси | 68 | 70 | Довгострокові | 3 | – |
| Дебіторська заборгованість | ? | 55 | Короткостроковий кредит | ? | 5 |
| Грошові кошти | 8 | 13 | Розрахунки та інші короткострокові пасиви | 86 | 123 |
| Витрати майбутніх періодів | 1 | 1 | Доходи майбутніх періодів | 1 | 2 |
| Баланс | 247 | 267 | Баланс | ? | ? |

**Задача 2.** За даними таблиці проведіть порівняльний аналіз темпів фактичного та стійкого зростання підприємства. Побудуйте графік залежності темпів стійкого зростання від рентабельності активів (на осі абсцис позначте рентабельність активів, на осі ординат – темпи зростання).

**Аналіз темпів стійкого зростання підприємства**

| Показники | Значення |
|---|---|
| Коефіцієнт реінвестування | 0,15 |
| Чиста рентабельність реалізації | 0,3 |
| Коефіцієнт оборотності активів | 0,7 |
| Коефіцієнт фінансової залежності | 1,6 |
| Рентабельність активів | |
| Коефіцієнт стійкого зростання, % | |
| Коефіцієнт темпів фактичного зростання, % | 10 |

**Задача 3.** Використовуючи дані фінансової звітності, розрахуйте коефіцієнт внутрішнього зростання підприємства, зробіть висновки.

**Задача 4.** Використовуючи дані фінансової звітності, розрахуйте коефіцієнт стійкого зростання підприємства, зробіть висновки.

**Задача 5.** Використовуючи дані фінансової звітності, розрахуйте факторну модель 1 коефіцієнта стійкого зростання підприємства, зробіть висновки.

**Задача 6.** Використовуючи дані фінансової звітності, розрахуйте факторну модель 2 коефіцієнта стійкого зростання підприємства, зробіть висновки.

**Задача 7.** Використовуючи дані фінансової звітності, розрахуйте факторну модель 3 коефіцієнта стійкого зростання підприємства, зробіть висновки.

**Задача 8.** Використовуючи дані фінансової звітності, розрахуйте факторну модель 4 коефіцієнта стійкого зростання підприємства, зробіть висновки.

**Задача 9.** Використовуючи дані фінансової звітності, розрахуйте факторну модель 5 коефіцієнта стійкого зростання підприємства, зробіть висновки.

## Теми рефератів

1. Значення проведення діагностики ділової активності для підвищення ефективності господарювання підприємства.

2. Фінансова діагностика ділової активності вітчизняних підприємств на сучасному етапі.

# ТЕМА 10
# ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

*10.1. Діагностика кругообігу фінансового капіталу.*

*10.2. Діагностика потреби у додатковому фінансовому капіталі підприємства.*

## 10.1. Діагностика кругообігу фінансового капіталу

Капітал бізнесу є першоджерелом його діяльності, адже він створюється власниками за свій рахунок і покликаний виконувати завдання, делеговані керівництву через фінансові ресурси. Власний капітал є зв'язком між бізнесом та засновниками й основним важелем регулювання співпраці між ними в питанні досягнення консенсусу між особистими та корпоративними інтересами. Функціонування підприємства, з точки зору практики, неможливе без додаткового залучення необхідних ресурсів, що спричинює появу в структурі балансу зобов'язань довгострокового та короткострокового характеру, що загально репрезентують позиковий капітал [9, с. 130].

Фінансовий капітал – це виражені в грошовій формі матеріальні, нематеріальні та фінансові активи, які накопичуються підприємством з різних джерел для здійснення підприємницької діяльності [9, с. 101].

Він наділений такими основними функціональними характеристиками:

- є джерелом фінансування діяльності підприємства;
- відображає вартість усіх ресурсів підприємства, що виражається у грошовій формі;
- характеризує суму усіх ресурсів, що залучені на підприємство з різних джерел для фінансування його потреб;
- відображає обсяг і структуру пасиву балансу підприємства.

Фінансовий капітал є сумою власного та позикового капіталу, і його обсяг відображається в пасиві балансу підприємства в розрізі таких розділів: власний капітал; довгострокові зобов'язання та забезпечення; поточні зобов'язання та забезпечення; зобов'язання, пов'язані із необоротними активами та групами вибуття. Діагностику фінансового капіталу доцільно проводити за сукупністю показників, що характеризують джерела формування та ефективність використання власного і позикового капіталу. Основні етапи діагностики фінансового капіталу підприємства відображено на рис. 10.1.

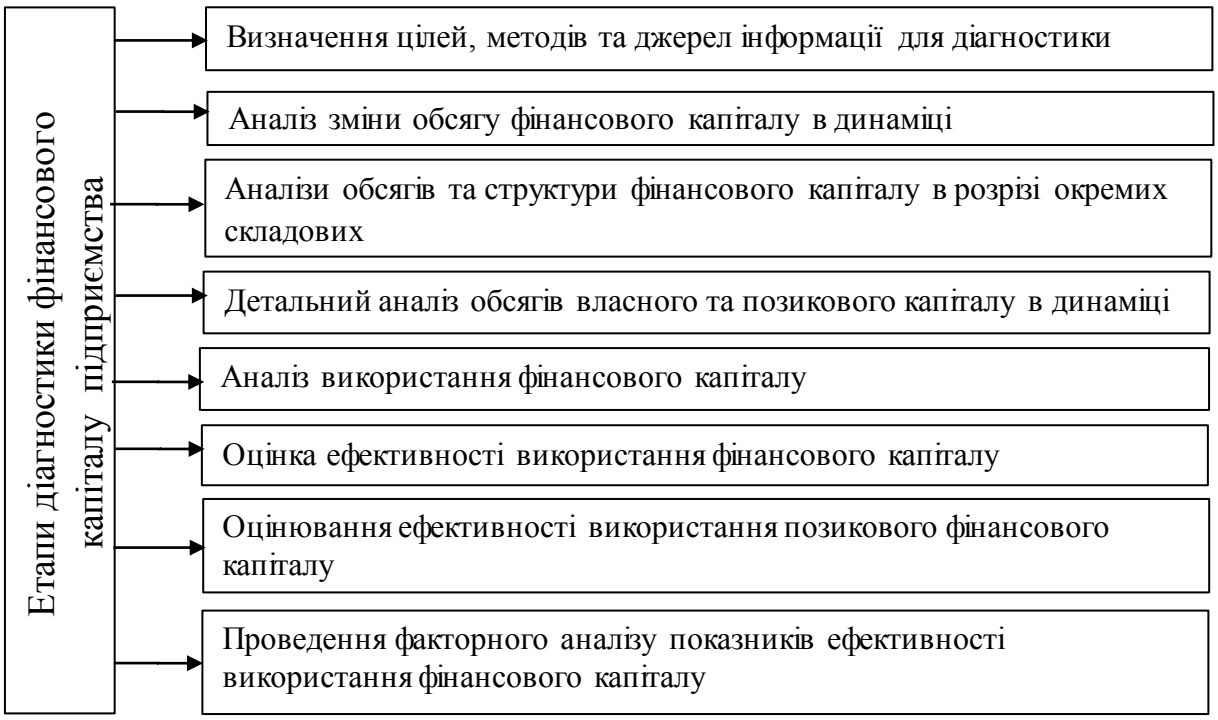



**Рис. 10.1. Етапи діагностики фінансового капіталу підприємства**

*Джерело: [2].*

Найчастіше цілями діагностики фінансового капіталу є:

– визначення зміни обсягу, структури та ефективності використання фінансового капіталу в динаміці з обґрунтуванням чинників впливу;

– виявлення основних джерел формування і напрямів використання фінансового капіталу в динаміці;

– оцінка показників фінансового стану підприємства;

– визначення рівня кредитоспроможності підприємства;

– виявлення ефективності використання позикових коштів та обґрунтування потреби в кредитах;

– оцінювання та обґрунтування інвестиційної привабливості підприємства.

Основним джерелом для діагностики фінансового капіталу підприємства в Україні є фінансова звітність (баланс, звіт про фінансові результати та звіт про власний капітал).

У процесі діагностики фінансового капіталу доцільно застосовувати такі методи:

*статистичний* – у процесі визначення абсолютного та відносного відхилень загального обсягу та окремих складових фінансового капіталу;

*математичний* – при застосуванні прийому елімінування;

*фінансово-економічний* – під час розрахунку показників ефективності використання власного та позикового капіталу;

*економіко-математичний* – використовується для прогнозування показників у плановому періоді;

*факторний* – використовується при визначенні факторів впливу на обсяги фінансового капіталу та показники ефективності його використання.

Аналіз обсягів та структури фінансового капіталу доцільно здійснювати в розрізі окремих його складових та окремих ознак (табл. 10.1).

Таблиця 10.1

**Розподіл складових фінансового капіталу за окремими класифікаційними ознаками**

| | |
|---|---|
| *За відображенням у фінансовій звітності* | 1. Власний капітал.<br>2. Довгострокові зобов'язання та забезпечення.<br>3. Поточні зобов'язання та забезпечення.<br>4. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами їх вибуття |
| *За джерелами підприємства* | 1. Власний капітал.<br>2. Позиковий капітал.<br>3. Залучений капітал |
| *За терміном використання* | 1. Довгостроковий капітал.<br>2. Короткостроковий капітал |
| *За напрямом використання* | 1. Фінансовий капітал, вкладений в необоротні активи.<br>2. Фінансовий капітал, вкладений в оборотні активи |

*Джерело: [2].*

Діагностика власного та позикового капіталу проводиться за джерелами їх формування. Аналіз джерел формування власного капіталу здійснюється за окремими складовими, що включають: зареєстрований, додатковий, резервний, неоплачений, вилучений капітал, капітал у дооцінках і нерозподілений прибуток (непокритий збиток).

Діагностичний аналіз позикового капіталу здійснюють за такими складовими:

– довгострокові зобов'язання та забезпечення;

– поточні зобов'язання і забезпечення;

– зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами їх вибуття.

Діагностика фінансового капіталу підприємства може розглядатися як процес, який дає можливість виявляти порушення пропорцій у фазах циклу кругообігу капіталу на підприємстві на ранній стадії й встановлювати причини, що їх викликали [6]. Тобто система діагностики капіталу повинна забезпечувати як моніторинг, розрахунок фінансових показників, так і виявляти області та причини порушень.

Діагностику кругообігу фінансового капіталу доцільно проводити в певній послідовності, а саме: Б1 «Залучення фінансового капіталу», Б2 «Розміщення фінансового капіталу», Б3 «Використання фінансового капіталу». Тоді систему діагностики капіталу підприємства можна зобразити так (рис. 10.2).

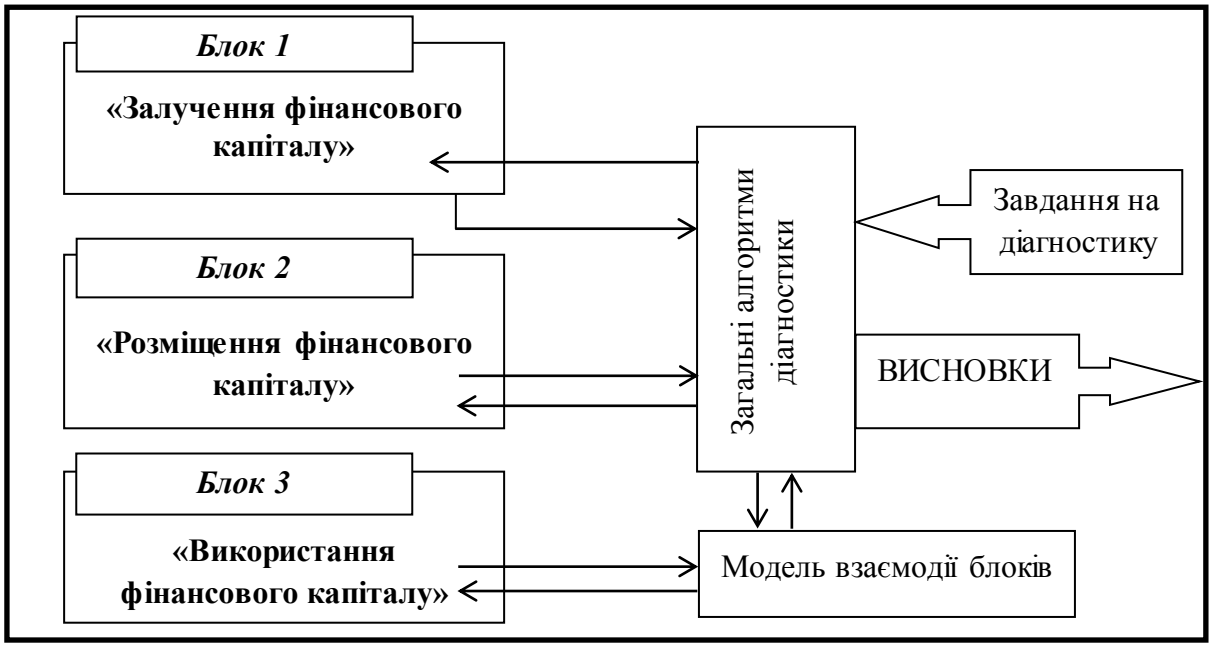



**Рис. 10.2. Система діагностики капіталу підприємства**

*Джерело: [6].*

До показників, що характеризують залучення фінансового капіталу, потрібно віднести показники фінансової стійкості: коефіцієнт автономії, коефіцієнт маневрування власного капіталу, коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів, коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами, коефіцієнт реальної вартості майна, коефіцієнт фінансового левериджу (табл. 10.2).

