

УД5  
Ш49

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ХАРЧОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ

О. О. Шеремет

427883

# Фінансовий аналіз

Навчальний посібник

*Рекомендовано Міністерством освіти і науки України  
як навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів*



2005

УДК 336  
ББК 65.053  
Ш 49

*Рекомендовано Міністерством освіти і науки України  
як навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів  
(Лист МОНУ № 14/18.2-2076 від 21.09.2004)*

**Рецензенти:**

**Б.Й. Пасхавер** – член-кореспондент УААН, доктор економічних наук, професор, завідувач відділу економічних відносин АПК Інституту економіки НАНУ;

**П.А. Лайко** – доктор економічних наук, професор кафедри фінансів і кредиту Національного аграрного університету

Рекомендовано до друку вченою радою НУХТ  
( Протокол № 8 від 20.03.2003 р. )

**Шеремет О.О.**

Ш 49 Фінансовий аналіз: Навчальний посібник. – К., 2005. – 196 с.

ISBN 966-8251-89-X

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

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

ISBN 966-8251-89-X

© Шеремет О.О., 2004  
© «Кондор», 2004

---

---

# Зміст

<b>ВСТУП</b> .....	<b>5</b>
<b>Розділ 1. Теоретичні основи фінансового аналізу діяльності підприємства</b> .....	<b>7</b>
1.1. Мета, зміст і завдання фінансового аналізу .....	7
1.2. Метод, методика, способи та прийоми фінансового аналізу .....	12
Контрольні запитання .....	15
<b>Розділ 2. Інформаційна база фінансового аналізу</b> .....	<b>16</b>
2.1. Загальна характеристика фінансової звітності .....	16
2.2. Основні форми фінансової звітності підприємств .....	20
Контрольні запитання .....	24
<b>Розділ 3. Аналіз складу і джерел засобів підприємства</b> .....	<b>25</b>
3.1. Аналіз загального капіталу підприємства .....	25
3.2. Аналіз джерел формування засобів .....	32
3.3. Аналіз активів (майна) підприємства .....	41
Контрольні запитання .....	51
<b>Розділ 4. Аналіз фінансових результатів та рентабельності</b> .....	<b>53</b>
4.1. Аналіз рівнів, динаміки і структури фінансових результатів .....	53
4.2. Факторний аналіз прибутку .....	57
4.3. Аналіз рентабельності .....	58
4.4. Аналіз маржинального доходу .....	60
Контрольні запитання .....	69
<b>Розділ 5. Аналіз грошових потоків</b> .....	<b>70</b>
5.1. Сутність грошового потоку .....	70
5.2. Рух коштів у результаті операційної діяльності .....	72
5.3. Грошові потоки у результаті інвестиційної діяльності .....	75
5.4. Грошові потоки у результаті фінансової діяльності .....	77
5.5. Чистий рух грошових потоків .....	78

5.6. Оцінка ануїтетів .....	82
5.7. Розрахунок фінансової потреби підприємства .....	84
Контрольні запитання .....	85
<b>Розділ 6. Аналіз фінансової стійкості підприємства .....</b>	<b>87</b>
6.1. Значення фінансової стійкості .....	87
6.2. Аналіз абсолютних показників фінансової стійкості .....	88
6.3. Аналіз відносних показників фінансової стійкості .....	92
6.4. Оцінка запасу фінансової стійкості підприємства .....	97
Контрольні запитання .....	98
<b>Розділ 7. Аналіз ліквідності і платоспроможності .....</b>	<b>100</b>
7.1. Сутність платоспроможності та ліквідності .....	100
7.2. Аналіз ліквідності балансу .....	102
7.3. Аналіз показників ліквідності .....	105
Контрольні запитання .....	108
<b>Розділ 8. Аналіз ділової активності підприємства .....</b>	<b>110</b>
Контрольні запитання .....	117
<b>Розділ 9. Аналіз інвестиційної діяльності підприємства .....</b>	<b>119</b>
9.1. Аналіз ефективності інвестиційних проєктів .....	119
9.2. Аналіз інвестицій в цінні папери .....	123
Контрольні запитання .....	130
<b>Розділ 10. Аналіз ймовірності банкрутства підприємства .....</b>	<b>131</b>
Контрольні запитання .....	137
<b>Тема 11. Комплексний фінансовий аналіз .....</b>	<b>138</b>
11.1. Сутність, мета, значення проведення комплексного фінансового аналізу .....	138
11.2. Методичні основи проведення комплексної оцінки фінансового стану підприємства .....	144
Контрольні запитання .....	158
<b>Термінологічний словник .....</b>	<b>160</b>
<b>Додатки .....</b>	<b>180</b>
<b>Література .....</b>	<b>192</b>

## ВСТУП

---

---

В умовах ринкової економіки фінансовий аналіз є важливою вихідною основою для прийняття управлінських рішень. Основною задачею фінансового аналізу підприємства є системне, комплексне вивчення його виробничо-господарської і фінансової діяльності з метою об'єктивної оцінки досягнутих результатів та встановлення реальних шляхів подальшого підвищення ефективності діяльності.

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

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

Розробка внутріфірмових планів і бізнес-планів нерозривно пов'язана з розробкою прийомів попереднього аналізу, прогнозуванням виробничо-господарської та фінансової діяльності підприємства. В умовах ринкової економіки підприємства самостійно повинні обґрунтовувати рішення і плани як на короткий, так і на тривалий терміни, що значно підвищує роль і значення аналізу, без якого неможливо об'єктивно оцінити внутрішні та зовнішні фактори, що впливають на операційну, фінансову та інвестиційну діяльність підприємства.

Метою фінансового аналізу є оцінка фінансового стану підприємства, вивчення економічного рівня роботи підприємства

та його підрозділів, оцінка результатів його виробничо-господарської та фінансової діяльності, а також діагностика банкрутства. Оскільки фінансовий стан підприємства характеризується сукупністю показників, що відображають процес формування та використання його фінансових ресурсів, то він відображає кінцеві результати діяльності підприємства. Відповідно, фінансовий аналіз є обов'язковим елементом як фінансового менеджменту на підприємстві, так і економічних взаємовідносин його з партнерами, з фінансово-кредитною системою, з податковими органами та передбачає врахування таких показників, як фінансова стійкість, ділова активність, прибутковість.

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

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

## Розділ 1

# Теоретичні основи фінансового аналізу діяльності підприємства

### **1.1. Мета, зміст і завдання фінансового аналізу**

Становлення ринкової економіки в Україні, поява фінансових ринків, необхідність пошуку та оптимізації джерел фінансових ресурсів об'єктивно сприяли розвитку такого важливого напрямку аналітичної роботи, як фінансовий аналіз. Відомо, що оцінювання фінансового стану становить інтерес для широкого кола суб'єктів ринку:

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

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

а) з дослідженням економічних процесів в їх взаємозв'язку, що складаються під дією об'єктивних економічних законів і суб'єктивних факторів;

б) з науковим обґрунтуванням планів управлінських рішень, що приймаються, та з об'єктивною оцінкою результатів їх виконання;

в) з виявленням позитивних та негативних факторів, що впливають на результати діяльності підприємства;

г) з розкриттям тенденцій та пропорцій розвитку підприємства, з визначенням невикористаних внутрішньогосподарських резервів та ресурсів,

д) з узагальненням передового досвіду й виробленням пропозицій з його використання в практиці даного підприємства

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

1) оцінювання фінансових потреб підприємства,

2) розподіл потоків грошових коштів залежно від конкретних планів підприємства, визначення додаткових обсягів залучених фінансових ресурсів та каналів їх одержання – кредити, пошук внутрішніх резервів, додатковий випуск акцій, облигацій тощо,

3) забезпечення системи фінансової звітності, яка б об'єктивно відображала процеси та забезпечувала контроль за фінансовим станом підприємства

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

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

Завдання аналізу – розкрити і зрозуміти основні причини і фактори, що здійснюють визначаючий вплив на фінансовий стан підприємства в даний момент.

Діагностика банкрутства – це вид фінансового аналізу, що нацлений, в першу чергу, на виявлення якомога раніше різноманітних збоїв та упущень в діяльності підприємства, потенційно небезпечних з точки зору вірогідності банкрутства. Підприємство, на



якому серйозно ведеться аналітична робота, здатне раніше розпізнати майбутню кризу, оперативно відреагувати на неї та уникнути її чи зменшити ступінь ризику. Фінансовий аналіз дозволяє ефективно керувати фінансовими ресурсами, виявляти тенденції в їх використанні, виробляти прогнози розвитку підприємства на найближчу та віддалену перспективу. Основною метою фінансового аналізу є всебічна оцінка фінансового стану підприємства, його ділової активності, одержання ключових (найбільш інформативних) параметрів, що дають найбільш об'єктивну і точну картину фінансового стану підприємства, його прибутків і збитків, змін у структурі активів і пасивів, у розрахунках з дебіторами і кредиторами. При цьому аналітика і менеджера може цікавити як поточний фінансовий стан підприємства, так і очікувані параметри його фінансового стану, на основі чого своєчасно виявляються та усуваються недоліки у фінансовій діяльності, знаходяться шляхи поліпшення фінансового стану підприємства та його платоспроможності.

Тільки за допомогою фінансового аналізу можна поставити вірний діагноз економічної «хвороби» підприємства, знайти найбільш вразливі місця в економіці підприємства й запропонувати ефективні рішення по виходу з кризового стану.

Основними функціями фінансового аналізу є

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

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

Фінансовий стан – одна з найважливіших характеристик діяльності кожного підприємства. Це комплексне поняття, яке є результатом взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства, визначається сукупністю виробничо-господарських

факторів і характеризується системою показників, що відображають наявність, розміщення і використання фінансових ресурсів. Аналіз фінансового стану показує, за якими конкретними напрямками потрібно проводити аналітичну роботу, дає можливість виявити найважливіші аспекти та найслабкіші позиції у фінансовому стані даного підприємства. Отже, фінансовий стан – найважливіший показник економічної діяльності підприємства, що характеризує його ділову активність і надійність, визначає конкурентоспроможність підприємства, його потенціал у діловому партнерстві тощо.

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

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

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

До об'єктивних факторів належать фактори зовнішньої дії. Вони постійно впливають на господарську діяльність і відображають, як правило, дію економічних законів.

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

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

- 1) підвищення науково-економічної обґрунтованості фінансових планів і нормативів,

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

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

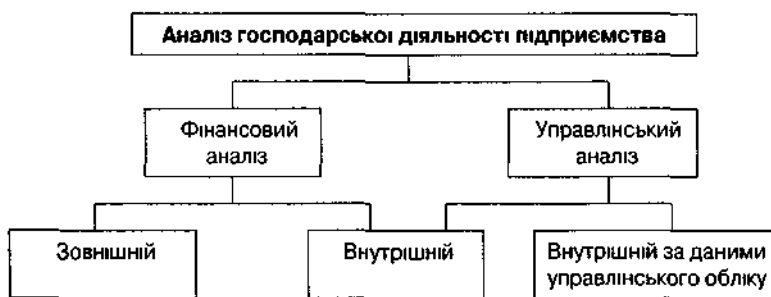


Рис 1.1 Види аналізу господарської діяльності

Основний зміст зовнішнього фінансового аналізу – надання інформації численним користувачам про прибутковість діяльності підприємства, його платоспроможність, фінансову незалежність, ліквідну активність, ринкову стійкість тощо. Аналітичні показники розраховуються за даними публічної звітності підприємства і за даними ринку цінних паперів. Оскільки зовнішній аналіз базується на обмеженій кількості інформації про діяльність підприємства, він не дає змоги розкрити всі причини успіху або невдач підприємства.

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

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

Залежно від об'єкта фінансового аналізу він поділяється на

- аналіз фінансового стану підприємства вцілому,
- аналіз діяльності окремих структурних підрозділів підприємства,
- аналіз окремих фінансових операцій підприємства

Залежно від періоду проведення фінансового аналізу він поділяється на попередній та поточний (оперативний)

## **1.2. Метод, методика, способи та прийоми фінансового аналізу**

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

Метод фінансового аналізу визначається змістом та особливостями предмету, шляхами, вимогами і завданнями, які постають перед аналізом. Під методом фінансового аналізу розуміється діалектичний метод підходу до вивчення фінансових процесів в їх становленні та розвитку. Тобто, метод фінансового аналізу – це системне, комплексне дослідження, взаємопов'язане визначення інформації фінансового характеру з метою її об'єктивної оцінки, виявлення резервів підвищення ефективності використання фінансових ресурсів та забезпечення необхідною інформацією для прийняття оптимальних рішень з управління ними. Характерними особливостями методу фінансового аналізу є використання системи показників, які всебічно характеризують діяльність підприємства, вивчення причин змін цих показників, виявлення та вимірювання взаємозв'язку між ними з метою підвищення ефективності. Метод аналізу реалізується через сукупність прийомів дослідження. Правильно вибраний метод аналізу обумовлює його результат, ефективність дослідження фінансового розвитку підприємства.

В процесі фінансового аналізу, аналітичної обробки економічної інформації застосовуються ряд спеціальних способів і прийомів. Вони ще більше розкривають специфічність метода фінансового аналізу, відображають його системний, комплексний характер. Системність у фінансовому аналізі обумовлюється тим, що господарські процеси розглядаються як різноманітні, складні сукупності,

що складаються з взаємопов'язаних сторін і елементів. В ході такого аналізу виявляються і вивчаються зв'язки між сторонами і елементами, встановлюється, яким чином ці зв'язки призводять до єдності процесу, який вивчається, в його цілісності.

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

1) горизонтальний (тимчасовий) аналіз – порівняння кожної позиції звітності з попереднім періодом,

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

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

4) факторний аналіз – це аналіз впливу окремих факторів (причин) на результативний показник за допомогою детермінованих або стохастичних прийомів дослідження.

У фінансовому аналізі використовують такі спеціальні прийоми:

- порівняння,
- групування та узагальнення,
- розрахунок коефіцієнтів,
- розчленування загальних показників,
- розрахунок середніх та відносних показників,
- балансове зіставлення,
- розрахунок рядів динаміки,
- графічне зображення величин, що аналізуються;
- ланцюгові підстановки,
- індекси,
- економіко-математичні методи.

Існують різні класифікації методів фінансового аналізу. Розрізняють формалізовані і неформалізовані методи аналізу. Неформалізовані методи аналізу ґрунтуються на описуванні аналітичних процедур на логічному рівні, а не на жорстких аналітичних взаємозв'язках та залежностях. До неформалізованих належать такі методи: експертних оцінок та сценаріїв, психологічні, морфологічні, порівняльні, побудови системи показників, побудови системи аналітичних таблиць.

До формалізованих методів фінансового аналізу належать ті, в основу яких покладені жорстко формалізовані аналітичні залежності. Основні з них: арифметичних різниць; ланцюгових підстановок; відсоткових чисел; дисконтування; диференційний; балансовий; логарифмічний; виокремлення ізольованого впливу факторів; інтегральний; простих та складних відсотків тощо.

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

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

- **Дескриптивні моделі** (описового характеру) є основними для оцінювання фінансового стану підприємства. До них належать: побудова системи звітних балансів; подання фінансових звітів у різноманітних аналітичних розрізах; вертикальний і горизонтальний аналіз звітності; трендовий аналіз; аналіз відносних показників і коефіцієнтів; порівняльний (просторовий) аналіз; факторний аналіз; система аналітичних коефіцієнтів. Дескриптивні моделі базуються на використанні інформації бухгалтерської звітності;
- **Предикативні моделі** – це моделі прогностичного характеру. Вони використовуються для прогнозування доходів та витрат підприємства, його майбутнього фінансового стану. Найпоширеніші з них: розрахунки точки критичного обсягу продажу (аналіз беззбитковості); побудова прогностичних фінансових звітів; моделі динамічного аналізу; моделі ситуаційного аналізу;
- **Нормативні моделі** – це моделі, які роблять можливим порівняння фактичних результатів діяльності підприємства з нормативними. Ці моделі в основному використовуються у внутрішньому фінансовому аналізі. Їх суть полягає у встановленні нормативів на кожен статтю витрат для відповідних технологічних процесів, видів виробів та з'ясуванні причин відхилень фактичних даних від цих нормативів.

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

Основні функціональні структури, які виконують фінансовий аналіз на підприємстві – фінансовий відділ і бухгалтерія. До цієї

роботи також залучаються інші економічні підрозділи – відділи маркетингу, планування. Основи методики фінансового аналізу повинні знати не тільки фахівці в галузі фінансів, а весь управлінський персонал.

### **Контрольні запитання:**

- 1. Що таке фінансовий аналіз?*
- 2. Сутність фінансового аналізу, його особливості.*
- 3. Для кого становить інтерес оцінювання фінансового стану підприємства?*
- 4. Які основні завдання фінансового аналізу?*
- 5. Назвіть основні функції фінансового аналізу.*
- 6. Що розуміють під предметом фінансового аналізу?*
- 7. Що таке об'єкт та суб'єкт фінансового аналізу?*
- 8. Назвіть основні задачі фінансового аналізу.*
- 9. Що таке зовнішній фінансовий аналіз?*
- 10. Що таке внутрішній фінансовий аналіз?*
- 11. Назвіть основних користувачів зовнішнього і внутрішнього фінансового аналізу.*
- 12. Що таке метод фінансового аналізу?*
- 13. Назвіть основні прийоми фінансового аналізу.*
- 14. Основні типи моделей фінансового аналізу.*
- 15. Формалізовані та неформалізовані методи фінансового аналізу.*

---

## Розділ 2

# Інформаційна база фінансового аналізу

---

---

### 2.1. Загальна характеристика фінансової звітності

Інформаційною базою фінансового аналізу підприємств є фінансова звітність. Мета аналізу фінансових звітів – допомогти фінансовим аналітикам обґрунтувати свої фінансові плани, виявити слабкі місця у фінансових операціях підприємства, вжити відповідних заходів по виправленню становища, прийняти рішення про найефективніше вкладання коштів і ресурсів, скоригувати напрями майбутньої діяльності підприємства.

**Фінансова звітність** – це сукупність форм звітності, які складені за даними фінансового обліку з метою надання зовнішнім і внутрішнім користувачам узагальненої інформації про фінансовий стан у зручному і зрозумілому вигляді для прийняття цими користувачами певних ділових рішень. Складання фінансової звітності відбувається на основі Положень (стандартів) бухгалтерського обліку (П(С)БО) № 1 – 5.

П(С)БО № 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» визначає мету фінансової звітності, її склад, основні елементи, звітний період, якісні характеристики, принципи підготовки і розкриття інформації. Згідно П(С)БО № 1:

**Активи** – ресурси, контрольовані підприємством в результаті минулих подій, використання яких, як очікується, призведе до отримання економічних вигод у майбутньому.

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

**Бухгалтерська звітність** – звітність, що складається на підставі бухгалтерського обліку для задоволення потреб певних користувачів.



**Витрати** – зменшення економічних вигод у вигляді вибуття активів або збільшення зобов'язань, які призводять до зменшення власного капіталу (за винятком зменшення капіталу за рахунок його вилучення або розподілення власниками).

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

**Доходи** – збільшення економічних вигод у вигляді надходження активів або зменшення зобов'язань, які приводять до зростання власного капіталу (за винятком зростання капіталу за рахунок внесків власників).

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

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

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

**Зобов'язання** – заборгованість підприємства, яка виникла внаслідок минулих подій і погашення якої в майбутньому, як очікується, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють у собі економічні вигоди.

**Консолідована фінансова звітність** – звітність, яка відображає фінансовий стан і результати діяльності юридичної особи та її дочірніх підприємств як єдиної економічної одиниці.

**Користувачі звітності** – фізичні та юридичні особи, що потребують інформації про діяльність підприємства для прийняття рішень.

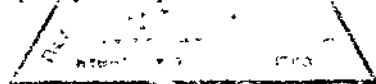
**Облікова політика** – сукупність принципів, методів і процедур, які використовуються підприємством для складання та подання фінансової звітності.

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

**Принцип бухгалтерського обліку** – правило, яким слід керуватися при вимірюванні, оцінці та реєстрації господарських операцій і при відображенні їх результатів у фінансовій звітності.

**Розкриття** – надання інформації, яка є суттєвою для користувачів фінансової звітності.

**Суттєва інформація** – інформація, відсутність якої може вплинути на рішення користувачів фінансової звітності.



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

Метою фінансової звітності є надання користувачам для прийняття рішень повної, правдивої та неупередженої інформації про фінансовий стан, результати діяльності та рух коштів підприємства.

Фінансова звітність забезпечує інформаційні потреби користувачів щодо:

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

Фінансова звітність складається з балансу, звіту про фінансові результати, звіту про рух грошових коштів, звіту про власний капітал і приміток до звітів. Звітним періодом для складання фінансової звітності є календарний рік. Баланс підприємства складається на кінець останнього дня звітного періоду.

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

Фінансова звітність повинна бути достовірною і надавати можливість користувачам порівнювати:

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

Фінансова звітність підприємства формується з дотриманням таких принципів:

- автономності підприємства, за яким кожне підприємство розглядається як юридична особа, що відокремлена від власників. Тому особисте майно і зобов'язання власників не повинні відображатись у фінансовій звітності підприємства;
- безперервності діяльності, що передбачає оцінку активів і зобов'язань підприємства, виходячи з припущення, що його діяльність триватиме далі;
- періодичності, що припускає розподіл діяльності підприємства на певні періоди часу з метою складання фінансової звітності;

- історичної (фактичної) собівартості, що визначає пріоритет оцінки активів, виходячи з витрат на їх виробництво та придбання;
- нарахування та відповідності доходів і витрат, за яким для визначення фінансового результату звітного періоду слід зіставити доходи звітного періоду з витратами, які були здійснені для отримання цих доходів. При цьому доходи і витрати відображаються в обліку і звітності у момент їх виникнення, незалежно від часу надходження і сплати грошей;
- повного висвітлення, згідно з яким фінансова звітність повинна містити всю інформацію про фактичні та потенційні наслідки операцій та подій, яка може вплинути на рішення, що приймаються на її основі;
- послідовності, яка передбачає постійне (із року в рік) застосування підприємством обраної облікової політики;
- обачності, згідно з якою методи оцінки, що застосовуються в бухгалтерському обліку, повинні запобігати зниженню оцінки зобов'язань та витрат і завищенню оцінки активів і доходів підприємства;
- превалювання змісту над формою, за яким операції повинні обліковуватись відповідно до їх сутності, а не лише виходячи з юридичної форми;
- єдиного грошового вимірника, який передбачає вимірювання та узагальнення всіх операцій підприємства у його фінансовій звітності в єдиній грошовій одиниці.

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

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

Фінансова звітність має бути підготовлена та надана користувачам у певні терміни, які визначаються чинним законодавством.

У разі надмірної затримки під час надання звітної інформації вона може втратити свою доречність

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

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

## 2.2. Основні форми фінансової звітності підприємств

### *Баланс*

Основним джерелом інформації для фінансового аналізу підприємства є бухгалтерський баланс (форма №1) Вимоги до форми і змісту балансу містяться в П(С)БО №2 Бухгалтерський баланс (додаток А) – це найбільш інформативна форма для аналізу фінансового стану, найважливіша форма фінансової звітності, звіт про фінансовий стан підприємства, який відображає на певну дату його активи, зобов'язання і власний капітал Баланс складається за уніфікованою формою.

Згідно П(С)БО №2

*Довгострокові зобов'язання* – всі зобов'язання, які не є поточними зобов'язаннями

*Пов'язані сторони* – підприємства, стосунки між якими обумовлюють можливість однієї сторони контролювати іншу або здійснювати суттєвий вплив на прийняття фінансових і оперативних рішень іншою стороною

*Еквіваленти грошових коштів* – короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, які вільно конвертуються у певні суми грошових коштів і які характеризуються незначним ризиком зміни вартості

*Фінансові інвестиції* – активи, які утримуються підприємством з метою збільшення прибутку (відсотків, дивідендів тощо), зростання вартості капіталу або інших вигод для інвестора

*Поточні зобов'язання* – зобов'язання, які будуть погашені протягом операційного циклу підприємства або повинні бути погашені протягом дванадцяти місяців, починаючи з дати балансу

*Необоротні активи* – всі активи, що не є оборотними

*Оборотні активи* – грошові кошти та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалі-

зації чи споживання протягом операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу

**Операційний цикл** – проміжок часу між придбанням запасів для здійснення діяльності та отримання коштів від реалізації виробленої з них продукції або товарів і послуг

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

У балансі відображаються активи, зобов'язання та власний капітал підприємства. Підсумок активів повинен дорівнювати сумі зобов'язань та власного капіталу. Актив відображається в балансі за умови, що оцінка його може бути достовірно визначена і очікується отримання в майбутньому економічних вигод, пов'язаних з його використанням. Зобов'язання відображаються в балансі, якщо його оцінка може бути достовірно визначена та існує ймовірність зменшення економічних вигод у майбутньому внаслідок його погашення. Власний капітал відображається в балансі одночасно з відображенням активів або зобов'язань, які призводять до його зміни

Для того, щоб здійснювати аналіз балансу, треба добре розуміти зміст кожної його статті. В П(С)БО №2 відображається зміст кожної статті балансу

### ***Звіт про фінансові результати***

Вимоги до форми і змісту Звіту про фінансові результати (додаток Б) містяться в П(С)БО №3. Згідно П(С)БО №3

**Збиток** – перевищення суми витрат над сумою доходу, для отримання якого були здійснені ці витрати

**Звичайна діяльність** – будь-яка основна діяльність підприємства, а також операції, що її забезпечують або виникають внаслідок її проведення

**Метод участі в капіталі** – метод обліку інвестицій, згідно з яким балансова вартість інвестицій відповідно збільшується або зменшується на суму збільшення або зменшення частки інвестора у власному капіталі об'єкта інвестування

**Надзвичайна подія** – подія або операція, яка відрізняється від звичайної діяльності підприємства, та не очікується, що вона повторюватиметься періодично або в кожному наступному звітному періоді

**Операційна діяльність** – основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, які не є інвестиційною чи фінансовою діяльністю

**Прибуток** — сума, на яку доходи перевищують пов'язані з ними витрати

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

Звіт про фінансові результати складається з трьох розділів

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

II Елементи операційних витрат — цей розділ дає можливість проаналізувати структуру витрат на виробництво, управління і збут та інших операційних витрат за економічними елементами

III Розрахунок показників прибутковості акцій — цей розділ заповнюється лише акціонерними товариствами

Зміст кожної статті звіту про фінансові результати відображається в П(С)БО № 3

### **Звіт про рух грошових коштів**

Вимоги до форми і змісту Звіту про рух грошових коштів (додаток В) містяться в П(С)БО № 4. Згідно П(С)БО № 4

**Грошові кошти** — готівка, кошти на рахунках у банках та депозити до запитання

**Група** — материнське (холдингове) підприємство та його дочірні підприємства

**Еквіваленти грошових коштів** — короткострокові високоточні фінансові інвестиції, які вільно конвертуються у певні суми грошових коштів, і які характеризуються незначним ризиком зміни їх вартості

**Негрошові операції** — операції, які не потребують використання грошових коштів і їх еквівалентів

**Інвестиційна діяльність** — придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів

**Рух грошових коштів** — надходження і вибуття грошових коштів та їх еквівалентів

**Фінансова діяльність** – діяльність, яка призводить до зміни розміру і складу власного та позикового капіталу підприємства

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

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

Рух грошових коштів у результаті операційної діяльності визначається шляхом коригування прибутку (збитку) від звичайної діяльності до оподаткування на суми

- змін запасів, дебіторської та кредиторської заборгованості, пов'язаної з операційною діяльністю протягом звітного періоду,
- наведені в негрошових статтях,
- наведені в статтях, які пов'язані з рухом грошових коштів у результаті інвестиційної та фінансової діяльності

Рух грошових коштів у результаті інвестиційної діяльності визначається на основі аналізу змін у статтях розділу балансу «Необоротні активи» та статті «Поточні фінансові інвестиції»

Рух грошових коштів у результаті фінансової діяльності визначається на основі змін у статтях балансу за розділом «Власний капітал» та статтях, пов'язаних з фінансовою діяльністю, у розділах балансу «Забезпечення наступних витрат і платежів», «Довгострокові зобов'язання» і «Поточні зобов'язання»

Зміст кожної статті звіту про рух грошових коштів відображається в П(С)БО №4

### *Звіт про власний капітал*

Вимоги до форми і змісту Звіту про власний капітал (додаток Г) містяться в П(С)БО №5, що надає інформацію про зміни, які відбулися у складі власного капіталу за рахунок

- зміни в обліковій політиці,
- виправлення помилок,
- переоцінки довгострокових активів,
- чистого прибутку (збитку) звітного періоду;
- розподілу доходу,

- внесків учасників;
- вилучення капіталу;
- інших змін в капіталі.

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

Зміст кожної статті звіту про власний капітал відображається в П(С)БО №5.

### Контрольні запитання:

1. Що є інформаційною базою фінансового аналізу?
2. Необхідність, сутність і значення фінансової звітності підприємств.
3. Яка мета фінансової звітності?
4. Які вимоги висуваються до складання фінансової звітності?
5. Що таке положення (стандарти) бухгалтерського обліку?
6. Значення балансу для фінансового аналізу, його склад і структура.
7. Економічна оцінка балансу підприємства.
8. Загальна характеристика звіту про фінансові результати.
9. Призначення, структура, послідовність складання звіту про рух грошових коштів.
10. Визначення, визнання, оцінка і функції власного капіталу.
11. Структура та призначення звіту про власний капітал.
12. Які призначення та склад приміток до фінансових звітів?



## **Розділ 3**

# **Аналіз складу і джерел засобів підприємства**

### **3.1. Аналіз загального капіталу підприємства**

При організації промислових підприємств джерела або засновники наділяють їх матеріальними чи грошовими коштами у межах, необхідних для виконання виробничої програми. Ці кошти є матеріальною основою будь-якого процесу відтворення і поділяються на засоби праці і предмети праці.

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

*Капітал класифікують за такими ознаками:*

1) за напрямом використання (актив балансу):

- основний капітал – це статті розділу I активу балансу, його сума дорівнює підсумку за цим розділом. Основний капітал є немобільним;
- оборотний капітал – це статті розділів II і III активу балансу, його величина дорівнює сумі підсумків за цими розділами. Оборотний капітал – це мобільний капітал.

2) за ознакою власності:

- власний капітал – це статті розділу I пасиву балансу, а його величина дорівнює підсумку за цим розділом;
- позиковий капітал – це статті розділів II, III та IV пасиву балансу, його величина дорівнює сумі підсумків цих розділів.



- довгострокові кредити банків;
- інші довгострокові фінансові зобов'язання;
- відстрочені податкові зобов'язання;
- інші довгострокові зобов'язання.

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

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

Згідно П(С)БО II зобов'язання забезпечення – це зобов'язання, сума або строк погашення якого на дату балансу не визначені.

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

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

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

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

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

- наявності в балансі сум по рядках «Збитки минулих років» і «Збитки поточного року», що свідчить про незадовільну роботу підприємства;
- наявності сум за дебіторською заборгованістю, не сплаченою в строк;
- наявності сум за статтею інші оборотні активи;
- наявності простроченої кредиторської заборгованості.