Таблиця 10.2

**Перелік діагностичних показників та алгоритми їх розрахунку Б1 «Залучення фінансового капіталу»**

| № з/п | Назва показника | Алгоритм розрахунку | Норматив |
|---|---|---|---|
| 1. | Коефіцієнт автономності | ф.1, ряд. 1495<br>ф.1, ряд. 1900 | >0,6 |
| 2. | Коефіцієнт маневрування власного капіталу | ф.1, ряд. 1495 +<br>ряд. 1595 – ряд. 1095<br>ф.1, ряд. 1495 | >0,5 |
| 3. | Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів | ф.1, ряд. 1595<br>ф.1, ряд. 1495 + ф.1,<br>ряд. 1595 | зменшення |
| 4. | Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами | ф.1, ряд. 1495 + ф.1,<br>ряд. 1595 - ф.1,<br>ряд. 1095<br>ф.1, ряд. 1100 | >0,1 |
| 5. | Коефіцієнт фінансового левериджу | ф.1, ряд. 1595<br>ф.1, ряд. 1495 | <1 |
| 6. | Коефіцієнт реальної вартості майна | ф.1, ряд. 1010<br>ф.1, ряд. 1300 | >0,<br>збільшення |

*Джерело: [3].*

До показників, що характеризують розміщення фінансового капіталу, потрібно віднести такі показники: коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт швидкої ліквідності, коефіцієнт загальної ліквідності, коефіцієнт критичної ліквідності, власні оборотні кошти (табл. 10.3).

Таблиця 10.3

**Перелік діагностичних показників та алгоритми їх розрахунку для Б2 «Розміщення фінансового капіталу»**

| № з/п | Назва показника | Алгоритм розрахунку | Норматив |
|---|---|---|---|
| 1. | Коефіцієнт абсолютної ліквідності | ф.1, ряд. 1165<br>ф.1, ряд. 1695 | 0,2–0,35 |
| 2. | Коефіцієнт швидкої ліквідності | ф.1, ряд. 1195 + ряд. 1100<br>ф.1, ряд. 1695 | 0,7–0,8 |
| 3. | Коефіцієнт загальної ліквідності | ф.1, ряд. 1195<br>ф.1, ряд. 1695 | > 1 |
| 4. | Коефіцієнт критичної ліквідності | ф.1, ряд. 1195 – ряд. 1100<br>ф.1, ряд. 1695 | > 0,8 |
| 5. | Власні оборотні кошти | ф.1, ряд. 1495 + ряд. 1595 – ряд. 1095 | зростання |

*Джерело: [3].*

Діагностика використання фінансового капіталу полягає у визначенні напрямів спрямування власного капіталу, довгострокового позикового капіталу (довгострокові зобов'язання і забезпечення) та поточного позикового капіталу (сума поточних зобов'язань і забезпечень та зобов'язань, пов'язаних з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами їх вибуття) (табл. 10.4).

Таблиця 10.4

**Перелік діагностичних показників та алгоритми їх розрахунку для Б3 «Використання фінансового капіталу»**

| Показник | Методика розрахунку |
|---|---|
| **1** | **2** |
| Обсяг власного капіталу, що спрямований на формування оборотних активів, тис. грн (ВКоа) | (2А + 3А) – (3П + 4П) |
| Обсяг власного капіталу, що спрямований на формування необоротних активів, тис. грн (ВКна) | 1П – $ВК_{оа}$ |
| Обсяг поточного позикового капіталу, що спрямований на формування оборотних активів, тис. грн *(*$ППК_{оа}$*)* | (2А + 3А) – $ВК_{оа}$ |
| Обсяг поточного позикового капіталу, що спрямований на формування необоротних активів, тис. грн *(*$ППК_{на}$*)* | (3П + 4П) – $ППК_{оа}$ |

Продовження таблиці 10.4

| 1 | 2 |
|---|---|
| Обсяг довгострокового позикового капіталу, що спрямований на формування оборотних активів, тис. грн *(ДПК$_{оа}$)* | (2А + 3А) – (*ВК$_{оа}$* + *ППК$_{оа}$*) |
| Обсяг довгострокового позикового капіталу, що спрямований на формування необоротних активів, тис. грн *(ДПК$_{на}$)* | 2П – *ДПК$_{оа}$* |
| Частка власного капіталу у формуванні оборотних активів, % | *ВК$_{оа}$* / (2А + 3А)·100% |
| Частка поточного позикового капіталу у формуванні оборотних активів, % | *ППК$_{оа}$* / (2А + 3А)·100% |
| Частка довгострокового позикового капіталу у формуванні оборотних активів, % | *ДПК$_{оа}$* / (2А + 3А)·100% |
| Частка поточного позикового капіталу у формуванні необоротних активів, % | *ППК$_{на}$* / 1А · 100% |
| Частка власного капіталу у формуванні необоротних активів, % | *ВК$_{на}$* / 1А·100% |
| Частка довгострокового позикового капіталу у формуванні необоротних активів, % | *ДПК$_{на}$* / 1А · 100% |

Примітка: 1А, 2А, 3А – відповідні розділи активу балансу підприємства; 1П, 2П, 3П, 4П – відповідні розділи пасиву балансу підприємства.

*Джерело: [3].*

Діагностика формування і використання фінансового капіталу дозволяє виявити зміну в обсягах фінансового капіталу в динаміці та обґрунтувати фактори впливу. Але для обґрунтування висновків і оцінки ефективності його використання доцільно розрахувати показники рентабельності, які дозволять виявити рівень прибутковості підприємства на кожну гривню обсягу фінансового капіталу загалом і в розрізі окремих його складових. Діагностику показників ефективності використання (рентабельності) фінансового капіталу відображено в табл. 10.5.

Таблиця 10.5

**Методика розрахунку показників ефективності використання фінансового капіталу**

| Показник | Порядок розрахунку | Характеристика |
|---|---|---|
| Рентабельність фінансового капіталу *($Р_{фк}$)* | *ЧП/ФК*100 %,* де *ЧП* – чистий прибуток підприємства; *ФК* – середньорічний обсяг фінансового капіталу | Він характеризує рівень чистого прибутку, тобто скільки копійок чистого прибутку отримує підприємство на одну гривню фінансового капіталу |
| Рентабельність власного капіталу *($Р_{вк}$)* | *ЧП/ВК*100 %,* де *ВК* – середньорічний обсяг власного капіталу | Він характеризує рівень прибутковості власного капіталу, вкладеного в підприємство, тобто скільки копійок чистого прибутку отримує підприємство на одну гривню власного капіталу |
| Рентабельність позикового капіталу *($Р_{пк}$)* | *ЧП/ПК*100 %,* де *ПК* – середньорічний обсяг позикового капіталу | Він характеризує рівень прибутковості позикового капіталу, тобто скільки копійок чистого прибутку отримує підприємство на одну гривню позикового капіталу |
| Рентабельність зареєстрованого капіталу *($Р_{зк}$)* | *ЧП/ЗК*100 %,* де *ЗК* – середньорічний обсяг зареєстрованого капіталу | Він характеризує рівень прибутковості зареєстрованого капіталу, тобто скільки копійок чистого прибутку отримують власники на одну гривню, внесену до статутного капіталу |
| Рентабельність фінансового капіталу, що вкладений в активи *($Р_{а}$)* | *ЧП/А*100 %* де *А* – середньорічна вартість активів | Він характеризує ефективність використання майна підприємства, тобто скільки копійок чистого прибутку отримується на одну гривню фінансового капіталу, що вкладений у активи |
| Рентабельність фінансового капіталу, що вкладений в необоротні активи *($Р_{на}$)* | *ЧП/НА*100 %,* де *НА* – середньорічна вартість необоротних активів | Скільки копійок чистого прибутку отримується на одну гривню фінансового капіталу, що вкладений у необоротні активи підприємства |
| Рентабельність фінансового капіталу, що вкладений в оборотні активи *($Р_{оа}$)* | *ЧП/ОК*100%,* де *ОК* – середньорічна вартість оборотних активів | Скільки копійок чистого прибутку отримується на одну гривню фінансового капіталу, що вкладений в оборотні активи підприємства |

*Джерело: [8].*

Завершальним етапом діагностики фінансового капіталу є проведення факторного аналізу показників ефективності його використання. У цьому напрямі проводять факторний аналіз усіх показників ефективності використання фінансового капіталу або окремих з них на основі прийому елімінування в такій послідовності:

1) розрахунок рентабельності фінансового капіталу в базовому періоді:

$$P_{фк}^{б} = \frac{ЧП^{б}}{ФК^{б}} \times 100\%; \qquad (10.1)$$

2) визначення рентабельності фінансового капіталу із заміною базового чистого прибутку на чистий прибуток звітного року:

$$P_{фк}^{ум} = \frac{ЧПз}{ФК^{б}} \times 100\%; \qquad (10.2)$$

3) розрахунок рентабельності фінансового капіталу у звітному році:

$$P_{фк}^{з} = \frac{ЧП^{з}}{ФК^{з}} \times 100\%; \qquad (10.3)$$

4) розрахунок впливу зміни факторів на зміну рентабельності фінансового капіталу:

– за рахунок зміни чистого прибутку ($\Delta P \frac{ЧП}{фк}$):

$$\Delta P_{фк}^{ЧП} = P_{фк}^{ум} - P_{фк}^{б}; \qquad (10.4)$$

– за рахунок зміни обсягу фінансового капіталу ($\Delta P \frac{ФК}{фк}$):

$$\Delta P \frac{ФК}{фк} = P_{фк}^{з} - P_{фк}^{ум}; \qquad (10.5)$$

5) балансова перевірка:

$$\Delta P_{фк} = P_{фк}^{з} - P_{фк}^{б} = \Delta P_{фк}^{ЧП} + \Delta P_{фк}^{ФК}. \qquad (10.6)$$

За результатами факторного аналізу доцільно зробити узагальнення щодо зміни рентабельності фінансового капіталу за рахунок збільшення (зменшення) чистого прибутку та обсягу фінансового капіталу.

Результати факторного аналізу дають можливість згрупувати сильні та слабкі сторони підприємства в напрямі ефективності формування та використання фінансового капіталу.

## 10.2. Діагностика потреби у додатковому фінансовому капіталі підприємства

В умовах існування конкурентного середовища першочергового значення набуває вирішення завдань щодо розробки та впровадження нових технологій управління, регулювання та планування економічних параметрів діяльності підприємства, визначення тенденцій розвитку його фінансового стану та перспективних фінансових можливостей. На їх вирішення спрямована побудова фінансової стратегії підприємства, що є частиною загальної стратегії розвитку.

Фінансова стратегія суттєво впливає на загальну стратегію діяльності підприємства. Вона показує, яким буде підприємство в майбутньому за умови здійснення ряду заходів тактичного характеру, тобто є основою для вибору альтернативи, що зумовлює природу та напрям організації фінансових відносин.

Реалізація фінансової стратегії підприємства забезпечує формування та ефективне використання капіталу, виявлення найефективніших напрямів його інвестування, оцінку відповідності дій керівництва фінансовому стану підприємства, визначення головної загрози з боку конкурентів та шляхів досягнення переваги над ними. Досягнення цілей, визначених при їх побудові, можливе лише шляхом здійснення детально спланованих дій.

Результати діагностичних досліджень слугують основою для забезпечення керівництва підприємства інформацією про майбутні потреби у фінансовому капіталі для вирішення завдань

стратегічного управління. Враховуючи вплив зовнішнього середовища, вони дають можливість підтримувати фінансову рівновагу підприємств, а також є основою для розробки деталізованого плану дій на наступний період, визначають подальші кроки підприємства та необхідні для підтримання його розвитку джерела утворення фінансового капіталу.

Визначення потреби у фінансовому капіталі проводиться у декілька етапів, а саме:

- вивчення можливостей зростання обсягу реалізації продукції та прогнозування результатів фінансово-господарської діяльності;
- проєктування розміру активів, необхідних для реалізації виробничої програми підприємства, та обсягу «спонтанно» утворюваного фінансового капіталу;
- розрахунок необхідного обсягу фінансового капіталу та аналіз впливу факторів, що його визначають.

Одним із найважливіших етапів цієї роботи є прогнозування обсягу реалізації продукції у майбутніх періодах. Величина його важлива, оскільки вона є основою для фінансового прогнозування. Глибина аналітичних досліджень щодо можливостей збуту продукції буде залежати від завдань, що стоять перед керівництвом підприємства. Основою для прогнозування величини реалізації продукції є результати ситуаційного та маркетингового аналізу.

Прогноз обсягу реалізації продукції є початком усього процесу прогнозування та дозволяє отримати інформацію про:

– передбачувані затрати, які пов’язані з реалізацією продукції та маркетинговими рішеннями;

– потребу в трудових, матеріальних ресурсах та організації їх використання.

Саме тому на першому етапі потрібно прогнозувати обсяг реалізації продукції в майбутніх періодах у діапазоні планового горизонту, тобто відрізку часу, на який сфокусований процес фінансового планування.

Його можна умовно розділити на кілька блоків.

Перший блок передбачає аналіз зміни обсягу реалізації та її структури. При цьому необхідно мати на увазі, що щорічні темпи приросту реалізації продукції можуть бути нерівномірними, тому насамперед потрібно з'ясувати причини такої нерівномірності. Підставою для цього може бути послаблення конкурентної позиції або розширення ринків збуту. Одночасно оцінюється роль окремих товарних груп у формуванні виробничої програми та розраховуються обсяги реалізації за окремими товарними групами та в цілому по підприємству.

Під час визначення величини обсягу реалізації продукції проводиться аналіз за основними товарними групами та досліджується їх динаміка.

Другий блок пов'язаний з проведенням аналізу кон'юнктури ринків збуту. При цьому досліджується реальна та потенційна ємкість ринку щодо продукції підприємства, оцінюються можливості основних конкурентів на даному сегменті ринку, рівень конкуренції на ринку та конкурентоспроможність продукції підприємства, тенденції економічного розвитку країни, величина інвестицій у науково-дослідні роботи, валютний курс, стан грошового обігу, прогнозовані темпи інфляції.

Третій блок пов'язаний з розрахунком майбутнього сегменту ринку, який займає підприємство, аналізуються його виробничі та дистриб'юторські можливості, потенціал конкурентів, розглядаються питання виробництва нових видів продукції (надання послуг) підприємством та його конкурентами, стратегія ціноутворення, умови кредитування та можливості просування товарів.

Четвертий блок передбачає аналіз інформації про тенденції у русі нових замовлень на продукцію підприємства.

Дослідження саме в такій послідовності дають можливість якнайточніше спрогнозувати обсяги реалізації продукції.

Недбало зроблені прогнози реалізації продукції можуть призвести до втрати ринкової частки та погіршення фінансового стану підприємства. Так, з одного боку, надто песимістичний прогноз може викликати зростання незадоволеного попиту, переключення споживачів на продукцію конкурентів, а отже, і втрати частки ринку, яку важко буде потім повернути. З іншого боку, надто оптимістичний прогноз реалізації продукції може призвести до

іммобілізації оборотного капіталу, недостатнього завантаження виробничих потужностей. А це, в свою чергу, призведе до зниження оборотності, збільшення амортизаційних відрахувань, підвищення витрат на зберігання запасів товарно-матеріальних цінностей, зниження рентабельності власного капіталу та зниження ринкової вартості підприємства.

Методи, які використовуються для прогнозування обсягу реалізації продукції, поділяють на три основні групи:

1) методи експертних оцінок;

2) методи аналізу та прогнозування часових рядів;

3) каузальні (причинно-наслідкові) методи.

Прогноз фінансових результатів вимагає припущення щодо операційних витрат, результатів інвестиційної та фінансової діяльності, ставок податків, відсоткових платежів і частки прибутку, що виплачується учасникам (власникам). У спрощеному випадку робиться припущення про те, що витрати зростатимуть пропорційно до обсягу. В більш реалістичній ситуації витрати прогнозуються окремо. Основною метою цього розрахунку є визначення величини прибутку, який одержить підприємство та потім утримає для реінвестування протягом планового періоду.

Розрахунок величини прибутку, одержаного від здійснення звичайної діяльності до вирахування фінансових витрат та оподаткування, здійснюється з використанням коефіцієнта еластичності прибутку від звичайної діяльності до вирахування фінансових витрат та оподаткування щодо змін в обсязі реалізації продукції.

Розрахунок рівнів коефіцієнта еластичності прибутку від звичайної діяльності до вирахування фінансових витрат та оподаткування щодо змін в обсязі реалізації продукції здійснювався за допомогою рівняння:

$$r_{el}2_s = \frac{(S - VC)}{(S - VC - FC)} \quad , \qquad (10.7)$$

де $r_{el}2_s$ – коефіцієнт еластичності прибутку за певного обсягу реалізованої продукції, виражений десятковим дробом;

*S* – заданий обсяг реалізованої продукції, в гривнях;

*VC* – загальні змінні витрати, в гривнях;

*FC* – постійні операційні витрати, в гривнях.

Приріст прибутку від звичайної діяльності до вирахування фінансових витрат та оподаткування розраховується за допомогою рівняння (10.8).

$$\Delta EBIT = EBIT_0 * \frac{\Delta S}{S_0} * r_{el}2, \qquad (10.8)$$

де $\Delta EBIT$ – приріст прибутку від звичайної діяльності до вирахування фінансових витрат та оподаткування в прогнозованому періоді, в гривнях;

$EBIT_0$ – прибуток від звичайної діяльності до вирахування фінансових витрат та оподаткування в попередньому періоді, в гривнях;

$\frac{\Delta S}{S_0}$ – темп приросту обсягу реалізації продукції в прогнозованому періоді, у відсотках;

$r_{el}2$ – коефіцієнт еластичності прибутку від звичайної діяльності до вирахування фінансових витрат та оподаткування щодо змін в обсязі реалізації продукції, виражений десятковим дробом.

Основним чинником, що визначає рух активів підприємства, є зміни в обсязі реалізації продукції. Під час скорочення обсягу реалізації продукції потреба у використанні активів зменшується і, навпаки, за умови зростання обсягу реалізації виникає необхідність збільшення величини активів.

З метою прогнозування потреби в активах їх поділяють на дві частини:

– активи, що залежать від змін в обсязі реалізації продукції (спонтанні активи);

– активи, що не залежать від цих змін.

Більша частина оборотного капіталу підприємства залежить від змін в обсязі реалізації продукції. Такими активами є дебіторська заборгованість, запаси товарно-матеріальних цінностей, однак досить часто для підприємства є звичною практика підтримання резервів товарно-матеріальних запасів навіть за низького рівня обсягу реалізації продукції. Саме тому обсяг товарно-матеріальних цінностей одночасно зі зростанням рівня реалізації може зростати

більш повільно або навіть стрибкоподібно. Причиною цього є використання підприємством найрізноманітніших моделей управління розміром товарно-матеріальних цінностей: моделі економічного розміру замовлень із врахуванням буферних запасів, методу червоної лінії, методу двох контейнерів. Використання методу «точно в строк» дозволяє змінювати обсяг запасів товарно-матеріальних цінностей пропорційно до змін в обсязі реалізації продукції та зменшити потребу в оборотних активах.

Розрахунок потреби в оборотному капіталі на підставі прогнозування рівня операційних витрат здійснюється на основі рівняння:

$$RLOA = \frac{OE}{D} * CCC = \frac{OE}{D} * (ART + TI - APT), \qquad (10.9)$$

де *RLOA* – необхідний рівень оборотного капіталу, в гривнях;

*OE* – розмір операційних витрат за період, в гривнях;

*D* – календарна тривалість періоду, в днях;

*CCC* – тривалість фінансового циклу, в днях;

*ART* – тривалість обороту дебіторської заборгованості, в днях;

*TI* – тривалість виробничого циклу, яка визначається як сума тривалостей обороту середнього запасу сировини, матеріалів та напівфабрикатів, незавершеного виробництва, готової продукції та інших матеріальних факторів виробництва в складі оборотних активів, в днях;

*APT* – тривалість обороту кредиторської заборгованості, в днях.

Знаючи рівень операційних витрат, здійснених протягом операційного циклу, можна визначити величину необхідного оборотного капіталу. Залежність між зміною прямих матеріальних витрат, прямих витрат на оплату праці та обсягом реалізації продукції є лінійною, тому для визначення їх величини використовується метод простої лінійної регресії.

Якщо середня тривалість фінансового циклу за прогнозом суттєво не знизиться, то зростання потреби в оборотних активах буде викликане саме збільшеним обсягом реалізації продукції. У свою чергу зменшення тривалості фінансового циклу призведе до скорочення цієї потреби.

На відміну від потреби в оборотному капіталі, розмір якої змінюється пропорційно до зміни реалізації продукції, потреба в придбанні основних засобів призводить до стрибкоподібної зміни потреби в капіталі.

Такий характер поведінки показника потреби в основних засобах викликаний технологічними умовами виробничого процесу та ринків, які вимагають від підприємства придбання основних засобів у великих дискретних обсягах (паушальні активи).

Збільшення виробництва продукції (надання послуг) обсягом, що перевищує існуючі межі виробничих потужностей, навпаки, потребуватиме придбання додаткових основних засобів, тобто, якщо підприємство має потребу в придбанні основних засобів, то це в результаті призведе до великого приросту паушальних активів.

За існування відносного надлишку потужностей зростання фактичного рівня реалізації при максимальному використанні виробничих потужностей може здійснюватися без зростання величини основних засобів.

Рівень реалізації продукції, якого можна досягнути при повному завантаженні виробничих потужностей, розраховується за допомогою формули (9.4):

$$S_f = \frac{S_a}{r_u}, \qquad (10.10)$$

де $S_f$ – обсяг реалізації продукції у разі повного використання виробничих потужностей, в гривнях;

$S_a$ – фактичний обсяг реалізації продукції, в гривнях;

$r_u$ – коефіцієнт використання виробничих потужностей, виражений десятковим дробом.

Джерела формування капіталу (як і активи) можна поділити на дві частини: джерела капіталу, які змінюються залежно від змін в активах (спонтанно утворюваний капітал), та джерела, не залежні від цих змін.

Причиною зміни автоматично зростаючих зобов'язань є збільшення потреби в оборотних активах за умов нормального виробничого циклу. Такими джерелами додаткового капіталу є зростання кредиторської заборгованості, рахунків поточних платежів. Усі інші статті пасиву балансу належать до другої групи та змінюються залежно від фінансових рішень керівництва підприємства.

Розмір нерозподіленого прибутку формується у результаті додавання прогнозованого доповнення нерозподіленого прибутку (обсяг чистого прибутку в аналізованому році) до його фактичної величини в попередньому році.

| | | |
|---|---|---|
| *Обсяг нерозподіленого прибутку* = | *Обсяг нерозподіленого прибутку* + | *Обсяг реінвестованого у підприємство* |

Спрощений розрахунок потреби в додатковому капіталі здійснюється за допомогою формули (10.11):

$$AFN = \Delta A - \Delta C - \mathrm{Pr}_1 * (1 - d_1), \qquad (10.11)$$

де $AFN$ – обсяг додатково необхідного капіталу, в гривнях;

$\Delta A$ – зміна активів у прогнозованому періоді, в гривнях;

$\Delta C$ – зміна зобов'язань у прогнозованому періоді, в гривнях;

$Pr_1$ – розмір прибутку в прогнозованому періоді, в гривнях;

$d_1$ – частка прибутку, яка буде виплачена в прогнозованому періоді у вигляді виплат учасникам (власникам) підприємства, виражена десятковим дробом.

Досліджуючи потреби в додатковому капіталі, варто провести розрахунок показників, що відображають взаємозв'язок між зростанням обсягу реалізації продукції підприємства та обсягом зовнішнього фінансування. Для цього в практиці фінансового менеджменту досить широко використовують показники, які визначають темпи внутрішнього та стійкого зростання підприємства.

Темп внутрішнього зростання являє собою максимальну швидкість зростання обсягу реалізації продукції, якої може досягнути підприємство без залучення додаткового капіталу із зовнішніх джерел.

$$\textit{Темп внутрішнього зростання} = \frac{ROC*(1-d)}{1-ROC*(1-d)}, \qquad (10.12)$$

де *ROC* – рентабельність капіталу, виражена десятковим дробом;

*(1 – d)* – частка прибутку, що залишається на підприємстві після виплати дивідендів, виражена десятковим дробом.

Темп стійкого зростання – це максимальна швидкість зростання обсягу реалізації продукції, якої може досягнути підприємство не змінюючи коефіцієнта фінансового важеля.

$$\textit{Темп стійкого зростання} = \frac{ROE*(1-d)}{1-ROE*(1-d)}, \qquad (10.13)$$

де *ROE* – рентабельність власного капіталу, виражена десятковим дробом;

*(1 – d)* – частка прибутку, що залишається на підприємстві після виплати дивідендів, виражена десятковим дробом.

Отже, чим вищим є значення *ROE, ROA* та частки нерозподіленого прибутку, тим вищими будуть показники стійкого та внутрішнього зростання підприємства.

Вказані показники можна легко коригувати, виходячи за такої залежності *ROA:*

$$ROA = ROE * w_E; \qquad (10.14)$$

$$ROE = ROS * AT * \frac{C}{E}, \qquad (10.15)$$

де *ROA* – рентабельність активів, виражена десятковим дробом;

*ROE* – рентабельність власного капіталу, виражена десятковим дробом;

$w_E$ – питома вага власного капіталу в сукупному капіталі підприємства, виражена десятковим дробом;

*ROS* – рентабельність реалізації продукції, виражена десятковим дробом;

*AT* – коефіцієнт оборотності капіталу, виражений десятковим дробом;

*C* – середньорічний обсяг капіталу підприємства, в гривнях;

*E* – середньорічний обсяг власного капіталу, в гривнях;

$\frac{C}{E}$ – мультиплікатор власного капіталу.

Складові частини рівнянь (10.14) та (10.15) є детермінантами, що визначають рівень показників темпів стійкого та внутрішнього зростання підприємства.

Отже, рівні стійкого та внутрішнього зростання підприємства залежать від таких чинників, як:

1) частка власного капіталу в активах підприємства. Зростання частки власного капіталу підвищує рівень темпу внутрішнього зростання;

2) рентабельність реалізації. Зростання показника рентабельності реалізації збільшує можливість підприємства утворювати необхідний капітал із внутрішніх джерел та забезпечувати зростання рівня внутрішнього та стійкого зростання;

3) політика виплат з прибутку учасникам (власникам) підприємства. Зменшення коефіцієнта виплат з прибутку веде до збільшення нерозподіленого прибутку, збільшує обсяг капіталу, що утворюється із внутрішніх джерел підприємства, а отже, і рівень внутрішнього та стійкого зростання;

4) фінансова політика. Зростання співвідношення позиченого капіталу до власного капіталу збільшує рівень фінансового важеля підприємства та робить доступними додаткові обсяги позиченого капіталу, що підвищує темпи внутрішнього та стійкого зростання;

5) коефіцієнт оборотності капіталу. Зростання оборотності капіталу підприємства дає можливість збільшити обсяг реалізації продукції в розрахунку на одну гривню, вкладену в активи. Це зменшує потреби підприємства в нових активах та підвищує рівень його внутрішнього та стійкого зростання.