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

Для отримання загальної оцінки, динаміки фінансового стану можна зіставляти зміни підсумку валюти балансу зі змінами фінансових результатів діяльності підприємства (виручкою від реалізації продукції (робіт, послуг), прибутком від реалізації, операційним прибутком, чистим прибутком)

Для цього розраховується *коефіцієнт зміни валюти балансу* за формулою:

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

де  $K_{\text{вб}}$  – коефіцієнт зміни валюти балансу,

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Цей і наступні приклади будуть розраховані на основі даних фінансової звітності ВАТ «Галактон», яка наведена в Додатках А-Г

Побудуємо порівняльний аналітичний баланс підприємства і з його допомогою проаналізуємо загальний капітал підприємства

Таблиця 3.1

**Порівняльний аналітичний баланс ВАТ «Галактон»**

Показники	На початок року		На кінець року		Відхилення			
	Тис грн	Питома вага, %	Тис грн	Питома вага, %	Абсолютне тис грн	Відносне %	За питоною вагою	
A	1	2	3	4	5	6	7	
<b>Актив</b>								
<b>I Необоротні активи</b>								
1.1	Нематеріальні активи	528.2	0.7	324.8	0.5	203.4	38.5	0.2
1.2	Незавершене будівництво	2960.4	3.9	299.2	0.4	2661.2	89.9	3.5

## Продовження таблиці 3.1

1.3	Основні засоби (залишкова вартість)	35794,4	47,2	43102,2	63,5	7307,8	20,4	16,3
1.4	Довгострокові фінансові інвестиції	14566,6	19,2	5049,5	7,4	-9517,1	65,3	-11,8
<b>Усього за розділом I</b>		<b>53649,6</b>	<b>71,0</b>	<b>48775,7</b>	<b>71,8</b>	<b>-5073,9</b>	<b>-9,4</b>	<b>0,8</b>
<b>II Оборотні активи</b>								
<b>Запаси:</b>								
2.1	виробничі запаси	5686,1	7,5	7037,5	10,4	1351,4	23,8	2,9
2.2	готова продукція	889,8	1,2	992,6	1,5	102,8	11,6	0,3
2.3	товари	52,2	0,1	20,5	0,03	-31,7	-60,7	-0,07
2.4	Дебиторська заборгованість	11855,5	15,6	10039,8	14,8	-1815,7	-15,3	-0,8
2.5	Грошові кошти та їх еквіваленти	840,0	1,1	631,4	0,97	-208,6	-24,8	-0,13
<b>Усього за розділом II</b>		<b>19323,6</b>	<b>25,5</b>	<b>18721,8</b>	<b>27,7</b>	<b>-601,8</b>	<b>-3,1</b>	<b>2,2</b>
<b>III Витрати майбутніх періодів</b>		<b>2718,7</b>	<b>3,5</b>	<b>373,7</b>	<b>0,5</b>	<b>-2345,0</b>	<b>-86,3</b>	<b>-3</b>
<b>БАЛАНС</b>		<b>75891,9</b>	<b>100</b>	<b>67871,2</b>	<b>100</b>	<b>-8020,7</b>	<b>-10,57</b>	<b>*</b>
<b>Пасив</b>								
<b>I Власний капітал</b>								
1.1	Статутний капітал	8788,2	11,6	8788,2	12,9	0	0	1,3
1.2	Резервний капітал	392,4	0,5	496,0	0,7	103,6	26,4	0,2
1.3	Інший додатковий капітал	18734,7	24,7	18728,2	27,6	-6,5	-0,03	2,9
1.4	Нерозподілений прибуток	5920,9	7,8	7820,7	11,5	1899,8	32,09	3,7
<b>Усього за розділом I</b>		<b>33836,2</b>	<b>44,6</b>	<b>35825,6</b>	<b>52,7</b>	<b>1989,4</b>	<b>5,88</b>	<b>8,1</b>
<b>II Забезпечення наступних витрат і платежів</b>								
2.1	Цьльове фінансування	1329,7	1,8	1222,7	1,8	-107	-8,05	0
<b>Усього за розділом II</b>		<b>1329,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1222,7</b>	<b>1,8</b>	<b>-107</b>	<b>-8,05</b>	<b>0</b>
<b>III Довгострокові зобов'язання</b>								
3.1	Довгострокові кредити банків	5774,9	7,6	4657,0	6,9	-1117,9	-19,36	-0,7
3.2	Відстрочені податкові зобов'язання	0	0	375,0	0,6	375	100	0,6
<b>Усього за розділом III</b>		<b>5774,9</b>	<b>7,6</b>	<b>5032,0</b>	<b>7,5</b>	<b>-742,9</b>	<b>-12,86</b>	<b>-0,1</b>
<b>IV Поточні зобов'язання</b>								
4.1	Короткострокові кредити банків	8000,0	10,5	5650,0	8,3	-2350	-29,38	-2,2
4.2	Векселі видані	564,0	0,7	282,1	0,4	-281,9	-49,99	-0,3
4.3	Кредиторська заборгованість	13494,7	17,8	16899,9	24,9	3405,2	25,23	7,1
4.4	Інші поточні зобов'язання	12892,4	17,0	2956,9	4,4	-9935,5	-77,06	-12,6
<b>Усього за розділом IV</b>		<b>34951,1</b>	<b>46</b>	<b>25790,9</b>	<b>38</b>	<b>-9160,2</b>	<b>-26,21</b>	<b>-8</b>
<b>V Доходи майбутніх періодів</b>								
<b>БАЛАНС</b>		<b>75891,9</b>	<b>100</b>	<b>67871,2</b>	<b>100</b>	<b>-8020,7</b>	<b>-10,57</b>	<b>*</b>

Аналізуючи дані таблиці 3.1, можна зробити висновок, що негативним є зменшення загального капіталу (валюти балансу) на 8020,7 тис. грн. (10,57%). Спостерігається також зниження вартості як необоротних, так і оборотних активів на 5073,9 тис. грн. (9,4%) і 601,8 тис. грн. (3,1%) відповідно.

Тобто, на підприємстві відбувся процес зменшення грошових потоків, що є негативною тенденцією в діяльності підприємства та призводить до збільшення необхідності залучення фінансових ресурсів за рахунок зовнішніх джерел.

Позитивним моментом є значне зменшення на ВАТ «Галактон» довгострокових і поточних зобов'язань на 742,9 тис. грн. (12,96%) та 9935,5 тис. грн. (77,06%) відповідно. Також з позитивної сторони характеризує діяльність заводу зменшення в звітному році в порівнянні з базисним роком дебіторської заборгованості на суму 1815,7 тис. грн. (15,3%).

Аналізуючи структуру активу балансу, можна сказати, що значних змін не відбулося. Позитивним моментом є збільшення питомої ваги оборотних активів в структурі активу балансу на 2,3%.

При аналізі структури пасиву, слід відзначити, що частка власного капіталу збільшилась з 44,6% на початок року до 52,7% на кінець року (5,88%). Це свідчить про підвищення фінансової стійкості підприємства.

Отже, ВАТ «Галактон» на кінець року значно покращило структуру капіталу.

При аналізі загального капіталу підприємства доцільно розраховувати показники, наведені в таблиці 3.2.

Таблиця 3.2

**Показники структури капіталу підприємства**

Показник	Алгоритм розрахунку*
Власний капітал	300 + + 350
Постійний капітал	300 + + 480
Робочий капітал	260 + 270 – 620
Власні оборотні кошти	260 – 620
Найбільш ліквідні активи	220 + 230 + 240
Активи, що швидко реалізуються	150 + + 220 + 250
Активи, що реалізуються повільно	040 + 045 + 100 + , + 140 – 270
Активи, що реалізуються важко	080 – 040 – 045
Найбільш термінові зобов'язання	520 + + 600
Короткострокові пасиви	500 + 510 + 610
Довгострокові пасиви	480

\* – номери рядків форми фінансової звітності №1 «Баланс»

## Приклад

Розрахуємо показники структури ВАТ «Галактон» (таблиця 3.3).

Таблиця 3.3

## Показники структури капіталу ВАТ «Галактон»

Показник	Базисний період	Звітний період	Відхилення	
			Абсолютне	Відносне
Власний капітал	33836,2	35825,6	+1989,4	+5,88
Постійний капітал	40940,8	42080,3	+1139,5	+2,78
Робочий капітал	-12908,8	-6695,4	+6213,4	+48,13
Власні обігові кошти	-15627,5	-7069,1	+8558,4	+54,76
Найбільш ліквідні активи	840,0	631,4	-208,6	-24,83
Активи, що швидко реалізуються	12695,5	10759,3	-1936,2	-15,25
Активи, що реалізуються повільно	18476,0	12726,4	-5749,6	-31,12
Активи, що реалізуються важко	39283,0	43726,2	+4443,2	+11,31
Найбільш термінові зобов'язання	16651,3	19285,9	+2634,6	+15,82
Короткострокові пасиви	18299,8	6503,0	-11796,8	-64,46
Довгострокові пасиви	5774,9	5032,0	-742,9	-12,86

Отже, аналіз даних таблиці 3.3 також свідчить про покращення структури капіталу ВАТ «Галактон» за звітний період.



- **коефіцієнт фінансової стабільності** ( $K_{\text{фс}}$ ), який розраховується відношенням власних коштів до позикових:

$$K_{\text{фс}} = \frac{ВК}{ПК}, \quad (3.4)$$

ВК – власний капітал;

ПК – позиковий капітал.

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

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

$$K_{\text{фн}} = \frac{ВК}{ВБ}, \quad (3.5)$$

ВБ – валюта балансу.

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

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

$$K_{\text{фз}} = \frac{ПК}{ВБ}, \quad (3.6)$$

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

$$K_{\text{фр}} = \frac{ПК}{ВК}. \quad (3.7)$$

Чим вищі рівні першого та другого показників і нижчі третього та четвертого, тим стійкіший фінансовий стан підприємства.

Оптимальність співвідношення позикового та власного капіталу залежить від конкретних умов господарювання, фінансової політики, обертання капіталу, галузевих особливостей тощо.

**Приклад**

За даними ВАТ «Галактон»

• коефіцієнт фінансової стабільності на початок року склав 83,7% ( $33836,2/40426 * 100\%$ ), на кінець року – 116,2% ( $35825,6/30822,9 * 100\%$ ), тобто збільшився на 32,5,

• коефіцієнт фінансової незалежності на початок року склав 44,58% ( $33836,2/75891,9 * 100\%$ ), на кінець року – 52,78% ( $35825,6/67871,2 * 100\%$ ), тобто збільшився на 8,2%,

• коефіцієнт фінансової залежності навпаки зменшився на 7,86% з 53,27% ( $40426/75891,9 * 100\%$ ) до 45,41% ( $30822,9/67871,2 * 100\%$ ),

• коефіцієнт фінансового ризику відповідно також значно зменшився – на 33,44% з 119,48% ( $40426/33836,2 * 100\%$ ) до 86,04% ( $30822,9/35825,6 * 100\%$ )

Таблиця 3.4

**Оцінка структури джерел фінансових ресурсів ВАТ «Галактон»**

Показник	На початок року	На кінець року	Відхилення (+, -)
Коефіцієнт фінансової стабільності, %	83,7	116,2	+32,5
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	44,58	52,78	+8,2
Коефіцієнт фінансової залежності, %	53,27	45,41	-7,86
Коефіцієнт фінансового ризику %	119,48	86,04	-33,44

Отже, за звітний рік коефіцієнти фінансової стабільності і фінансової незалежності збільшилися на 32,5% і 8,2% відповідно, а коефіцієнти фінансової залежності і фінансового ризику зменшилися на 7,86% та 33,44% відповідно, що свідчить про значне підвищення ринкової стійкості ВАТ «Галактон» на кінець року в порівнянні з даними на початок року

При подальшому аналізі необхідно вивчити динаміку і структуру власного та позикового капіталу, з'ясувати причини змін окремих її складових і дати оцінку цим змінам за аналізований період

**Приклад**

Склад і структуру власного капіталу ВАТ «Галактон» проаналізуємо за допомогою аналітичної таблиці 3.5

Таблиця 3 5

## Склад і структура власного капіталу ВАТ «Галактон»

№ п/п	Показники	Статутний капітал	Додатковий капітал	Нерозподілений прибуток	Резервний капітал	Разом
А	Б	1	2	3	4	
1	Залишок на початок року (1 1) тис грн	8788,2	1 734,7	5920,9	392,4	33836,2
	1 2 за питомою вагою, %	26	5,4	17,5	1,1	100
2	Чистий прибуток за звітний рік, тис грн	—	—	2070,2	2070,2	
3	Відрахування до резервного капіталу, тис грн	—	—	—	103,5	103,5
4	Залишок на кінець року (4 1) тис грн	8788,2	1 728,2	7820,7	496,0	35825,6
	4 2 за питомою вагою, %	24,5	2,3	21,8	1,4	100
5	Відхилення (5 1 абсолютне, тис грн (ряд 4 1 – ряд 1 1 * 100%))	—	6,5	+1899,8	+103,6	+1989,4
	5 2 відносне, % (ряд 5 1 / ряд 1 1 * 100%)	—	0,03	+32,1	+26,4	+5,88
	5 3 за питомою вагою, % (ряд 4 2 – ряд 1 2)	-1,5	5 3,1	+4,3	+0,3	*

Як видно з табл. 3 5, дещо зросла величина власного капіталу – з 33836,2 тис грн до 35825,6 тис грн (на 1989,4 тис грн або 5,88%)

Це відбулося в основному за рахунок збільшення суми нерозподіленого прибутку – на 1899,8 тис грн (32,1%) – за незмінної величини статутного та незначного зменшення іншого додаткового капіталу (всього на 6,5 тис грн). Відповідно відбулися зміни в його структурі

Таблиця 3.6

**Склад і структура позикових коштів**

№ п/п	Показники	На початок року		На кінець року		Відхилення (+,-)	
		тис грн	питома вага, %	тис грн	питома вага, %	тис грн	За питомою вагою, %
А	Б	1	2	3	4	5	6
1	Забезпечення наступних витрат і платежів	1329,7	3,4	1222,7	4,1	-107,0	+0,7
2	Довгострокові зобов'язання	5774,9	14,8	5032,0	17,0	-742,9	+2,2
3	Короткострокові кредити банків	8000,0	20,6	5650,0	19,1	-2350	-1,5
4	Кредиторська заборгованість	13494,7	34,7	16899,9	57,0	3405,2	+22,3
5	Інші поточні зобов'язання	10299,8	26,5	853,0	2,8	-9446,8	23,7
6	Всього залучених коштів	38899,1	100	29657,6	100	-9241,5	*

Таблиця 3.7

**Аналіз складу, структури і динаміки кредиторської заборгованості**

№ п/п	Розрахунки з кредиторами	На початок року		На кінець року		Відхилення (+,-)	
		тис грн	питома вага, %	тис грн	питома вага, %	абсолютне (гр 3 – гр 2)	За питомаю вагою (гр 4 – гр 5)
А	Б	1	2	3	4	5	6
1	Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	13494,7	83,9	16899,9	88,9	+3405,2	+5,0
2	Поточні зобов'язання за розрахунками						
	• з одержаних авансів	1331,3	8,3	482,5	2,5	-848,8	-5,8
	• з бюджетом	529,7	3,3	876,0	4,6	+346,3	+1,3
	• з позабюджетних платежів	448,3	2,8	100,9	0,5	-347,4	-2,3
	• зі страхування	107,9	0,67	169,8	0,89	+61,9	+0,22
	• з оплати праці	173,4	1,078	474,4	2,5	+301,0	+1,422
	• із учасниками	2,0	0,48	0,3	0,11	-1,7	-0,37

Продовження таблиці 3.7

3	Усього	16087,3	100	19003,8	100	2916,5	*
---	--------	---------	-----	---------	-----	--------	---

Результати розрахунків, наведені в табл. 3.7, свідчать про збільшення кредиторської заборгованості ВАТ «Галактон» на кінець звітного року в порівнянні з цією ж датою попереднього року на 2916,5 тис грн. Найзначнішого збільшення зазнала кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги (на 3405,2 тис грн, що складає 22,3% до її суми на початок року). Також збільшення відбулося по поточних зобов'язаннях з оплати праці (на 301 тис грн), з бюджетом (на 346,3 тис грн) та зі страхування (на 61,9 тис грн). Зниження відбулось по поточних зобов'язаннях з одержаних авансів (на 848,8 тис грн) та позабюджетних платежів (на 347,4 тис грн). Дані показують, що в структурі кредиторської заборгованості підприємства не відбулось значних змін. Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, як на початок так і на кінець року, мала найбільшу питому вагу в загальній сумі кредиторської заборгованості та зросла на 5% з 83,9% на початок року, до 88,9% на кінець року.

Кошти, що використовуються для формування капіталу підприємства, мають свою ціну. Її величина (вартість капіталу) визначається наявними у підприємства можливостями вибору джерел фінансування. Сума коштів, яку необхідно сплатити за використання певного обсягу фінансових ресурсів, називається **ціною капіталу**.

Вартість власного капіталу розглядають з точки зору упущеної вигоди. Розглядають різні способи визначення ціни власного капіталу. Найбільш поширені з них на основі дивідендів, на основі доходів, на основі вивчення «ціни» капітальних активів.

Ціна залученого капіталу визначається відношенням витрат, пов'язаних із залученням фінансових ресурсів, до самої величини капіталу, що залучається. Визначивши вартість окремих джерел фінансування, необхідно розрахувати середню вартість капіталу

$$СВК = \sum k_i d_i, \quad (3.8)$$

де  $k_i$  – ціна  $i$ -го джерела коштів,  $d_i$  – питома вага джерела коштів у загальній їх сумі.

Визначення ціни капіталу не зводиться тільки до розрахунку відсотків, які необхідно сплатити власникам фінансових ресурсів, а й характеризує ту норму рентабельності, яку повинно забезпечити

$$E_{фв} = (E_p (1 - K_{он}) - r) \frac{ПК}{ВК}, \quad (3.9)$$

$$\text{або } E_{фв} = (E_p - r) (1 - K_{он}) \frac{ПК}{ВК}, \quad (3.10)$$

де  $E_p$  – економічна рентабельність інвестованого капіталу до сплати відсотків або коефіцієнт прибутковості – відношення суми прибутку до середньої вартості інвестованого капіталу,  $K_{он}$  – коефіцієнт оподаткування – відношення суми податків до суми прибутку,  $r$  – ставка позикового відсотка,  $ПК$  – позиковий капітал,  $ВК$  – власний капітал

Ефект фінансового важеля показує на скільки відсотків збільшилася рентабельність власного капіталу за рахунок залучення позикових коштів в оборот підприємства. Він виникає тоді, коли економічна рентабельність капіталу вище позикового відсотка

Ефект фінансового важеля складається з двох елементів

- різниці між коефіцієнтом прибутковості (рентабельності) інвестованого капіталу після сплати податків і ставкою за кредити  $E_p (1 - K_{он}) - r$ ;
- плеча фінансового важеля  $ПК/ВК$

Позитивний ефект фінансового важеля виникає, коли  $E_p (1 - K_{он}) - r > 0$

Але безмежно збільшувати суму залученого капіталу підприємство не може, бо існують обмеження у вигляді коефіцієнта поточної ліквідності та коефіцієнта забезпеченості власними оборотними коштами

Оптимізація структури активів і пасивів з метою отримання прибутку та підвищення рентабельності у фінансовому аналізі називається *левериджем*. Леверидж означає невелику силу, важель, за допомогою якого можна переміщувати великі предмети. В економічному значенні леверидж — це важель, при незначному посиленні якого можливо суттєво змінити результати виробничо-фінансової діяльності підприємства. Розрізняють такі види левериджу

**Виробничий леверидж** — це потенційна можливість впливати на прибуток підприємства, змінюючи собівартість продукції та обсяг її випуску. Він виражає взаємозв'язок між обсягом виробництва, постійними і змінними витратами та прибутком. Рівень виробничого левериджу можна розрахувати відношенням темпів приросту валового прибутку до темпів приросту обсягів реалізації в натуральному виразі. Він показує ступінь чутливості валового прибутку до зміни обсягу виробництва. При високому рівні виробничого левериджу навіть незначні зміни виробництва продукції призводять до суттєвих змін прибутку.

**Фінансовий леверидж** — це потенційна можливість впливати на прибуток шляхом зміни обсягу та структури власного і позикового капіталу. Він виражає взаємозв'язок між прибутком і співвідношенням позикового і власного капіталу. Рівень фінансового левериджу визначається відношенням темпів приросту чистого прибутку до темпів приросту валового прибутку. Він показує у скільки разів темпи приросту чистого прибутку вище темпів приросту валового прибутку. Це перевищення досягається за допомогою плеча фінансового важеля. Змінюючи плече фінансового важеля, можна вплинути на прибуток і дохідність власного капіталу. Незначні зміни валового прибутку і рентабельності авансованого капіталу в умовах високого фінансового левериджу можуть призвести до значних змін чистого прибутку, що небезпечно при падінні обсягів виробництва. Зміна структури капіталу у бік збільшення частки позикового капіталу викликає зростання фінансового ризику, хоча при цьому і досягається вищий рівень прибутку.

**Виробничо-фінансовий леверидж** — це узагальнюючий показник, що дорівнює добутку виробничого та фінансового левериджу. Він відображає ризик, що пов'язаний з можливим нестатком засобів для відшкодування виробничих і фінансових витрат.



### 3.3. Аналіз активів (майна) підприємства

Для здійснення господарської діяльності підприємство повинно мати певне майно, яке належить йому. Усе майно, яке належить підприємству і яке відображено в його балансі, називається його активами. **Активи** – це ресурси, контрольовані підприємством у результаті минулих подій, використання яких, як очікується, призведе до збільшення економічних вигод у майбутньому. Фінансовий стан підприємства значною мірою залежить від доцільності та правильності вкладення фінансових ресурсів в активи. У процесі функціонування підприємства величина активів та їх структура постійно змінюються.

В активи балансу відображається інформація про розміщення капіталу, про вкладення його в конкретне майно, матеріальні цінності, про витрати підприємства, готову продукцію, залишки вільної готівки. Кожному виду розміщеного капіталу відповідає певна стаття.

В активи балансу статті капіталу розміщені залежно від ступеня їх ліквідності (швидкості перетворення їх на готівку). За цією ознакою розрізняють:

- **імобілізовані активи** (статті розділу I активу балансу) – основний капітал,
- **мобільні активи** (статті розділів II та III активу балансу) – оборотний капітал, який може знаходитися у сфері виробництва (запаси, незавершене виробництво, витрати майбутніх періодів) або у сфері обігу (готова продукція, засоби в розрахунках, короткострокові фінансові вкладення, грошові кошти).

Загалом активи підприємства можна класифікувати за такими ознаками (рис. 3.2).

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

<b>Активи підприємства</b>	
1. За формами функціонування:	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Матеріальні активи</li> <li>- Нематеріальні активи</li> <li>- Фінансові активи</li> </ul>
2. За характером участі у господарському процесі:	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Обороти активи               <ul style="list-style-type: none"> <li>А) За характером фінансових джерел формування:                   <ul style="list-style-type: none"> <li>- Валові обороти активи</li> <li>- Чисті обороти активи</li> <li>- Власні обороти активи</li> </ul> </li> <li>Б) За видами:                   <ul style="list-style-type: none"> <li>- Запаси сировини, матеріалів, напівфабрикатів</li> <li>- Запаси готової продукції</li> <li>- Дебиторська заборгованість</li> <li>- Грошові активи</li> <li>- Інші види оборотних активів</li> </ul> </li> <li>В) За характером участі у операційному процесі:                   <ul style="list-style-type: none"> <li>- Обороти активи у виробничому циклі підприємства</li> <li>- Обороти активи у фінансовому циклі підприємства</li> </ul> </li> <li>Г) За періодом функціонування:                   <ul style="list-style-type: none"> <li>- Постійна частина оборотних активів</li> <li>- Змінна частина оборотних активів</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>- Необоротні активи</li> </ul>
3. За характером обслуговування видів діяльності.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Операційні активи</li> <li>- Інвестиційні активи</li> </ul>
4. За характером фінансових джерел формування.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Валові активи</li> <li>- Чисті активи</li> </ul>
5. За характером володіння:	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Власні активи</li> <li>- Орендовані активи</li> </ul>
6. За ступенем ліквідності:	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Абсолютно ліквідні активи</li> <li>- Високоліквідні активи</li> <li>- Середньоліквідні активи</li> <li>- Слаболіквідні активи</li> <li>- Неліквідні активи</li> </ul>

**Приклад**

Проаналізуємо склад і структуру активів ВАТ «Галактон» (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

**Аналіз складу і структури майна**

№ п/п	Показники	На початок року		На кінець року		Відхилення		
		тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%	за питомою вагою, %
A	B	1	2	3	4	5	6	7
1	Необоротні активи	53849,6	71,0	48775,7	71,8	-5073,9	-9,4	0,8
2	Оборотні активи	19323,6	25,5	18721,8	27,7	-601,8	-3,1	2,2
3	Витрати майбутніх періодів	2718,7	0,5	373,7	0,5	-2345,0	-86,3	-3
4	Усього	75891,9	100,0	67871,2	100,0	-8020,7	-10,57	*
5	Матеріальні оборотні засоби	6628,1	34,3	8050,6	43,0	+1422,5	+21,46	+8,7
6	Грошові кошти та їх еквіваленти, інші поточні фінансові інвестиції	840,0	4,3	631,4	3,4	-208,6	-24,8	-0,9
7	Дебіторська заборгованість	11855,5	61,4	10039,8	53,6	-1815,7	-15,3	-7,8
8	Всього оборотних засобів	19323,6	100,0	18721,8	100,0	-601,8	-3,11	*

Таблиця 3.9

*Аналіз основного капіталу*

№ п/п	Стаття активу	На початок року		На кінець року		Абсолютне відхилення	Зміни в структурі
		Тис грн	Питома вага, %	Тис грн	Питома вага, %		
А	Б	1	2	3	4	5	6
1	Нематеріальні активи (залишкова вартість)	528,2	0,95	324,8	0,65	-203,4	-0,3
2	Знос	177,1	*	561,3	*	384,2	*
3	Коефіцієнт зносу, %	25,1	*	63,3	*	38,2	*
4	Незавершене будівництво	2960,4	5,5	299,2	0,6	-2661,2	-4,9
5	Основні засоби (залишкова вартість)	35794,4	66,5	43102,2	86,6	+7307,8	+20,1

Продовження таблиці 3 9

6	Знос	17201,9	*	21653,2	*	4451,3	*
7	Коефіцієнт зносу, %	32,5	*	33,4	*	0,9	*
8	Довгострокові фінансові інвестиції	14566,6	27,05	5049,5	12,15	-9517,1	-14,9
9	Усього основного капіталу	53849,6	100	49775,7	100	-4073,9	*

Як видно з таблиці 3 9, сума основного капіталу зменшилася на 4073,9 тис грн, що складає 10,88% по відношенню до початку року. Це відбулося за рахунок значного зменшення суми незавершеного будівництва на 2661,2 тис грн та зменшення вартості довгострокових фінансових інвестицій на 9517,1 тис грн. Але, разом з тим, позитивним моментом є збільшення вартості основних засобів підприємства на 7307,8 тис грн. Це говорить про те, що основні засоби підприємства поновлюються, про це свідчить і майже незмінний коефіцієнт зносу основних засобів.

Аналіз оборотних коштів проведемо за допомогою таблиці 3 10

Таблиця 3 10

## Аналіз оборотних активів

№ п/п	Стаття активу	На початок року		На кінець року		Абсолютне відхилення, тис грн	Зміна в структурі, %
		тис грн	Питома вага, %	тис грн	Питома вага, %		
А	Б	1	2	3	4	5	6
1	Виробничі запаси	5686,1	29,4	7037,5	37,6	+1351,4	+8,2
2	Готова продукція	889,8	4,6	992,6	5,3	+102,8	+0,7
3	Товари	52,2	0,3	20,5	0,11	-31,7	-31,7
4	Усього матеріальних оборотних засобів	6628,1	34,3	8050,6	43,01	+1422,5	+8,71
5	Дебіторська заборгованість	11855,5	61,4	10039,8	43,0	-1815,7	-18,4
6	Грошові кошти та їх еквіваленти	840,0	4,3	631,4	13,99	-208,6	+9,69
7	Оборотний капітал	19323,6	100	18721,8	100	-601,8	*

Сума оборотного капіталу зменшилася на 601,8 тис грн. Це відбулося за рахунок зменшення суми дебіторської заборгованості на 1815,7 тис грн і суми грошових коштів та їх еквівалентів на 208,6 тис грн. При цьому збільшилися суми усіх матеріальних оборотних засобів на 1422,5 тис грн. Керівництву треба звернути увагу на підвищення питомої ваги виробничих запасів і перевірити розра-

хунки щодо їх потреби, а також на зменшення розміру грошових коштів та їх еквівалентів.

Склад і структуру дебіторської заборгованості ВАТ «Галактон» наведено в таблиці 3.11.

Таблиця 3.11

*Аналіз складу і структури дебіторської заборгованості*

№ п/п	Розрахунки з дебіторами	2000 р		2001 р		Відхилення (+, -)	
		тис грн	%	тис грн	%	тис грн	за питомою вагою, %
А	Б	1	2	3	4	5	6
1	За товари, роботи, послуги (чиста реалізаційна вартість)	8329,4	70,26	5352,6	53,3	-2976,8	-16,96
2	З бюджетом	4,1	0,03	39,9	0,4	+35,8	+0,37
3	За виданими авансами	2003,1	16,9	1440,5	17,3	-562,6	+0,4
4	Із внутрішніх розрахунків	484,2	4,1	28,3	0,3	-455,9	-3,8
5	Інша поточна дебіторська заборгованість	1034,7	8,71	3266,6	28,7	+2231,9	+19,99
6	Усього	11855,5	100	10039,8	100	-1815,7	*

$$K_{\text{нз}} = \frac{З_{\text{н}}}{\text{ОЗ}}, \quad (3.11)$$

де  $З_{\text{н}}$  – нарахована сума зносу;  $\text{ОЗ}$  – початкова балансова вартість основних засобів.

Цей показник свідчить про ступінь фінансування основних засобів за рахунок зносу;

- коефіцієнта придатності;
- коефіцієнта оновлення – відношення суми введених за звітний період основних засобів до їх вартості на кінець періоду;
- коефіцієнта вибуття;
- фондівдача;
- фондомісткість;
- фондорентабельність;
- індексу постійного активу – показує частку необоротних активів (в тому числі і основних засобів) у джерелах власних коштів і розраховується за формулою:

$$I_{\text{на}} = \frac{\text{НА}}{\text{ВК}}, \quad (3.12)$$

де  $\text{НА}$  – необоротні активи;  $\text{ВК}$  – власний капітал;

- коефіцієнта довгострокового залучення позикових коштів;
- коефіцієнта реальної вартості майна – показує яку частку у вартості майна становлять засоби виробництва:

$$K_{\text{рв}} = \frac{\text{ОЗ} + \text{ВЗ} + \text{НВ} + \text{МШП}}{A}, \quad (3.13)$$

де *ОЗ* – основні засоби за залишковою вартістю; *ВЗ* – виробничі запаси; *НВ* – незавершене виробництво; *МШП* – малоцінні та швидкозношувані предмети; *А* – вартість активів підприємства.