Показники швидкості внутрішнього та стійкого розвитку є цінними, оскільки дозволяють провести взаємозв'язок між операційною ефективністю (вимірюється за допомогою рентабельності реалізації), ефективністю використання капіталу (вимірюється показником оборотності капіталу), політикою виплат з прибутку (визначається часткою прибутку, спрямованого для виплат учасникам) та фінансовою політикою (відображається коефіцієнтом фінансового важеля).

На наступному етапі потрібно порівняти запланований обсяг реалізованої продукції з межею байдужості.

Межа байдужості – це такий рівень реалізації продукції, при якому рентабельність власного капіталу залишається незмінною, незважаючи на те, чи використовує підприємство запозичений капітал, чи фінансує діяльність за рахунок власного капіталу. Межа байдужості визначається за такою формулою:

$$ROE_1 = \frac{S_{indif} - VC - FC - INT_1}{E_1} * (1-T) =$$

$$= \frac{S_{indif} - VC - FC - INT_2}{E_2} * (1-T) = ROE_2 \qquad (10.16)$$

звідси

$$S_{indif} = \frac{VC * (1 - \frac{\overline{E_1}}{\overline{E_2}}) + FC * (1 - \frac{\overline{E_1}}{\overline{E_2}}) + INT_1 - \frac{\overline{E_1}}{E_2} * INT_2}{(1 - \frac{\overline{E_1}}{E_2})}, \qquad (10.17)$$

де $ROE_1$ – рентабельність власного капіталу при заданій структурі капіталу, виражена десятковим дробом;

$S_{indif}$ – обсяг реалізації продукції у точці байдужості, в гривнях;

$VC$ – загальні змінні витрати, в гривнях;

$FC$ – постійні операційні витрати, в гривнях;

$INT_1$ – фінансові витрати за користування позиченим капіталом при заданій структурі капіталу, в гривнях;

$\overline{E_1}$ – середньорічна вартість власного капіталу при заданій структурі, в гривнях;

$T$ – рівень ставки податку на прибуток, виражений десятковим дробом;

$INT_2$ – фінансові витрати на обслуговування позиченого капіталу при оптимальній структурі, в гривнях;

$\overline{E_2}$ – середньорічна вартість власного капіталу при оптимальній структурі, в гривнях;

$ROE_2$ – рентабельність власного капіталу при оптимальній структурі, виражена десятковим дробом.

За умови відображення змінних витрат у вигляді частки в обсязі реалізації, рівняння (10.17) набуде вигляду:

$$S_{indif} = \frac{VC * (1 - \frac{\overline{E_1}}{\overline{E_2}}) + FC * (1 - \frac{\overline{E_1}}{\overline{E_2}}) + INT_1 - \frac{\overline{E_1}}{E_2} * INT_2}{(1 - \frac{E_1}{E_2}) * (1 - w_v)}, \qquad (10.18)$$

$$\text{де } w_v = \frac{VC}{S} \qquad (10.19)$$

$S_{indif}$ – обсяг реалізації продукції в точці байдужості, в гривнях;

$VC$ – загальні змінні витрати, в гривнях;

$FC$ – постійні операційні витрати, в гривнях;

$\overline{E_1}$ – середньорічна вартість власного капіталу при заданій структурі, в гривнях;

$\overline{E_2}$ – середньорічна вартість власного капіталу при оптимальній структурі, в гривнях;

$INT_1$ – фінансові витрати за користування позиченим капіталом при заданій структурі капіталу, в гривнях;

$INT_2$ – фінансові витрати на обслуговування позиченого капіталу при оптимальній структурі, в гривнях;

$W_v$ – питома вага змінних витрат в 1 гривні реалізованої продукції;

$VC$ – загальні змінні витрати, в гривнях;

$S$ – обсяг реалізації продукції підприємства, в гривнях.

Отже, для підвищення рентабельності власного капіталу при перевищенні запланованого обсягу реалізації продукції над межею байдужості доцільним буде залучення позиченого капіталу. У випадку перевищення межі байдужості над плановим рівнем реалізації перевагу потрібно надавати використанню власного капіталу.

Визначаючи джерела та обсяги капіталу, що мобілізується за рахунок зобов'язань, керівництву підприємства необхідно керуватися обмеженнями на використання певних джерел формування капіталу, а також політикою в сфері робочого капіталу.

Такий варіант формування капіталу не є остаточним і може змінюватись залежно від умов, на яких він залучатиметься. Тому доцільно проводити аналіз впливу ефекту «зворотного живлення» на розмір фінансових результатів.

Ефект «зворотного живлення» впливає на розмір нерозподіленого прибутку (збитку) та обсяг потреби в капіталі, що є наслідком діяльності, спрямованої на фінансування зростання активів.

Капітал, що залучається для фінансування нових активів, створює додаткові витрати, які змінюють величину первісного прогнозу шляхом доповнення до величини нерозподіленого прибутку. Саме тому для цього прогнозують додаткові витрати за користування позиченими фінансовими ресурсами та додаткового власного капіталу.

Будь-які управлінські рішення щодо скорочення наявного або залучення додаткового капіталу призведуть до появи так званого ефекту «зворотного живлення» та зміни в обсягах потреби в додатковому капіталі.

Рівняння визначення потреби в додатковому капіталі (*AFN*) потрібно деталізувати таким чином:

$$AFN = FA_1 - FA_0 + \frac{1}{365} * (OE_1 * CCC_1 - OE_0 * CCC_0) -$$

$$-(EBIT_0 + EBIT_0 * \frac{\Delta S}{S_0} * \frac{S_0 - VC_0}{S_0 - VC_0 FC_0} + FR_1 - FC_1 + IR_1 - IC_1) *$$

$$* (1 - d_1) \qquad (10.20)$$

де $FA_1$ – прогнозований обсяг необоротних активів, в гривнях;

$FA_0$ – наявний обсяг необоротних активів, в гривнях;

$OE_1$ – прогнозований обсяг операційних витрат, в гривнях;

$CCC_1$ – середня тривалість фінансового циклу в прогнозованому періоді, днів;

$OE_0$ – обсяг операційних витрат у попередньому періоді, в гривнях;

$CCC_0$ – середня тривалість фінансового циклу в попередньому періоді, днів;

$\Delta C$ – зміна зобов'язань у прогнозованому періоді, в гривнях;

Причому $$\Delta C = C_1 - C_0, \qquad (10.21)$$

де $C_1$ – обсяг зобов'язань у прогнозованому періоді, в гривнях;

$C_0$ – обсяг зобов'язань у попередньому періоді, в гривнях;

$EBIT_0$ – прибуток від звичайної діяльності до вирахування фінансових витрат та оподаткування в попередньому періоді, в гривнях;

$\frac{\Delta S}{S_0}$ – темп приросту обсягу реалізації продукції в прогнозованому періоді, у відсотках;

$S_0$ – величина обсягу реалізації продукції в попередньому періоді, в гривнях;

$\Delta S$ – приріст обсягу реалізації продукції в прогнозованому періоді, в гривнях;

$VC_0$ – загальні змінні витрати в попередньому періоді, в гривнях;

$FC_0$ – постійні операційні витрати в попередньому періоді, в гривнях;

$FR_1$ – прогнозований обсяг доходів від фінансової діяльності, в гривнях;

$FC_1$ – прогнозований розмір фінансових витрат, в гривнях;

$IR_1$ – прогнозований обсяг доходів від інвестиційної діяльності, в гривнях;

$IC_1$ – прогнозований розмір інвестиційних витрат, в гривнях;

$T_1$ – прогнозований рівень оподаткування прибутку, виражений десятковим дробом;

$d_1$ – частка прибутку, яка буде виплачена в прогнозованому періоді інвесторам, виражена десятковим дробом.

Для розрахунку впливу чинників на зміну потреби в додатковому капіталі проводять аналіз чутливості реагування. Метою його проведення є використання змін заданих параметрів для визначення динаміки потреби в додатковому капіталі в умовах невизначеності. Для цього розраховується можлива зміна кожного фактора, її вплив на обсяг потреби та виділяють суттєві фактори для глибшого вивчення.

Проведення аналізу чутливості реагування передбачає розрахунок базової моделі на основі припущення зміни значень вхідних даних.

Техніка проведення аналізу чутливості реагування передбачає:

– визначення критичних змінних, що впливають на величину потреби в додатковому капіталі (далі *AFN*);

– оцінку впливу зміни однієї змінної моделі (за незмінності всіх інших) на величину *AFN*;

– розрахунок впливу зміни показника, що досліджується, на величину відхилення *AFN* від базового значення (оцінка чутливості до зміни *AFN* від зміни змінного показника базової моделі);

– розрахунок показника чутливості для кожного змінного показника моделі, ранжування їх за зменшенням (чим вища чутливість *AFN*, тим важливішим є змінний показник для *AFN*, а значить – для моделі).

Результати проведеного аналізу дають можливість робити висновки про наслідки невизначеності та її вплив на потребу в капіталі.

Збільшення обсягу капіталу, що залучається з різноманітних джерел, неминуче призводить до його вичерпування з дешевих джерел та зростання середньозваженої вартості сукупного капіталу підприємства. Тому завдання максимального використання дешевих джерел фінансування активів підприємства є досить важливим.

Методика аналізу потреби підприємства в додатковому капіталі є логічним продовженням діагностичного аналізу обсягу наявного фінансового капіталу, її рекомендують для обґрунтування управлінських рішень щодо залучення капіталу.

## Контрольні питання

1. Що таке фінансовий капітал?

2. Які основні функціональні характеристики фінансового капіталу?

3. Які основні цілі діагностики фінансового капіталу?

4. Яке основне джерело для діагностики фінансового капіталу підприємства?

5. Які методи застосовують для діагностики фінансового капіталу?

6. Що дозволяє виявити діагностика фінансового капіталу підприємства?

7. Які показники характеризують залучення фінансового капіталу?

8. Які показники характеризують розміщення фінансового капіталу?

9. Назвіть мету факторного аналізу?

10. Як формується розмір нерозподіленого прибутку?

11. Що характеризує рентабельність фінансового капіталу?

12. Що характеризує рентабельність власного капіталу?

13. Що характеризує рентабельність позикового капіталу?

14. Що характеризує рентабельність зареєстрованого капіталу?

15. Що характеризує рентабельність фінансового капіталу, що вкладений в активи?

16. Що забезпечує реалізація фінансової стратегії підприємства?

17. Для чого слугують результати діагностичних досліджень?

18. Що є основою для прогнозування величини реалізації продукції?

## Питання для самостійного опрацювання

1. Розглянути джерела формування власного капіталу підприємства.

2. Характеристика видів власного капіталу підприємства.

3. Методика визначення ціни власного капіталу підприємства.

4. Цілі використання резервного капіталу підприємства.

5. Характеристика додатково вкладеного капіталу підприємства.

## Термінологічний словник

*Капітал* – накопичений шляхом збережень запасу економічних благ, який залучається його власником в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходів.

*Декапіталізація* – вилучення частини власного капіталу підприємства (зокрема частини отриманого прибутку) на цілі, не пов'язані з розвитком підприємства.

*Дефіцит (фінансовий)* – перевищення зобов'язань підприємства понад вартість його активів внаслідок тривалої збитковості діяльності.

*Авансовий фінансовий капітал* – грошовий капітал, призначений для придбання основних засобів, реалізації бізнес-проєктів, заснування підприємства, які можуть у майбутньому забезпечити прибуток. Є своєрідним авансом, вкладеним у капітал, звідки й походить назва.

*Активний фінансовий капітал* – капітал вільний від боргів і зобов'язань.

*Акціонерний капітал* – основний капітал акціонерного товариства. Величина його визначається статутом товариства і формується за рахунок емісії акцій. Засновники акціонерного товариства можуть випускати акції на суму, що перевищує реальну вартість активів підприємства. Це перевищення становить засновницький прибуток і формує додатковий капітал товариства. Подальше зростання акціонерного капіталу відбувається шляхом капіталізації частини отриманого прибутку, а також за рахунок нової емісії акцій.

*Амортизаційний капітал* – капітал, сформований за рахунок амортизаційних відрахувань і призначений для відтворення основних засобів.

*Вкладений капітал* – кошти, вкладені в активи підприємства акціонерами в обмін на акції, становлять частину власного капіталу акціонерного товариства. Розподіл прибутку підприємства здійснюється саме за вкладеним акціонерами капіталом, частку якого фіксують в установчому договорі та в списку (книзі) акціонерів.

*Вилучений капітал* – фактична собівартість акцій власної емісії або паїв, викуплених товариством у його учасників (акціонерів).

*Власний капітал* – фінансові засоби окремого підприємства, які належать йому на правах власності і використовуються для формування певної частини його активів (чистих активів підприємства).

*Грошовий капітал* – капітал у грошовій формі. Утворення грошового капіталу (грошових інвестицій, капітальних вкладень) звичайно передує створенню на його основі фізичного капіталу – основних фондів, що набуваються за грошовим капіталом і утворюють продуктивний, товарний капітал.

*Декларований капітал* – 1) капітал акціонерного товариства, вказаний у його засновницьких документах; 2) особистий капітал, задекларований у податковій декларації.

*Додатковий капітал* – капітал, одержуваний унаслідок додаткової емісії акцій чи їх продажу за ціною, вищою від номінальної.

*Залучений капітал* – кошти, залучені підприємством зі сторони. Довготерміновий залучений капітал формується завдяки реалізації акцій, розміщених підприємством на ринку цінних паперів, та довготерміновій кредиторській заборгованості. Короткотерміновий залучений капітал складається з короткотермінової кредиторської заборгованості та заборгованості щодо заробітної плати і податків.

*Інвестиційний капітал* – капітал, вкладений у довготермінові інвестиції.

*Індивідуальний капітал* – частина суспільного капіталу, що перебуває в приватній власності окремого підприємця.

*«Мертвий» капітал* – ще неінвестований або вкладений у недохідні проєкти капітал.

*Неоплачений капітал* – заявлена частина основного (акціонерного) капіталу, якої ще не внесли акціонери.

*Номінальний капітал* – визначена засновниками акціонерного товариства сума, на яку передбачено випустити акції (паї).

*Оборотний капітал* – капітал, інвестований в оборотні (поточні) активи підприємства.

*Пайовий капітал* – капітал, сформований із внесених учасниками підприємства паїв.

*Початковий (стартовий) капітал* – капітал, необхідний підприємцеві для відкриття власної справи, створення підприємства.

*Промисловий капітал* – капітал, що функціонує у сфері матеріального виробництва одночасно в трьох формах: грошовій, продуктивній і товарній.

*Резервний капітал* – частина капіталу підприємства, яка формується внаслідок відрахувань від його прибутку і є джерелом поповнення основного капіталу, покриття можливих збитків, виплати дивідендів у разі, якщо для цього не вистачає поточного прибутку.

*Статутний капітал* – початкова сума капіталу підприємства, визначена його статутом. Формується за рахунок внесків засновників та випуску акцій.

*Фіктивний капітал* – капітал у формі акцій, облігацій, заставних листів тощо. На відміну від реального капіталу у формі грошей чи обладнання, що являють собою вартість, фіктивний капітал лише дає право на отримання доходу.

*Чистий капітал* – величина перевищення активів підприємства над його поточними зобов'язаннями.

## Тести для перевірки знань

**1. Діагностичний аналіз управління підприємством являє собою:**

а) показники рентабельності, які можуть бути розраховані як за балансовим, так і за чистим прибутком;

б) коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів, який характеризує структуру капіталу, що використовується для довгострокових інвестицій;

в) перелік наведених показників, що використовуються для оцінки фінансової стійкості підприємств;

г) процес дослідження основних результативних показників ефективності його функціонування на підприємстві з метою виявлення резервів підвищення цієї ефективності.

**2. Скільки груп аналітичних фінансових коефіцієнтів отримали розповсюдження у системі дослідження ефективності використання капіталу:**

а) 2;

б) 3;

в) 4;

г) 5.

**3. Група коефіцієнтів, що характеризують його здатність створювати необхідний прибуток у процесі господарської діяльності підприємства і визначають загальну ефективність його використання:**

а) коефіцієнти оцінки рентабельності капіталу;

б) коефіцієнти оцінки капіталовіддачі;

в) коефіцієнти оцінки оборотності капіталу;

г) показники середньозваженої вартості капіталу.

**4. Коефіцієнт рентабельності всього капіталу характеризує:**

а) рівень прибутковості власного капіталу, вкладеного в підприємство;

б) рівень чистого прибутку, який генерується сукупним обсягом капіталу підприємства;

в) ефективність використання всього основного капіталу підприємства, вкладеного у його необоротні активи;

г) рівень прибутковості оборотного капіталу, що використовується підприємством.

**5. Коефіцієнт, що характеризує рівень прибутковості оборотного капіталу, який використовується підприємством:**

а) коефіцієнт рентабельності оборотного капіталу;

б) коефіцієнт рентабельності позикового капіталу;

в) коефіцієнт рентабельності активів;

г) коефіцієнт рентабельності оборотних активів.

**6. Група коефіцієнтів, які характеризують продуктивність (продукт капіталу) окремих видів і всієї сукупності капіталу, що задіяний в операційній діяльності підприємства, тобто певною мірою слугує вимірником ефективності операційної діяльності підприємства:**

а) коефіцієнти оцінки рентабельності капіталу;

б) коефіцієнти оцінки капіталовіддачі;

в) коефіцієнти оцінки оборотності капіталу;

г) показники середньозваженої вартості капіталу.

**7. До коефіцієнтів оцінки капіталовіддачі можна віднести:**

а) коефіцієнт рентабельності активів;

б) коефіцієнт оборотності;

в) швидкість обороту;

г) коефіцієнт капіталовіддачі власного капіталу.

**8. Нормальне мінімальне значення коефіцієнта автономії оцінюється на рівні:**

а) 0;

б) 0,5;

в) 1;

г) 1,5.

**9. Коефіцієнт, що характеризує обсяг залучених позикових коштів на одиницю власного капіталу, тобто ступінь залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування:**

а) коефіцієнт рентабельності оборотного капіталу;

б) коефіцієнт оборотності капіталу;

в) коефіцієнт співвідношення власного та позикового капіталу;

г) коефіцієнт фінансування.

**10. Коефіцієнт, обернений до показника фінансової стійкості:**

а) коефіцієнт фінансування;

б) коефіцієнт фінансової нестійкості;

в) коефіцієнт заборгованості;

г) коефіцієнт боргу.

**11. До групи коефіцієнтів фінансової стійкості не належить:**

а) коефіцієнт оборотності капіталу;

б) коефіцієнт автономії;

в) коефіцієнт фінансової залежності;

г) коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами.

**12. За формулою** $К_{ПІ} = \frac{ВК + ДЗ}{А}$ **розраховується:**

а) коефіцієнт заборгованості;

б) коефіцієнт покриття інвестицій;

в) коефіцієнт інвестування;

г) немає правильної відповіді.

**13. До типів фінансової стійкості можна віднести:**

а) абсолютну фінансову стійкість;

б) нормальну фінансову стійкість;

в) нестійке фінансове становище;

г) усі відповіді правильні.

**14. Фінансова нестійкість вважається допустимою, якщо величина залучених для формування запасів та витрат короткострокових кредитів та позикових коштів не перевищує:**

а) сумарної вартості виробничих запасів;

б) сумарної вартості готової продукції;

в) сумарної вартості виробничих запасів, готової продукції і товарів;

г) сумарної вартості товарів.

**15. Групи оборотних активів підприємства за рівнем ліквідності:**

а) ліквідні;

б) швидколіквідні;

в) готові засоби платежу;

г) усі відповіді правильні.

**16.** $К_{ПП} = \dfrac{ГК + ПФІ + ДЗ}{ПЗ}$ **– це формула розрахунку:**

а) проміжного коефіцієнта покриття;

б) загального коефіцієнта покриття;

в) ефекту фінансового левериджу;

г) правильна відповідь відсутня.

**17. Основною з найважливіших передумов ефективного управління капіталом підприємства є:**

а) оцінка його оборотності;

б) оцінка його власного капіталу;

в) оцінка його фінансового стану;

г) оцінка його вартості.

**18. Процес оцінки вартості капіталу базується на таких основних принципах:**

а) узагальнюючої оцінки управляння;

б) узагальнюючої оцінки капіталу;

в) узагальнюючої оцінки оборотності капіталу;

г) усі відповіді правильні.

**19. Розрахунок середньозваженої вартості капіталу підприємства здійснюється за формулою:**

а) $ПВК = \dfrac{\Delta СВК}{\Delta К}$;

б) $ПЕК = \dfrac{\Delta Р_к}{\Delta СВК}$,

в) $СВК = \sum_{i=1}^{n} В_i \times У_i$ ,

г) немає правильної відповіді.

**20. До основних факторів, що визначають структуру капіталу, відносять:**

а) галузеві особливості операційної діяльності;

б) стадію життєвого циклу;

в) кон’юктуру товарного ринку;

г) усі відповіді правильні.

## Задачі

**Задача 1.** Визначте вплив господарських операцій, що мали місце протягом звітного періоду, на власний капітал публічного акціонерного товариства «Беркут» та складіть на основі цього Звіт про власний капітал (у тис. грн).

1. Проведемо переоцінку балансової вартості нематеріальних активів на суму 42 тис. грн (дооцінка).

2. Акціонери внесли 26,25 тис. грн на поповнення статутного капіталу за курсом емісії 105 %.

3. Підприємство анулювало усі викуплені акції.

4. Прибуток до оподаткування за звітний період дорівнював 160 тис. грн і був розподілений за такими напрямами: поповнення резервного капіталу – 10 %; виплата грошових дивідендів – 30 %; виплата матеріального заохочення працівникам – 12,5 %; залишок суми – нерозподілений прибуток, який був спрямований на поповнення статутного капіталу.

5. Товариство збільшило статутний капітал шляхом збільшення номінальної вартості акцій з 5 до 8 грн за рахунок додаткових внесків акціонерів.

| **Стаття, тис. грн** | **Статутний капітал** | **Пайовий капітал** | **Додатковий вкладений капітал** | **Інший додатковий капітал** | **Резервний капітал** | **Нерозподілений прибуток** | **Неоплачений капітал** | **Вилучений капітал** | **Разом** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** | **5** | **6** | **7** | **8** | **9** | **10** |
| Залишок на початок року | 600 | – | 104 | 58 | 93 | 20 | (40) | (–) | 835 |
| Коригування | | | | | | | | | |
| Скоригований залишок на початок року | | | | | | | | | |
| Переоцінка активів:<br>– дооцінка необоротних активів;<br>– уцінка необоротних активів | | | | | | | | | |
| Чистий прибуток (збиток) за звітний період | | | | | | | | | |

Продовження таблиці

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Розподіл прибутку:<br>– виплати власникам (дивіденди);<br>– спрямування прибутку до статутного капіталу;<br>– відрахування до резервного капіталу | | | | | | | | | |
| Внески учасників:<br>– внески до капіталу;<br>– погашення заборгованості з капіталу | | | | | | | | | |
| Вилучення капіталу:<br>– викуп акцій (часток);<br>– перепродаж викуплених акцій;<br>– анулювання викуплених акцій;<br>– вилучення частки в капіталі;<br>– зменшення номінальної вартості акцій | | | | | | | | | |
| Інші зміни в капіталі | | | | | | | | | |
| Разом зміни в капіталі | | | | | | | | | |
| Залишок на кінець року | | | | | | | | | |

**Задача 2.** Статутний капітал акціонерного товариства становить 6 млн грн (номінальна вартість однієї акції 20 грн); сума збільшення капіталу дорівнює 500 тис. грн; біржовий курс старих акцій – 90 грн і курс емісії нових акцій – 40 грн. Який буде середній курс акцій після емісії?

**Задача 3.** Статутний капітал було збільшено до 20 млн грн; для цього був використаний додатковий капітал у розмірі 3 млн грн; балансовий (розрахунковий) курс акцій перед збільшенням становив 165 %. Як зміниться балансовий курс акцій після збільшення статутного капіталу?

# СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

**Основний**

1. Адлер О. О. Економічна діагностика : практикум [Електронний ресурс] / О. О. Адлер. – Вінниця : ВНТУ, 2012. – 91 с. – Режим доступу : https://web.posibnyky.vntu.edu.ua/fmib/3adler_ekonomichna_diagnostika/index.htm

2. Алексеєнко Л. М. Управління структурою капіталу підприємства / Л. М. Алексеєнко, Д. М. Любінецький // Наука й економіка. – 2011. – № 2 (22). – С. 132–136.

3. Алексеєнко Л. Теоретичні та інституціональні засади функціонування ринку фінансового капіталу / Л. Алексеєнко, Л. Кузнєцова // Світ фінансів. – 2006. – № 3. – С. 95–102.

4. Багацька К. В. Фінансова діагностика діяльності підприємства в системі прийняття управлінських рішень. Управління економічним розвитком держави та суб'єктів господарювання: монографія / К. В. Багацька ; за ред. проф. М. П. Денисенка та І. П. Мігус. – Черкаси: ТОВ «МАКЛАУТ» – Черкаси, 2013. – С. 277–295.

5. Базілінська О. Я. Фінансовий аналіз: теорія та практика: навч. посіб. / О. Я. Базілінська. – 2-ге вид.. – К. : Центр учбової літератури, 2011. – 398 с.

6. Бакланова К. Шляхи удосконалення управління структурою капіталу [Електронний ресурс] / К. Бакланова. – Режим доступу : www.uran.donetsk.ua

7. Батрак О. В. Методичні положення та методика діагностики фінансового стану підприємства / О. В Батрак // Формування ринкових відносин в Україні. – 2012. – № 1. – С. 104–108.

8. Бедринець М. Д. Фінанси підприємств : навч. посіб. / М. Д. Бедринець, Л. П. Довгань. – К. : Центр учбової літератури, 2018. – 292 с.

9. Бедринець М. Д. Фінансовий менеджмент у малому бізнесі: навч. посіб. / М. Д. Бедринець, А. В. Сурженко. – К.: Центр учбової літератури, 2016. – 352 с.

10. Бланк І. О. Управління фінансами підприємств : підручник / І. О. Бланк, Г. В. Ситник ; Київ. нац. торг.-екон. ун-т. – К., 2006. – 779 с.

11. Бригхен Ю. Финансовый менеджмент / Ю. Бригхен, Л. Гапенски : полный курс. : в 2-х т. ; пер. с англ. – СПб. : Экономическая школа, 2009. – 725 с.

12. Василенко Ю. М. Фінансова стійкість підприємства та шляхи її забезпечення / Ю. М. Василенко // Економіка. Фінанси. Право. – 2015. – № 1. – С. 21–25.

13. Вергун А. М. Діагностика рівня фінансово-економічної безпеки підприємства / А. М. Вергун, М. М. Савченко, І. О. Тарасенко // Международный научный журнал. – 2015. – № 2.