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

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

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

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

Для аналізу *оборотних активів* підприємства використовуються такі показники:

- забезпеченість матеріальних запасів власними оборотними коштами:

$$K_{мз} = \frac{ОбК}{ЗЗ}, \quad (3.14)$$

де *ОбК* – власні оборотні кошти; *ЗЗ* – запаси і затрати.

- коефіцієнт маневреності власних коштів:



$$K_{\text{внк}} = \frac{\text{ОбК}}{\text{ВК}}, \quad (3.15)$$

де ВК – власний капітал.

- тривалість одного обороту оборотних коштів – відношення добутку середньої вартості оборотних коштів та тривалості періоду в днях до виручки від реалізації продукції;
- кількість оборотів – це відношення виручки від реалізації продукції до середньої вартості оборотних коштів в періоді;
- коефіцієнт закріплення оборотних коштів – це відношення середньої вартості оборотних коштів в періоді до виручки від реалізації продукції.

Більш детальний перелік показників ефективності використання оборотних коштів за різними їх групами наведено в таблиці 3.12.

Таблиця 3.12

**Показники ефективності використання оборотних коштів**

Показник	Алгоритм розрахунку
Оборотність оборотних засобів ( $K_0$ ), оборотів	Чистий дохід (Ф №2 р 035) Середня величина оборотних активів (Ф №1 р 260)
Тривалість одного обороту оборотних засобів ( $D_0$ ), днів	$360/K_0$
Оборотність виробничих запасів ( $K_{03}$ ), оборотів	Собівартість реалізованої продукції (Ф №2 р 040) Середні виробничі запаси (Ф №1 р 100+ +140)
Тривалість одного обороту виробничих запасів ( $D_{03}$ ), днів	$360/K_{03}$
Оборотність коштів у розрахунках ( $K_{0р}$ ), оборотів	Чистий дохід (Ф 32 р 035) Середні кошти у розрахунках (Ф №1 р 150+ +210)
Тривалість одного обороту коштів у розрахунках ( $D_{0р}$ ), днів	$360/K_{0р}$
Оборотність дебіторської заборгованості ( $K_{0д}$ ), оборотів	Чистий дохід (Ф №2 р 035) Середня дебіторська заборгованість (Ф №1 р 160+ +210)
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості ( $D_{0д}$ ), днів	$360/K_{0д}$
Оборотність кредиторської заборгованості ( $K_{к}$ ), оборотів	Чистий дохід (Ф №2 р 035) Середня кредиторська заборгованість (Ф №1 р 620)
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості ( $D_{к}$ ), днів	$360/K_{к}$
Оборотність чистого робочого капіталу ( $K_{чр}$ ), оборотів	Чистий дохід (Ф №2 р 035) Середній чистий робочий капітал (Ф №1 р 260+270-620)

## Продовження таблиці 3 12

Тривалість одного обороту чистого робочого капіталу ( $D_{\text{ч}}$ ), днів	$360/K_{\text{ч}}$
Оборотність фіксованих активів ( $K_{\text{ф}}$ ) оборотів	$\frac{\text{Чистий дохід (Ф № 2 р 035)}}{\text{Середні фіксовані активи (Ф № 1 р 080 010)}}$
Тривалість одного обороту фіксованих активів ( $D_{\text{ф}}$ ), днів	$360/K_{\text{ф}}$
Оборотність усіх активів ( $K_{\text{а}}$ ) оборотів	$\frac{\text{Чистий дохід (Ф № 2 р 035)}}{\text{Середні активи (Ф № 1 р 280)}}$
Тривалість одного обороту усіх активів ( $D_{\text{а}}$ ), днів	$360/K_{\text{а}}$

Прискорення оборотності оборотних коштів зменшує потребу в них, дає змогу підприємствам вивільняти частину оборотних коштів. Збільшення числа оборотів досягається за рахунок скорочення періоду виробництва та періоду обертання.

## Приклад

Розрахуємо показники ефективності використання оборотних коштів ВАТ «Галактон» (таблиця 3 13)

Таблиця 3 13

Показники ефективності використання оборотних коштів  
ВАТ «Галактон» \*

Показник	У попередньому періоді	У звітному періоді	Відхилення
Оборотність оборотних засобів ( $K_{\text{о}}$ ), оборотів	6,25	8,86	+2,61
Тривалість одного обороту оборотних засобів ( $D_{\text{о}}$ ), днів	57,6	40,6	-17,0
Оборотність виробничих запасів ( $K_{\text{в}}$ ), оборотів	14,93	17,30	+2,37
Тривалість одного обороту виробничих запасів ( $D_{\text{в}}$ ), днів	24,1	20,8	-3,3
Оборотність коштів у розрахунках ( $K_{\text{р}}$ ) оборотів	10,19	16,24	+6,05
Тривалість одного обороту коштів у розрахунках ( $D_{\text{р}}$ ), днів	35,3	22,2	-13,1
Оборотність дебіторської заборгованості ( $K_{\text{д}}$ ) оборотів	10,19	16,24	+6,05
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості ( $D_{\text{д}}$ ), днів	35,3	22,2	-13,1
Оборотність кредиторської заборгованості ( $K_{\text{к}}$ ), оборотів	3,46	6,43	+2,97
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості ( $D_{\text{к}}$ ), днів	104,05	55,99	-48,06

## Продовження таблиці 3 13

Оборотність фіксованих активів ( $K_{обф}$ ) оборотів	2 27	3 42	+1 15
Тривалість одного обороту фіксованих активів ( $D_{обф}$ ) днів	158 6	105 3	-53 3
Оборотність усіх активів ( $K_{об}$ ) оборотів	1 59	2 44	+0 85
Тривалість одного обороту усіх активів ( $D_{об}$ ) днів	226 4	147 5	78 9

\* — у зв'язку з тим, що у нашому прикладі наявна фінансова звітність ВАТ «Галактон» тільки за один період, то для розрахунків відповідних показників замість середніх величин за попередній і звітний періоди в прикладі, щоб здійснити розрахунки коефіцієнтів оборотності, будемо використовувати значення того чи іншого показника на початок і кінець періоду відповідно

Аналізуючи дані таблиці 3 13, слід зазначити, що підприємство має низький показник оборотності кредиторської заборгованості. Але надзвичайно позитивним моментом в діяльності ВАТ «Галактон» є підвищення (в звітному періоді в порівнянні з попереднім) оборотності всіх без винятку показників оборотності та зниження термінів оборотності всіх видів оборотних коштів. Отже, можна зробити висновок, що завод підвищує ефективність використання оборотних коштів у звітному періоді.

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

## Контрольні запитання:

- 1 Що таке загальний капітал підприємства?
- 2 Що таке валюта балансу?
- 3 За якими ознаками класифікують капітал підприємства?
- 4 Що таке активи підприємства?
- 5 Що таке пасиви підприємства?

6. Як розраховується коефіцієнт зміни валюти балансу?
7. Що таке порівняльний аналітичний баланс підприємства?
8. Які показники розраховуються при аналізі загального капіталу підприємства?
9. Які показники використовують для оцінки структури джерел фінансових ресурсів?
10. Що таке коефіцієнт фінансової стабільності?
11. Що таке коефіцієнт фінансової незалежності?
12. Що таке коефіцієнт фінансової залежності?
13. Що таке коефіцієнт фінансового ризику?
14. Що таке ефект фінансового важеля?
15. Що таке леверидж?
16. Які види левериджу Ви знаєте?
17. Яка економічна сутність і структура майна підприємства?
18. Як проводиться горизонтальний і вертикальний аналіз майна підприємства?
19. Аналіз основних засобів.
20. Аналіз нематеріальних активів.
21. Зміст, завдання та основні напрями аналізу оборотних активів підприємства.
22. Як здійснюється аналіз оборотності оборотних коштів?
23. Показники майнового стану підприємства, їх розрахунок і характеристика.

## Розділ 4

# Аналіз фінансових результатів та рентабельності

### 4.1. Аналіз рівнів, динаміки і структури фінансових результатів

Різні напрями основної діяльності підприємства, що пов'язані з виробництвом та реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), а також фінансової та інвестиційної діяльності дістають остаточну грошову оцінку в сукупності показників фінансових результатів. Ці показники відображаються в формі 2 «Звіт про фінансові результати» (розділ I «Фінансові результати»). Першоджерело даних – клас 7 «Доходи і результати діяльності» діючого Плану рахунків. Основним узагальнюючим показником Звіту є чистий прибуток, який підприємство отримало за звітний період (або збитки, яких воно зазнало). Алгоритм формування чистого прибутку наведено в таблиці 4.1.

Таблиця 4.1

#### Формування чистого прибутку підприємства

Показник	Код рядка в Звіті*	Алгоритм розрахунку
1	2	3
Дохід (виручка) від реалізації продукції (робіт, послуг)	010	
Податок на додану вартість	015	
Акцизний збір	020	
Інші вирахування з доходу	030	
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (робіт, послуг)	035	010 – 015 – 020 – 030
Собівартість реалізованої продукції	040	

## Продовження таблиці 4.1

Валовий прибуток		035 - 040
збиток	050	
Інші операційні доходи	055	
Адміністративні витрати	060	
Витрати на збут	070	
Інші операційні витрати	080	
Фінансові результати від операційної діяльності		050 (055) + 060 - 070 - 080 - 090
прибуток	100	
збиток	105	
Дохід від участі в капіталі	110	
Інші фінансові доходи	120	
Інші доходи	130	
Фінансові витрати	140	
Втрати від участі в капіталі	150	
Інші витрати	160	
Фінансові результати від звичайної діяльності (до оподаткування)		100 (105) + 110 + 120 + 130 - 140 - 150 - 160
прибуток	170	
збиток	175	
Податок на прибуток від звичайної діяльності	180	30% від р 170
Фінансові результати від звичайної діяльності		170 - 180
прибуток	190	
збиток	195	
Надзвичайні доходи	200	
витрати	205	
Податки з надзвичайного прибутку	210	
Чистий прибуток		190 (195) + 200 - 205 - 210
прибуток	220	
збиток	225	

Примітка \* – Звіт про фінансові результати

В умовах ринкової економіки чистий прибуток є основою економічного та соціального розвитку підприємства. Постійне збільшення чистого прибутку – це стає джерело фінансування розвитку виробництва (реінвестування прибутку), виплати дивідендів, створення резервних фондів, задоволення соціальних і матеріальних потреб працівників підприємства. Чистий прибуток – найважливіший показник для оцінювання виробничої та фінансової діяльності підприємства, оскільки відбиває ступінь його активності та фінансового благополуччя, а також ефективність менеджменту. Чистий прибуток є одним з найважливіших джерел збільшення капіталу підприємства. Постійне збільшення прибутку зміцнює конкурентні позиції підприємства на ринку капіталу.

Першочерговим завданням аналізу фінансових результатів є оцінювання динаміки прибутку, виявлення і кількісне оцінювання впливу різних чинників на його розмір, а також оцінювання резервів збільшення прибутку.

Розрізняють такі напрямки аналізу:

- Зміни показників за розглядуваний період (горизонтальний аналіз);
- Структури показників та їх змін (вертикальний аналіз).

### Приклад

Проведемо аналіз фінансових результатів ВАТ «Галактон» (табл. 4.2).

Таблиця 4.2

#### Фінансові результати ВАТ «Галактон»

№ п/п	Показник	Період		Зміни за звітний період	
		Звітний	Базовий	тис. грн	%
1	2	3	4	5	6
1	Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції	165866,3	120835,4	+45030,9	+37,27
2	Собівартість реалізованої продукції	139270,2	98948,4	+40321,8	+40,75
3	Валовий прибуток	26596,1	21887,0	+4709,1	+21,5
4	Інші операційні доходи	909,5	947,6	-38,1	-4,02
5	Адміністративні витрати	6898,3	9863,3	-2965,0	-30,06
6	Витрати на збут	9093,1	4374,8	+4718,3	+107,9
7	Інші операційні витрати	3373,3	5218,5	-1845,2	-35,36
8	Прибуток від операційної діяльності	8140,9	3378,0	+4762,9	+141
9	Інші фінансові доходи	1936,7	1058,5	+878,2	+82,97
10	Інші доходи	10195,9	2490,4	+7705,5	+309,4
11	Фінансові витрати	3836,8	2613,7	+1223,1	+46,8
12	Інші витрати	10931,4	166,8	+10764,6	+6453,6
13	Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування	5505,3	3846,4	+1658,9	+43,13
14	Податок на прибуток	1660,53	1553,92	+506,61	+32,6
15	Чистий прибуток	3844,77	2392,48	+1452,29	+60,7

Дані таблиці 4.2 свідчать про збільшення чистого доходу від реалізації продукції на 37,27%. Дане збільшення відбулося за рахунок збільшення випуску та реалізації продукції у звітному році у порівнянні з попереднім. Відповідно збільшилась собівартість продукції на 40,75%. Валовий прибуток від реалізації продукції збільшився на 21,5%, що пояснюється більшими темпами росту собівартості продукції в порівнянні з темпами росту чистого доходу від реалізації про-

дукції. Також, виходячи з аналізу фінансових результатів діяльності ВАТ «Галактон», видно, що відбулося збільшення чистого прибутку, основною причиною чого виявилось значне збільшення суми по статті «Інші доходи» та значного зменшення адміністративних витрат підприємства.

Структуру прибутку від звичайної діяльності можна аналізувати за допомогою алгоритму таблиці 4.3.

Таблиця 4.3  
**Структура прибутку від звичайної діяльності**

№ п/п	Показник	Період		Частка, % за період		Зміни у структурі, пунктів
		Звітний	Базовий	Звітний	Базовий	
1	2	3	4	5	6	7
1	Прибуток від операційної діяльності					гр 5 – гр 6
2	Дохід від участі в капіталі					гр 5 – гр 6
3	Інші фінансові доходи					гр 5 – гр 6
4	Інші доходи					гр 5 – гр 6
5	Фінансові витрати					гр 5 – гр 6
6	Втрати від участі в капіталі					гр 5 – гр 6
7	Інші витрати					гр 5 – гр 6
8	Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування			100	100	*

Надзвичайно велике значення має раціональне використання прибутку, від чого залежить ефективність діяльності підприємства. Аналіз використання чистого прибутку доцільно проводити за допомогою таблиці 4.4.

Таблиця 4.4  
**Використання чистого прибутку**

Показник	План	Факт	Відхилення
Чистий прибуток			
Виплати на оплату праці за рахунок прибутку			
Реінвестовано прибутку			
Інші вкладення та використання прибутку			

Необхідно виявляти причини неефективного використання прибутку та розробляти заходи щодо їх ліквідації.



#### 4.2. Факторний аналіз прибутку

На прибуток впливають:

1. Зміни ціни на реалізовану продукцію ( $\Delta P^p$ ):

$$\Delta P^p = \sum_{i=1}^n Q_{i1} (p_{i1} - p_{i0}), \quad (4.1)$$

де  $Q_{i1}$  – обсяг реалізації  $i$ -го виду продукції у звітному періоді ( $i = \text{від } 1 \text{ до } n$ );  $p_{i1}$ ,  $p_{i0}$  – ціна реалізації  $i$ -го виду продукції у періоді звітному та попередньому відповідно.

2. Зміни обсягів реалізації продукції ( $\Delta P^q$ ):

$$\Delta P^q = P_0 \left( \frac{S_{1,0}}{S_0} - 1 \right), \quad (4.2)$$

де  $P_0$  – прибуток від реалізації продукції за попередній період;  $S_{1,0}$  – фактична собівартість реалізованої продукції у звітному періоді, що розрахована в цінах і тарифах попереднього періоду.

$$S_{1,0} = \sum_{i=1}^n s_{i,0} Q_{i,0}, \quad (4.3)$$

$s_{i,0}$  – собівартість  $i$ -го виду продукції в попередньому періоді;  $Q_{i,0}$  – обсяг реалізації  $i$ -го виду продукції в попередньому періоді;  $S_0$  – фактична собівартість реалізованої продукції в попередньому періоді.

3. Зміни у структурі реалізованої продукції  $\Delta P^r$ :

$$\Delta P^r = P_0 \left( \frac{V_{1,0}}{V_0} - \frac{S_{1,0}}{S_0} \right), \quad (4.4)$$

де  $V_{1,0}$  – обсяг реалізації продукції за цінами попереднього періоду;  $V_0$  – обсяг реалізації продукції в попередньому періоді.

4. Зміни собівартості одиниці продукції ( $\Delta P^s$ ):

$$\Delta P^s = \sum_{i=1}^n (s_{i1} - s_{i0}) Q_{i1} \quad (4.5)$$

де  $s_{i1}$  – собівартість  $i$ -го виду продукції у звітному періоді.

5. Змін собівартості продукції за рахунок структурних зрушень у складі продукції ( $\Delta P^{SQ}$ ):

$$\Delta P^{SQ} = S_0 \frac{V_{10}}{V_0} - S_{1,0}, \quad (4.6)$$

6. Сукупний вплив чинників на прибуток ( $\Delta P^{\Phi}$ ):

$$\Delta P^{\Phi} = \Delta P^P + \Delta P^Q + \Delta P^{\Phi} + \Delta P^S + \Delta P^{SQ}. \quad (4.7)$$

### 4.3. Аналіз рентабельності

Використовують багато видів показників рентабельності. Але всі вони є відносними і показують скільки одиниць прибутку (валового, операційного, чистого) отримують на одиницю елементів виробництва (реалізованої продукції, загального капіталу, виробничих фондів, власного капіталу тощо), що сприяли його створенню. Фінансовий аналіз рівня рентабельності та причин її зміни має важливе значення для виявлення резервів підвищення ефективності діяльності підприємства. Основні показники рентабельності, наведені в таблиці 4.5, розраховуються за вихідними даними фінансової звітності: форми №1 «Баланс» і форми №2 «Звіт про фінансові результати».

Таблиця 4.5

#### Основні показники рентабельності

Показник	Формула для розрахунку	Джерело інформації
Рентабельність активів за прибутком від звичайної діяльності	Прибуток від звичайної діяльності	Ф №2, р 190
	Активи	Ф №1, р 280
Рентабельність капіталу за чистим прибутком	Чистий прибуток	Ф №2, р 220
	Загальний капітал	Ф №1, р 280
Рентабельність власного капіталу	Чистий прибуток	Ф №2, р 220
	Власний капітал	Ф №1, р 380
Рентабельність виробничих фондів (загальна рентабельність)	Чистий прибуток	Ф №2, р 220
	Виробничі фонди	Ф №1, р 030 + +р 100 + р 120
Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від реалізації	Прибуток від реалізації	Ф №2, р 050 – р 070 – р 080
	Виручка	Ф №2, р 035

## Продовження таблиці 4.5

Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від операційної діяльності	Прибуток від операційної діяльності	Ф №2, р 100
	Виручка	Ф №2, р 035
Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	Чистий прибуток	Ф №2, р 220
	Виручка	Ф №2, р 035

Крім зазначених в таблиці 4.5 показників рентабельності можна також розраховувати:

- рентабельність витрат на оплату праці – відношення чистого прибутку до фонду оплати праці та відрахувань на соціальні потреби;
- рентабельність поточних витрат – відношення чистого прибутку до суми поточних витрат;
- рентабельність функціонуючих коштів – відношення прибутку від реалізації продукції до середньорічної суми функціонуючих коштів;
- рентабельність фінансових вкладень – відношення доходів від цінних паперів і вкладень до середньорічної суми фінансових вкладень;
- рентабельність продукції – відношення валового прибутку до доходу (виручки) від реалізації продукції (робіт, послуг).

Усі перелічені коефіцієнти доцільно застосовувати на кожному підприємстві для оцінювання ефективності використання прибутку в динаміці за ряд періодів. Результати аналізу дають змогу зробити висновки про можливість максимізації прибутку підприємства.

Пошук резервів зростання прибутку та напрямів його ефективного формування і використання передбачає насамперед наявність таких умов, як подолання кризи неплатежів, поліпшення ціноутворення, поліпшення управління формуванням і використанням чистого прибутку підприємства.

### Приклад

*Розрахуємо показники рентабельності ВАТ «Галактон» (табл. 4.6).*

Таблиця 4.6

**Основні показники рентабельності ВАТ «Галактон»**

Показник	Базовий період	Звітний період	Відхилення
Рентабельність активів за валовим прибутком	10,08	15,40	+5,32
Рентабельність активів за прибутком від операційної діяльності	4,45	11,82	+7,37
Рентабельність активів за прибутком від звичайної діяльності	3,15	5,58	+2,43
Рентабельність капіталу за чистим прибутком	3,15	5,58	+2,43
Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	7,07	10,73	+3,66
Рентабельність виробничих фондів за чистим прибутком (загальна рентабельність)	4,27	6,97	+2,70
Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від реалізації	6,33	6,39	+0,06
Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від операційної діяльності	2,80	4,91	+2,11
Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	1,98	2,32	+0,34

*Аналізуючи дані таблиці 4.6, ми спостерігаємо досить значні збільшення всіх основних показників рентабельності молокозаводу. Наведені дані свідчать про покращення в звітному періоді ефективності операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства.*

#### 4.4. Аналіз маржинального доходу

Цей напрям фінансового аналізу властивий системі аналізу «директ-кастинг». Система «директ-кастинг» є теоретичною базою аналізу витрат і оптимізації прибутку, тому її ще називають «системою управління собівартості» або «системою управління підприємством». В цій системі досягається високий рівень інтеграції обліку, аналізу і менеджменту. Головна увага в цій системі приділяється вивченню поведінки витрат ресурсів в залежності від змін обсягів виробництва, що дозволяє приймати гнучкі та оперативні рішення щодо стабілізації фінансового стану підприємства. Вона дає змогу послідовно визначити оптимальний асортимент продукції, оптимальний рівень цін на продукцію, критичні обсяги реалізації,

критичний рівень постійних витрат, критичний рівень змінних витрат на одиницю продукції, оптимізувати прибуток

Основою аналізу є поділ витрат підприємства на такі види

- постійні, або умовно постійні ( $C_{\text{пост}}$ ), – це витрати, загальний розмір яких в цілому не залежить від змін обсягів виробництва, і в розрахунку на одиницю продукції при рості обсягів виробництва продукції ці витрати зменшуються, а при зменшенні обсягів виробництва – збільшуються
- змінні ( $C_{\text{змін}}$ ) – це витрати, загальний розмір яких в розрахунку на весь обсяг продукції змінюється практично прямо пропорційно змінам обсягу виробництва, а на одиницю продукції – залишається незмінним
- сукупні, тобто повна собівартість ( $C$ ) – сума постійних і змінних витрат. Тобто

$$C = C_{\text{пост}} + C_{\text{змін}}, \quad (4.8)$$

$$BP = C_{\text{пост}} + C_{\text{змін}} + P_{\text{рп}} = C + P_{\text{рп}}, \quad (4.9)$$

де  $C_{\text{пост}}$  – постійні витрати,  $C_{\text{змін}}$  – змінні витрати,  $C$  – повні витрати,  $BP$  – виручка від реалізації продукції,  $P_{\text{рп}}$  – прибуток від реалізації продукції

При цьому сума змінних витрат може бути представлена як добуток змінних витрат на одиницю продукції (питомих змінних витрат) ( $c_{\text{змін}}$ ) на обсяг виробленої продукції в натуральному вимірі ( $B$ ), тоді

$$C = C_{\text{пост}} + c_{\text{змін}} B \quad (4.10)$$

Для підвищення об'єктивності поділу витрат на постійні і змінні застосовують такі методи

- метод найвищої і найнижчої точки обсягів виробництва за період,
- метод статистичної побудови рівняння повних витрат,
- графічний метод

Метод найвищої і найнижчої точки обсягів виробництва за період використовують за таким алгоритмом

1. Серед даних про обсяги виробництва і витрати за період вибираються максимальне і мінімальне значення обсягів виробництва і витрат відповідно

2. Знаходяться різниці в рівнях виробництва і витрат.

3. Визначається ставка змінних витрат на одиницю продукції шляхом ділення різниці в рівнях витрат (різниця між максимальним і мінімальним рівнями витрат) на різницю в рівнях обсягів виробництва за цей період.

4. Визначається загальний розмір змінних витрат на максимальний (мінімальний) обсяг виробництва множенням ставки змінних витрат на відповідний обсяг виробництва.

5. Визначається загальний розмір постійних витрат як різниця між всіма витратами і змінними витратами.

6. Складається рівняння сукупних витрат, яке виражає залежність змін загальних витрат від змін обсягів виробництва.

Графічно це можна зобразити наступним чином (рис. 4.1).

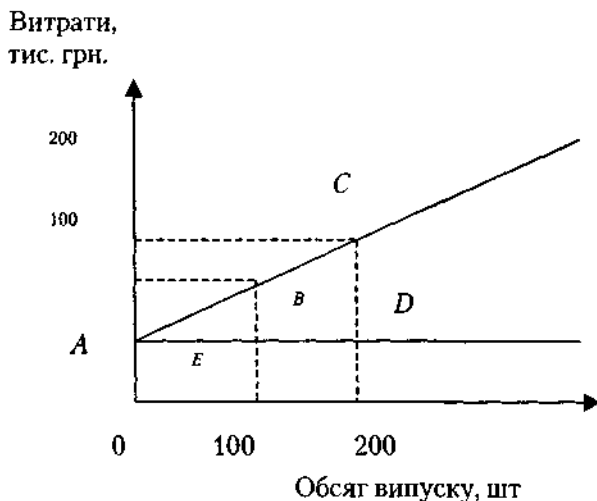


Рис. 4.1. Залежність змін витрат від обсягу випуску продукції

ABC — лінія змін повних витрат; AD — лінія постійних витрат; A — точка, що відповідає розміру постійних витрат; B — найнижча точка обсягу виробництва (витрат); C — найвища точка обсягу виробництва (витрат).

Ступінь реагування витрат виробництва на зміни обсягів виробництва може бути оцінена за допомогою коефіцієнта реагування витрат ( $K_p$ ), який розраховується за формулою:

$$K_p = \Delta C / \Delta B \quad (4.11)$$

де  $\Delta C$  – зміни повних витрат за період;  $\Delta B$  – зміни обсягів виробництва.

Для постійних витрат коефіцієнт реагування витрат дорівнює нулю. В залежності від значень коефіцієнта реагування виділяють такі типи витрат і характери їх поведінки:

$K_p = 0$	Постійні витрати
$0 < K_p < 1$	Дегресивні витрати
$K_p = 1$	Пропорційні витрати
$K_p > 1$	Прогресивні витрати

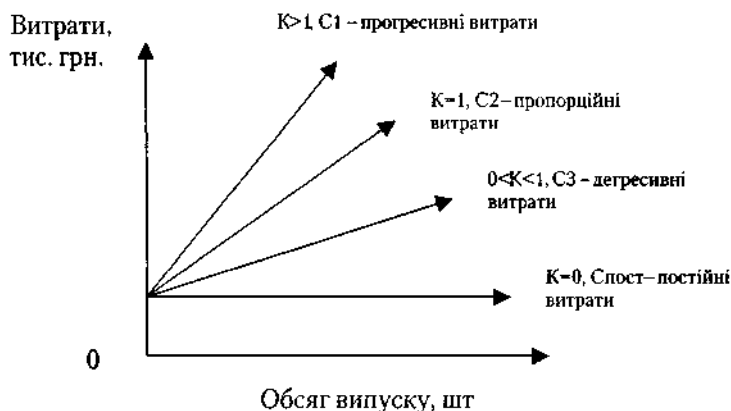


Рис. 4.2. Графічне зображення варіантів змін витрат в залежності від обсягів виробництва продукції

Щоб забезпечити зниження собівартості та підвищення прибутковості діяльності підприємства, необхідно виконувати наступні умови: темпи зниження дегресивних витрат повинні перевищувати темпи росту прогресивних і пропорційних витрат.

**Абсолютний маржинальний дохід** – це різниця між виручкою від реалізації продукції та змінними витратами на її виробництво (або на весь випуск ( $M_{\text{за}}$ ), або на одиницю продукції ( $m_{\text{за}}$ )), тобто:

$$M_{\text{за}} = BP - C_{\text{змін}} \quad (4.12)$$

$$M_{\text{да}} = \pi - C_{\text{змін}} \quad (4.13)$$

$\pi$  – ціна одиниці продукції.

Використовуючи формули 4.9 та 4.12, отримуємо таку формулу:

$$M_{\text{да}} = BP - C_{\text{змін}} = C_{\text{пост}} + C_{\text{змін}} + \Pi_{\text{рп}} - C_{\text{змін}} = C_{\text{пост}} + \Pi_{\text{рп}} \quad (4.14)$$

Згідно формули 4.14 абсолютний маржинальний дохід являє собою суму постійних витрат та прибутку від реалізації продукції. Тому маржинальний дохід ще називають вкладом в покриття постійних витрат, оскільки прибутковість діяльності забезпечується при перевищенні маржинальним доходом суми постійних витрат, тобто:

$$M_{\text{да}} > C_{\text{пост}} \quad (4.15)$$

**Відносний маржинальний дохід** – це відношення абсолютного маржинального доходу до виручки від реалізації продукції (на весь обсяг виробництва ( $M_{\text{дв}}$ ) або на одиницю продукції ( $m_{\text{дв}}$ ):

$$M_{\text{дв}} = \frac{M_{\text{да}}}{BP} = \frac{BP - C_{\text{змін}}}{BP} \quad (4.16)$$

$$m_{\text{дв}} = \frac{M_{\text{да}}}{\pi} = \frac{\pi - C_{\text{змін}}}{\pi} \quad (4.17)$$

**Операційний (виробничий) важіль** – це відношення приросту прибутку від реалізації продукції ( $\Delta\Pi_{\text{рп}}$ , %) до приросту обсягів реалізації продукції ( $\Delta B$ , %):

$$P_{\text{вир}} = \frac{\Delta\Pi_{\text{рп}}}{\Delta B} \quad (4.18)$$

де  $P_{\text{вир}}$  – виробничий важіль.

$$\Delta\Pi_{\text{рп}} = \frac{\Pi_{\text{рп1}} - \Pi_{\text{рп0}}}{\Pi_{\text{рп0}}} \quad (4.19)$$

$$\Delta B = \frac{B_1 - B_0}{B_0} \quad (4.20)$$



де  $\Pi_{рп0}$  та  $\Pi_{рп1}$  – прибуток від реалізації продукції базисного та звітнього періоду відповідно;  $V_0$  та  $V_1$  – обсяги реалізації продукції в натуральному вимірі базисного та звітнього періоду відповідно.

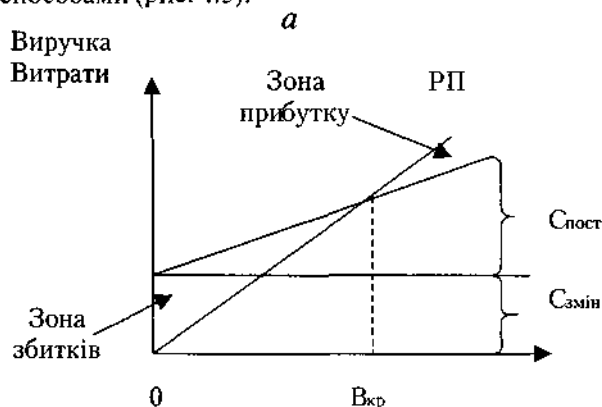
Формулу виробничого важеля можна також подати у вигляді:

$$P_{вир} = 1 + \frac{C_{пост}}{\Pi_{рп}} \quad (4.21)$$

Економічний смисл показника  $P_{вир}$  такий: він показує ступінь чутливості прибутку підприємства до змін обсягів виробництва. Чим вищі постійні витрати, тим вищий рівень виробничого важеля, а отже, і ступінь операційного ризику. Під операційним ризиком розуміють виникнення ситуації, коли підприємство не може покрити своїх витрат виробничого характеру й ризикує не отримати прибутку. Таким чином, на підприємстві з високою часткою умовно постійних витрат, а отже і високим рівнем виробничого важеля, незначне зменшення обсягів виробництва може призвести до суттєвих змін прибутку.

За допомогою аналізу маржинального доходу можна визначити так званий «рівень нульового прибутку», тобто той обсяг реалізації, при якому у підприємства не буде ні прибутку, ні збитку. Точка на графіку, яка характеризує цей рівень, в економічній літературі має різні назви: критична точка, точка беззбитковості, поріг рентабельності, точка самоокупності, точка перелому, мертва точка.

Графічно визначення точки беззбитковості можна провести трьома способами (рис. 4.3).



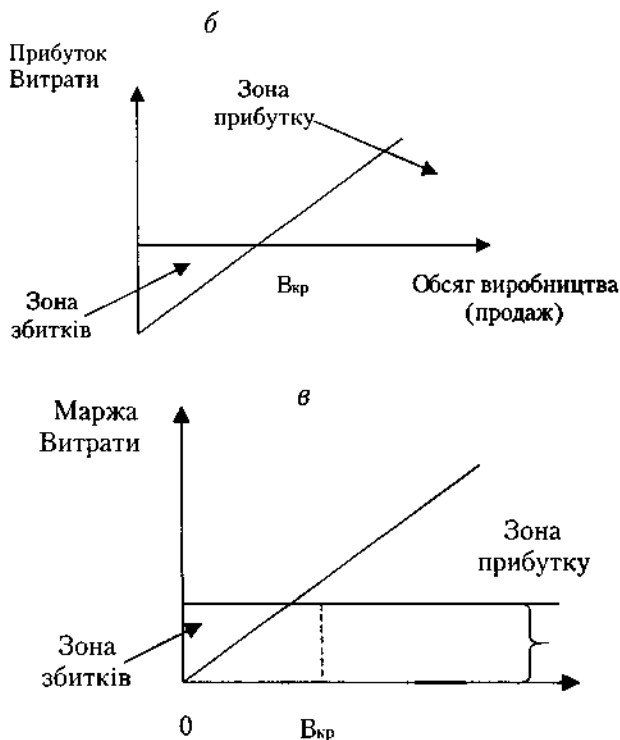


Рис. 4.3. Способи визначення критичної точки:

*a* – в координатах «виручка – витрати – обсяг»;

*b* – в координатах «прибуток – витрати – обсяг»;

*c* – в координатах «маржинальний дохід – витрати – обсяг».

Перший спосіб ґрунтується на взаємозв'язку «виручка – витрати – обсяг», другий – «прибуток – витрати – обсяг», третій – «маржинальний дохід – витрати – обсяг».

Критична точка – це точка, в якій сумарний обсяг виручки від реалізації продукції дорівнює сумарним витратам. Тобто, критичною є точка, починаючи з якої, підприємство починає отримувати прибуток. Розмір критичної точки може виражатись в натуральних одиницях чи у вартісному виразі. Критичний обсяг виробництва (продаж) в натуральному виразі розраховується за наступною формулою:

$$V_{кр} = \frac{C_{пост}}{ц - c_{змін}} \quad (4.22)$$

Аналіз значень в критичній точці з поправкою на фактор прибутку може бути використаний як основа для оцінки прибутковості діяльності підприємства. Аналітик може для різноманітних альтернативних планів виробництва розрахувати відповідний розмір можливого прибутку.

Щоб визначити обсяг виробництва для отримання заданого розміру прибутку, перетворимо вираз 4.21 в наступну формулу:

$$V_{кр} = \frac{C_{пост} + \Pi_{рп}^{кр}}{ц - c_{змін}} \quad (4.23)$$

де  $\Pi_{рп}^{кр}$  – прибуток від реалізації продукції в точці критичного обсягу, вона дорівнює нулю.

Тоді будь-який інший обсяг виробництва можна розрахувати за такою формулою:

$$V_i = \frac{C_{пост} + \Pi_{рп}^i}{ц - c_{змін}} \quad (4.24)$$

де  $V_i$  – обсяг продукції, реалізація якого забезпечує отримання цільового прибутку ( $\Pi_{рп}^i$ ).

Тоді, розмір прибутку від реалізації будь-якого обсягу продукції можна розрахувати за формулою:

$$\Pi_{рп}^i = V_i \cdot (ц - c_{змін}) - C_{пост} \quad (4.25)$$

Дуже важливим показником є різниця між беззбитковим (критичним) обсягом продажу та плановим (чи фактичним) обсягом продажу, який може бути досягнутим згідно прогнозів продажу. Ця різниця отримала назву запасу фінансової безпеки (фінансової ційкості), так як показує, наскільки більше продукції підприємство може продати більше обсягу, що забезпечує їй беззбитковість.

Чим цей запас менше, тим ризикованіше виробництво даної продукції.

Отже, запас фінансової безпеки ( $Z_{фб}$ ) – це обсяг продукції, який підприємство, згідно прогнозам ринку, може продати більше обсягу, що забезпечує їй беззбитковість. Найчастіше запас фінансової безпеки (стійкості) розраховується у вигляді відносного показника, який можна розрахувати за формулою:

$$Z_{фб} = \frac{B_{пл} - B_{кр}}{B_{кр}} \cdot 100\% . \quad (4.26)$$

Для визначення точки беззбитковості можна використовувати метод, побудований на концепції маржинального прибутку. Критична точка при цьому може бути визначена як точка, в якій маржинальний прибуток мінус постійні витрати дорівнює нулю, або точка, в якій маржинальний прибуток дорівнює постійним витратам. Критична точка (в натуральному виразі) може бути розрахована з наступного виразу:

$$M_{да} - C_{пост} = 0 \text{ або } M_{да} = C_{пост} . \quad (4.27)$$

Тоді критичний обсяг може бути розрахований за формулою:

$$B_{кр} = \frac{C_{пост}}{m_{да}} . \quad (4.28)$$

Критичний обсяг продаж в грошовому виразі можна розрахувати за формулою:

$$B_{кр} = \frac{C_{пост}}{m_o} , \quad (4.29)$$

де  $m_o$  – відносний маржинальний дохід:

Також можна розрахувати плановий прибуток при відомих обсягах виробництва або обсяг виробництва при заданому прибутку за такими формулами:

$$\Pi_{рп}^i = M_{да}^i - C_{пост} = m_{да} \cdot B_i - C_{пост} , \quad (4.30)$$

$$B = \frac{M}{\Delta a} \cdot \Delta a \quad (4.31)$$

Можна оптимізувати прибуток при різних варіантах виробництва. Оптимальний прибуток розраховується з використанням наступного рівняння:

$$m_{\Delta a}^1 \cdot B_p - C_{\text{пост}}^1 = m_{\Delta a}^2 \cdot B_p - C_{\text{пост}}^2, \quad (4.32)$$

де  $B_p$  – обсяг продажів, що забезпечує отримання однакового розміру прибутку за різними варіантами.

Можливе також графічне розв'язання даної задачі.

#### Контрольні запитання:

1. Що таке фінансові результати діяльності підприємства?
2. Як проводиться аналіз фінансових результатів діяльності підприємства?
3. Які напрями аналізу розрізняють при аналізі прибутку?
4. Як аналізують використання чистого прибутку?
5. Які фактори впливають на розмір прибутку підприємства?
6. Як проводять факторний аналіз прибутку?
7. Як розраховується вплив зміни ціни реалізованої продукції на прибуток?
8. Як розраховується вплив зміни обсягу реалізації продукції на прибуток?
9. Як розраховується вплив зміни структури реалізованої продукції на прибуток?
10. Як розраховується вплив зміни собівартості одиниці продукції на прибуток?
11. Як розраховується вплив зміни собівартості продукції за рахунок структурних зрушень у складі продукції на прибуток?
12. Як проводиться аналіз рентабельності?
13. Які показники рентабельності Ви знаєте? Як вони розраховуються?

## Розділ 5

### Аналіз грошових потоків

#### 5.1. Сутність грошового потоку

Успішне функціонування підприємства можливе лише за умов здійснення безперервного руху грошових коштів – їх надходження (припливу) та витрачання (відтоку), забезпечення наявності певного вільного залишку на рахунках банку

Аналіз руху потоків грошових коштів дає змогу вивчити їх динаміку, визначити суму перевищення надходжень над витратами (сплатами), що дозволяє робити висновки про можливості внутрішнього самофінансування. Такий аналіз інформує про наявність у підприємства коштів для придбання необхідних засобів виробництва, погашення боргів, фінансування своєї діяльності. Головна мета аналізу грошових потоків полягає в оцінці здатності підприємства заробляти грошові кошти визначеного розміру і у встановленні строків, необхідних для здійснення запланованих витрат. Для цього необхідно вирішити такі задачі:

- вивчення обсягів та джерел грошових коштів підприємства,
- дослідження основних напрямів використання грошових коштів,
- аналіз достатності власних коштів для здійснення інвестиційної діяльності,
- з'ясування причин розходження між величиною отриманого прибутку та фактичною наявністю грошових коштів,
- досягнення фінансової оптимізації.

Рух грошових коштів підприємства відображається в формі № 3 фінансової звітності – “Звіт про рух грошових коштів”

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

Грошові кошти включають кошти в касі та на рахунках у банках, які можуть бути використані для поточних операцій. Еквівалентами грошових коштів є короткострокові фінансові інвестиції, які можуть бути вільно конвертованими у певну суму коштів і мають незначний ризик щодо зміни вартості. Такими еквівалентами є високоліквідні інвестиції в цінні папери на строк, що не перевищує 3-х місяців.

Рух коштів відображається в розрізі трьох видів діяльності: операційної, інвестиційної та фінансової.

Управління грошовими потоками підприємства потребує здійснення попереднього їх аналізу, під час якого вивчають

- 1) співвідношення грошових коштів і поточних зобов'язань,
- 2) період обороту грошових коштів,
- 3) структуру середнього залишку грошових активів за основними його елементами,
- 4) оборотність грошових активів,
- 5) рух грошових потоків у звітному періоді.

Для цілей внутрішнього і зовнішнього аналізу необхідно знати, у який спосіб та з яких джерел підприємство отримує грошові кошти і які основні напрями їх використання.

У світовій практиці застосовують, як правило, один із двох методів аналізу руху грошових коштів: прямий або непрямий. Різниця між ними полягає у різній послідовності процедур визначення величини потоку грошових коштів у результаті поточної діяльності.

При прямому методі у звіті відображаються абсолютні суми надходжень і витрачань грошових коштів. Позитивною стороною використання прямого методу є те, що він дає змогу оцінити за даними суми припливу і відпливу грошових коштів підприємства, зробити висновки про достатність коштів для сплати за поточними зобов'язаннями, виділити статті, які формують найбільший приплив грошових потоків у розрізі трьох видів діяльності. Недоліком цього методу полягає в тому, що він не розкриває взаємозв'язку отриманого фінансового результату зі змінами грошових коштів на рахунку підприємства.

Для подолання зазначеного недоліку у фінансовому аналізі використовують непрямий метод, сутність якого полягає в перетворенні чистого прибутку у величину грошових коштів. Необхідність здійснення цього полягає в тому, що існує об'єктивна невідповідність між величиною грошових потоків та величиною отриманих прибутків, і підприємство, яке за даними бухгалтерської звітності є прибутковим, може зазнавати значних труднощів із гро-

шовими коштами. Важливим моментом аналізу руху грошових коштів є виявлення основних причин розбіжності між величиною грошових потоків і сумою прибутку.

## 5.2. Рух коштів у результаті операційної діяльності

Операційна діяльність – це основна діяльність підприємства, а також інша діяльність підприємства, яка не є інвестиційною та фінансовою.

Рух коштів у розрізі операційної діяльності пов'язаний з такими потоками:

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

Рух коштів у результаті операційної діяльності визначається шляхом корегування фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування на суми:

- змін запасів, дебіторської та кредиторської заборгованості у результаті операційної діяльності;
- доходів (прибутків) і витрат (збитків), не пов'язаних з рухом грошових коштів (амортизація необоротних активів, прибутки (збитки) від нереалізованих курсових різниць);
- доходів (прибутків) і витрат (збитків), пов'язаних з інвестиційною і фінансовою діяльністю.

Таблиця 5.1

### Грошові потоки у результаті операційної діяльності

Показник	Код рядка за ф. № 3	Джерело інформації
Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування	010	ф №2 "Звіт про фінансові результати", ряд 170 "Прибуток", ряд. 175 "Збиток"
Коригування — амортизацію необоротних активів	020	Ф № 2 р. яд. 260, розд. II «Елементи операційних витрат»
— збільшення (зменшення) забезпечень	030	ф № 1 «Баланс», ряд. 400, 410, 420 «Забезпечення наступних витрат і платежів»



## Продовження таблиці 5.1

Збиток(прибуток) від нереалізованих курсових різниць	040	<p>Дані ф № 2 «Звіт про фінансові результати»</p> <p>Ряд 090 «Інші операційні витрати» — збитки від перерахунку статті «Грошові кошти та їх еквіваленти в іноземній валюті», ряд 160 «Інші витрати» — збитки від нереалізованих неопераційних курсових різниць, ряд 060 «Інші операційні доходи» — прибутки від перерахунку статті «Грошові кошти та їх еквіваленти в іноземній валюті»; ряд 130 «Інші доходи» — прибутки від нереалізованих неопераційних курсових різниць</p>
Збиток(прибуток) від неопераційної діяльності	050	<p>Ф № 2 «Звіт про фінансові результати», ряд 110 «Дохід від участі в капіталі», ряд 120 «Інші фінансові доходи», ряд 130 «Інші доходи», ряд 150 «Втрати від участі в капіталі», ряд 160 «Інші витрати»</p>
<p>Витрати на сплату відсотків</p> <p>Прибуток (збиток) від операційної діяльності до зміни в чистих оборотних активах</p> <p>Зменшення (збільшення) оборотних активів</p>	060	Ряд 140 «Фінансові витрати» ф № 2
	070	Ф № 3 «Звіт про рух грошових коштів», рядки 010—060
	080	<p>ф № 1 «Баланс»</p> <p>ряд 100-140 «Запаси», ряд 150 «Векселі одержані», ряд 160 «Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги чиста реалізаційна вартість», вся дебіторська заборгованість за розрахунками - ряд 170—180, 200, 210 (за виключенням дебіторської заборгованості бюджету по податку з прибутку та нарахованих доходах - ряд 190), ряд 250 «Інші оборотні активи»</p> <p>Не включаються,</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— зміна суми авансів виданих, що не пов'язані з операційною діяльністю,</li> <li>— зменшення дебіторської заборгованості акціонерів шляхом погашення заборгованості з виплати дивідендів,</li> <li>— зміна дебіторської заборгованості за реалізовані фінансові інвестиції, необоротні активи, майнові комплекси (у складі статті «Інша поточна дебіторська заборгованість»),</li> <li>— погашення дебіторської заборгованості необоротними активами.</li> <li>— зменшення запасів у зв'язку з їх використанням для поліпшення основних фондів (капітального характеру)</li> </ul>

## Продовження таблиці 5.1

Зменшення (збільшення) витрат майбутніх періодів	090	ф № 1 "Баланс", ряд 270
Збільшення(зменшення) поточних зобов'язань	100	ф № 1 "Баланс", ряд 520 "Векселі видані", ряд 530 "Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги", поточні зобов'язання за розрахунками - ряд 540—600 (крім ряд 590 — з учасниками та за виключенням заборгованості бюджету по податку на прибуток), ряд. 610 "Інші поточні зобов'язання" (крім зобов'язань по відсотках) Не включаються: — зміна зобов'язань з податку на прибуток; — погашення зобов'язань з ПДВ шляхом зменшення суми переплати по податку на прибуток, — збільшення зобов'язань зі сплати прибуткового податку, який нараховано на дивіденди, — зміна зобов'язань за відсотками, — зміна суми авансів одержаних, що не пов'язані з операційною діяльністю; — погашення зобов'язань необоротними активами, — погашення зобов'язань викупленими власними акціями, — зміна заборгованості з оплати приданих необоротних активів, фінансових інвестицій, майнових комплексів, — зміна заборгованості, що пов'язана з поліпшенням (модернізацією та реконструкцією) основних засобів
Збільшення(зменшення) доходів майбутніх періодів	110	Ф № 1 «Баланс», ряд 630 «Доходи майбутніх періодів»
Грошові кошти від операційної діяльності	120	Ф №3 "Звіт про рух грошових коштів", ряд. 070—110
Сплачені — відсотки	130	Ряд 610 «Інші поточні зобов'язання» (заборгованість по відсотках) ф № 1, ряд 140 «Фінансові витрати» ф № 2
— податки на прибуток	140	Ф №2, Ряд 130
Чистий рух грошових коштів до надзвичайних подій	150	Ряд 120 мінус сума ряд 130—140, ф №3 «Звіт про рух грошових коштів»

## Продовження таблиці 5.1

Рух коштів від надзвичайних подій	160	Аналитичні дані до рахунків, які використовувались для обліку надзвичайних подій, пов'язаних з операційною діяльністю
Чистий рух коштів від операційної діяльності	170	Ряд 150 мінус/плюс ряд 160 Звіту про рух грошових коштів

### 5.3. Грошові потоки у результаті інвестиційної діяльності

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

Рух грошових коштів у розрізі інвестиційної діяльності пов'язаний з такими потоками:

- надходження коштів: від продажу необоротних активів, від фінансових інвестицій;
- вибуття коштів: від придбання основних засобів і нематеріальних активів, надання позик іншим підприємствам.

Отже, для визначення грошового потоку у результаті інвестиційної діяльності використовуються дані про кожне надходження або використання грошових коштів, що мали місце в результаті придбання чи продажу необоротних активів, у тому числі віднесених до довгострокових фінансових інвестицій; активів, віднесених до поточних фінансових інвестицій.

Операції, які відносяться до інвестиційної діяльності, але не потребують використання грошових коштів та їх еквівалентів (негрошові операції), у Звіті про рух грошових коштів не відображаються. Але інформація про такі операції повинна бути обов'язково розкрита в примітках до звіту.

Таблиця 5.2

**Рух грошових потоків у результаті інвестиційної діяльності**

Реалізація фінансових інвестицій	180	Аналітичні дані про зміни у статтях балансу «Довгострокові фінансові інвестиції», «Поточні фінансові інвестиції», «Інша поточна дебіторська заборгованість» (заборгованість за реалізованими фінансовими інвестиціями), пов'язані з рухом грошових коштів, з урахуванням прибутку від реалізації фінансових інвестицій у частині, що пов'язані з рухом коштів
Реалізація необоротних активів	190	Аналітичні дані про зміни у статтях балансу «Основні засоби», «Незавершене будівництво», «Нематеріальні активи», «Довгострокова дебіторська заборгованість», «Інші необоротні активи», «Інша поточна дебіторська заборгованість» (заборгованість за реалізованими необоротними активами), пов'язані з рухом грошових коштів (з урахуванням прибутку від реалізації необоротних активів у частині, що пов'язана з рухом грошових коштів)
Реалізація майнових комплексів	200	Аналітичні дані щодо руху грошових коштів, пов'язаного з реалізацією майнових комплексів
Отримані відсотки	210	Аналітичні дані до бухгалтерських записів Дт рахунків грошових коштів Кт 373 «Розрахунки за нарахованими доходами»
Отримані дивіденди	220	Аналітичні дані до бухгалтерських записів Дт рахунків грошових коштів Кт «Розрахунки з різними дебіторами»
Інші надходження	230	Аналітичні дані до бухгалтерських записів Дт рахунків грошових коштів Кт «Розрахунки з різними дебіторами» (що стосується інших надходжень)
Придбання фінансових інвестицій	240	Аналітичні дані про зміни у статтях ф. № 1 «Баланс», стаття «Довгострокові фінансові інвестиції» ряд 040 «які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств», ряд 045 «Інші фінансові інвестиції», ряд 220 «Поточні фінансові інвестиції»
Придбання необоротних активів	250	Аналітичні дані про зміни у статтях балансу «Основні засоби», «Незавершене будівництво», «Нематеріальні активи» пов'язані з рухом грошових коштів

## Продовження таблиці 5.1

Інші платежі	270	Аналітичні дані до бухгалтерських записів (на суму сіланих грошовими коштами видатків на поліпшення основних засобів, які віднесені або будуть віднесені на збільшення балансової вартості основних засобів) Дт «Розрахунки з постачальниками та підрядниками», 37 «Розрахунки з різними дебіторами» та ін Кт рахунків грошових коштів
Чистий рух коштів до надзвичайних подій	280	Ряд 180—270 Звіту про рух грошових коштів
Рух коштів від надзвичайних подій	290	Аналітичні дані до рахунків, які використовувалися для обліку надзвичайних подій у процесі інвестиційної діяльності
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	300	Ряд 280 мінус/плюс ряд 290 Звіту про рух грошових коштів

## 5.4. Грошові потоки у результаті фінансової діяльності

Фінансова діяльність — це сукупність операцій, які призводять до зміни величини і складу власного та позикового капіталу.

Рух грошових коштів у розрізі фінансової діяльності пов'язаний з такими потоками:

- надходження коштів: отримання позик, випуск акцій;
- вибуття коштів: погашення позик, викуп акцій власної емісії, виплати дивідендів.

Для визначення грошового потоку від фінансової діяльності використовуються дані про кожне надходження або використання грошових коштів, що мали місце в результаті емісії цінних паперів, викупу власних акцій, виплати дивідендів, погашення зобов'язань за борговими цінними паперами.

Таблиця 5.3

## Грошові потоки у результаті фінансової діяльності

Надходження власного капіталу	310	Аналітичні дані про зміни у статтях балансу «Статутний капітал», «Пайовий капітал», «Додатковий вилучений капітал», «Неоплачений капітал», «Вилучений капітал», «Поточні зобов'язання за розрахунками з учасниками» (зобов'язаність учасникам, пов'язана з формуванням статутного капіталу), пов'язані з рухом грошових коштів
-------------------------------	-----	--

## Продовження таблиці 5.3

Отримані позики	320	Аналітичні дані про зміни у статтях балансу «Довгострокові кредити банків», «Інші довгострокові фінансові зобов'язання», «Короткострокові кредити банків», або Дт рахунків грошових коштів Кт рахунків позик і довгострокових зобов'язань, що не пов'язані з операційною діяльністю
Інші надходження	330	Аналітичні дані щодо інших надходжень грошових коштів та їх еквівалентів, пов'язаних з фінансовою діяльністю
Погашення позик	340	Аналітичні дані про зміни у статтях балансу «Короткострокові кредити банків», «Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями» Виплату грошових коштів для погашення боргових зобов'язань в іноземній валюті відображають з урахуванням зміни валютного курсу, тобто в сумі фактичних виплат грошових коштів для погашення таких зобов'язань
Сплачені дивіденди	350	ф. № 4 «Звіт про власний капітал», ряд 140 мінус відхилення по ряд 590 (кредиторська заборгованість по розрахунках з учасниками) з ф. № 1 «Баланс»
Інші платежі	360	Аналітичні дані щодо інших виплат грошових коштів та їх еквівалентів, пов'язаних з фінансовою діяльністю
Чистий рух коштів до надзвичайних подій	370	Сума ряд 310—330 мінус сума ряд 340—360
Рух коштів від надзвичайних подій	380	Аналітичні дані до рахунків, які використовувалися для обліку надзвичайних подій у процесі фінансової діяльності
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	390	Ряд 370 плюс/мінус ряд 380 Звіту про рух грошових коштів

## 5.5. Чистий рух грошових потоків

Проводиться визначення чистого руху коштів за звітний період та перевіряється правильність складання Звіту про рух грошових коштів.

Таблиця 5.4

**Чистий рух грошових потоків**

Чистий рух коштів за звітний період	400	Різниця між сумою грошових надходжень та видатків по ряд 170, 300, 390
Залишок коштів на початок року	410	ф № 1 «Баланс», стаття «Грошові кошти та їх еквіваленти», ряд 230 — в національній валюті, ряд 240 — в іноземній валюті
Вплив зміни валютних курсів	420	Аналітичні дані про зміни у статтях балансу «Грошові кошти та їх еквіваленти в іноземній валюті» (ряд 240), пов'язані із впливом змін валютного курсу Аналітичні дані до статей звіту про фінансові результати, які включають прибутки (збитки) від курсових різниць, що виникли внаслідок перерахунку грошових коштів та їх еквівалентів в іноземній валюті протягом звітного періоду
Залишок грошових коштів на кінець року	430	ф № 1 «Баланс», сума по статті «Грошові кошти» (ряд 230 плюс ряд 240) на кінець року Або алгебраїчна сума рядків 400, 410, 420 ф № 3

При заповненні ф. № 3 «Звіт про рух грошових коштів» та аналізі грошових потоків треба знати, що:

1) нарахована амортизація є видатком, який зменшує прибуток підприємства, але не призводить до видатку коштів, тому цю величину слід додати до прибутку і відобразити в графі «Надходження»;

2) збільшення забезпечень наступних витрат і платежів призводить до збільшення витрат звітного періоду, які не є видатком коштів. Тому цю величину слід додати до прибутку. Сума зменшення забезпечень ставиться в графу «Видаток» і зменшує прибуток;

3) збиток від нереалізованих курсових різниць відображається в графі «Надходження», а прибуток — в графі «Видаток»;

4) із загального прибутку необхідно виключити прибутки від неопераційної діяльності і додати збитки від неї;

5) при збільшенні запасів відбувається зменшення грошових коштів, тому прибуток зменшується, а при зменшенні запасів прибуток збільшується;

6) збільшення дебіторської заборгованості означає відволікання коштів з обороту, тому прибуток зменшується, при зменшенні дебіторської заборгованості прибуток збільшується;

7) зменшення витрат майбутніх періодів означає їх списання на витрати звітного періоду, що не призводить до видатку грошових коштів, тому ця величина додається до прибутку. Збільшення цих витрат пов'язане з видатком коштів, тому вони віднімаються з прибутку;

8) збільшення поточних зобов'язань означає, що збільшилася сума коштів в розпорядженні підприємства, і додається до прибутку, а зменшення — навпаки віднімається;

9) збільшення доходів майбутніх періодів означає надходження коштів і додається до прибутку, а зменшення — віднімається;

10) при відображенні руху коштів від надзвичайних подій надходження коштів додаються до прибутку, а видаток коштів віднімається.

Слід зазначити, що залишок коштів на кінець року, який наведений у рядку 430 Звіту про рух грошових коштів, повинен дорівнювати сумі залишків грошових коштів та їх еквівалентів на кінець звітного періоду, наведених у Балансі у рядках 230 і 240.

Аналіз руху грошових коштів дає можливість зробити більш обґрунтовані висновки про те, в якому обсязі та з яких джерел були отримані грошові кошти, що надійшли; які основні напрями їх використання; чим пояснюється розбіжність величини отриманого прибутку і наявності грошових коштів. Дані можуть порівнюватися в динаміці за ряд періодів на основі одного або декількох звітів.

## Приклад

*Проаналізуємо рух грошових потоків ВАТ "Галактон", використовуючи таблицю 5.5.*

Таблиця 5.5

### *Рух грошових коштів ВАТ "Галактон"*

Стаття	Код рядка	Звітний період		Базовий період	
		Надходження	Видаток	Надходження	Видаток
1	2	3	4	5	6
<b>1. Рух коштів у результаті операційної діяльності</b>					
Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування	010	5505,3		3846,4	
Коригування на амортизацію необоротних активів	020	5244,9	х	2165,6	х
збільшення (зменшення) забезпечень	030	107,0			16,5



## Продовження таблиці 5.5

Збиток (прибуток) від реалізованих курсових різниць	040	3266,1			
Збиток (прибуток) від неопераційної діяльності	050		2635,6		2953,4
Витрати на сплату відсотків	060	3836,8	x	2485,0	x
Прибуток (збиток) від операційної діяльності до зміни в чистих оборотних активах	070	15324,5		5527,1	
Зменшення (збільшення) оборотних активів	080		542,0		3420,2
втрат майбутніх періодів	090	2345,0			
Збільшення (зменшення) поточних зобов'язань до доходів майбутніх періодів	100	4700,9		20395,8	
	110				
Грошові кошти від операційної діяльності	120	21828,4		19819,7	
Сплачені:					
Відсотки	130	x	3836,8	x	2680,3
податки на прибуток	140	x	2870,5	x	1279,3
Чистий рух коштів до надзвичайних подій	150	15121,1		15860,1	
Рух коштів від надзвичайних подій	160	-		-	
Чистий рух коштів від операційної діяльності	170	15121,1		15860,1	
<b>II Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності</b>					
Реалізація фінансових інвестицій	180	9827,0	x	-	x
необоротних активів	190	43,5	x	-	x
Майнових комплексів	200	-	-	-	-
Отримані відсотки	210	98,6	x	14,0	x
дивиденди	220	-	x	-	x
Інші надходження	230	70,7	x	8,8	x
Призбання фінансових інвестицій	240	x	10145,9	x	152,4
необоротних активів	250	x	8537,7	x	18134,7
майнових комплексів	260	x	-	x	-
Інші платежі	270	x	85,2	x	461,8
Чистий рух коштів до надзвичайних подій	280		8729,0		16544,5
Рух коштів від надзвичайних подій	290		-		-
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	300		8729,0		16544,5
<b>III Рух коштів у результаті фінансової діяльності</b>					
Надходження власного капіталу	310	-	x	-	x
Отримані позики	320	8000,0	x	28002,0	x
Інші надходження	330	-	x	-	x
Погашення позик	340	x	11334,6	x	22863,7
Сплачені дивиденди	350	x	-	x	-
Інші платежі	360	x	-	x	3957,2
Чистий рух коштів до надзвичайних подій	370		3334,6	1181,1	
Рух коштів від надзвичайних подій	380		-	-	
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	390		3334,6	1181,1	
Чистий рух коштів за звітний період	400	3057,5		496,7	
Відшток коштів на початок року	410	840,0	x	343,3	x
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	420		3266,1	-	
Залишок коштів на кінець року	430	631,4	x	840,0	x

Отже, з наведених даних видно, що в звітному періоді в результаті операційної діяльності в ВАТ "Галактон" надійшло 15121,1 тис. грн, а в

результаті інвестиційної діяльності чистий рух грошових коштів являє собою видатки в сумі 8729 тис грн та в результаті фінансової діяльності – видатки 3334,6 тис грн. Загальне відхилення по грошових коштах складає 840 тис грн. Тобто, на кінець року сума грошових коштів зменшилась на 840 тис грн. Слід звернути увагу на хід інвестиційної та фінансової діяльності заводу.

## 5.6. Оцінка анuitетів

Важливим моментом аналізу руху грошових потоків є оцінка анuitетів.

**Анuitет** – це окремий випадок грошового потоку, потік односпрямованих платежів з однаковими інтервалами між послідовними платежами протягом певної кількості років.

Правила оцінки анuitетних платежів використовуються при оцінці боргових та пайових цінних паперів, в аналізі інвестиційних проєктів, в аналізі оренди.