14. Власюк В. Є. Діагностика ймовірності банкрутства, покладаючись на галузевий та регіональний аспект [Електронний ресурс] / В. Є. Власюк, А. В. Федорцова, Д. Г. Чичибабіна // Young Scientist. – 2017. – № 11 (51). – Режим доступу: http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2017/11/268.pdf

15. Власюк В. Є. Оцінка ймовірності банкрутства вітчизняних підприємств (на прикладі ПАТ «Комбінат «Тепличний») [Електронний ресурс] / В. Є. Власюк, К. О. Гордієнко, А. О. Пшенична. – Режим доступу: https://docplayer.net/89033303-Ocinka-ymovirnosti-bankrutstva-vitchiznyanih-pidpriiemstv-na-prikladi-pat-kombinat-teplichniy.html

16. Головко О. Г. Удосконалення оцінки та прогнозування фінансової стійкості підприємства в сучасних умовах господарювання / О. Г. Головко, А. С. Тараскина // Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. – 2015. – № 1 (59). – Ч. 2.

17. Городня Т. А. Діагностика капіталу підприємства / Т. А. Городня, М. Р. Савів // Науковий вісник НЛТУ України. – 2013. – № 10. – С. 185–190.

18. Городня Т. А. Діагностика фінансового стану підприємства / Т. А. Городня, І. В. Явтуховська // Науковий вісник НЛТУ України. – 2013. – № 16. – С. 207–212.

19. Господарський кодекс України // Відомості ВВР України. – 2013. – № 18–22.

20. Гудзь О. Є. Діагностика та управління фінансовим потенціалом підприємства / О. Є. Гудзь // Облік і фінанси. – 2015. – №1. – С. 71–76.

21. Загорна Т. О. Економічна діагностика : навч. посібн. / Т. О. Загорна. – К. : Центр навч.літ-ри, 2007. – 400, [10] с.

22. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 № 514-VI.

23. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV.

24. Зянько В. В. Фінанси підприємств : навч.посіб. Ч. 1 / В. В. Зянько, В. Г. Фурик, І. М. Вальдшмідт. – Вінниця : ВНТУ, 2016. – 126 с.

25. Івата В. В. Перспективи фінансової діагностики як елементу управлінської системи в умовах трансформації економічного середовища / В. В. Івата, О. В. Погорєлова // Збірник наукових праць Національного університету кораблебудування. – 2014. – № 2. – С. 15–19.

26. Кириченко О. П. Методи та моделі діагностики ймовірності банкрутства підприємства / О. П. Кириченко, С. В. Дранко // Young Scientist. – 2016. – № 2 (29), february.

27. Коваленко Л. О. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. / Л. О. Коваленко, Л. М. Ремньова. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К. : Знання, 2005. – 485 с.

28. Коваленко В. В. Методика діагностики ймовірності виникнення фінансової кризи на підприємстві (на прикладі виноробної промисловості) / В. В. Коваленко, В. І. Фучеджи // Актуальні проблеми економіки. – 2013. – № 4. – С. 136–143.

29. Колб Р. Финансовый менеджмент / Р. В. Колб, Р. Дж. Родригес ; пер. с англ. – 2-е изд. – М. : Финпресс, 2001. – 494 с.

30. Коновалова О. В. Діагностика банкрутства промислового підприємства та управління його платоспроможністю / О. В. Коновалова // Сталий розвиток економіки. – 2013. – № 1. – С. 102–105.

31. Костирко Л. А. Аналіз потенціалу фінансової стійкості в системі управління вартістю підприємств / Л. А. Костирко // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. – 2015. – № 4 (221). – С. 122–128.

32. Кравчук О. М. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва: навч. посібник / О. М. Кравчук, В. П. Лещук. – К. : ЦУЛ, 2010. – 504 с.

33. Кужелєв М. Діагностика фінансового стану корпорації в умовах динамічного зовнішнього середовища / М. Кужелєв, В. Меженська // Схід. – 2012. – № 1 (115). – С. 62–67.

34. Кузенко Т. Б. Методичні підходи до управління фінансовим потенціалом підприємства / Т. Б. Кузенко, Н. В. Сабліна // Актуальні проблеми економіки. – 2015. – № 4. – С. 123–130.

35. Кузьмін О. Є. Економічна діагностика: навч. посібник / О. Є. Кузьмін, О. Г. Мельник. – К. : Знання, 2012. – 318 с.

36. Левицький В. В. Ефективність управління інвестиційною діяльністю підприємства / В. В. Левицький // Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. – 2016. – № 2 (56). – Ч. 2.

37. Лещук В. П. Теоретичні основи формування фінансового капіталу інтегрованих структур кластерного типу / В. П. Лещук, С. В. Буснюк // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. – 2011. – Ч. 1. – С. 353–357.

38. Литвин З. Б. Необхідність діагностики в умовах антикризового управління діяльністю підприємства / З. Б. Литвин // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол. : В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2015. – Том 21. – № 2. – С. 152–156. – ISSN 1993-0259.

39. Ліснічук О. А. Розрахунок санаційного потенціалу підприємства: зарубіжний досвід та вітчизняна практика / О. А. Ліснічук // Всеукраїнський науково-виробничий журнал «Інноваційна економіка», м. Тернопіль. – 2012. – С. 51–56.

40. Ліснічук О. А. Матриця санаційної спроможності та вибір стратегій санації для машинобудівних підприємств в Україні / О. А. Ліснічук // Вісник Житомирського технологічного університету : науковий журнал. – 2012. – С. 321–325.

41. Ліснічук О. А. Санаційний потенціал машинобудівних підприємств, що перебувають в умовах кризи: методологія і практика оцінки / О. А. Ліснічук // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. – 2013. – С. 198–207.

42. Ліснічук О. А. Комплексна оцінка платоспроможності машинобудівних підприємств: методологічний і прикладний аспекти / О. А. Ліснічук // Науковий вісник НУДПСУ (економіка, право). – 2014. – С. 106–114.

43. Методичні рекомендації щодо заповнення форм фінансової звітності. Затверджені наказом Міністерства фінансів України від 23.03.2013 № 433 (зі змінами та доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://dtkt.com.ua/show/2cid010035.html

44. Національні стандарти бухгалтерського обліку // Закони, положення, інструкції. – К.: Консалт, 2000. – 254 с.

45. Петренко Н. І. Методика аудиту фінансової звітності та шляхи її удосконалення / Н. І. Петренко // Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. – 2016. – № 1 (51).

46. Пилипенко О. І. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства: огляд методик / О. І. Пилипенко // Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. – 2016. – № 1 (13).

47. Податковий кодекс України [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Верховної Ради України. – Режим доступу : www.rada.gov.ua

48. Полчанов А. Ю. Стратегічний фінансовий аналіз як ключовий етап формування фінансової стратегії страхової компанії / А. Ю. Полчанов // Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. – 2016. – № 2 (56). – Ч. 1.

49. Про затвердження національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» : наказ Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://zakon4.rada.gov.ua.

50. Пташенко Л. О. Фінансовий контролінг : навч. посіб. / Л. О. Пташенко, В. В. Сержанов = Ptashchenko L. Financial Controlling: tutorial / L. Ptashchenko, V. Serzhanov. – К. : ЦУЛ, 2016. – 400 с.

51. Савчук Д. Фінансова діагностика як складова антикризового контролінгу на підприємстві / Д. Савчук // Економіст. – 2014. – № 11. – С. 41–44.

52. Тарасенко І. О. Особливості формування системи фінансової діагностики підприємства / І. О. Тарасенко, О. В. Батрак // Формування ринкових відносин в Україні. – 2012. – № 11. – С. 118–123.

53. Терещенко О. О. Антикризове фінансове управління на підприємстві : монографія / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2008. – 272 с.

54. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посіб. / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2006. – 554 с.

55. Фінанси підприємств : підручник / О. Б. Курило, Л. П. Бондаренко, О. Й Вівчар, О. М. Чубка. – К. : Видавничий дім «Кондор», 2020. – 340 с.

56. Фінанси підприємств : [навч. посіб.] / В. І. Аранчій, В. Д. Чумак, Л. В. Бражник. – 2-ге вид., розшир. та доповн. – Полтава : РВ ПДАА, 2018. – 350 с.

57. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / за заг. ред. Т. Д. Косової, І. В. Сіменко. – К. : ЦУЛ, 2013. – 440 с.

58. Хома І. Б. Фінансовий аналіз: навч. посіб. / І. Б. Хома, Н. І. Андрушко, К. М. Слюсарчик. – Львів : Вид-во НУ «Львівська політехніка», 2009. – 344 с.

59. Цивільний кодекс України, зі змінами та доповненнями. – К. : ЦУЛ, 2012. – 272 с.

60. Чернишов В. В. Фінансова діагностика як система забезпечення фінансової стійкості підприємства / В. В. Чернишов // Економіка розвитку. – 2012. – № 1. – С. 111–113.

61. Шурпенкова Р. К. Організаційні підходи до методики аналізу фінансового стану суб'єктів господарювання // Р. К. Шурпенкова // Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. – 2016. – № 3 (53). – Ч. 2.

**Додатковий**

62. Андрієць В. С. Забезпечення економічного зростання підприємства за допомогою оптимізації грошових потоків підприємства / В. С. Андрієць // Економіка. Фінанси. Право. – 2008. – № 11. – С. 16–18.

63. Білик М. Д. Фінанси підприємств : підруч. / Білик М. Д., Буряк Л. Д. Поддєрьогін А. М. ; кер. кол. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – 8-е вид., пер. та доп. – К. : КНЕУ, 2013. – 519 с.

64. Бланк И. А. Финансовый менеджмент / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2007.

65. Бражко О. В. Управління інноваційною діяльністю підприємств промисловості : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: 08.06.01 / О. В. Бражко / Київ. нац. ун-т технологій та дизайну. – К., 2005. – 20 с.

66. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент / Ю. Бригхем, М. Эрхард. – 10-е изд. – М., 2005.

67. Волкова О. Д. Шляхи удосконалення та зростання фінансового потенціалу на підприємствах хлібопекарної галузі / О. Д. Волкова // Економіка: проблеми теорії та практики. – Д., 2007. – Вип. 230. – С. 355–360.

68. Вороніна А. В. Управління грошовими потоками в умовах кризи / А. В. Вороніна // Економіка. Фінанси. Право. – 2010. – № 4. – С. 17–18.

69. Глинська А. Є. Організаційно-економічний механізм забезпечення сталого розвитку підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: 08.00.04 / А. Є. Глинська ; М-во освіти і науки України, Київ. нац. ун-т технологій та дизайну. – К., 2008. – 21 с.

70. Гильфердинг Р. Финансовый капитал. Новейшая фаза в развитии капитализма / Р. Гильфердинг ; пер. с нем. – М. : Либроком, 2017. – 480 с.

71. Дєєва Н. М. Фінансовий аналіз: навч. посібник / Н. М. Дєєва, О. І. Дедіков. – К. : ЦУЛ, 2007. – 328 с.

72. Завадська Н. О. Удосконалення системи показників аналізу грошових потоків / Н. О. Завадська // Держава та регіони. – 2008. – № 2. – С. 51–56.

73. Завадська Н. О. Удосконалення аналізу грошових потоків як джерела фінансування витрат виробництва / Н. О. Завадська // Держава та регіони. – 2008. – № 3. – С. 85–89.

74. Завадська Н. О. Удосконалення класифікації грошових потоків / Н. О. Завадська // Держава та регіони. – 2008. – № 6. – С. 27–31.

75. Кіндрацька Г. І. Стійкість підприємства: діалектика статики і динаміки [Електронний ресурс] / Г. І. Кіндрацька // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – 2014. – № 797. – (Електронний архів Науково-технічної бібліотеки. Вісники та науково-технічні збірники, журнали). – Режим доступу : http://ena.lp.edu.ua:8080/xmlui/

76. Климова Н. В. Финансовый капитал: сущность и методы оценки / Н. В. Климова // Финансовый анализ. – 2010. – № 2. – С. 61–95.

77. Корнєєв В. В. Рух капіталу і фінансова логістика / В. В. Корнєєв // Фінанси України. – 2002. – № 11. – С. 23–31.

78. Ларіонова К. Формування санаційного потенціалу як інструменту управління санацією підприємств легкої промисловості [Електронний ресурс] / К. Ларіонова, Т. Донченко // Соціально-економічні проблеми і держава. – 2012. – Вип. 2 (7). – С. 38–47. – Режим доступу : http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2012/12lklplp.pdf

79. Ластовенко А. В. Аналіз грошових потоків підприємства в умовах переходу до ринкової економіки / А. В Ластовенко // Економіка промисловості: науково-практичний журнал. – Донецьк : Інститут економіки промисловості НАН України, 2002. – № 2. – С. 108–116.

80. Лепьохіна І. О. Регулювання процесів реструктуризації промислових підприємств / І. О. Лепьохіна // Економіка та підприємництво. Держава та регіони. – 2006. – № 2. – С. 149–153.

81. Ліснічук О. А. Розробка моделей діагностики банкрутства українських підприємств за допомогою дискримінантного аналізу / О. А. Ліснічук // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету (економіка і менеджмент). – Одеса, 2015. – Випуск 10. – С. 251–254.

82. Олександренко І. В. Основні причини банкрутства підприємств [Електронний ресурс] / І. В. Олександренко, Л. І. Іщук // Економічний форум. – 2015. – № 2. – Режим доступу : file:///Users/User/Downloads/ecfor_2015_2_37%20.pdf.

83. Плікус І. Й. Удосконалення механізму управління фінансовою санацією підприємства [Електронний ресурс] / І. Й. Плікус. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/VSU_ekon/2010_1_2/10piifsp.pdf

84. Стащук О. В. Методичні аспекти планування інвестиційних грошових потоків суб'єктів господарювання / О. В. Стащук // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 2. – С. 254–259.

85. Тарасенко Н. В. Економічний аналіз діяльності промислового підприємства / Н. В. Тарасенко. – Львів : ЛБІ НБУ, 2000. – 426 с.

86. Філоненко Ю. О. Методичне забезпечення проблеми прогнозування банкрутства підприємств [Електронний ресурс] / Ю. О. Філоненко. – Режим доступу : http://www.kpi.kharkov.ua/pdf

87. Фінансовий аналіз діяльності підприємств з метою упередження банкрутства: теорія і методологія [Електронний ресурс] – Режим доступу : https://revolution.allbest.ru/audit/00599032_1.html.

88. Финансовый менеджмент. Теория и практика / под ред. Е. С. Стояновой. – М. : Перспектива, 2005. – 564 с.

89. Харрингтон Г. Управление качеством в американских корпорациях / Г. Харрингтон. – М., 1989. – 311 с.

90. Хринюк О. С. Моделі розрахунку ймовірності банкрутства як метод оцінки фінансового потенціалу підприємства [Електронний ресурс] / О. С. Хринюк, В. А. Бова. – Режим доступу : http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/2_2018/46.pdf.

91. Череп А. В. Теоретичні аспекти оцінки санаційного потенціалу вітчизняних підприємств / А. В. Череп, О. О. Романченко // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики : зб. наук. праць. – Х. : ХІБС НБУ, 2010. – Вип. 1 (8). – Ч. 1. – С. 105–111.

92. Шатунова Т. О. Дослідження сутності поняття економічна діагностика промислового підприємства / Т. О. Шатунова // Науковий вісник. – Чернівці, 2009. – Вип. 1 (33): Економічні науки. – 190–195, [191] с.

**Інформаційні інтернет-ресурси**

93. Верховна Рада України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua

94. Вікіпедія. Вільна енциклопедія [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://uk.wikipedia.org/wiki / Фундаментальний аналіз.

95. Державна служба статистики [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.ukrstat.gov.ua

96. Державний борг США онлайн [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.usadebtclock.com/. – Назва з екрану.

97. Діагностика ймовірності банкрутства підприємства [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://studfiles.net/ preview/5647329/page:40/

98. Методи аналізу ймовірності настання банкрутства на підприємстві [Електронний ресурс] // Науковий блог. – Режим доступу : https://naub.oa.edu.ua/2015/методи-аналізу-ймовірності-настання/

99. Методи прогнозування банкрутства підприємства [Електронний ресурс] // MSD.in.ua – Режим доступу : https://msd.in.ua/ metodi-prognozuvannya-bankrutstva-pidpriyemstva/

100. Методичні аспекти побудови та використання статистичних моделей діагностики банкрутства [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://library.if.ua/book/6/686.html

101. Модель Альтмана [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://ru.wikipedia.org/wiki/Модель_Альтмана

102. Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.minfin.gov.ua

103. Про Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства : наказ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://investgazeta.delo.ua/ekonomika/pro-metodichni-rekomendaciji-s-249225/

104. Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.bank.gov.ua

105. Офіційний вебсайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.ukrstat.gov.ua – Назва з екрана.

106. Офіційний вебсайт Державної служби фінансового моніторингу України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.sdfm.gov.ua/index.php?lang=uk – Назва з екрана.

107. Офіційний вебсайт Euronews [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://ua.euronews.com/ – Назва з екрана.

108. Офіційний вебсайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.me.gov.ua/ – Назва з екрана.

109. Офіційний вебсайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua/ – Назва з екрана.

110. Офіційний вебсайт Національного інституту стратегічних досліджень [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.niss.gov.ua/ – Назва з екрана.

111. Офіційний вебсайт приватної комерційної організації FISCOid [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://budget.fisco-id.com/ – Назва з екрана.

112. Офіційний вебсайт Ради національної безпеки і оборони України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.rnbo.gov.ua/ – Назва з екрана.

113. Урядовий портал [Електронний ресурс] / Кабінет Міністрів України. – Режим доступу : www.kmu.gov.ua

114. Фактори виникнення кризових явищ [Електронний ресурс] // studfiles – Режим доступу : https://studfiles.net/preview/2915100/page:4/

115. Чистий грошовий потік (Cash-flow) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://buklib.net/books/24128/

**Міжнародні видання**

116. Актуальні проблеми економіки.

117. Інвестиційний менеджмент та фінансові інновації.

118. Економіка розвитку.

119. Проблеми економіки.

120. Бізнес-Інформ.
121. Маркетинг і менеджмент інновацій.
122. Академічний огляд: науковий журнал.
123. Європейський вектор економічного розвитку: збірник наукових праць.
124. Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму.
125. American Economic Review.
126. Cambridge University Press» Journal of Finance.
127. The Economic Journal.
128. «Social Foundations of Cognition.
129. The University of Chicago Press.
130. American Psychologist.
131. The Advanced Science Journal.

Додаток 1 до Національного положення (стандарту)
Бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»

| | | | КОДИ | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Дата (рік, місяць, число) | | 2017 | 01 | 01 |
| Підприємство | **Публічне акціонерне товариство « Київська кондитерська фабрика «СМАКОЛИК»** | за ЄДРПОУ | 00382125 | | |
| Територія | 80361 | за КОАТУУ | 8036100000 | | |
| Організаційно-правова форма господарювання | Підприємства | за КОПФГ | 100 | | |
| Вид економічної діяльності | Виробництво какао, шоколаду та цукрових кондитерських виробів | за КВЕД | 10.82 | | |
| Середня кількість працівників | 846 | | | | |

Одиниця виміру: тис. грн
Адреса проспект Науки, буд. 1, м. КИЇВ, 03039

**БАЛАНС**
**(Звіт про фінансовий стан)**
**на 31 грудня 2019 р.**

Форма №1 Код за ДКУД 1801001

| Актив | Код рядка | На початок звітного періоду | На кінець звітного періоду |
|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** |
| **I. Необоротні активи:** | | | |
| Нематеріальні активи | 1000 | - | - |
| первісна вартість | 1001 | - | - |
| накопичена амортизація | 1002 | - | - |
| Незавершені капітальні інвестиції | 1005 | - | - |
| Основні засоби: | 1010 | 603 015 | 567 055 |
| первісна вартість | 1011 | 918 427 | 890 971 |
| знос | 1012 | 315 412 | 323 916 |
| Інвестиційна нерухомість | 1015 | - | - |
| Довгострокові біологічні активи | 1020 | - | - |
| Довгострокові фінансові інвестиції, що обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств | 1030 | 11 | 11 |
| Інші фінансові інвестиції: | 1035 | 10 | 10 |
| Довгострокова дебіторська заборгованість | 1040 | - | - |
| Відстрочені податкові активи | 1045 | - | - |
| Інші необоротні активи | 1090 | - | - |
| **Усього за розділом I** | **1095** | **603 036** | **567 076** |
| **II. Оборотні активи** | | | |
| Запаси: | 1100 | 8 512 | 8 847 |
| Поточні біологічні активи | 1110 | - | - |
| Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги: | 1125 | 92 001 | 71 252 |
| Дебіторська заборгованість за розрахунками: | | - | - |
| за виданими авансами | 1130 | - | - |
| з бюджетом | 1135 | - | 1 394 |
| у тому числі з податку на прибуток | 1136 | - | - |
| Інша поточна дебіторська заборгованість | 1155 | 1 279 | 12 664 |
| Поточні фінансові інвестиції | 1160 | - | - |
| Гроші та їх еквіваленти: | 1165 | 220 | 130 |
| Витрати майбутніх періодів | 1170 | - | - |
| Інші оборотні активи | 1190 | 32 | 3 |
| **Усього за розділом II** | **1195** | **102 044** | **94 290** |
| **III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття** | **1200** | | |
| **Баланс** | **1300** | **705 080** | **661 366** |

| Пасив | Код рядка | На початок звітного періоду | На кінець звітного періоду |
|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| **I. Власний капітал** | | | |
| Зареєстрований капітал | 1400 | 175 833 | 175 833 |
| Капітал у дооцінках | 1405 | - | - |
| Додатковий капітал | 1410 | - | - |
| Резервний капітал | 1415 | 3 904 | 4 455 |
| Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) | 1420 | 350 697 | 354 161 |
| Неоплачений капітал | 1425 | ( - ) | ( - ) |
| Вилучений капітал | 1430 | ( - ) | ( - ) |
| **Усього за розділом I** | **1495** | **530 434** | **534 449** |
| **II. Довгострокові зобов'язання та забезпечення** | | | |
| Відстрочені податкові зобов'язання | 1500 | 43 652 | 38 308 |
| Довгострокові кредити банків | 1510 | - | - |
| Інші довгострокові зобов'язання | 1515 | - | - |
| Довгострокові забезпечення | 1520 | - | - |
| Цільове фінансування | 1525 | - | - |
| **Усього за розділом II** | **1595** | **43 652** | **38 308** |
| **III. Поточні зобов'язання і забезпечення** | | | |
| Короткострокові кредити банків | 1600 | - | - |
| Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями | 1610 | - | - |
| товари, роботи, послуги | 1615 | 109 809 | 67 990 |
| розрахунками з бюджетом | 1620 | 8 611 | 3 845 |
| у тому числі з податку на прибуток | 1621 | - | - |
| розрахунками зі страхування | 1625 | 1 534 | 1 879 |
| розрахунками з оплати праці | 1630 | 6 185 | 6 923 |
| Поточні забезпечення | 1660 | 4 187 | 4 672 |
| Доходи майбутніх періодів | 1665 | - | - |
| Інші поточні зобов'язання | 1690 | 636 | 3 300 |
| **Усього за розділом III** | **1695** | **139 994** | **88 609** |
| **IV. Зобов'язання , пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття** | **1700** | | |
| **Баланс** | **1900** | **705 080** | **661 366** |

Керівник _____ Гущенко Сергій Олександрович

Головний бухгалтер _____ Дарченко Валентина Іванівна

Додаток 2

| КОДИ | | |
|---|---|---|
| 2017 | 01 | 01 |
| 00382125 | | |

Дата (рік, місяць, число)

Підприємство **Публічне акціонерне товариство «Київська кондитерська фабрика «СМАКОЛИК»** за ЄДРПОУ

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)
**за 2019 р.**

Форма № 2 Код за ДКУД 1801003

## І. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

| Стаття | Код рядка | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|---|---|---|---|
| Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 2000 | 232 312 | 250 516 |
| Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) | 2050 | ( 204 239 ) | ( 215 823 ) |
| **Валовий:** | | | |
| прибуток | 2090 | 28 073 | 34 693 |
| збиток | 2095 | ( - ) | ( - ) |
| Інші операційні доходи | 2120 | 54 735 | 91 914 |
| Адміністративні витрати | 2130 | ( 23 404 ) | ( 22 385 ) |
| Витрати на збут | 2150 | ( 3 043 ) | ( 3 416 ) |
| Інші операційні витрати | 2180 | ( 46 008 ) | ( 90 009 ) |
| **Фінансовий результат від операційної діяльності:** | | | |
| прибуток | 2190 | 10 353 | 10 797 |
| збиток | 2195 | ( - ) | ( - ) |
| Дохід від участі в капіталі | 2200 | - | - |
| Інші фінансові доходи | 2220 | - | 2 000 |
| Інші доходи | 2240 | 8 | 1 122 |
| Фінансові витрати | 2250 | ( - ) | ( - ) |
| Витрати від участі в капіталі | 2255 | ( - ) | ( - ) |
| Інші витрати | 2270 | ( 5 489 ) | ( 981 ) |
| **Фінансовий результат оподаткування:** | | | |
| прибуток | 2290 | 4 872 | 12 938 |
| збиток | 2295 | ( - ) | ( - ) |
| Витрати (дохід) з податку на прибуток | 2300 | (930) | (1 917) |
| Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування | 2305 | - | - |
| **Чистий фінансовий результат:** | | | |
| прибуток | 2350 | 3 942 | 11 021 |
| збиток | 2355 | ( - ) | ( - ) |

## ІІ. СУКУПНИЙ ДОХІД

| Стаття | Код | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|---|---|---|---|
| Дооцінка (уцінка) необоротних активів | 2400 | - | - |
| Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів | 2405 | - | - |
| Накопичені курсові різниці | 2410 | - | - |
| Частка іншого сукупного доходу асоційованих і спільних підприємств | 2415 | - | - |
| Інший сукупний дохід | 2445 | - | - |
| **Інший сукупний дохід до оподаткування (сума рядків 2400+2405+2410+2415+2445)** | **2450** | - | - |
| Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом | 2455 | - | - |
| **Інший сукупний дохід після оподаткування (рядок 2450-2455)** | **2460** | - | - |
| **Сукупний дохід (сума рядків 2350+2355+2460)** | **2465** | **3 942** | **11 021** |

**III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ**

| Найменування показника | Код рядка | За звітний період | За попередній період |
|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** |
| Матеріальні затрати | 2500 | 282 183 | 108 047 |
| Витрати на оплату праці | 2505 | 282 183 | 116 760 |
| Відрахування на соціальні заходи | 2510 | 282 183 | 25 287 |
| Амортизація | 2515 | 282 183 | 45 337 |
| Інші операційні витрати | 2520 | 282 183 | 37 183 |
| **Разом** | 2550 | 1 410 915 | 332 614 |

**IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ**

| Назва статті | Код рядка | За звітний період | За попередній період |
|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** |
| Середньорічна кількість простих акцій | 2600 | 703332392 | 703332392 |
| Скоригована середньорічна кількість простих акцій | 2605 | 703332392 | 703332392 |
| Чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію | 2610 | 0,00560 | 0,01567 |
| Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію | 2615 | 0,00560 | 0,01567 |
| Дивіденди на одну просту акцію | 2650 | - | - |

Керівник _____ Гущенко Сергій Олександрович

Головний бухгалтер _____ Дарченко Валентина Іванівна

Додаток 3

| КОДИ | | |
|---|---|---|
| 2017 | 01 | 01 |
| 00382125 | | |

Дата (рік, місяць, число)