Анuitети розрізняють за такими основними характеристиками:

- величиною кожного конкретного платежу,
- інтервалом часу між двома послідовними платежами,
- строком від початку анuitету до кінця його останнього періоду,
- відсотковою ставкою.

Розрізняють анuitети пренумерандо та постнумерандо. Анuitети, для яких платежі здійснюються на початку відповідних інтервалів, мають назву *анuitету пренумерандо*; якщо платежі здійснюються в кінці інтервалу – *постнумерандо*.

Оцінка анuitетів передбачає розгляд двох завдань: прямого та зворотного.

За допомогою прямого методу визначають грошовий потік, який буде отриманий в майбутньому. Вихідною інформацією цього завдання є поточна сума і ставка, а процес фінансових розрахунків здійснюється за схемою наращения:

$$S = P \sum_{k=1}^n (1+i_c)^{n-k} = P \cdot FM_3(i_c, n), \quad (5.1)$$

де  $P$  – величина окремого платежу,

$i_c$  – складна відсоткова ставка, за якою нараховуються відсотки,

$S$  – нарашена (майбутня) сума всього анuitету постнумерандо,  
 $n$  – кількість платежів.

$FM_3(i_c, n)$  – мультиплікатор, який розраховується за формулою

$$FM_3(i_c, n) = \frac{(1+i_c)^n - 1}{i_c} \quad (5.2)$$

Мультиплікатор показує, чому дорівнюватиме сумарна величина строкового анuitету в одну грошову одиницю до кінця строку його дії

Зворотня задача передбачає оцінку грошових надходжень з позиції поточного моменту, під яким у даному випадку розуміють момент часу, з якого починають відлік рівних інтервалів, що входять до анuitету

Вихідною інформацією для вирішення цього завдання є очікувана до отримання в майбутньому сума і ставка, а процес фінансових розрахунків здійснюється за схемою дисконтування. Загальна формула для оцінки поточної вартості строкового анuitету постнумерандо має вигляд

$$A = P \sum_{k=1}^n \frac{1}{(1+i_c)^k} = P \cdot FM_4(i_c, n), \quad (5.3)$$

де  $A$  – сучасна величина всього анuitету постнумерандо (тобто сума сучасних величин усіх платежів),

$FM_4(i_c, n)$  – мультиплікатор

Економічний зміст оберненої задачі полягає в наступному з позиції поточного моменту визначається реальна вартість даного анuitету. Сучасне значення кожного платежу (за даної відсоткової ставки  $i_c$ ) визначається за формулою

$$A_k = \frac{P}{(1+i_c)^k}, \quad (5.4)$$

$$FM_4(i_c, n) = \frac{1 - (1+i_c)^{-n}}{i_c} \quad (5.5)$$

Економічний зміст дисконтованого множника полягає в наступному: він показує, чому дорівнює з позиції поточного момен-

ту величина ануїтету з регулярними грошовими надходженнями в розмірі однієї грошової одиниці, що триває  $n$  рівних періодів із заданою відсотковою ставкою  $i_c$ .

Розглянемо ануїтет пренумерандо.

На відміну від ануїтету постнумерандо, період нарахування відсотків на кожний платіж, у даному випадку, збільшується на один рік, тобто кожна нарощена сума  $S_k$  збільшується в  $(1+i_c)$  разів. Майбутня вартість ануїтету пренумерандо обчислюється:

$$S_n = P \cdot FM_3(i_c, n) \cdot (1+i_c) \quad (5.6)$$

Приведена вартість ануїтету пренумерандо відповідно розраховується:

$$A_n = P \cdot FM_4(i_c, n) \cdot (1+i_c) \quad (5.7)$$

Для спрощення техніки розрахунку мультиплікаторів, майбутньої і теперішньої вартості потоків існують спеціальні фінансові таблиці, де наводяться значення відповідних показників в залежності від відсоткової ставки та періоду нарощування чи дисконтування. Також для цих цілей існують вмонтовані відповідні функції у спеціальних мікрокалькуляторах та у пакетах ділових програм для персональних комп'ютерів.

### 5.7. Розрахунок фінансової потреби підприємства

Крім попереднього аналізу, на підприємствах здійснюють і перспективний аналіз грошових потоків. Результати такого аналізу дають змогу формувати стратегію управління цими активами. Методика розрахунку фінансової потреби підприємства полягає у визначенні мінімальної суми грошових коштів, необхідної для продовження операцій підприємства і своєчасного вибору методів фінансування. Тобто, перспективний аналіз грошових потоків зводиться до обчислення можливих джерел надходження та витрачання грошових коштів. Він виконується в кілька етапів (рис. 5.1).

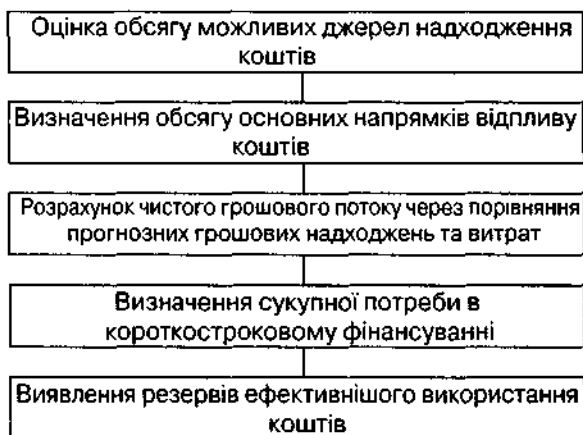


Рис. 5.1. Етапи розрахунку фінансової потреби підприємства

При розрахунку обсягу можливих грошових надходжень враховується те, що основним джерелом надходження грошових коштів підприємства є виручка від реалізації продукції. За допомогою балансового методу розраховується величина грошових потоків і зміна дебіторської заборгованості. Отримуємо рівняння:

$$V_{\text{зд}} + V_{\text{вр}} = V_{\text{зп}} + \text{ГН}, \quad (5.8)$$

де  $V_{\text{зд}}$ ,  $V_{\text{зп}}$  – дебіторська заборгованість на початок і кінець періоду відповідно;  $V_{\text{вр}}$  – виручка від реалізації продукції; ГН – грошові надходження за період.

Основними складовими елементами витрачання грошових коштів підприємства є погашення кредиторської заборгованості, виплата заробітної плати, адміністративні витрати, капітальні вкладення, сплата податків, виплати дивідендів.

#### Контрольні запитання:

1. Економічна сутність, цілі та значення аналізу грошових потоків.
2. Що таке грошові потоки підприємства?
3. Яка основна мета аналізу грошових потоків?

4. Які завдання необхідно вирішити при аналізі грошових потоків підприємства?
5. В якій формі фінансової звітності відображається рух грошових потоків?
6. В чому полягає прямий метод аналізу грошових потоків?
7. В чому полягає непрямий метод аналізу грошових потоків?
8. Рух коштів у результаті операційної діяльності.
9. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності.
10. Рух коштів у результаті фінансової діяльності.
11. Чистий рух грошових коштів.
12. Що таке ануїтети? Які існують основні види ануїтетів?
13. Ануїтети та дисконтування грошових потоків підприємства.
14. Оцінка майбутньої та поточної вартості ануїтетів пренумерандо та постнумерандо.
15. Як визначається потреба в грошових коштах підприємства?

## Розділ 6

# Аналіз фінансової стійкості підприємства

### 6.1. Значення фінансової стійкості

Аналіз фінансової стійкості підприємства – одна з найважливіших характеристик його діяльності та фінансово-економічного добробуту. Вона характеризує результат його поточного, інвестиційного та фінансового розвитку, містить необхідну інформацію для інвесторів, а також відображає здатність підприємства відповідати на свої борги й зобов'язання і нарощувати економічний потенціал. В ринковій економіці фінансова стійкість виступає головною умовою життєдіяльності і основою стабільності стану підприємства. Фінансова стійкість характеризує ступінь фінансової незалежності підприємства щодо володіння своїм майном і його використанням.

Фінансова стійкість відображає постійне стабільне перевищення доходів над витратами, вільне маневрування грошовими коштами підприємства, здатність шляхом ефективного їх використання забезпечити безперервний процес виробництва і реалізації продукції, а також затрати на його розширення і оновлення. Тобто, фінансова стійкість — це такий стан фінансових ресурсів, при якому підприємство, вільно маневруючи грошовими коштами, здатне шляхом ефективного їх використання забезпечити безперервний процес виробничо-торговельної діяльності, а також затрати на його розширення і оновлення.

Недостатня фінансова стійкість може призвести до неплатоспроможності підприємства і відсутності у нього коштів для розвитку виробництва і взагалі діяльності господарюючого суб'єкта. Надлишкова фінансова стійкість також негативно впливає на виробничо-господарську діяльність, оскільки виступає гальмом її

розвитку, збільшуючи затрати підприємства надлишковими запасами і резервами.

Фінансова стійкість повинна характеризуватися таким станом фінансових ресурсів, який би відповідав вимогам ринку і водночас задовольняв потреби розвитку підприємства.

## 6.2. Аналіз абсолютних показників фінансової стійкості

Значення і сутність фінансової стійкості яскраво відображаються в її показниках. Розрізняють абсолютні і відносні показники фінансової стійкості. До абсолютних показників фінансової стійкості відносяться такі групи показників:

*А) які характеризують джерела формування запасів і затрат, що відображають різний ступінь охоплення різних видів джерел:*

**1. Наявність власних оборотних коштів ( $K_{во}$ ).** Він характеризує чистий оборотний капітал. Наявність власних оборотних коштів за формою балансу розраховується як різниця між оборотними активами та поточними зобов'язаннями, тобто від підсумку розділу II активу балансу (II р. АБ) треба відняти підсумок розділу IV пасиву балансу (IV р. ПБ).

$$K_{во} = II \text{ р. АБ} - IV \text{ р. ПБ} \quad (6.1)$$

**2. Наявність власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і затрат ( $K_{вдп}$ ).** Отримується шляхом додавання до власних оборотних коштів величини довгострокових пасивів (III розділ пасиву балансу).

$$K_{вдп} = K_{во} + III \text{ р. ПБ} \quad (6.2)$$

**3. Загальна величина основних джерел формування запасів і затрат ( $K_{заг}$ ).** Розраховується додаванням до власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і затрат суми короткострокових кредитів і позикових коштів (за виключенням позик, не погашених у термін);

$$K_{заг} = K_{вдп} + K_{кпк}, \quad (6.3)$$

де  $K_{кпк}$  — короткострокові кредити і позикові кошти (за виключенням позик, не погашених у термін);



**Б) показники забезпеченості запасів і затрат джерелами їх формування:**

**1. Надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів ( $\Delta K_{\text{во}}$ ):**

$$\Delta K_{\text{во}} = K_{\text{во}} - 33, \quad (6.4)$$

де 33 — запаси і затрати (сума рядків 100 — 140 розділу II активу балансу).

**2. Надлишок (+) або нестача (-) власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і затрат ( $\Delta K_{\text{вдп}}$ ):**

$$\Delta K_{\text{вдп}} = K_{\text{вдп}} - 33. \quad (6.5)$$

**3. Надлишок (+) або нестача (-) загальної величини основних джерел формування запасів ( $\Delta K_{\text{заг}}$ ):**

$$\Delta K_{\text{заг}} = K_{\text{заг}} - 33. \quad (6.6)$$

Для нормальної життєдіяльності підприємство повинно обов'язково мати власні оборотні кошти. При цьому, відповідно до забезпеченості запасів згаданими вище варіантами фінансування можливі чотири типи фінансової стійкості:

1. *Абсолютна стійкість* — для забезпечення запасів і затрат достатньо власних обігових коштів; платоспроможність підприємства гарантована:

$$33 < K_{\text{во}}.$$

2. *Нормальна стійкість* — для забезпечення запасів і затрат, крім власних обігових коштів, залучаються довгострокові кредити та позики; платоспроможність підприємства гарантована:

$$33 < K_{\text{во}} + K_{\text{дп}}.$$

Де,  $K_{\text{дп}}$  — довгострокові кредити та позики.

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

$$ЗЗ < K_{\text{во}} + K_{\text{вдп}} + K_{\text{кк}}$$

Де,  $K_{\text{кк}}$  – короткострокові кредити і позики

4 **Кризовий фінансовий стан** – для забезпечення запасів і затрат не вистачає джерел їх формування, підприємству загрожує банкрутство Керівництву підприємства необхідно негайно з'ясувати причини такого стану, розробляти заходи щодо відтворення фінансової стійкості

$$ЗЗ > K_{\text{во}} + K_{\text{вдп}} + K_{\text{кк}}$$

Для визначення типу фінансової стійкості підприємства за даними форми №1 "Баланс" складають агрегований баланс, позиції активу і пасиву якого за ступенем агрегації відповідають меті аналізу (табл. 6.1)

Таблиця 6.1

## Агрегований баланс, тис. грн.

Актив	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Пасив	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
Необоротні активи			Власний капітал		
Запаси і затрати			Довгострокові зобов'язання		
Кошти розрахунків та інші активи			Короткострокові зобов'язання		
БАЛАНС			БАЛАНС		

## Приклад

Проведемо аналіз абсолютних показників фінансової стійкості ВАТ "Галактон"

## 1 Наявність власних оборотних коштів

На початок звітного періоду  $K_{\text{во}} = 19323,6 - 34951,1 = -15627,5$  (тис. грн.)

На кінець звітного періоду  $K_{\text{во}} = 18721,8 - 25790,9 = -7069,1$  (тис. грн.)

Отже, за звітний період в результаті збільшення суми оборотних активів підприємства та зменшення кредиторської заборгованості спостерігається збільшення суми наявності власних оборотних коштів на 8558,4 тис. грн., що свідчить про збільшення власних оборотних коштів на заводі та деяке покращення фінансової стійкості. Але все ще на підприємстві спостерігається неможливість швидкого акумулювання

оборотних коштів, про що свідчить від'ємне значення суми власних оборотних коштів (- 7069,1 тис грн )

2 *Наявність власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і затрат*

На початок звітного періоду  $K_{\text{взн}} = -15627,5 + 5774,9 = -9852,6$  (тис грн )

На кінець звітного періоду  $K_{\text{взн}} = -7069,1 + 5032,0 = -2037,1$  (тис грн )

*Наявність власних і довгострокових позикових джерел також є недостатньою для фінансування діяльності підприємства як на початок, так і на кінець звітного періоду*

3 *Загальна величина основних джерел формування запасів і затрат*

На початок звітного періоду  $K_{\text{заг}} = -9852,6 + 8564,0 = -1288,6$  (тис грн )

На кінець звітного періоду  $K_{\text{заг}} = -2037,1 + 5932,1 = 3895,0$  (тис грн )

*Загальна величина основних джерел формування запасів і витрат також значно зросла на протязі звітного періоду і на кінець року вже має позитивне значення, що свідчить про значне підвищення фінансової стійкості ВАТ "Галактон" на кінець звітного періоду*

4 *Надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів*

На початок звітного періоду  $\Delta K_{\text{об}} = -15627,5 - 6628,1 = -22255,6$  (тис грн )

На кінець звітного періоду  $\Delta K_{\text{об}} = -7069,1 - 8050,6 = -15119,7$  (тис грн )

*Спостерігається нестача власних оборотних коштів як на початок періоду (- 22255,6 тис грн ), так і на його кінець (- 15119,7 тис грн )*

5 *Надлишок (+) або нестача (-) власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і затрат*

На початок звітного періоду  $\Delta K_{\text{взн}} = -9852,6 - 6628,1 = -16480,7$  (тис грн )

На кінець звітного періоду  $\Delta K_{\text{взн}} = -2037,1 - 8050,6 = -10087,7$  (тис грн )

*Також спостерігається нестача власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і затрат на початок та кінець періоду*

6 *Надлишок (+) або нестача (-) загальної величини основних джерел формування запасів*

На початок звітного періоду  $\Delta K_{\text{заг}} = -1288,6 - 6628,1 = -7916,7$  (тис грн )

На кінець звітного періоду  $\Delta K_{\text{заг}} = 3895,0 - 8050,6 = -4155,6$  (тис грн )

*Також спостерігається нестача загальної величини основних джерел формування запасів та затрат як на початок (- 7916,7 тис грн ), так і на кінець звітного періоду (- 4155,6 тис грн )*

Отже, підприємство і на початок, і на кінець звітного періоду має кризовий фінансовий стан. Його фінансова стійкість значно порушена – для забезпечення запасів і затрат не достатньо власних обігових коштів, довгострокових та короткострокових кредитів і позик. Керівництву ВАТ "Галактон" слід і надалі проводити розпочату в звітному періоді політику удосконалення структури капіталу підприємства та підвищення його фінансової стійкості. Необхідно спрямовувати дії на обґрунтоване зменшення запасів і затрат, поповнення власних оборотних коштів та прискорення обертання капіталу в поточних активах. При невдалому проведенні зазначених заходів підприємству загрожуватиме банкрутство.

### 6.3. Аналіз відносних показників фінансової стійкості

Поряд з абсолютними показниками фінансової стійкості доцільно розраховувати також сукупність відносних аналітичних показників – коефіцієнтів фінансової стійкості.

1. **Коефіцієнт забезпечення запасів власними коштами** розраховується відношенням суми власних оборотних коштів до матеріальних запасів.

За формою балансу в чисельнику буде різниця між розділом II активу балансу та розділом IV пасиву балансу, в знаменнику – сума рядків 100–140 розділу II активу балансу, тобто:

$$K_{\text{уз}} = \frac{\sum K_{\text{во}}}{33} = \frac{\text{IIр.АБ} - \text{IVр.ПБ}}{\sum \text{рядки 100} - 140 \text{ IIр.АБ}} \quad (6.7)$$

де:  $K_{\text{уз}}$  – коефіцієнт забезпечення матеріальних запасів власними коштами;

$\sum K_{\text{во}}$  – сума власних оборотних коштів;

33 – запаси і затрати.

$K_{\text{уз}}$  показує, якою мірою запаси і затрати покриті власними коштами і не потребують залучення позикових.

Даний коефіцієнт необхідно розглядати у взаємозв'язку із станом виробничих запасів. Якщо на підприємстві значні надлишкові запаси, то власні оборотні кошти не покривють їх повністю, тому коефіцієнт буде набагато менше одиниці.

За умови нестачі запасів для проведення нормальної виробничо-господарської діяльності підприємства коефіцієнт буде більше одиниці, але це не свідчить про стійкість фінансового стану. Нор-

мальним явищем є рівень коефіцієнта 0,6–0,8. Деякі автори називають нижню критичну величину – 0,5.

2. *Коефіцієнт маневреності власного капіталу* (власних коштів) розраховується як відношення власних оборотних коштів до власного капіталу: в чисельнику буде різниця між розділом II активу балансу та розділом IV пасиву балансу, в знаменнику – підсумок розділу I пасиву балансу, тобто:

$$K_{\text{мек}} = \frac{\sum K_{\text{во}}}{\text{ВК}} = \frac{\text{IIp AB} - \text{IVp ПБ}}{\text{Ip ПБ}}, \quad (6.8)$$

де  $K_{\text{мек}}$  – коефіцієнт маневреності власного капіталу;

ВК – власний капітал (підсумок розділу I пасиву балансу).

З фінансової точки зору, чим вище цей коефіцієнт, тим краще. Він характеризує ступінь мобілізації власного капіталу, показує, яка частина власного капіталу знаходиться в обігу для фінансування поточної діяльності підприємства, тобто в тій формі, яка дає змогу вільно маневрувати цими засобами. Чим вище показник, тим краще фінансовий стан підприємства, забезпечується більш достатня і гнучкість у використанні власних коштів господарюючого суб'єкта. Оптимальне значення дорівнює 0,5, на думку деяких авторів, – більше 0,3.

3. *Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів* розраховується як відношення суми довгострокових залучених коштів до величини довгострокового капіталу:

$$K_{\text{дзк}} = \frac{\sum \text{ДЗК}}{\text{ДК}}, \quad (6.9)$$

де: Кдзк – коефіцієнт довгострокового залучення коштів;

$\sum \text{ДЗК}$  – сума довгострокових залучених коштів (Ф. №1 р. 430 + р. 480);

ДК – довгостроковий капітал (Ф. №1 р.380 + р. 430 + р. 480).

Характеризує структуру капіталу. Зростання цього показника є негативною тенденцією, яка означає, що підприємство починає все більше залежати від зовнішніх інвесторів.

4. *Коефіцієнт стабільності структури оборотних коштів* розраховується як відношення суми власних оборотних коштів до всієї сукупності оборотних коштів: в чисельнику буде різниця між розділом II активу балансу та розділом IV пасиву балансу, в знаменнику – підсумок розділу II активу балансу, тобто:

$$K_{\text{ссок}} = \frac{\sum K_{\text{во}}}{\text{ОК}} = \frac{\text{Пр АБ} - \text{Іпр ПБ}}{\text{Цр АБ}}, \quad (6 10)$$

де  $K_{\text{ссок}}$  – коефіцієнт стабільності структури оборотних коштів,

ОК – оборотний капітал

Використовується для оцінки власних оборотних коштів. Зростання цього показника є позитивною тенденцією.

5 **Коефіцієнт виробничих фондів** визначається відношенням вартості виробничих фондів (основних засобів, виробничих запасів та незавершеного виробництва) до валюти балансу

$$K_{\text{вф}} = \frac{\text{ВФ}}{\text{ВБ}} \quad (6 11)$$

Вважається, що нормальне значення цього показника дорівнює 0,5–0,65. Якщо показник менший від нормального значення слід вжити заходів щодо поповнення майна виробничого призначення.

6 **Індекс постійного активу** розраховується як відношення основного капіталу до власного капіталу

$$I_{\text{па}} = \frac{\text{ОсК}}{\text{ВК}} = \frac{\text{І пр АБ}}{\text{І пр ПБ}}, \quad (6 12)$$

де  $I_{\text{па}}$  – індекс постійного активу,

ОсК – основний капітал

Використовується для характеристики стану основного капіталу, показує питому вагу основних засобів і позаоборотних активів у джерелах власних засобів.

7 **Коефіцієнт накопичення амортизації** розраховується як відношення суми амортизації (зносу) основних засобів і нематеріальних активів до первісної вартості основних засобів і нематеріальних активів, що амортизується

$$K_{\text{ам}} = \frac{\text{АМ}}{\text{ПВарт}}, \quad (6 13)$$

де  $K_{\text{ам}}$  – коефіцієнт накопичення амортизації,

$AM$  – сума амортизації (зносу) основних засобів і нематеріальних активів,

$ПВ_{\text{прт}}$  – первісна вартість основних засобів і нематеріальних активів

Цей коефіцієнт показує інтенсивність накопичення коштів для оновлення основного капіталу. Його величина залежить від терміну експлуатації основних засобів: чим він більший, тим вищий коефіцієнт. При оцінюванні накопичення амортизації слід визначити технічний стан засобів, який погіршується у міру продовження терміну експлуатації. Необхідно також встановити, чи не є швидке зростання  $K_{\text{нам}}$  результатом прискореної амортизації. Необхідно оцінювати і достатність накопичення амортизації для відновлювання і заміни основних засобів. При цьому зіставляється сума накопиченої амортизації з необхідною, розрахованою за даними про сучасну вартість основних засобів, що підлягають відновленню і заміні.

8 *Коефіцієнт реальної вартості основних засобів* розраховується як відношення залишкової вартості основних засобів до сукупності усіх активів підприємства

$$K_{\text{рвоз}} = \frac{ЗВОЗ}{АП}, \quad (6.14)$$

де  $K_{\text{рвоз}}$  – коефіцієнт реальної вартості основних засобів,

$ЗВОЗ$  – залишкова вартість основних засобів,

$АП$  – сума активів підприємства

Відображає питому вагу основних засобів у загальному капіталі підприємства

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

$$K_{\text{моб}} = \frac{ОбА}{НА} = \frac{II_{р\ AB}}{I_{р\ AB}} \quad (6.15)$$

10 Важливе значення для оцінки фінансової стійкості мають показники, що характеризують структуру капіталу підприємства

- *коефіцієнт фінансової незалежності* (автономії, власності, концентрації власного капіталу),
- *коефіцієнт фінансової залежності*;
- *коефіцієнт фінансової стабільності*;
- *коефіцієнт фінансового ризику*.

Зростання коефіцієнта автономії означає зростання фінансової незалежності і підвищення ринкової стійкості підприємства.

Збільшення в динаміці коефіцієнта співвідношення позикових і власних коштів призводитиме до підвищення фінансового ризику, до посилення залежності підприємства від залученого капіталу і зниження його фінансової незалежності. Спадатиме і його фінансова стійкість. Але зростання цього показника не слід розглядати лише як постійне втрачання фінансової незалежності, оскільки таке становище сприяє і зростанню прибутковості власного капіталу. Важливо намагатися досягти оптимального рівня співвідношення власного і позикового капіталу.

Алгоритм розрахунку коефіцієнтів, що характеризують структуру капіталу підприємства, наведено в розділі 3.

Поєднання аналізу всіх наведених вище абсолютних і відносних показників фінансової стійкості допоможе об'єктивно відобразити реальну фінансову ситуацію, що склалася на підприємстві.

### Приклад

*Проаналізуємо відносні показники фінансової стійкості ВАТ "Галактон" (табл. 6.2)*

Таблиця 6.2

#### *Аналіз відносних показників фінансової стійкості ВАТ "Галактон"*

№ п/п	Показник	Базовий період		Звітний період		Відхилення (+/-)
		розрахунок	рівень показника	розрахунок	рівень показника	
А	Б	1	2	3	4	5
1	Коефіцієнт забезпечення запасів власними коштами	$\frac{15627,5}{6628,12}$	2,36	$\frac{7069,1}{8050,6}$	0,88	+1,48
2	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$\frac{15627,5}{33836,2}$	0,46	$\frac{7069,1}{35825,6}$	0,2	+0,26
3	Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	$\frac{7104,6}{40940,8}$	0,17	$\frac{6254,7}{42080,3}$	0,15	0,02
4	Коефіцієнт стабільності структури оборотних коштів	$\frac{15627,5}{19323,6}$	0,81	$\frac{7069,1}{18721,8}$	0,38	+0,43



## Продовження таблиці 6 2

5	Коефіцієнт виробничих фондів	$\frac{42422,5}{75891,9}$	0,56	$\frac{51152,8}{67871,2}$	0,75	+0,19
6	Індекс постійного активу	$\frac{53849,6}{33836,2}$	1,59	$\frac{48775,7}{35825,6}$	1,36	0,23
7	Коефіцієнт накопичення амортизації	$\frac{17379}{53701,6}$	0,32	$\frac{22214,15}{65641,5}$	0,34	+0,02
8	Коефіцієнт реальної вартості основних засобів	$\frac{35794,4}{75891,9}$	0,47	$\frac{43102,2}{67871,2}$	0,64	+0,17
9	Коефіцієнт мобільності	$\frac{19323,6}{53849,6}$	0,36	$\frac{18721,8}{48775,7}$	0,38	+0,02

Виходячи з аналізу відносних показників фінансової стійкості ВАТ "Галактон", можна зробити висновок, що на кінець звітного періоду майже всі показники фінансової стійкості значно збільшилися в порівнянні з минулим роком, що є позитивною тенденцією і свідчить про покращення використання основного та оборотного капіталу підприємства та підвищення фінансової стійкості ВАТ "Галактон" Підприємству і надалі необхідно проводити спрямовані дії на зменшення запасів і затрат, поповнення власних оборотних коштів та прискорення обертання капіталу в поточних активах, які призведуть до підвищення фінансової стійкості

#### 6.4. Оцінка запасу фінансової стійкості підприємства

При проведенні фінансового аналізу підприємства важливо визначити запас фінансової стійкості (зони безпечності, запас фінансової безпеки), під яким розуміють той обсяг реалізації, який забезпечує підприємству певну стійкість його фінансового становища

Така оцінка базується на системі "директ-кастинг", яка детально була розглянута в розділі 4. При визначенні запасу фінансової безпеки використовують такі показники

1) чиста виручка від реалізації продукції, 2) повна собівартість продукції, 3) прибуток, 4) постійні витрати, 5) змінні витрати, 6) м'ягжинальний дохід, 7) поріг рентабельності, 8) запас фінансової стійкості

У короткостроковому періоді, як зазначалось, всі витрати відносно обсягу виробництва поділяють на умовно-змінні та умовно-постійні

Умовно-змінні витрати змінюються із зміною обсягу виробництва. Умовно-постійні витрати не змінюються із зміною обсягу виробництва

Постійні витрати і прибуток складають маржинальний дохід підприємства.

Поріг рентабельності являє собою відношення суми постійних витрат у собівартості продукції до питомої ваги маржинального доходу у виручці:

$$V_{кр} = \frac{C_{пост}}{ПВМД}, \quad (6.16)$$

де:  $V_{кр}$  – поріг рентабельності (точка беззбитковості, критична точка);

$C_{пост}$  – постійні витрати у собівартості продукції;

$ПВМД$  – питома вага маржинального доходу у виручці.

Економічний зміст цього показника полягає в тому, що визначається та сума виручки, яка необхідна для покриття всіх постійних витрат підприємства. Прибутку при цьому не буде, але не буде і збитку. Рентабельність при такому обсязі реалізації дорівнюватиме нулю. Точка беззбитковості використовується для розрахунку запасу фінансової стійкості (безпеки):

$$З_{фб} = \frac{VP - V_{кр}}{VP} \cdot 100\%, \quad (6.17)$$

$$\text{або } З_{фб} = VP - V_{кр} \quad (6.18)$$

де  $З_{фб}$  – запас фінансової стійкості (безпеки);  $VP$  – виручка від реалізації продукції;  $V_{кр}$  – поріг рентабельності.

### Контрольні запитання:

1. Що таке фінансова стійкість підприємства?
2. Сутність фінансової стійкості та стабільності підприємства.
3. Які основні фактори впливають на стійкість фінансового стану підприємства?
4. Заходи зміцнення фінансової стійкості підприємства.
5. Як впливає структура активів і пасивів на фінансову стійкість підприємства?
6. Оцінка впливу ефективності використання необоротних і оборотних активів на стійкість фінансового стану підприємства.
7. Кількісна оцінка фінансової стійкості підприємства.

8. Які Ви знаєте відносні показники фінансової стійкості? Методика їх розрахунку, економічна інтерпретація.

9. Як класифікують джерела коштів для аналізу фінансової стійкості підприємства?

10. Аналіз абсолютних показників фінансової стійкості. Типи фінансової стійкості.

11. Як оцінюється запас фінансової стійкості підприємства?

---

## Розділ 7

# Аналіз ліквідності і платоспроможності

---

---

### 7.1. Сутність платоспроможності та ліквідності

В ринкових умовах господарювання ліквідність і платоспроможність підприємств вважається однією з найважливіших характеристик їх діяльності. Вона визначає не тільки взаємовідносини підприємства з партнерами, суб'єктами фінансового ринку, державою, а й його успішне функціонування чи банкрутство. Результати аналізу ліквідності та платоспроможності цікавлять перш за все кредиторів підприємства, оскільки це дає відповідь на питання про його здатність погасити свої зобов'язання.

**Платоспроможність** — це можливість підприємства наявними грошовими ресурсами своєчасно погасити свої строкові зобов'язання. При дослідженні поточної платоспроможності порівнюються суми платіжних засобів підприємства зі строковими зобов'язаннями. До платіжних засобів відносяться грошові кошти, короткострокові цінні папери (які можуть бути швидко реалізовані й перетворені в гроші) та частина дебіторської заборгованості щодо якої є впевненість у надходженні. До складу строкових зобов'язань включаються поточні пасиви, короткострокові кредити банків, кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, бюджету тощо.

Перевищення платіжних засобів над строковими зобов'язаннями свідчить про платоспроможність підприємства. Для проведення такого розрахунку використовується бухгалтерський баланс. Неплатоспроможність підприємства можна визначити і візуально відсутність грошей на розрахунковому та інших рахунках в банку, наявність прострочених кредитів банку, позик, заборгованості

фінансовим органам, тривале порушення термінів виплати заробітної плати тощо

Основними причинами неплатоспроможності можуть бути

- помилки в розрахунках планових обсягів виробництва і реалізації продукції, її собівартості,
- невиконання планових завдань виробництва і реалізації продукції, порушення її структури та асортименту, зниження якості,
- підвищення собівартості продукції,
- в умовах конкуренції втрата каналів реалізації і постійних покупців, замовників,
- неплатоспроможність самих покупців і замовників з різних на це причин,
- невиконання плану прибутку і нестаток власних джерел фінансування підприємства,
- інфляційні процеси і податкова політика,
- значне відволікання коштів у дебіторську заборгованість та у надлишкові виробничі запаси,
- низьке обертання оборотного капіталу

**Ліквідність** — це здатність підприємства розраховуватися за своїми поточними зобов'язаннями шляхом перетворення активів на гроші

Ліквідність розглядають з двох позицій

- 1) як час, необхідний для продажу активу,
- 2) як суму, одержану від продажу активу

Тому, ліквідність — це здатність підприємства перетворювати свої активи в гроші для покриття своїх необхідних платежів в міру настання їх строків та швидкість здійснення цього

Отже, поняття платоспроможності та ліквідності підприємства дуже близькі

Підприємство, поточний капітал якого складається переважно із грошових коштів, короткострокової дебіторської заборгованості, як правило, вважається більш ліквідним, ніж підприємство, поточні активи якого складаються переважно із запасів

Наслідками низького рівня ліквідності є нездатність підприємства сплатити свої поточні борги і зобов'язання, що веде, в свою чергу, до обов'язкового продажу довгострокових фінансових вкладень та активів і, в найгіршому випадку, — до зниження доходності, до неплатежів і банкрутства

Важкі наслідки з причини низької ліквідності або її відсутності у клієнта (юридичної особи) мають і кредитори, оскільки відбу-

вається затримання сплати процентів і суми боргу, в крайньому випадку — часткова або повна втрата неповернутого боргу

## 7.2 Аналіз ліквідності балансу

Основне завдання аналізу ліквідності балансу — перевірити здатність підприємства розраховуватися за зобов'язаннями власним майном у визначені періоди часу. Ліквідність балансу визначається ступенем покриття зобов'язань підприємства його активами, термін перетворення яких у кошти відповідає терміну погашення зобов'язань. Чим швидше той чи інший вид активу може набрати грошової форми, тим вища його ліквідність. Абсолютну ліквідність мають грошові кошти.

Аналіз ліквідності балансу полягає у порівнянні статей активу зі статтями пасиву. У бухгалтерському балансі в активі засоби підприємства групуються за ступенем зростання їх ліквідності, в пасиві зобов'язання розміщені у міру скорочення термінів (посилення, підвищення строковості) їх погашення. Якщо при такому порівнянні активів вистачає, то баланс ліквідний і підприємство платоспроможне, і навпаки.

Усі активи підприємства залежно від ступеня їх ліквідності, тобто від здатності та швидкості перетворення в грошові кошти, можна умовно поділити на такі групи:

1 **Найбільш ліквідні активи** ( $A_1$ ) — це суми грошових коштів підприємства на поточному, валютному та інших рахунках, у касі, короткострокові фінансові вкладення (цінні папери), які можуть бути використані для здійснення поточних розрахунків негайно.

2 **Активи, що швидко реалізуються** ( $A_2$ ) (активи, для перетворення яких у наявні кошти потрібний визначений час) — це дебіторська заборгованість, платежі по якій очікуються протягом 12 місяців після звітної дати, та інші оборотні активи. Ліквідність цих активів різна і залежить від суб'єктивних та об'єктивних факторів кваліфікації фінансових робітників, взаємовідносин підприємства з платниками та їх платоспроможності, умов надання кредитів покупцям, організації вексельного обігу тощо.

3 **Активи, що повільно реалізуються** ( $A_3$ ) (найменш ліквідні оборотні активи) — це запаси і витрати. Ліквідність цієї групи залежить від своєчасності відвантаження продукції, швидкості й правильності оформлення банківських документів, швидкості платіжного документообороту в банку, від якості й попиту на продукцію.

її конкурентоспроможності, платоспроможності покупців, форми розрахунків тощо

4 **Активи, що важко реалізуються ( $A_4$ )**, – це активи, призначені для використання в господарській діяльності протягом тривалого періоду часу. В цю статтю можна включити статті розділу I активу балансу “Необоротні активи”

Пасиви балансу залежно від ступеня зростання строків погашення зобов’язань групуються так

1 **Найбільш строківі зобов’язання ( $P_1$ )** – це кредиторська заборгованість, позики для працівників, інші короткострокові пасиви

2 **Короткострокові пасиви ( $P_2$ )** – це короткострокові кредити банків та інші позики, що підлягають погашенню протягом 12 місяців після звітної дати

3 **Довгострокові пасиви ( $P_3$ )** – це довгострокові кредити банків, позикові кошти та інші довгострокові пасиви

4 **Постійні пасиви ( $P_4$ )** – це власний капітал підприємства – статті розділу I пасиву балансу

Підприємство вважається ліквідним, якщо його поточні активи перевищують короткострокові зобов’язання

Підприємство може бути ліквідним в більшій або меншій мірі, або у нього взагалі може бути відсутня ліквідність. Для оцінки реального ступеня ліквідності підприємства спочатку необхідно здійснити аналіз ліквідності балансу

Для визначення ліквідності балансу необхідно порівняти підсумки з кожної групи активів і пасивів. Баланс вважається абсолютно ліквідним, якщо виконуються умови

$$A_1 \geq P_1, \rightarrow A_2 \geq P_2, \rightarrow A_3 \geq P_3, \rightarrow A_4 \leq P_4$$

Якщо виконуються перші три нерівності, тобто поточні активи перевищують зовнішні зобов’язання підприємства, то обов’язково виконується остання нерівність. Це означає наявність у підприємства власних оборотних коштів, тобто дотримується мінімальна умова фінансової його стійкості

Недотримання будь-якої із перших трьох нерівностей означає, що ліквідність балансу більшою або меншою мірою відрізняється від абсолютної

Аналіз ліквідності балансу можна оформляти спеціальною таблицею (табл. 7.1)

## Приклад

Проаналізуємо ліквідність балансу ВАТ "Галактон" за допомогою таблиці 7.1

Таблиця 7.1

## Аналіз ліквідності балансу

Актив	На початок періоду	На кінець періоду	Пасив	На початок періоду	На кінець періоду	Платіжний надлишок або нестача	
						На початок періоду	На кінець періоду
1 Найбільш ліквідні активи (А1)	840	631.4	1 Найбільш строкові зобов'язання (П1)	26951.1	20138.9	26111.1	19507.5
2 Активи що швидко реалізуються (А2)	11855.5	10039.8	2 Коротко строкові пасиви (П2)	8000.0	5650.0	+3855.5	+4389.8
3 Активи що повільно реалізуються (А3)	6628.1	8050.6	3 Довго строкові пасиви (П3)	5774.9	5032.0	+853.2	+3018.6
4 Активи що важко реалізуються (А4)	53849.6	48775.7	4 Постійні пасиви (П4)	33836.2	35825.6	20013.4	12950.1

З таблиці видно, що ліквідність балансу ВАТ "Галактон" порушена. На початок і на кінець року найбільш строкові зобов'язання значно перевищували суму найбільш ліквідних активів. Тобто підприємство не є абсолютно ліквідним. Також активи, що важко реалізуються, значно перевищують суму постійних пасивів. Позитивним моментом є те, що швидко реалізовані активи та повільно реалізовані активи перевищують суму короткострокових пасивів та довгострокових пасивів відповідно як на початок, так і на кінець року, тобто по даних позиціях баланс підприємства є ліквідним.

Зіставлення найбільш ліквідних засобів і швидко реалізованих активів з найбільш строковими зобов'язаннями і короткостроковими пасивами дає змогу виявити поточну (на найближчий час) ліквідність і платоспроможність.

Якщо ступінь ліквідності балансу настільки великий, що після погашення найбільш строкових зобов'язань залишаються надлиш-



кові засоби, то можливо прискорити розрахунки з банком, поставальниками, іншими контрагентами

Перспективну ліквідність можна визначити порівнянням повільно реалізованих активів з довгостроковими пасивами

Баланси ліквідності за декілька періодів дають змогу отримати інформацію про тенденції щодо зміни фінансового стану підприємства

Баланс ліквідності є одним із джерел інформації для складання фінансового плану

### 7.3. Аналіз показників ліквідності

При аналізі ліквідності підприємства використовують такі відносні показники

**Коефіцієнт абсолютної ліквідності** ( $K_{ал}$ ) Визначається відношенням найбільш ліквідних активів ( $A_1$ ) до поточних зобов'язань підприємства ( $П_1 + П_2$ )

$$K_{ал} = \frac{A_1}{П_1 + П_2}, \quad (7.1)$$

В чисельнику знаходяться суми грошових коштів та їх еквівалентів, а також поточних фінансових інвестицій (ряд 220 + ряд 130 + ряд 240 розділу II активу балансу), в знаменнику – підсумок розділу IV пасиву балансу

Цей коефіцієнт є найбільш жорстким критерієм платоспроможності та ліквідності підприємства і показує, яку частину короткострокової заборгованості воно може погасити в поточний момент або найближчим часом. Теоретично достатнім вважається, якщо  $K_{ал}$  вище 0,2–0,35. Це означає, що на 20–35% підприємство може в поточний момент погасити всі свої короткострокові борги і платоспроможність вважається нормальною.

Такий показник називають ще коефіцієнтом платоспроможності

**Коефіцієнт швидкої** (проміжної, суворої) **ліквідності**, або коефіцієнт кислотного тесту ( $K_{шт}$ ) Обчислюється відношенням суми грошових коштів, короткострокових фінансових вкладень і дебіторської заборгованості ( $A_1 + A_2$ ) до поточних зобов'язань ( $П_1 + П_2$ )

$$K_{\text{шл}} = \frac{A_1 + A_2}{P_1 + P_2} \quad (7.2)$$

В чисельнику знаходяться суми грошових коштів та їх еквівалентів, поточних фінансових інвестицій та дебіторської заборгованості, інших оборотних активів (суми ряд. 150–250 розділу II активу балансу), в знаменнику – підсумок розділу IV пасиву балансу.

Коефіцієнт швидкої ліквідності допомагає оцінити можливість погашення підприємством короткострокових зобов'язань у випадку його критичного стану. Теоретичне найнижче значення цього показника 1, найвище – 2.

Узагальнюючим показником ліквідності є *коефіцієнт поточної ліквідності* ( $K_{\text{пл}}$ ) (коефіцієнт загальної ліквідності, коефіцієнт покриття, коефіцієнт загальної платоспроможності). Він розраховується відношенням поточних активів ( $A_1 + A_2 + A_3$ ) до поточних зобов'язань ( $P_1 + P_2$ ):

$$K_{\text{пл}} = \frac{A_1 + A_2 + A_3}{P_1 + P_2} \quad (7.3)$$

В чисельнику знаходиться підсумок розділу II активу балансу, в знаменнику – підсумок розділу IV пасиву балансу.

Він вимірює загальну ліквідність і показує, якою мірою поточні зобов'язання забезпечуються поточними активами, тобто скільки грошових одиниць поточних активів припадає на одну грошову одиницю поточних зобов'язань. Теоретичне значення цього показника 1,5–2,5.

Орієнтовне значення показника може встановлювати і підприємство, виходячи з конкретних умов господарювання і залежно від щоденної потреби підприємства у вільних грошових ресурсах.

Якщо цей показник дуже високий, то це може бути пов'язано із надлишковими виробничими запасами, надплановою завантаженістю готової продукції на складах, невиправданим зростанням дебіторської заборгованості, тобто із уповільненням обертання капіталу. Постійне зниження коефіцієнта означає зростаючий ризик неплатоспроможності.

Наприклад, у підприємства накопичені великі матеріальні запаси, їх важко реалізувати, але воно вважається платоспроможним.

В такому разі розраховують *коефіцієнт критичної ліквідності* (проміжний коефіцієнт покриття) як відношення поточних активів за мінусом виробничих запасів і затрат до поточних пасивів. В даному випадку до ліквідів відносяться і готова продукція, і відвантажені товари:

$$K_{кл} = \frac{A_1 + A_2 + A_3 - B3 - Z}{\Pi_1 + \Pi_2}, \quad (7.4)$$

де;  $K_{кл}$  – коефіцієнт критичної ліквідності;

$B3$  – виробничі запаси;

$Z$  – затрати.

Існує й інший варіант розрахунку цього коефіцієнта: як відношення суми грошових коштів, цінних паперів і дебіторської заборгованості до суми поточних активів, теоретично достатнім вважається  $K_{кл}$  на рівні 0,7–0,8.

Якщо при аналізі таких коефіцієнтів виявлені відхилення від рекомендованих значень, то необхідно з'ясувати причини цього.

### Приклад

*Аналіз показників ліквідності ВАТ "Галактон" наведено в таблиці 7.2.*

Таблиця 7.2

#### *Аналіз показників ліквідності ВАТ "Галактон"*

Показник	На початок періоду		На кінець періоду		Відхилення (+,-)	Норматив
	розрахунок	Рівень показника	Розрахунок	Рівень показника		
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$\frac{840}{34951,1}$	0,024	$\frac{631,4}{25790,9}$	0,024	0	>0,2-0,35
Коефіцієнт швидкої ліквідності	$\frac{840 + 11855,5}{34951,1}$	0,36	$\frac{631,4 + 10039,8}{25790,9}$	0,41	+0,05	1-2
Коефіцієнт покриття	$\frac{19323,6}{34951,1}$	0,55	$\frac{18721,8}{25790,9}$	0,73	+0,18	1,5-2,5
Коефіцієнт критичної ліквідності	$\frac{19323,6 - 6628,1}{34951,1}$	0,36	$\frac{18721,8 - 8050,6}{25790,9}$	0,41	+0,05	0,7-0,8

Як видно з таблиці 7.2, коефіцієнт абсолютної ліквідності мав однакове значення на початок і кінець звітного періоду. Всі інші показники мали позитивну динаміку підвищення, що свідчить про підвищення рівня

ліквідності заводу. Але необхідно зазначити, що всі коефіцієнти ліквідності мають набагато нижчі значення в порівнянні з нормативними. Отже, керівництву підприємства необхідно тримати курс на підвищення ліквідності підприємства і зберегти тенденцію зростання ліквідності.

При проведенні дослідження ліквідності підприємства за даними показниками не слід обмежуватися лише їх розрахунками і порівняннями в динаміці або з аналогічними підприємствами, тому що аналіз буде неповним. Наведені коефіцієнти — це відносні величини, і протягом часу можуть не змінюватись або змінюватись незначно, тоді як зміни в складових чисельника і знаменника можуть бути суттєвими. Тому таке дослідження доцільно доповнювати факторним аналізом.

Дослідження вказаних вище показників в динаміці можуть бути використані для визначення перспективної платоспроможності.

Для поглибленого аналізу широкого застосування набуло дослідження відношення виручки від реалізації продукції (робіт, послуг) до середніх поточних пасивів. В чисельнику можна взяти дебетовий оборот за розрахунковим рахунком за аналізований період, у знаменнику — середні залишки поточних пасивів за цей же період (середнє арифметичне).

У теорії і практиці ринкової економіки використовуються й інші показники — коефіцієнти самофінансування, достатності грошових коштів, капіталізації грошових коштів.

Для оцінювання перспективної платоспроможності вивчається також структура капіталу — джерел формування засобів підприємства.

### Контрольні запитання:

1. Що таке ліквідність та платоспроможність підприємства?
2. Сутність ліквідності та платоспроможності, їх значення для суб'єктів господарювання.
3. Як відбувається оцінка динаміки стану поточних активів?
4. Як класифікуються поточні активи за ступенем ризику?
5. Оцінка якісного складу поточних активів. Методика розрахунку відповідних показників.
6. Як класифікуються поточні пасиви за терміновістю погашення? Оцінка їх якісного складу.

7 Система показників ліквідності методика їх розрахунку та економічна інтерпретація

8 Які фактори впливають на підвищення ліквідності підприємства?

9 Умови визначення підприємства платоспроможним

с

ч

ц

г

д

е

ж

з

## Розділ 8

### Аналіз ділової активності підприємства

Ділова активність в широкому розумінні – це весь комплекс зусиль, що спрямовує підприємство на ринках продукції, праці, капіталу. Тобто, це виробнича та комерційна діяльність підприємства.

Якісними критеріями ділової активності можуть бути наступні: широта ринків збуту продукції підприємства; наявність унікальної продукції; висока репутація підприємства; стійкість зв'язків з партнерами підприємства; наявність у підприємства продукції на експорт; популярність продукції серед споживачів тощо. Кількісна оцінка ділової активності підприємства може здійснюватись за ступенем виконання плану, за основними показниками або за рівнем ефективності використання ресурсів.

Оцінюючи динаміку основних показників, необхідно зіставити темпи їх зміни. Оптимальним вважається таке співвідношення:

$$T^{np} > T^{op} > T^k > 100\%, \quad (8.1)$$

де  $T^{np}$  – темп зміни прибутку;  $T^{op}$  – темп зміни обсягів реалізації продукції;  $T^k$  – темп зміни суми активів (сукупного капіталу) підприємства.

Ця формула означає наступне: економічний потенціал підприємства зростає (розширюються масштаби його діяльності); обсяг реалізації підвищується вищими темпами в порівнянні зі збільшенням економічного потенціалу (ресурси підприємства використовуються ефективніше); прибуток підприємства зростає випереджаючими темпами (що свідчить про відносне зниження витрат виробництва й обігу).

Ділова активність підприємства у фінансовому аспекті проявляється передусім у швидкості обороту його засобів. Аналіз її полягає у досліджуванні рівнів і динаміки різнобічних фінансових коефіцієнтів оборненості, які є відносними показниками фінансових результатів діяльності господарюючого суб'єкта.

Загальна оборненість усіх засобів складається з часткових показників оборненості окремих елементів цих засобів.

Розглянемо показники, що характеризують ділову активність.

1. **Коефіцієнт загальної оборненості капіталу ( $K_{зок}$ )** обчислюється як відношення виручки від реалізації (ВР) до середньої вартості загального капіталу за певний період (ЗК):

$$K_{зок} = \frac{ВР}{ЗК} \quad (8.2)$$

Цей показник відображає швидкість обороту (кількість оборотів за період) загального капіталу підприємства. Його зростання означає прискорення кругообігу засобів підприємства або зростання цін (у випадках пониження рентабельності підприємства та рентабельності необоротних активів).

2. **Коефіцієнт оборненості мобільних засобів ( $K_{ом}$ )** – відношення виручки від реалізації до середньої за період величини мобільних засобів (запаси і затрати, грошові кошти, розрахунки, інші оборотні активи) по балансу (МобК):

$$K_{ом} = \frac{ВР}{МобК} \quad (8.3)$$

Даний коефіцієнт показує швидкість обороту всіх мобільних (як матеріальних, так і нематеріальних) засобів підприємства. Зростання цього показника характеризується позитивно, якщо він збігається із зростанням коефіцієнта оборненості матеріальних оборотних засобів, і негативно, якщо коефіцієнт оборненості мобільних засобів зменшується.

3. **Коефіцієнт оборненості матеріальних оборотних коштів ( $K_{омз}$ )** – відношення виручки від реалізації до середньої за період вартості запасів і затрат по балансу (МЗ):

$$K_{омз} = \frac{ВР}{МЗ} \quad (8.4)$$

Коефіцієнт оборненості мобільних засобів відображає число оборотів запасів і затрат господарюючого су'єкта за аналізований період. Зниження цього коефіцієнта свідчить про відносно збільшення виробничих запасів, незавершеного виробництва або про зниження попиту на готову продукцію (у випадку зменшення оборненості готової продукції).

4. *Коефіцієнт оборненості готової продукції (Когп)* визначається як відношення виручки від реалізації продукції до середньої за період величини готової продукції (ГП):

$$K_{огп} = \frac{BP}{ГП} \quad (8.5)$$

Цей показник відображає швидкість обороту готової продукції. Його зростання свідчить про підвищення попиту на продукцію підприємства, а зниження — про збільшення залишків готової продукції у зв'язку із зниженням попиту.

5. *Коефіцієнт оборненості дебіторської заборгованості (Кодз)* — відношення виручки від реалізації до середньої за період дебіторської заборгованості (ДЗ):

$$K_{одз} = \frac{BP}{ДЗ} \quad (8.6)$$

Даний показник свідчить про розширення або зниження комерційного кредиту, що надає підприємство. Зростання коефіцієнта оборненості дебіторської заборгованості означає збільшення швидкості сплати заборгованості підприємству, зменшення продажу в кредит. Зниження цього показника означає збільшення обсягу кредиту, що надає підприємство, тобто зростання купівлі продукції в кредит покупцями.

6. *Середній термін обороту дебіторської заборгованості (тривалість періоду обороту в днях) (Тодд)* — відношення календарного фонду часу за певний період (наприклад, за рік — 365 днів) до коефіцієнту оборненості дебіторської заборгованості (Кодз):

$$T_{одз} = \frac{365}{K_{одз}} \quad (8.7)$$



Цей коефіцієнт характеризує середній термін погашення дебіторської заборгованості. Позитивно оцінюється зниження середнього терміну обороту дебіторської заборгованості.

7. *Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості (Кокз)* – відношення виручки від реалізації до середньої за період кредиторської заборгованості (КЗ):

$$K_{окз} = \frac{BP}{КЗ}. \quad (8.8)$$

Даний показник свідчить про розширення або зниження комерційного кредиту, що надається підприємству. Зростання коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості свідчить про підвищення швидкості сплати заборгованості підприємства, а зниження – про зростання купівлі продукції в кредит.

8. *Середній термін обороту кредиторської заборгованості (Токз)* – відношення календарного фонду часу за певний період до коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості за цей же період (Кокз):

$$T_{окз} = \frac{365}{K_{окз}}. \quad (8.9)$$

Показник відображає середній термін повернення боргів підприємства.

9. *Фондовіддача основних засобів та інших необоротних активів (ФПВ)* – відношення виручки від реалізації до середньої за період величини необоротних активів (НОА):

$$ФПВ = \frac{BP}{НОА}. \quad (8.10)$$

Цей показник характеризує ефективність використання необоротних активів. Оцінюється позитивно зростання цього показника, тобто збільшення величини продажу, що припадає на одиницю вартості засобів.

10. *Коефіцієнт оборотності власного капіталу (Ковк)* – відношення виручки від реалізації до середньої за період вартості власного капіталу (ВК):

$$K_{\text{овк}} = \frac{BP}{BK}. \quad (8.11)$$

Коефіцієнт оберненості власного капіталу відображає швидкість обороту власного капіталу, тобто його активність. Різне зростання цього показника говорить про підвищення рівня продажу. Суттєве його зниження свідчить про тенденцію до бездії частини власних коштів.

11. *Продуктивність праці (ПП)* – відношення виручки від реалізації продукції до середньоспискової чисельності працівників (Чис):

$$ПП = \frac{BP}{\text{Чис}}. \quad (8.12)$$

12. *Питома вага продукції, що постачається на експорт (ПВП)* – визначається як відношення величини виручки з продукції на експорт (ВРЕ) до загальної виручки від реалізації продукції:

$$ПВП = \frac{ВРЕ}{BP}. \quad (8.13)$$

При аналізі ділової активності, крім дослідження основних її кількісних показників, обов'язково треба аналізувати виконання планових показників, що відображають діяльність підприємства, їх динаміку. Особлива увага має приділятися аналізу ефективності використання ресурсів, темпів зростання обсягу реалізації; авансованого капіталу, прибутку. При цьому темпи зростання обсягу реалізації повинні перевищувати зростання авансованого капіталу, а темпи зростання прибутку перевищувати темпи зростання реалізації.

Погіршення фінансового стану підприємства супроводжується "проїданням" власного капіталу. Підприємство збільшує свої боргові зобов'язання, і через це падає його фінансова стійкість, фінансова незалежність. А фінансова стійкість, як відомо, виступає критерієм надійності у ділових взаємовідносинах між партнерами. *Стойкість економічного зростання* дозволяє припустити, що підприємству не загрожує банкрутство. Тому перед керівництвом підприємства стоїть завдання забезпечити стійкі темпи зростання

економічного розвитку. Збільшення обсягів виробництва залежить від зростання майна (активів) підприємства. Залучення додаткових ресурсів можливе за допомогою внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування. Для характеристики ділової активності підприємств використовується коефіцієнт стійкості економічного зростання, який обчислюється за формулою:

$$k_{сез} = \frac{Пр - Див}{ВК} \quad (8.14)$$

де  $k_{сез}$  – коефіцієнт стійкості економічного зростання;  
 $Пр$  – чистий прибуток підприємства;  
 $Див$  – дивіденди, що виплачуються акціонерам;  
 $ВК$  – власний капітал підприємства.

Коефіцієнт стійкості економічного зростання показує, якими темпами збільшується власний капітал за рахунок фінансово-господарської діяльності, а не за рахунок залучення додаткового акціонерного капіталу. Тобто, він вказує, якими в середньому темпами може розвиватися підприємство в подальшому, не змінюючи співвідношення між різними джерелами фінансування, фондівідлачею, рентабельністю виробництва, дивідендною політикою тощо. Розширену факторну модель для розрахунку коефіцієнта стійкості економічного зростання можна подати наступним чином:

$$k_{сез} = \frac{Пр}{Пч} \cdot \frac{Пч}{ВР} \cdot \frac{ВР}{ОбК} \cdot \frac{ОбК}{ПА} \cdot \frac{ПА}{ПП} \cdot \frac{ПП}{ВБ} \cdot \frac{ВБ}{ВК}, \quad (8.15)$$

$$\text{тобто } k_{сез} = K_{рп} \cdot R_{рп} \cdot K_{об} \cdot K_{зок} \cdot K_{па} \cdot K_{кз} \cdot K_{фз} \quad (8.16)$$

де  $Пр$  – сума реінвестованого прибутку;  
 $Пч$  – сума чистого прибутку;  
 $ВР$  – виручка від реалізації продукції;  
 $ОбК$  – середньорічна вартість власних оборотних коштів;  
 $ПА$  – сума поточних активів підприємства;  
 $ПП$  – сума поточних пасивів підприємства;  
 $ВБ$  – валюта балансу;  
 $ВК$  – сума власного капіталу підприємства.

Економічна інтерпретація вказаних факторів наступна:

- $K_{рп}$  – частка прибутку, реінвестованого у виробництво;
- $R_{рп}$  – рентабельність реалізованої продукції;

- $K_{об}$  – оборотність власних оборотних коштів;
- $K_{зок}$  – забезпеченість власними оборотними коштами;
- $K_{л1}$  – коефіцієнт поточної ліквідності;
- $K_{кз}$  – частка короткострокових зобов'язань у капіталі підприємства;
- $K_{фз}$  – співвідношення загального та власного капіталу підприємства.

### Приклад

Розглянемо основні показники, що характеризують ділову активність ВАТ "Галактон" за допомогою таблиці 8.1.

Таблиця 8.1

#### Показники ділової активності ВАТ "Галактон"\*

№ п/п	Показник	Розрахунок		Рівень показника		Відхилення (+,-)
		Базовий рік	Звітний рік	Базовий рік	Звітний рік	
А	Б	1	2	3	4	5
1	Коефіцієнт загальної оборотності капіталу	$\frac{120853,4}{75891,9}$	$\frac{165866,3}{67871,2}$	1,59	2,44	+0,85
2	Коефіцієнт оборотності мобільних засобів	$\frac{120853,4}{19323,6}$	$\frac{165866,3}{18721,8}$	6,25	8,86	+2,61
3	Коефіцієнт оборотності матеріальних оборотних коштів	$\frac{120853,4}{6628,1}$	$\frac{165866,3}{8050,6}$	18,2	20,6	+2,4
4	Коефіцієнт оборотності готової продукції	$\frac{120853,4}{889,8}$	$\frac{165866,3}{992,6}$	135,8	167,1	+31,3
5	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	$\frac{120853,4}{11855,5}$	$\frac{165866,3}{10039,8}$	10,19	16,24	+6,05
6	Середній термін обороту дебіторської заборгованості	$\frac{365}{10,19}$	$\frac{365}{16,24}$	35,3	22,2	-13,1
7	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	$\frac{120853,4}{16087,3}$	$\frac{165866,3}{19003,8}$	3,46	6,43	+2,97

## Продовження таблиці 8.1

8	Середній термін обороту кредиторської заборгованості	$\frac{365}{3,46}$	$\frac{365}{6,43}$	104,05	55,99	-48,06
9	Фондовіддача основних засобів та інших позаоборотних активів	$\frac{120853,4}{53849,6}$	$\frac{165866,3}{48775,7}$	2,24	3,4	+1,16
10	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	$\frac{120853,4}{33836,2}$	$\frac{165866,3}{35825,6}$	3,57	4,63	+1,06
11	Продуктивність праці	$\frac{120853,4}{600}$	$\frac{165866,3}{798}$	201,39	207,85	+6,46

\* - у зв'язку з тим, що у нашому прикладі наявна фінансова звітність ВАТ „Галактон” тільки за один період, то для розрахунків відповідних показників замість середніх величин за попередній і звітний періоди в прикладі, щоб здійснити розрахунки коефіцієнтів оборотності, будемо використовувати значення того чи іншого показника на початок і кінець періоду відповідно.

Як бачимо, динаміка всіх показників ділової активності підприємства заслуговує позитивної оцінки – всі коефіцієнти зростають, що є позитивним моментом і свідчить про покращення використання капіталу, мобільних засобів, матеріальних оборотних коштів, готової продукції, дебіторської та кредиторської заборгованостей.

## Контрольні запитання:

1. Економічна сутність аналізу ділової активності.
2. Які значення, цілі і завдання аналізу ділової активності підприємства?
3. Які основні напрями оцінювання ділової активності підприємства?
4. Які показники використовують для оцінки ділової активності?
5. Коефіцієнт загальної оборотності капіталу.
6. Коефіцієнт оборотності мобільних засобів.
7. Коефіцієнт оборотності матеріальних оборотних коштів.
8. Коефіцієнт оборотності готової продукції.
9. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості.
10. Термін обороту дебіторської заборгованості.
11. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості.

12. Термін обороту кредиторської заборгованості.
13. Фондовіддача нематеріальних активів.
14. Коефіцієнт оборненості власного капіталу.
15. Продуктивність праці.
16. Як розраховується стійкість економічного зростання?