Підприємство **Публічне акціонерне товариство «Київська кондитерська фабрика «СМАКОЛИК»** за ЄДРПОУ

Звіт про рух грошових коштів (за прямим методом)
**за 2019 р.**

Форма № 3 Код за ДКУД 1801004

| Стаття | Код | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** |
| **І. Рух коштів у результаті операційної діяльності**<br>Надходження від:<br>Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 3000 | 345 923 | 308 919 |
| Повернення податків і зборів | 3005 | - | - |
| **У тому числі податку на додану вартість** | 3306 | - | - |
| Цільового фінансування | 3010 | 107 | 1 209 |
| Надходження від отримання субсидій, дотацій | 3011 | - | - |
| Надходження авансів від покупців і замовників | 3015 | - | - |
| Надходження від повернення авансів | 3020 | 440 | 440 |
| Надходження від відсотків за залишками коштів на поточних рахунках | 3025 | - | - |
| Надходження від боржників неустойки (штрафів, пені) | 3035 | - | - |
| Надходження від операційної оренди | 3040 | 11 210 | 9 875 |
| Надходження від отримання роялті, авторських винагород | 3045 | - | - |
| Надходження від страхових премій | 3050 | - | - |
| Надходження фінансових установ від повернення позик | 3055 | - | - |
| Інші надходження | 3095 | 2 073 | 1 934 |
| Витрачання на оплату:<br>Товарів (робіт, послуг) | 3100 | (186 298) | (174 464) |
| Праці | 3105 | (78 713) | (88 107) |
| Відрахувань на соціальні заходи | 3110 | (22 376) | (32 943) |
| Зобов'язань з податків і зборів | 3115 | (68 794) | (82 900) |
| Витрачання на оплату зобов'язань з податку на прибуток | 3116 | (11 853) | (9 532) |
| Витрачання на оплату зобов'язань з податку на додану вартість | 3117 | (34 041) | (52 070) |
| Витрачання на оплату зобов'язань з інших податків та зборів | 3118 | (21 304) | (21 298) |
| Витрачання на оплату авансів | 3135 | ( - ) | ( - ) |
| Витрачання на оплату повернення авансів | 3140 | (2 734) | (2 890) |
| Витрачання на оплату цільових внесків | 3145 | ( - ) | ( - ) |
| Витрачання на оплату зобов'язань за страховими контрактами | 3150 | - | - |
| Витрачання фінансових установ на надання позик | 3155 | - | - |
| Інші витрачання | 3190 | (927) | ( - ) |
| **Чистий рух коштів від операційної діяльності** | **3195** | -89 | -58 927 |
| ІІ. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності<br>Надходження від реалізації:<br>фінансових інвестицій | 3200 | - | - |
| Необоротних активів | 3205 | 34 680 | 60 614 |
| Надходження від отриманих:<br>Відсотків | 3215 | - | - |
| дивідендів | 3220 | - | 2000 |
| Надходження від деривативів | 3225 | - | - |
| Надходження від погашених позик | 3230 | - | - |
| Надходження від вибуття дочірнього підприємства та іншої господарської одиниці | 3235 | - | - |
| Інші надходження | 3250 | - | - |

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|---|---|---|
| Витрачання на придбання:<br>Фінансових інвестицій | 3255 | ( - ) | ( - ) |
| Необоротних активів | 3260 | (34 681) | (3 515) |
| Виплати за деривативами | 3270 | ( - ) | ( - ) |
| Витрачання на надання позик | 3275 | ( - ) | ( - ) |
| Витрачання на придбання дочірнього підприємства та іншої господарської одиниці | 3280 | ( - ) | ( - ) |
| Інші платежі | 3290 | ( - ) | ( - ) |
| **Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності** | **3295** | -1 | 59 099 |
| III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності<br>Надходження від:<br>Власного капіталу | 3300 | - | - |
| Отримання позик | 3305 | - | - |
| Надходження від продажу частки в дочірньому підприємстві | 3310 | - | - |
| Інші надходження | 3340 | - | - |
| Витрачання на:<br>Викуп власних акцій | 3345 | ( - ) | ( - ) |
| Погашення позик | 3350 | - | - |
| Сплату дивідендів | 3355 | ( - ) | ( - ) |
| Витрачання на сплату відсотків | 3360 | ( - ) | ( - ) |
| Витрачання на сплату заборгованості з фінансової оренди | 3365 | ( - ) | ( - ) |
| Витрачання на придбання частки в дочірньому підприємстві | 3370 | ( - ) | ( - ) |
| Витрачання на виплати неконтрольованим часткам у дочірніх підприємствах | 3375 | ( - ) | ( - ) |
| Інші платежі | 3390 | ( - ) | ( - ) |
| **Чистий рух коштів від фінансової діяльності** | **3395** | - | - |
| **Чистий рух грошових коштів за звітній період** | **3400** | -90 | 172 |
| Залишок коштів на початок року | 3405 | 220 | 43 |
| Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів | 3410 | - | 5 |
| Залишок коштів на кінець року | 3415 | 130 | 220 |

Керівник _____ Гущенко Сергій Олександрович

Головний бухгалтер _____ Дарченко Валентина Іванівна

Додаток 4

| КОДИ | | |
|---|---|---|
| 2017 | 01 | 01 |
| 00382125 | | |

Дата (рік, місяць, число)

Підприємство **Публічне акціонерне товариство «Київська кондитерська фабрика «СМАКОЛИК»** за ЄДРПОУ

Звіт про власний капітал
**за 2019 р.**

Форма № 4 Код за ДКУД 1801005

| Стаття | Код рядка | Зареєстрований (пайовий) капітал | Капіталу Дооцінках | Додатковий капітал | Резервний капітал | Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) | Неоплачений капітал | Вилучений капітал | Всього |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| **Залишок на початок року** | **4000** | 175 833 | - | - | 3 904 | 350 697 | - | - | 530 434 |
| **Коригування:** Зміна облікової політики | 4005 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Виправлення помилок | 4010 | - | - | - | - | -- | - | - | - |
| Інші зміни | 4090 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **Скоригований залишок на початку року** | **4095** | 175 833 | - | - | 3 904 | 350 697 | - | - | 530 434 |
| **Чистий прибуток (збиток) за звітний період** | **4100** | - | - | - | - | 3 942 | - | - | 3 942 |
| **Інший сукупний дохід за звітний період** | **4110** | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Дооцінка (уцінка) необоротних активів | 4111 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів | 4112 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Накопичені курсові різниці | 4113 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Частка іншого сукупного доходу асоційованих і спільних підприємств | 4114 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Інший сукупний дохід | 4116 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **Розподіл прибутку:** Виплати власникам (дивіденди) | 4200 | - | - | - | - | - | - | - | - |

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Спрямування прибутку до зареєстрованого капіталу | 4205 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Відрахування до резервного капіталу | 2410 | - | - | - | 551 | (551) | - | - | - |
| Сума чистого прибутку, належна до бюджету відповідно до законодавства | 4215 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Сума чистого прибутку на створення спеціальних (цільових) фондів | 4220 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Сума чистого прибутку на матеріальне заохочення | 4225 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **Внески учасників:** Внески до капіталу | 4240 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Погашення заборгованості з капіталу | 4245 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **Вилучення капіталу:** Викуп акцій (часток) | 4260 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Перепродаж викуплених акцій (часток) | 4265 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Анулювання викуплених акцій (часток) | 4270 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Вилучення частки в капіталі | 4275 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Зменшення номінальної вартості акцій | 4280 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Інші зміни в капіталі | 4290 | - | - | - | - | 73 | - | - | 73 |
| Придбання (продаж) неконтрольованої частки в дочірньому підприємстві | 4291 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **Разом змін у капіталі** | **4295** | - | - | - | 551 | 3 464 | - | - | 4 015 |
| **Залишок на кінець року** | **4300** | 175 833 | - | - | 4 455 | 354 161 | - | - | 534 449 |

Керівник _____ Гущенко Сергій Олександрович

Головний бухгалтер _____ Дарченко Валентина Іванівна

*Навчально-методичне видання*

СЕРІЯ «НА ДОПОМОГУ СТУДЕНТУ УДФСУ»

Бедринець Мирослава Дмитрівна,
Довгань Людмила Петрівна,
Ліснічук Оксана Андріївна

# ФІНАНСОВА ДІАГНОСТИКА

*Навчальний посібник*

| | |
|---|---|
| Відповідальний за випуск | *Д. Ф. Салахова* |
| Відповідальний редактор | *І. Є. Врублевська* |
| Редактори | *М. М. Грабарчук, О. В. Данильчик* |
| Форматування та комп'ютерна верстка | *Д. П. Завальніцька* |

Здано до друку 24.09.2021. Формат 60×84/14
Папір офсетний № 1. Гарнітура «Times New Roman»
Ум. друк. арк. 17.2
Наклад 300 прим. Замовлення № 972

Підготовлено до друку Видавничо-поліграфічним центром
Університету ДФС України
08205, вул. Університетська, 31, м. Ірпінь, Київська область,
Україна

*Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи
до державного реєстру видавців, виготовлювачів і
розповсюджувачів видавничої продукції
Серія ДК № 5104 від 20.05.2016*

**У СЕРІЇ «НА ДОПОМОГУ СТУДЕНТУ УДФСУ» ВИЙШЛИ ДРУКОМ:**

**2016**

**«Методичні основи спеціальної фізичної та технічної підготовки студентів за розділом «Легка атлетика»**
**«Самостійна робота студента як одна з форм впливу на функціональну, фізичну та психологічну підготовленість»**
**«Організація роботи командира механізованого взводу»**
**«5.45-мм автомати Калашникова (АК-74, АКС-74, АК-74Н, АКС-74Н) та 5.45-мм ручні кулемети Калашникова (РПК-74, РПКС-74, РПК-74Н, РПКС-74Н)»**
**«Гранатомет підствольний ГП-25»**
**«Ручні гранати»**
**«Кулемети Калашникова – 7.62, ПК, УЖМ, ПКТ»**
**«Ручний протитанковий гранатомет РПГ-7»**
**«9-мм пістолет Макарова (ПМ)»**

**2017**

**«Вища та прикладна математика»**
**«Цивільний захист»**
**«Програмування мовою JAVA : практикум»**
**«Інформаційні системи і технології в юридичній практиці»**
**«Дослідження операцій : практикум»**
**«Чисельні методи»**
**«English for Students of Finance»**
**«Основи військової розвідки»**

**2018**

**«CASE-технології. Міждисциплінарне інформаційне моделювання»**
**«Економічна інформатика: практикум»**
**«Економічна теорія (політекономія, мікроекономіка, макроекономіка). Політекономія»**
**«Економічна теорія (політекономія, мікроекономіка, макроекономіка). Мікроекономіка»**
**«Економічна теорія (політекономія, мікроекономіка, макроекономіка). Макроекономіка»**
**«Охорона праці»**
**«Економіка і організація діяльності об'єднань підприємств»**
**«Основи християнської культури»**
**«Економіка підприємства»**
**«Фізика»**
**«Трудове право України»**

**2019**

**«Основи тактичної медицини»**
**«Аудит»**
**«Збірник задач. Вища та прикладна математика»**
**«Міжнародні розрахунки та валютні операції»**
**«Підготовка озброєння механізованого взводу до бойового застосування»**
**«Контролінг в управлінні підприємством»**
**«Актуальні питання судової експертизи (у питаннях і відповідях)»**
**«Інноваційний менеджмент»**
**«Організація навчальних занять з фізичного виховання за методом колового тренування»**
**«Теорія судових доказів (у таблицях і схемах)»**
**«Статистика»**
**«Фінансовий менеджмент проектів і програм»**
**«Ручний протитанковий гранатомет РПГ-7 (РПГ-7Д)»**

**2019**

**«Організація роботи командира механізованого відділення»**
**«Психологія управління»**
**«Deutsch und Wirtschaft»**
**«Основи тактичної підготовки працівників правоохоронних органів»**
**«Основи кінології»**
**«Моделювання систем»**
**«UML. Уніфікована мова моделювання інформаційних систем»**
**«Історія держави і права України»**
**«Економічна теорія»**

**2020**

**«Менеджмент»**
**«Бізнес-аналітика та моделювання»**
**«Безпека життєдіяльності»**
**«Статистичний аналіз даних»**
**«Хімія»**
**«Мікробіологія»**
**«Медичне право»**
**«Бухгалтерський облік в управлінні підприємством»**
**«Загальна психологія»**
**«Хортинг у закладах вищої освіти»**
**«Теорія і методика викладання оздоровчого фітнесу»**
**«Організація охорони державної таємниці в Україні»**
**«Цивільне право України (особлива частина) »**
**«Цивільний процес України»**
**«Оздоровчий туризм»**
**«English Grammar for Philology Students»**
**«Фітнес-технології фізичного виховання у закладах вищої освіти»**
**«Конкурентна розвідка»**
**«Теорія та методика бойового хортингу»**
**«Логіка»**
**«Інституціональна економіка»**
**«Економетрика: прикладний аспект»**
**«Основні поняття сучасної алгебри»**

**2021**

**«Психологія особистості»**
**«Теоретичні основи товарознавства»**
**«Економічна інформатика: курс лекцій»**
**«Deutsch fur Recht und Jurastudenten»**
**«Земельне право»**
**«Глосарій юридичних термінів»**
**«Аналіз даних за допомогою R»**
**«Гімнастика»**
**«Трудове право України»**
**«Цивільне право України»**
**«Дії механізованих підрозділів в основних видах бою»**
**«Стратегічний аналіз»**
**«Фінансова діагностика»**
**«Бухгалтерський облік»**
**«Спадкове право»**
**«Педагогіка: хрестоматія»**
**«Педагогіка: практикум»**
**«Конституційне та муніципальне право України»**
**«Improve your English»**