## **Розділ 9**

# **Аналіз інвестиційної діяльності підприємства**

### **9.1. Аналіз ефективності інвестиційних проектів**

Діяльність підприємств потребує періодичного прийняття рішень стосовно інвестування фінансових ресурсів на оновлення наявної матеріально-технічної бази, на розширення обсягу виробництва, освоєння нових видів діяльності тощо. Обмеженість вільних фінансових ресурсів, які можна використовувати для інвестування, наявність альтернативних варіантів обумовлюють необхідність глибокої аналітичної розробки проектів на кожній із стадій здійснення інвестиційної діяльності.

Головний критерій оцінки інвестицій – це їх окупність, тобто швидкість повернення інвестору вкладених коштів через певні грошові потоки. Це можуть бути прибутки від реалізації продукції, дивіденди і відсотки на вкладений капітал, відсотки по вкладах коштів на депозити тощо.

Ключовою проблемою для вироблення правильних підходів до оцінки співвідношення величини інвестованих фінансових ресурсів з одержаними за їх рахунок грошовими потоками (саме на цьому ґрунтується розрахунок окупності інвестицій) є проблема зіставності інвестицій з одержаними доходами з урахуванням усіх факторів зміни цінностей грошей у часі, в тому числі такого фактора, як середньоринкові (або інші прийнятні для інвестора) норми дохідності (рентабельності) вкладеного капіталу. Фінансовий аналіз інвестиційної діяльності підприємств покликаний вирішити цю проблему.

При аналізі ефективності інвестиційної діяльності підприємства використовують наступні показники.

**Сума інвестицій** – це вартість початкових грошових вкладень у проект, без яких він не може здійснюватися, тобто так званих капітальних вкладень. Ці витрати мають довгостроковий характер. За період функціонування проекту (життєвий цикл проекту) капітал, вкладений у такі активи, повертається інвесторові у вигляді амортизаційних відрахувань як частина грошового потоку, а капітал, вкладений в оборотні активи, по закінченні життєвого циклу проекту має залишатися у інвестора у незмінному вигляді і розмірі. Сума інвестицій у фінансові активи являє собою номінальну суму витрат на створення цих активів.

При визначенні суми початкових витрат на інвестиції треба враховувати (у бік зменшення) ліквідаційну вартість основних засобів, якщо капітальний проект пов'язаний з впровадженням нових об'єктів замість застарілих. У разі реалізації основних засобів, що замінюються, сума початкових витрат на проект зменшується на продажну вартість об'єкта.

Правильне визначення обсягу початкових витрат на проект (суми інвестицій) – це запорука якості розрахунків окупності інвестицій, бо вони і є об'єктом оцінки окупності.

**Грошовий потік** – дисконтований або недисконтований дохід від здійснення проекту, який включає чистий прибуток і амортизаційні відрахування, які надходять у складі виручки від реалізації продукції. Крім того, якщо у завершальний період життєвого циклу проекту у підприємства-інвестора залишається майно у вигляді недоамортизованої вартості основних засобів і нематеріальних активів та у вигляді вкладення капіталу в оборотні активи, вони враховуються як грошовий потік за останній період.

**Чиста теперішня вартість проекту** (NPV – Netto Present Value) – це різниця між величиною грошового потоку, дисконтованого за прийнятною для інвестора ставкою дохідності, і сумою інвестиції. Вона визначається за формулою:

$$NPV = PV - CI, \quad (9.1)$$

де PV – дисконтований грошовий потік від функціонування проекту; CI – поточна сума інвестицій.

Оскільки чиста теперішня вартість є результатом порівняння вкладеного капіталу з доходом дисконтованим, тобто таким, який враховує сподівання інвестора щодо його прибутковості у конкретних умовах формування її норми, критерієм доцільності інвестування у той чи інший проект є дотримання умови  $NPV \geq 0$ . Тоб-



то, проект можна вважати прийнятним, якщо загальна величина накопиченого грошового потоку за період його здійснення досягає (або перевершує) суму початкової інвестиції. З двох альтернативних проектів кращий той, у якого величина NPV більша.

Термін окупності інвестицій – час, протягом якого грошовий потік, одержаний інвестором від втілення проекту, досягає величини вкладених у проект фінансових ресурсів. Його можуть визначати без урахування необхідності грошових потоків у часі або з урахуванням такої необхідності.

Аналіз доцільності інвестицій не можна обмежувати визначенням терміну окупності проекту, бо це не дає відповіді на важливе запитання, як загальна дохідність проекту за весь час експлуатації, включаючи і період після визначеного терміну окупності. Бо очевидно, що проекти можуть приносити доходи і після закінчення цього терміну, а інші завершують свій життєвий цикл протягом цього терміну.

Якщо припустити, що інвестиції (CI) будуть генерувати протягом (t) років річні доходи в розмірі  $P_1, P_2, \dots, P_t$ , загальна накопичена величина дисконтованих доходів (PV) та чистий приведений ефект (NPV) відповідно будуть розраховуватись за формулами:

$$PV = \sum_{k=1}^t \frac{P_k}{(1+r)^k}, \quad (9.2)$$

$$NPV = \sum_{k=1}^t \frac{P_k}{(1+r)^k} - CI. \quad (9.3)$$

Більш детально, з урахуванням діючого в Україні порядку оподаткування прибутку і нарахування амортизації основних засобів, формулу 9.3 можна представити у вигляді:

$$NPV = \frac{(P_1 b_1^1 - C_1 b_1^2 - A_1)(1-m) + A_1}{(1+r_1)} + \frac{(P_2 b_2^1 - C_2 b_2^2 - A_2)(1-m) + A_2}{(1+r_1)(1+r_2)} + \dots \\ + \dots + \frac{(P_t b_t^1 - C_t b_t^2 - A_t)(1-m) + A_t}{(1+r_1)(1+r_2)\dots(1+r_t)} - CI, \quad (9.4)$$

де NPV – чиста теперішня вартість проекту;  $P_1, P_2, \dots, P_t$  – виручка (валовий дохід) від реалізації проекту за відповідні роки у цінах базового року;  $C_1, C_2, \dots, C_t$  – поточні операційні витрати на експлуатацію проекту за відповідні роки у цінах базового року (без амортизаційних відрахувань);  $A_1, A_2, \dots, A_t$  – суми амортизаційних відрахувань за відповідні роки  $b_1^1, b_2^1, \dots, b_t^1$  – базисні індекси цін на продукцію, що формують доходи від реалізації проекту відповідного року;  $b_1^2, b_2^2, \dots, b_t^2$  – базисні індекси цін на ресурси, що формують поточні витрати на експлуатацію проекту;  $m$  – ставка оподаткування прибутку;  $r_1, r_2, \dots, r_t$  – ставки дохідності інвестування, прийнятні для інвестора, за відповідні роки;  $CI$  – сума інвестицій.

Якщо проект передбачає не одноразову інвестицію, а послідовне інвестування фінансових ресурсів протягом  $t$  років, то формула 9.3 матиме вигляд:

$$NPV = \sum_{k=1}^t \frac{P_k}{(1+r)^k} - \sum_{j=1}^t \frac{CI_j}{(1+r)^j}, \quad (9.5)$$

де  $j$  – прогнозний рівень інфляції.

**Індекс рентабельності інвестицій** (коефіцієнт прибутковості проекту) визначає величину вартості доходів у розрахунку на кожен грошову одиницю чистих інвестицій, що дає змогу робити вибір між альтернативними інвестиційними проектами.

$$IP = \sum_{k=1}^t \frac{P_k}{(1+r)^k} / CI, \quad (9.6)$$

Якщо  $IP > 1$ , проект слід прийняти до реалізації; якщо  $IP < 1$ , проект не приймається.

**Термін окупності** проекту визначає кількість років, за які загальний приведенний прибуток дорівнюватиме обсягу інвестицій. Термін окупності повинен бути меншим від загального терміну життя проекту. Алгоритм розрахунку строку окупності залежить від рівномірності розподілення прогнозних доходів від інвестицій. Якщо дохід по роках розподілений рівномірно, то строк окупності розраховується діленням одноразових витрат на величину річного

доходу. Якщо прибуток розподілений нерівномірно, то строк окупності розраховується прямим відрахуванням числа років, протягом яких інвестиції будуть погашені.

**Внутрішня норма рентабельності інвестицій (R)** – це рівень ставки дисконтування, при якому чиста приведена вартість проекту за його життєвий цикл дорівнює нулю, тобто:

$$NPV = \sum_{k=1}^t \frac{P_k}{(1+R)^k} - CI = 0. \quad (9.7)$$

Внутрішня норма рентабельності є межею, нижче якої проект має негативну загальну прибутковість. Розраховане для проекту значення R має порівнюватися з її нормативним рівнем для проектів такого типу. Значення R розраховується методом добору та перевірки послідовних значень із використанням комп'ютерних програм або графічно методом побудови функції залежності між NPV та r.

## 9.2. Аналіз інвестицій в цінні папери

Крім капітальних, розрізняють також фінансові інвестиції. Мета аналізу фінансових інвестицій полягає у виборі цінних паперів, які інвестор може оцінити, порівняти з іншими та здійснювати операції з ними. Для оцінки інвестиційних якостей цінних паперів інвестор повинен прогнозувати їх майбутні ціни та дохідність. Аналіз передбачає ретельне вивчення фінансово-господарського стану емітента, прогнозування його майбутнього становища в контексті ймовірних змін зовнішнього середовища, прогнозування майбутніх доходів емітента та пов'язаних з ними дивідендів і балансової вартості акцій. На основі цих даних роблять висновки про доцільність вкладень в той чи інший вид фінансових інвестицій.

**Номінальна вартість акції** – це вартість, що вказується на бланку акції. Цей показник виконує інформаційне навантаження і характеризує частку статутного капіталу, яка припадає на одну акцію в момент заснування підприємства.

**Конверсійна вартість** – розраховується для привілейованих акцій, в умовах емісії яких передбачена можливість їх конвертації у звичайні акції.

**Балансова вартість акції** – це відношення вартості чистих активів до загальної кількості акцій.

**Ліквідаційна вартість акції** визначається в момент ліквідації товариства і показує, яка частина вартості активів за цінами можливої реалізації припадає на одну акцію.

**Курсова (поточна ринкова) ціна акції** – ціна, за якою акція купується (оцінюється) на вторинному ринку цінних паперів. Курсова ціна залежить від різних факторів: кон'юнктури ринку, ринкової норми прибутку, величини та динаміки дивідендів тощо. В основі її визначення лежить принцип зіставлення доходу за даною акцією з ринковою нормою прибутку.

Акції набувають певних характеристик в залежності від галузевої підпорядкованості емітента, його місця на ринку, стадій життєвого циклу підприємства. В зарубіжній практиці оцінки якості акцій розрізняють акції таких типів:

- акції з «блакитними корінцями» – випускають лідери галузі. Дивіденди на такі акції стабільні, інвестиції в них безпечні;
- дохідні акції – акції підприємств, продукція яких завжди користується попитом, оскільки задовольняє життєві потреби людей. Дивіденди на них перевищують середній рівень, вартість акцій постійно зростає;
- акції зростання – емітують їх високоприбуткові корпорації, що намагаються вести НДДКР, вкладати кошти в розвиток виробництва та розширення ринків збуту. Вони дають низькі поточні дивіденди, а інвестори сподіваються на майбутнє зростання вартості акцій і розміру дивідендів;
- циклічні акції – характеризуються особливою чутливістю до стадій відтворювального циклу чи пов'язані з сезонним характером виробництва підприємства. Дивіденди і вартість цих акцій коливаються в залежності від ритму ділової активності. Інвесторів приваблює можливість отримання доходу за рахунок купівлі цих акцій у період спаду і продажу в період зростання;
- захищені акції – випускають підприємства, що є досить стійкими до коливань ринкової кон'юнктури. Акції приносять невисокі, але стабільні дивіденди;
- спекулятивні акції – емітуються підприємствами нових галузей виробництва або новоствореними корпораціями. Дуже ризикові через невизначеність результатів майбутньої діяльності.

Фінансові аналітики постійно відстежують фінансовий стан, оцінюють різноманітні аспекти господарської діяльності і намагаються прогнозувати перспективи розвитку емітентів. Підсумком

їх роботи є інтегральні показники – рейтинги, тобто оцінки за класом, рангом чи категорією того чи іншого підприємства, а також емітованих ним цінних паперів. Відокремлюють два підходи до рейтингової оцінки:

1. При цьому підході головним показником для обчислення рейтингів є капіталізація компаній, тобто сумарна ринкова вартість емітованих підприємством акцій. Крім того, враховуються ще такі характеристики: розмір обороту чи обсягу продажу, вартість активів, прибуток, власний капітал, рентабельність основних та оборотних активів, ефективність інвестицій, прибутковість акціонерного капіталу, дивіденди, балансова вартість акції, відсотки зростання різних параметрів.

2. При другому підході враховуються такі показники:

- якість управління;
- якість товарів підприємства;
- фінансовий стан;
- використання ресурсів;
- довгострокові капіталовкладення та інновації;
- відповідальність перед суспільством та екологічна безпека.

Рейтингові оцінки акцій і облігацій широко використовуються в країнах із розвиненими фондовими ринками.

Для оптимізації напрямів найбільш доцільного вкладення капіталу підприємства акції також необхідно оцінювати за допомогою системи показників, до яких належать наступні:

**Капіталізована вартість акцій** – визначає ринкову вартість акцій акціонерного товариства:

$$K_{ва} = Q \cdot A_p, \quad (9.8)$$

де  $K_{ва}$  – капіталізована вартість акцій;  $Q$  – кількість емітованих акцій;  $A_p$  – ринкова вартість акції.

**Віддача акціонерного капіталу** – показує темп зростання власного акціонерного капіталу:

$$V_{ак} = \frac{\Pi - \Pi_p}{K_A}, \quad (9.9)$$

$$\text{або } V_{ак} = \frac{\Pi - \Pi_p}{K_{ва}}, \quad (9.10)$$

де  $V_{ак}$  – віддача акціонерного капіталу;  $\Pi$  – сума чистого прибутку;  $\Pi_p$  – відсотки за користування позиковими коштами;  $K_A$  – балансова вартість акціонерного капіталу.

**Балансова вартість однієї акції** – є бухгалтерським підтвердженням забезпеченості кожної емітованої акції капіталом акціонерного товариства:

$$Ab = \frac{K_A + P}{Q}, \quad (9.11)$$

де  $A_б$  – балансова вартість однієї акції;  $P$  – розмір страхового (резервного) фонду.

**Співвідношення ринкової і балансової вартості акцій** – узагальнюючий показник, що свідчить про успіх (невдачу) підприємства:

$$C_a = A_p / A_б, \quad (9.12)$$

де  $C_a$  – співвідношення балансової і ринкової вартості акції.

**Прибуток на одну акцію:**

$$\Pi_A = \frac{\Pi - \Pi_p}{Q}, \quad (9.13)$$

де  $\Pi_A$  – прибуток на акцію.

**Дивідендна віддача акції** – показує розмір доходу, що спрямовується на поточне споживання акціонерів, у відношенні до ринкової вартості акції:

$$Da = \frac{D}{A_p}, \quad (9.14)$$

де  $D_a$  – дивідендна віддача акції;  $D$  – розмір нарахованого дивіденду.

**Коефіцієнт “ціна-дохід”** – характеризує зв’язок між ринковою вартістю акції і доходом, що вона приносить. Якщо порівнювати цей показник стосовно акцій кількох підприємств, найбільш інвестиційно привабливими будуть акції з його найменшим значенням:

$$k_{ц/д} = A_p / \Pi_A, \quad (9.15)$$

де  $k_{\text{ц/д}}$  – коефіцієнт “ціна-дохід”.

**Коефіцієнт платіжності** – свідчить про те, яка частка прибутку спрямовується на виплату дивідендів:

$$k_{\text{пл}} = D / \Pi_A, \quad (9.16)$$

де  $k_{\text{пл}}$  – коефіцієнт платіжності.

**Коефіцієнт забезпеченості привілейованих акцій** – дає змогу оцінити забезпеченість привілейованих акцій чистими активами емітента, а отже, визначити ступінь захищеності капіталу інвестора:

$$k_3 = r_{\text{АК}} / Q_{\text{пр}}, \quad (9.17)$$

де  $k_3$  – коефіцієнт забезпеченості привілейованих акцій;  $r_{\text{АК}}$  – чисті активи акціонерного товариства;  $Q_{\text{пр}}$  – кількість емітованих привілейованих акцій.

**Коефіцієнт ліквідності акцій** – характеризує можливість пролажу акцій конкретного емітента:

$$k_{\text{л}} = V_{\text{проп}} / V_{\text{прод}}, \quad (9.18)$$

де  $k_{\text{л}}$  – коефіцієнт ліквідності акцій;  $V_{\text{проп}}$  – загальний обсяг пропозиції акцій;  $V_{\text{прод}}$  – реальний обсяг продажу акцій.

**Коефіцієнт “пропозиції-попиту”** – свідчить про співвідношення цін пропозиції та попиту:

$$k_{\text{п/п}} = \Pi_{\text{проп}} / \Pi_{\text{поп}}, \quad (9.19)$$

де  $k_{\text{п/п}}$  – коефіцієнт “пропозиції-попиту”;  $\Pi_{\text{проп}}$  – ціна пропозиції акцій;  $\Pi_{\text{поп}}$  – ціна.

**Коефіцієнт обігу акцій** – дає змогу визначити обсяг обігу акцій конкретного емітента і є різновидом показників ліквідності:

$$k_{\text{об}} = V_{\text{прод}} / K_{\text{ва}}, \quad (9.20)$$

де  $k_{\text{об}}$  – коефіцієнт обігу акцій.

**Конверсійна премія** – характеризує доходи (збитки) інвестора при конвертації облігацій в акції:

$$\Pi_k = A_p - O_k, \quad (9.21)$$

де  $\Pi_k$  – конверсійна премія;  $O_k$  – ціна конверсії.

**Коефіцієнт конверсії** – показує скільки акцій отримано в обмін на конвертовану облигацію:

$$k_k = O_{нк} / O_k, \quad (9.22)$$

де  $k_k$  – коефіцієнт конверсії;  $O_{нк}$  – номінальна вартість конвертованої облигації.

Оцінка вартості цінних паперів за допомогою фінансових розрахунків уможливорює визначення лише прогнозованої дохідності цінних паперів, приведеної до поточної вартості грошей.

**Ціни і дохідність облигацій**, поряд з макроекономічними умовами (загальний середньоринковий рівень дохідності інвестицій, рівень банківського депозитного відсотка тощо), залежать також від умов, на яких вони емітовані, і способу виплати доходу:

- вартість облигації, дохід на яку сплачується як різниця між цінами придбання і погашення:

$$B_n = H / (1+g)^n, \quad (9.23)$$

де  $B_n$  – розрахункова вартість облигації, дохід на яку сплачується як різниця між цінами придбання і погашення;  $H$  – номінальна вартість облигації;  $g$  – рівень дохідності конкретної облигації;  $n$  – термін, що залишився до погашення.

- вартість облигації, дохід на яку сплачується періодично, а сума боргу погашається наприкінці обумовленого терміну:

$$B_{пер} = \frac{Pr}{1+g} + \frac{Pr}{(1+g)^2} + \dots + \frac{Pr}{(1+g)^n} + \frac{H}{(1+g)^n}, \quad (9.24)$$

де  $B_{пер}$  – розрахункова вартість облигації, дохід на яку сплачується періодично, а сума боргу погашається наприкінці обумовленого терміну;  $Pr$  – абсолютний розмір відсотка.

- вартість облигації, дохід на яку і борг сплачується наприкінці обумовленого терміну:

$$B_m = \frac{H + \sum^n n_p}{(1+g)^n}, \quad (9.25)$$



$V_m$  – розрахункова вартість облигації, дохід на яку і борг сплачується наприкінці обумовленого терміну.

- вартість конвертованої облигації:

$$V_{ок} = A_p \cdot k_k, \quad (9.26)$$

де:  $V_{ок}$  – вартість конвертованої облигації;  $A_p$  – поточна ринкова вартість акції;  $k_k$  – коефіцієнт конверсії.

Розрахункова **вартість акцій** обчислюється в залежності від способів виплати дивідендів:

- вартість акцій з постійними дивідендами:

$$A_{пост} = D / g, \quad (9.27)$$

де  $A_{пост}$  – розрахункова вартість акції з постійними дивідендами;  $D$  – дивіденд;  $g$  – рівень доходності акції.

- вартість акцій, дивіденди на які постійно зростають:

$$A_{зрост} = \frac{D_0(1+t_D)}{g-t_D}, \quad (9.28)$$

$$\text{або } A_{зрост} = \frac{D_1}{g-t_D}, \quad (9.29)$$

де  $A_{зрост}$  – розрахункова вартість акцій, дивіденди на які постійно зростають;  $D_0$  – останній виплачений дивіденд;  $D_1$  – дивіденд, що очікується в наступному році;  $t_D$  – темп зростання дивіденду.

- вартість акцій, розмір дивідендів на які змінюється в різних періодах:

$$A_{змін} = \frac{D_1}{1+g} + \frac{D_2}{(1+g)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+g)^n} + \frac{B}{(1+g)^{n+1}} / g, \quad (9.30)$$

де  $A_{змін}$  – розрахункова вартість акцій, розмір дивідендів на які змінюється в різних періодах;  $D_1, \dots, D_n$  – дивіденди у відповідних роках;  $B$  – вартість акцій у постпрогнозний період;  $n$  – кількість років прогнозування.

**Контрольні запитання:**

1. *Економічна сутність інвестицій, їх класифікація, види.*
2. *Поняття інвестиційного проекту.*
3. *Які основні етапи здійснення інвестиційного проекту?*
4. *Які завдання оцінювання інвестиційних проектів?*
5. *Як відбувається аналіз альтернативних інвестиційних проектів?*
6. *Оцінка інвестицій у боргові цінні папери.*
7. *Оцінка інвестицій у пайові цінні папери.*
8. *Показники, що застосовуються при оцінці акцій.*
9. *Показники, що застосовуються при оцінці облігацій.*

## Розділ 10

### Аналіз ймовірності банкрутства підприємства

Банкрутство підприємств є порівняно новим явищем для економіки України. Практика показує, що в умовах нестабільності економіки, грошового дефіциту, стрибків цінової політики, часто змінюваного законодавства, багато підприємств стають неплатоспроможними, що може призвести до їх банкрутства. Питання діагностики банкрутства і підтримки платоспроможності підприємства вкрай актуальне в Україні, про що свідчить тривала криза неплатоспроможності та її негативні наслідки. Під *неплатоспроможністю* розуміється неспроможність суб'єкта підприємницької діяльності виконати грошові зобов'язання після настання встановленого терміну їх сплати перед кредиторами, у тому числі щодо заробітної плати. Під *банкрутством* розуміється встановлена у судовому порядку фінансова неспроможність боржника здійснювати платежі за своїми зобов'язаннями. До стану банкрутства підприємство може привести погіршення усіх показників, які визначають його фінансову стійкість, тому саме на них базується аналіз ймовірності настання такого стану.

У передбаченні можливого банкрутства, крім підприємства, зацікавлені його численні партнери: інвестори, позичальники, постачальники, страхові компанії тощо.

Прогнозування банкрутства підприємства має на меті ідентифікацію потенційної загрози банкрутства для своєчасного формування системи заходів з нейтралізації негативних тенденцій розвитку фінансової ситуації на підприємстві.

Провідне місце в визначенні ймовірності банкрутства підприємства належить фінансовому аналізу. Аналіз банкрутства підприємства може здійснюватись на основі як неформалізованих,

так і формалізованих моделей. Неформалізовані моделі прогнозування банкрутства ґрунтуються на фундаментальному підході, який передбачає урахування максимальної кількості факторів шляхом обробки фінансової інформації, отриманої із внутрішніх та зонішніх джерел. Організація прогнозування банкрутства підприємств на основі неформалізованих методів дає змогу використовувати таку модель для потреб внутрішнього планування, не відносячи її до комплексного фінансового аналізу. Специфіка управління процесом оцінки ймовірності оголошення підприємства банкрутом на основі формалізованих методів свідчить, що вони є частковим випадком комплексного фінансового аналізу.

В Україні розроблена *Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств і організацій*, затверджена Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств і організацій. В ній провідну роль відведено саме фінансовому аналізу. Основним завданням проведення аналізу є оцінювання результатів господарської діяльності за попередній і поточний роки, виявлення факторів, які позитивно чи негативно вплинули на кінцеві показники роботи підприємства, прийняття рішення про визнання структури балансу задовільною (незадовільною), а підприємства – платоспроможним (неплатоспроможним) і подання пропозицій Кабінету Міністрів України щодо доцільності внесення цього підприємства до Реєстру неплатоспроможних підприємств і організацій. Результати проведеного аналізу відображаються в аналітичній записці. Згідно з цим, методика складається з двох частин: аналізу фінансового стану та аналізу виробничо-господарської діяльності підприємства.

Джерелами інформації для здійснення аналізу є форми фінансової звітності, розрахунки нормативу власних обігових коштів, розшифровка дебіторської та кредиторської заборгованості, бізнес-плани, матеріали маркетингових досліджень тощо.

Відповідно до цього документа аналіз фінансового стану неплатоспроможного підприємства здійснюється за такими етапами:

- аналіз динаміки валюти балансу та його структури;
- аналіз джерел власних коштів (аналіз фінансової незалежності, аналіз фінансової стабільності, аналіз фінансового левериджу, аналіз забезпеченості підприємства власним капіталом);
- аналіз структури кредиторської заборгованості;
- аналіз структури активів підприємства (аналіз необоротних активів, аналіз власних оборотних засобів, аналіз структури і тенденції оборотності оборотних засобів);

- аналіз витрат на виробництво;
- аналіз прибутковості підприємства;
- аналіз використання прибутку.

Наступні етапи аналітичної роботи відносяться до аналізу виробничо-господарської діяльності підприємства: загальна характеристика виробництва, аналіз стану та використання основних фондів, оборотних засобів, об'єктів незавершеного будівництва, стан охорони навколишнього середовища тощо.

Результати аналізу заносяться у встановлену форму у вигляді таблиці «Основні фінансово-економічні показники та коефіцієнти». Висновок комісії про доцільність занесення підприємства до Реєстру робиться на підставі узагальнення результатів аналізу.

Найчастіше для оцінки можливого банкрутства підприємства використовують запропоновані відомим західним економістом Е. Альтманом *Z-моделі* (Altman Z-score).

Найпростішою з них є двофакторна модель. Для неї вибирається всього два основних показники, від яких залежить ймовірність банкрутства підприємства: коефіцієнт покриття (характеризує ліквідність) і коефіцієнт фінансової незалежності (характеризує фінансову стійкість). На основі аналізу західної практики були виявлені вагові коефіцієнти кожного з цих факторів:

$$Z = -0,3877 - 1,0736 \cdot K_n + 0,0579 \cdot K_{фз}, \quad (10.1)$$

де  $K_n$  – коефіцієнт покриття;  $K_{фз}$  – коефіцієнт фінансової залежності.

Для підприємств, у яких  $Z=0$ , ймовірність банкрутства менша 50% і далі знижується в міру зниження значення  $Z$ .

Позитивними якостями моделі є її простота, можливість застосування в умовах обмеженої інформації про підприємство. Але дана модель не забезпечує високу точність прогнозування банкрутства, так як не враховує впливу на фінансовий стан підприємства інших важливих показників (рентабельності, ділової активності тощо). Похибка прогнозу за допомогою двофакторної моделі оцінюється інтервалом  $\Delta Z = \pm 0,65$ .

В 1968 р. Альтманом була розроблена формула п'ятифакторної моделі прогнозування банкрутства. Було досліджено 66 підприємств із використанням 22-х фінансових показників.

$$Z = 1,2 \cdot A + 1,4 \cdot B + 3,3 \cdot C + 0,6 \cdot D + 1,0 \cdot E, \quad (10.2)$$

де А – частка робочого капіталу в активах (відношення суми робочого капіталу до загальної вартості активів); В – рентабельність активів (відношення чистого прибутку до загальної вартості активів); С – рентабельність активів, розрахована за чистим доходом (відношення чистого доходу до загальної вартості активів); D – відношення ринкової капіталізації підприємства до суми заборгованості; E – віддача активів (відношення обсягу продажу до загальної вартості активів).

Практичні дослідження щодо вибіркової сукупності підприємств показали наступні результати (таблиця 10.1).

Таблиця 10.1

**Матриця інтерпретації результатів розрахунку Z-показника до п'ятифакторної моделі Альтмана**

Значення Z-показника	Z1 1,80	1,81  Z2 2,70	2,71  Z3 2,99	Z4 3,00
Імовірність банкрутства	дуже низька	висока	можлива	дуже низька

Достовірність даної моделі за деякими джерелами оцінюється на рівні 95%.

У 1983 р. Е.Альтман запропонував новий варіант п'ятифакторної моделі для підприємств, акції яких не обертаються на організованих ринках цінних паперів:

$$Z = 0,717 \cdot A + 0,847 \cdot B + 3,107 \cdot C + 0,42 \cdot D + 0,995 \cdot E, \quad (10.3)$$

де цільові показники А, В, С, Е розраховуються за алгоритмом, наведеним у формулі 10.2, а показник D дорівнює відношенню балансової вартості акцій підприємства до суми заборгованості.

У зарубіжних країнах також використовується *показник діагностики платоспроможності Конана і Гольдера*:

$$Z = 0,16x_1 - 0,22x_2 + 0,87x_3 + 0,10x_4 - 0,24x_5, \quad (10.4)$$

де  $x_1$  – відношення суми дебіторської заборгованості та грошових коштів до загальної вартості активів підприємства;  $x_2$  – відношення постійного капіталу до загального розміру пасивів підприємства;  $x_3$  – відношення фінансових витрат підприємства до виручки від реалізації продукції;  $x_4$  – відношення витрат на персонал до доданої вартості, яку він виробляє;  $x_5$  – відношення валового прибутку підприємства до залученого капіталу.

Наведене рівняння було отримане методом кореляційного аналізу статистичної вибірки 95 малих і середніх промислових підприємств. Вірогідність затримки платежів для різних значень  $Z$  наведена в таблиці 10.2.

Таблиця 10.2  
*Вірогідність затримки платежів для різних значень  $Z$*

Значення $Z$	+0,210	+0,480	+0,002	-0,026	-0,068	-0,087	-0,107	-0,131	-0,164
Вірогідність затримки платежів, %	100	90	80	70	50	40	30	20	10

*Модель Спрингейта* передбачає розрахунок інтегрального показника, за допомогою якого здійснюється оцінка ймовірності визнання підприємства банкрутом:

$$Z = 1,03x_1 - 3,07x_2 + 0,66x_3 + 0,4x_4, \quad (10.5)$$

де  $x_1$  – відношення суми робочого капіталу до загальної вартості активів підприємства;  $x_2$  – відношення суми прибутку (до сплати податків та відсотків) до загальної вартості активів підприємства;  $x_3$  – відношення суми прибутку (до сплати податків) до короткострокової заборгованості підприємства;  $x_4$  – відношення обсягу продажу підприємства до загальної вартості його активів.

Підприємство з достовірністю 92% може бути віднесене до категорії потенційних банкрутів, якщо розрахункове значення  $Z$ -показника менше 0,862.

*Модель Лису* передбачає оцінку ймовірності банкрутства підприємства на основі чотирифакторної моделі  $Z$ -показника:

$$Z = 0,063x_1 - 0,092x_2 + 0,057x_3 + 0,001x_4, \quad (10.6)$$

де  $x_1$  – відношення суми оборотних активів до загальної вартості активів підприємства;  $x_2$  – відношення суми прибутку від реалізації до загальної вартості активів підприємства;  $x_3$  – відношення суми нерозподіленого прибутку до загальної вартості активів підприємства;  $x_4$  – відношення суми власного капіталу підприємства до суми його залученого капіталу.

Якщо  $Z < 0,037$ , - підприємству загрожує банкрутство.

*Чотирифакторна модель Таффлера:*

$$Z = 0,03x_1 - 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4, \quad (10.7)$$

де  $x_1$  – відношення суми прибутку від реалізації до суми короткострокових зобов'язань підприємства;  $x_2$  – відношення суми оборотних активів підприємства до загальної вартості його зобов'язань;  $x_3$  – відношення суми короткострокових зобов'язань до загальної вартості активів підприємства;  $x_4$  – відношення виручки від реалізації продукції підприємства до загальної вартості його активів.

Якщо  $Z > 0,3$  – підприємство має добрі довгострокові перспективи, при  $Z < 0,2$  – є ймовірність його банкрутства.

До основних недоліків всіх зазначених моделей прогнозування банкрутства слід віднести наступні:

- вони не враховують специфіки та реалій економічного життя окремих країн;
- в моделях відсутні фактори, які б враховували вплив галузевої належності підприємства.

Одним із засобів передбачення і боротьби з банкрутством виступає розрахунок *коефіцієнта відтворення (втрати) платоспроможності*. Цей коефіцієнт характеризується відношенням розрахункового коефіцієнта поточної ліквідності до його встановленого значення, рівного 2.

Основою для визнання структури балансу незадовільною, а підприємства – неплатоспроможним є виконання однієї з умов: 1) коефіцієнт поточної ліквідності на кінець звітного періоду має значення менше 2; 2) коефіцієнт забезпеченості власними коштами на кінець звітного періоду менше 0,1. Якщо одна з названих умов не виконується, оцінюється можливість відновлення платоспроможності підприємства – розраховується коефіцієнт відтворення (втрати) платоспроможності ( $K_{\text{вт}}$ ) за формулою:

$$K_{\text{вт}} = \frac{K_{n2} + \frac{Y}{T} \cdot (K_{n2} - K_{n1})}{2}, \quad (10.8)$$

де  $K_{n1}$ ,  $K_{n2}$  – коефіцієнти поточної ліквідності на початок і кінець періоду відповідно;  $Y$  – період відтворення платоспроможності (при розрахунку коефіцієнта відтворення платоспроможності  $Y = 6$  місяців, коефіцієнта втрати платоспроможності –  $Y = 3$  місяці);  $T$  – тривалість звітного періоду (місяців).

Якщо коефіцієнт відтворення  $< 1$ , то це означає, що у підприємства в найближчі шість місяців немає реальної можливості відтворити платоспроможність. Якщо значення коефіцієнта відтворення



ня  $> 1$ , то це означає, що підприємство має реальну можливість відтворити свою платоспроможність.

Значення коефіцієнта втрати платоспроможності  $> 1$  означає наявність у підприємства реальної можливості не втратити платоспроможність протягом найближчих трьох місяців. Його значення  $< 1$  вказує на те, що підприємство в найближчі три місяці може втратити свою платоспроможність.

### Контрольні запитання:

1. *Яка економічна сутність аналізу ймовірності банкрутства підприємства?*
2. *Які основні цілі та значення аналізу ймовірності банкрутства підприємства?*
3. *Назвіть відомі Вам моделі прогнозування банкрутства підприємства.*
4. *В чому полягає Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств і організацій, затверджена Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств і організацій?*
5. *Z-моделі Альтмана.*
6. *В чому полягає розрахунок показника діагностики платоспроможності Конана і Гольдера?*
7. *Модель визначення ймовірності банкрутства Спрінгейта.*
8. *Модель діагностики банкрутства підприємства Лису.*
9. *Чотирифакторна модель прогнозування банкрутства підприємства Таффлера.*
10. *Як розраховується коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності?*

---

## Тема 11

# Комплексний фінансовий аналіз

---

---

### 11.1. Сутність, мета, значення проведення комплексного фінансового аналізу

Комплексний фінансовий аналіз повинен дати повну, всебічну характеристику фінансового стану підприємства. Управління комплексним фінансовим аналізом підприємства має на меті підтримання фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності підприємства і забезпечення конкурентоспроможності у довгостроковому періоді.

Загалом, комплексна оцінка фінансового стану підприємства передбачає визначення економічного потенціалу суб'єкта господарювання або, іншими словами, вона дає змогу забезпечити ідентифікацію його місця в економічному середовищі. Оцінка майнового та фінансово-економічного стану підприємства створює необхідну інформаційну базу для прийняття різноманітних управлінських та фінансових рішень щодо проблемних питань купівлі-продажу бізнесу, напрямків виробничого розвитку, залучення чи здійснення інвестицій тощо.

Комплексний фінансовий аналіз використовується власниками для обґрунтування рішень стратегічного характеру, менеджерами підприємств – для інформаційного забезпечення потреб оперативного фінансового планування. Такий аналіз є складовою інструментарію антикризового управління та методологічною базою провадження справи про банкрутство. Результативні показники комплексного аналізу потенційним інвесторам підприємства необхідні для розроблення інвестиційних проектів та прийняття рішень щодо фінансування, кредиторам – для обґрунтування

рішень про надання кредиту, його обсягів та умов. Вважається, що цей вид аналізу, який уможливорює проведення як ретроспективної, так і перспективної оцінки фінансового стану підприємства, оптимально відповідає вимогам виконання таких завдань:

- залучення фінансових ресурсів;
- пошук високорентабельних проєктів;
- оцінка надійності партнерів;
- оцінка доцільності інвестування;
- оптимізація фінансової діяльності підприємства;
- комплексне фінансове оздоровлення суб'єкта господарювання.

При проведенні комплексного фінансового аналізу підприємства необхідно дотримуватись відповідних вимог, серед яких можна виділити такі основні:

1. Методологічна база комплексного аналізу повинна ґрунтуватись на методиках, які давали б змогу в обмежені строки оцінити фінансовий стан суб'єкта господарювання. Комплексний фінансовий аналіз протягом двох-трьох тижнів проведення процедури оцінки фінансового стану підприємства має не тільки ідентифікувати проблемні елементи, а й зробити обґрунтовані висновки щодо розвитку тенденції зміни фінансового стану суб'єкта господарювання в цілому.

2. При практичному проведенні комплексного фінансового аналізу необхідно використовувати такий ефективний прийом організації аналізу фінансових звітів, як *порівняльний аналіз*. Він являє собою внутрішньогосподарський аналіз зведених показників фінансової звітності за окремими напрямками діяльності самого підприємства та його дочірніх підприємств або міжгосподарський аналіз показників даної фірми у порівнянні з відповідними показниками конкурентів, середньогалузевими чи середніми показниками. Залежно від поставленого завдання щодо організації комплексного фінансового аналізу конкретного об'єкта – підприємства – необхідно насамперед визначитись з оптимальною базою для порівняння значень аналітичних індикаторів – значень фінансових показників. Базою для забезпечення порівняльного аналізу можуть слугувати такі дані:

- середньогалузеві значення показників;
- показники фінансово-господарської діяльності підприємств, що є лідерами у галузі, до якої належить об'єкт дослідження;
- певні нормативні значення фінансових показників відповідно до законодавчих та/або внутрішніх нормативних доку-

ментів, рекомендацій науковців;

- цільові значення фінансових показників, визначені потенційними інвесторами або замовниками дослідження;
- оптимальні та/або критичні значення фінансових показників, розраховані аналітиками для підприємства, яке аналізується, враховуючи специфіку та особливості його фінансово-господарської діяльності;
- усереднені за часом значення фінансових показників, обчислені за даними фінансово-господарської діяльності підприємства у найбільш сприятливі періоди його функціонування.

3. Для здійснення комплексного аналізу необхідно забезпечити формування групи показників, які б у своїй сукупності відповідали вимогам комплексної характеристики поточного стану підприємства та перспектив його подальшого розвитку. При цьому слід пам'ятати, що використання надлишкової кількості фінансових коефіцієнтів може спричинити втрату часу на математичне та аналітичне забезпечення дослідження функціонально взаємозалежних між собою показників. Це, у свою чергу, значно знизить оперативність комплексного аналізу, яка є критичною характеристикою його ефективності. Наповненість цільової сукупності тими чи іншими фінансовими показниками залежатиме від завдань, які поставлені перед аналізом його замовниками у кожному конкретному випадку. Серед таких вимог, що висуваються до потенційних показників, можна виділити невелику сукупність критичних значень.

4. Ефективність комплексного аналізу значною мірою залежить від можливості побудови адекватної системи однозначності інтерпретації результатів математичної та аналітичної обробки визначеної групи цільових показників з метою попередження та уникнення двозначності висновків, протиріч у поглядах окремих експертів щодо ідентифікації становища об'єкта дослідження.

У сучасній практиці фінансового аналізу поширеним засобом досягнення визначеної вище мети є розроблення системи ранжування, відповідно до якої кожному значенню цільового показника відповідає однозначно визначений ранг, а сума рангів, отриманих даним підприємством за результатами аналізу, слугує підставою для однозначної характеристики його фінансово-економічного становища, розвитку тенденцій його зміни та перспектив подальшого функціонування. Таким чином, відособлена оцінка окремих сторін фінансово-господарської діяльності підприємства на основі математичного моделювання органічно komponується в єдиному інтег-

ральному фінансовому показнику. Отриманий у результаті комплексного аналізу інтегральний показник є характеристикою об'єкта аналізу: підприємства щодо його відповідності поточним ринковим умовам. Наступні висновки є інформаційною основою для виконання поставленого управлінського завдання та дають змогу зробити обґрунтовані висновки про фінансовий стан підприємства в цілому.

Поряд із процесом організації комплексного аналізу, певним критеріям має відповідати і його інформаційна база. Вхідні дані, на основі яких у результаті математичної та аналітичної обробки буде визначено абсолютне значення цільового інтегрального показника, мають відповідати сукупності критеріїв, застосування яких забезпечується такими правилами:

- проведення комплексного аналізу здійснюється на основі системи цільових фінансових показників та коефіцієнтів відповідно до обраної методики оцінки фінансового стану об'єкта дослідження;
- вхідна інформація щодо фінансово-господарської діяльності підприємства, що надається для подальшої її обробки, має бути повною та достовірною;
- цільові показники обраної методики, як і вхідна фінансова інформація, повинні бути приведені до зіставних одиниць виміру, що забезпечує можливість їх адекватної математичної та аналітичної обробки;
- кожен із сукупності фінансових показників та коефіцієнтів, яка закладається в інформаційну основу моделювання цільового фінансового показника, має бути максимально інформативним;
- обґрунтування вибору методів статистичного, математичного та аналітичного моделювання з метою адекватної консолідації вхідних інформаційних ресурсів та подальшої ідентифікації на їх основі цільового показника системи комплексного фінансового аналізу;
- формування цілісної картини фінансового стану підприємства на основі визначення цільового фінансового показника як результуючого відносно усталеної сукупності відособлених фінансових показників, які характеризують окремі сторони фінансово-господарської діяльності підприємства — об'єкта дослідження;
- здійснення порівняльного аналізу системи інтегральних показників, отриманих у результаті математичної та аналітичної об-

робки первинної вхідної інформації в динаміці, а також порівняння з іншими показниками, прийнятими за орієнтири.

Процес проведення комплексного фінансового аналізу складається з опрацювання системи проблемних питань, які можна об'єднати й узагальнити за такими напрямками:

- особливості побудови моделі обробки вхідної інформаційної бази відповідно до специфіки об'єкта дослідження;
- математична, статистична та аналітична складові моделі формування цільового елемента комплексного аналізу – інтегрального показника фінансового стану підприємства;
- комплексний аналіз на основі визначення загальної оцінки комерційної надійності підприємства;
- комплексний аналіз на основі моделей прогнозування банкрутства підприємства;
- модель інтерпретації результатів комплексного фінансового аналізу та формування майбутніх трендів фінансово-господарської діяльності підприємства.

Ключовим елементом процедури комплексного аналізу фінансового стану підприємства є побудова *моделі обробки вхідної інформаційної бази*. Така модель являє собою обґрунтований відповідно до специфічних характеристик конкретного випадку процедури комплексного аналізу органічний синтез математичних, статистичних та аналітичних методів дослідження. Модель обробки вхідної інформаційної бази складається з таких етапів:

**І ЕТАП:** замовник комплексного аналізу забезпечує постановку цільової функції моделі обробки вхідної інформаційної бази. Адекватна постановка цільової функції має сформувати чітке розуміння мети комплексного аналізу в окремо взятому випадку, а також специфіки цього випадку. Таким чином, до виконавців дослідження підприємства доводиться цільова функція комплексного фінансового аналізу, яка передбачає такі елементи:

- об'єкт дослідження та його специфіка (зокрема, галузева приналежність, форма власності, величина підприємства, ринкова позиція та рівень монополізації галузі тощо);
- інформаційна база та її часові лаги (насамперед фінансова звітність за зіставні часові проміжки);
- мета та завдання проведення дослідження (зокрема, ідентифікація ділової надійності, оцінка кредитоспроможності, прогнозування банкрутства тощо);
- сукупність напрямків аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства, які є складовими узагальнюючого інтег-

рального показника (ефективність підприємницької діяльності, ризикованість діяльності, довгострокові та короткострокові перспективи платоспроможності, ефективність управління підприємством тощо);

- форма подання кінцевої (вихідної) інформації (визначення абсолютної величини інтегрального показника, формування порівняльної таблиці тощо);
- методика формування пропозиції щодо провадження заходів з метою забезпечення досягнення мети комплексного фінансового аналізу.

Тобто, перший етап полягає у формування методологічної основи моделі обробки вхідної інформаційної бази.

**II ЕТАП:** передбачається обґрунтування процедур та проведення первинної обробки, узагальнення та консолідації вхідної фінансової інформації. Практична реалізація такої первинної обробки інформації має відповідати критеріям оперативності формування та отримання готової для подальшої математичної обробки фінансової інформації.

Отже, для забезпечення виконання завдань, які ставляться на другому етапі моделі, що розглядається, реалізується така сукупність ітерацій:

- групування інформаційних джерел відповідно до визначених напрямків дослідження фінансового стану об'єкта, аналізу та формування об'єктів спостереження (зокрема, платоспроможність, ділова активність, фінансові результати, майно підприємства тощо);
- формування відповідно до специфіки цільової функції сукупності фінансових показників та коефіцієнтів як форми узагальнення даних за згрупованими інформаційними джерелами;
- обґрунтування вибору форм обробки вхідної інформації відповідно до визначеної сукупності показників.

**III ЕТАП:** передбачає забезпечення технічної реалізації методичних засад, визначених на першому етапі моделі, на основі обґрунтованої на другому етапі сукупності сфер аналізу та об'єктів дослідження. При цьому забезпечується вибір необхідної методики (поєднання математичних, статистичних та/або аналітичних моделей) консолідації результатів первинної обробки вхідної інформації за певними напрямками дослідження, визначення структури та порядку формування цільового інтегрального показника як вихідної інформації комплексного фінансового аналізу.

Ефективність комплексного фінансового аналізу та адекватність кінцевих результатів поставленим завданням не в останню чергу забезпечується доцільністю вибору інструментарію, що здійснюється на даному етапі, та обґрунтованістю такого вибору.

Інструментарій, що може бути використаний виконавцем комплексного аналізу для обробки вхідної фінансової інформації, широко представлений у літературі з питань фінансового аналізу цілим рядом формалізованих методик, які, відповідно до специфіки їх загальних характеристик, можна об'єднати у три великі групи:

- ранжування фінансових показників та коефіцієнтів;
- розрахунок інтегрального показника фінансового стану підприємства;
- порівняння розрахункових показників з еталонними величинами.

Отримання формалізованих даних математичного, статистичного та аналітичного узагальнення вхідної фінансової інформації щодо підприємства — об'єкта дослідження не завершує процедури комплексного фінансового аналізу, оскільки вони потребують відповідної інтерпретації та пояснення, яке відбувається на четвертому етапі моделі обробки вхідної інформаційної бази.

**IV ЕТАП:** інтерпретація результатів обробки фінансової інформації має здійснюватися виходячи зі сталої однозначної системи критеріїв, що відповідають напрямкам комплексного аналізу та запитам замовників дослідження. При цьому формулювання висновків щодо об'єкта дослідження на підставі проведених розрахунків не тільки дає можливість замовникам комплексного аналізу одержати відповіді на поставлені ними питання, а й є основою прогнозування зміни економічного потенціалу об'єкта дослідження.

**V ЕТАП:** процес формування сценаріїв майбутнього тренду фінансово-господарської діяльності підприємства.

## 11.2. Методичні основи проведення комплексної оцінки фінансового стану підприємства

Загалом для з'ясування специфіки управління комплексним фінансовим аналізом на етапі обробки вхідної інформаційної бази, інтерпретації результатів обробки та формування трендів подальшого розвитку фінансово-господарської діяльності підприємства доцільно ознайомитись з існуючими методиками [16; 28], що взяті за основу. Для спрощення розуміння методик та алгоритмів, які



пропонуються для розгляду, подамо їх у формі практичного прикладу їх використання.

*Модель комплексного аналізу на основі формування ранжованого ряду фінансових показників та коефіцієнтів* можна розглянути на одному з наведених нижче алгоритмів.

Ранжування фінансових показників та коефіцієнтів забезпечується відповідно до таких припущень (результуючі дані першого та другого етапів):

- об'єктом дослідження є ВАТ «Галактон»;
- визначено напрямки дослідження:
- майновий стан (А),
- ліквідність та платоспроможність (L),
- рентабельність (R),
- акціонерний капітал (Е);
- сформовано сукупність цільових показників;
- визначено інтервали для ранжування розрахункових значень кожного із цільових показників (межі інтервалів залежать від специфіки підприємства; вони можуть вільно варіювати відповідно до цілей та завдань комплексного аналізу, які ставляться його замовниками. При цьому основою для обґрунтування встановлення тих чи інших меж інтервалів може слугувати досвід попередніх комплексних досліджень підприємства, нормативно-правові вимоги, індикативні показники, розроблені вітчизняними і зарубіжними практиками та науковцями тощо);
- визначення рангу кожного інтервалу — порядок рангу того чи іншого інтервалу має враховувати поточну ринкову позицію підприємства та його цілей у довгостроковому періоді:

Рівень інтервалу	Ранг цільового показника	Інтервал сукупного рангу підприємства
Незадовільний	-3	{від -30 до -6}
Нормальний	0	{від -5 до 5}
Достатній	1	{від 6 до 19}
Високий	3	{від 20 до 30}

- формою подання кінцевої інформації визначено:
- порядок рангу кожного фінансового показника чи коефіцієнта;
- розрахунок сукупного рангу підприємства; сукупний ранг визначається як сума рангів окремих елементів сукупності

цільових показників (відповідно, максимальне значення сукупного рангу становить 30 – добуток кількості цільових показників та максимального рангу), а також приведений ранг підприємства шляхом його приведення до інтервалу [від -3 до 3], приймаючи рівнозначними кожен із напрямків дослідження (окремі коефіцієнти в межах напрямків дослідження мають однакову вагу).

Абсолютне значення приведеного рангу підприємства розраховується за такою формулою:

$$z = \alpha_A \sum_{i=1}^n \beta_i^A A_i + \alpha_L \sum_{i=1}^n \beta_i^L L_i + \alpha_R \sum_{i=1}^n \beta_i^R R_i + \alpha_Q \sum_{i=1}^n \beta_i^Q Q_i, \quad (11.2)$$

де  $\beta_i$  – коефіцієнти ваги напрямків дослідження;  $v_i$  – коефіцієнти ваги цільових показників за окремими напрямками відповідно.

Зважаючи на викладені вище припущення про рівнозначність напрямків дослідження та цільових показників, формула 11.1 матиме такий вигляд:

$$z = \frac{1}{4} \sum_{i=1}^3 \frac{A_i}{3} + \frac{1}{4} \sum_{i=1}^3 \frac{L_i}{3} + \frac{1}{4} \sum_{i=1}^2 \frac{R_i}{2} + \frac{1}{4} \sum_{i=1}^2 \frac{Q_i}{2} + \quad (11.3)$$

Таблиця 11.1

**Порядок визначення рангу фінансових показників та коефіцієнтів**

Цільові показники	Код показника	Розрахункове значення	Інтервали для ранжування та порядок їх рангу				Ранг шльового показника
			-3	0	1	3	
Валюта балансу, тис грн	$A_1$	67871,2	< 10000	[10000, 14999]	[15000, 20000]	> 20000	3
Знос основних засобів, %	$A_2$	33,44	> 50	[34 50]	[25, 33]	< 25	0
Оновлення основних засобів, %	$A_3$	34,24	< 1	[1, 4,9]	[5, 10]	> 10	3
Усього за напрямком майновий стан (р 2 + 3 + 4)		—	—	—	—	—	6
Абсолютна ліквідність (платоспроможність), %	$L_1$	2,4	< 3	[3, 8,9]	[9, 15]	> 20	-3

## Продовження таблиці 11.1

Поточна ліквідність	$L_2$	0,73	< 1	[1, 1,24]	[1,25, 2]	> 2	-3
Фінансова незалежність, %	$L_3$	0,53	< 0,1	[0,1, 0,39]	[0,4, 0,6]	> 0,6	1
Усього за напрямком ліквідність та платоспроможність (р 6 + 7 + 8)		—	—	—	—	—	-5
Рентабельність діяльності, %	$R_1$	15,4	< 5	[5, 14]	[15, 25]	> 25	1
Рентабельність власного капіталу, %	$R_2$	10,73	< 15	[15, 24]	[25, 49]	> 50	-3
Усього за напрямком рентабельність (р 10+11)		—	—	—	—	—	-2
Дивідендний вихід, %	$Q_1$	20	< 10	[10, 19]	[20, 50]	> 50	1
Цінність акції	$Q_2$	0,68	< 0,5	[0,5, 0,99]	[1,0, 2,0]	> 2	0
Усього за напрямком акціонерний капітал (р 13 + 14)		—	—	—	—	—	1
Сукупний ранг підприємства (р 5 + 9+ 12+15)		—	—	—	—	—	0

Відповідно, приведений ранг ВАТ „Галактон” дорівнюватиме «-0,045», що вміщується у проміжок від [-5 до 5]. Таким чином, економічний потенціал цього підприємства може бути ідентифікований як такий, що вищий від нормального, але нижчий від достатнього рівня відповідно до визначених на початку комплексного фінансового аналізу критеріїв. Крім того, відповідно до даних аналізу можна вивести, що основним напрямком подальшого розвитку економічного потенціалу даного підприємства, як видно із табл. 11.1, має стати поліпшення ліквідності та платоспроможності підприємства, що досліджується (негативний вплив на ранг підприємства – «-5») і рентабельності («-2»).

Для цілей комплексного фінансового аналізу відповідно до запитів замовників дослідження розглянутий алгоритм ранжування фінансових показників та коефіцієнтів може бути ускладнений заміною та/або введенням додаткових напрямків дослідження, розширенням системи цільових показників, зміною ваги фінансових показників та коефіцієнтів у структурі загального рангу підприємства.

Специфіка розглянутого алгоритму дає змогу рекомендувати його для застосування у разі необхідності вирішення специфічних завдань, які постають перед виконавцями та користувачами комплексного фінансового аналізу, а саме:

- деталізоване відстеження ситуації щодо окремих фінансових індикаторів, які використовуються під час дослідження;
- формування потенційних напрямків впливу на фінансово-господарську діяльність підприємства з метою реалізації його економічного потенціалу;
- ідентифікація слабких місць підприємства, які проявляються у формі незадовільного рівня значень цільових показників, що є індикаторами за відповідними напрямками фінансово-господарської діяльності.

*Алгоритм оцінки фінансового стану підприємства на основі визначення абсолютної величини розрахункового значення інтегрального показника*

Вихідними елементами алгоритму, що буде розглянутий нижче, є припущення:

- об'єкт дослідження – АТ „Сири Волині”;
- сформовано сукупність цільових показників, які з метою спрощення математичної обробки інформації згруповано в чотири групи за чотирма напрямками дослідження (табл. 11.2);

Таблиця 11.2

*Сукупність цільових показників розрахунку інтегрального показника*

		Напрямки дослідження			
		Ліквідність	Рентабельність	Ділова активність	Фінансова стійкість
Цільова ієрархія показників	Перша група	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Рентабельність підприємства, %	Загальне обертання капіталу	Коефіцієнт автономії
	Друга група	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Рентабельність продажу, %	Середній строк обертання кредиторської заборгованості, днів	Коефіцієнт структури залученого капіталу
	Третя група	Коефіцієнт покриття загальний	Рентабельність основної діяльності, %	Середній строк обертання дебіторської заборгованості, днів	Співвідношення позикових та власних коштів
	Четверта група	Частка власних оборотних коштів у покритті запасів	Період окупності власного капіталу, років	Обертання власного капіталу	Коефіцієнт маневреності власних коштів

- формою розрахунку інтегрального показника визначено;
- варіант А зважування на основі відносної ваги цільового показника;
- варіант Б визначення середнього значення цільових показників;
- для варіанта А вага першої групи показників дорівнює 40%, другої, третьої та четвертої — по 20%, для напрямків дослідження вага цільових показників ліквідності становить 34%, інші напрямки дослідження є рівнозначними; для варіанта Б середнє значення визначається як середня геометрична проста.

Таблиця 11.3

Матриця вхідних значень цільових показників  $\overline{P}_{in}$

0,09	7,11	1,81	0,49
0,51	13,19	32,0	0,15
0,95	14,92	56,0	1,01
0,61	11,96	3,62	0,51

Розрахункові значення цільових показників, які визначаються відповідно до даних вхідної інформаційної бази, формують матрицю значень цільових показників  $\overline{P}_{in}$  (табл. 11.3). Крім цього, в табл. 11.4 подано матрицю оптимальних значень цільових показників  $\overline{P}_{opt}$ , які визначаються з урахуванням таких критеріїв (як загального, так і суб'єктивного характеру):

- галузева належність підприємства;
- нормативно-правові вимоги щодо обов'язкового дотримання певних значень окремих фінансових показників та коефіцієнтів;
- цілі та вимоги комплексного аналізу в окремо взятому випадку;
- вимоги власників підприємства – об'єкта дослідження та його кредиторів тощо.

Значеннями елементів матриці, наведених у табл. 11.4, можуть бути планові величини абсолютних значень цільових окремих показників за необхідності інтегральної оцінки рівня виконання плану щодо дотримання певних меж фінансового стану підприємства.

Таблиця 11.4

Матриця оптимальних значень цільових показників  $\overline{P}_{opt}$

0,20	20	1,5	0,4
0,80	30	30	6,3
2,00	27	15	1,5
1,00	2,5	4	0,5

На основі матриць  $\overline{P}_{in}$  та  $\overline{P}_{opt}$  формується матриця  $\overline{P}_{in}^*$ , що відображає рівень відповідності фактичних значень цільових показників їх оптимальним значенням. Елемент нової матриці дорівнює відношенню фактичного значення цільового показника до його оптимального значення або 1, якщо таке розрахункове значення цільового показника краще за оптимальне. Така постановка нормалізуючої функції дає змогу більше уваги приділити саме слабким місцям підприємства, що аналізується (формула 11.3). Для показників, позитивна тенденція яких проявляється у зменшенні абсолютного значення показника (середній строк оборотності дебіторської заборгованості, співвідношення позикових та власних коштів, період окупності власного капіталу тощо), застосовується нормалізуюча функція 11.4.

$$\left[ \overline{P}_{in}^* \right]_{ij} = \begin{cases} \left[ \frac{\overline{P}_{in}}{\overline{P}_{opt}} \right]_{ij}, & \text{коли } \left[ \frac{\overline{P}_{in}}{\overline{P}_{opt}} \right]_{ij} \leq 1, \end{cases} \quad (11.3)$$

$$1, \text{ коли } \left[ \frac{\overline{P}_{in}}{\overline{P}_{opt}} \right]_{ij} \geq 1$$

$$\left[ \overline{P}_{in}^* \right]_{ij} = \begin{cases} \left[ \frac{\overline{P}_{in}}{\overline{P}_{opt}} \right]_{ij}, & \text{коли } \left[ \frac{\overline{P}_{in}}{\overline{P}_{opt}} \right]_{ij} \leq 1, \end{cases} \quad (11.4)$$

$$1, \text{ коли } \frac{[\overline{P}_{in}]_{ij}}{[P_{opt}]_{ij}} \geq 1,$$

Здійснивши необхідні розрахунки за формулами 11.3 та 11.4, отримаємо матрицю нормалізованих цільових показників.

Таблиця 11.5

*Матриця нормалізованих цільових показників  $\overline{P}_{in}$*

0,45	0,36	1,00	1,00
0,64	0,44	1,00	0,50
0,48	0,55	0,27	1,00
0,61	0,21	0,91	1,00

На основі нормалізованих цільових показників визначаємо абсолютне значення інтегрального показника цільової функції комплексного фінансового аналізу.

*Варіант I.*

$$z_I = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n w_{ij} \cdot [\overline{P}_{in}]_{ij}, \quad (11.5)$$

де  $w_{ij}$  – вага окремого цільового показника, що розраховується відповідно до визначеної ваги напрямків дослідження та груп цільових показників (табл. 11.6).

Таблиця 11.6

*Розрахунок ваги цільових показників ( $w_{ij} = w_i \cdot w_j$ )*

Цільові показники		Напрямки дослідження			
		Ліквідність $w_i = 0,34$	Рентабельність $w_i = 0,22$	Ділова активність $w_i = 0,22$	Фінансова стійкість $w_i = 0,22$
Перша група	$w_j = 0,4$	$0,136 = 0,34 \cdot 0,4$	0,088	0,088	0,088
Друга група	$w_j = 0,2$	0,068	0,044	0,044	0,044
Третя група	$w_j = 0,2$	0,068	0,044	0,044	0,044
Четверта група	$w_j = 0,2$	0,068	0,044	0,044	0,044

Відповідно до табл. 11.6 та формули 11.5 отримаємо значення *інтегрального показника*  $Z_I = 0,64524$ .

### Варіант II.

Інтегральний показник комплексного фінансового аналізу за другим варіантом розраховується відповідно до формули 11.6:

$$Z_{II} = n^* m \sqrt[n]{\prod_{i=1}^n \prod_{j=1}^m [p_{in}^*]_{ij}}, \quad (11.6)$$

де  $n$  — кількість напрямків дослідження;

$m$  — кількість груп цільових показників.

Відповідно до формули 11.6 отримаємо значення *інтегрального показника*  $Z_{II} = 0,58527$ .

Отримані результати розрахунку інтегрального показника комплексного аналізу дають змогу ідентифікувати *економічний потенціал як такий, що становить 0,58527 від ідеального варіанта* за умови оптимальності абсолютних значень усіх цільових показників (за другою формою розрахунку інтегрального показника). Для варіанта інтегрального показника, який враховує важливість тих чи інших елементів фінансово-господарської діяльності підприємства — об'єкта дослідження (варіант А), *кількісне визначення економічного потенціалу дорівнює 0,64524*. За такої ситуації можна стверджувати, що підприємство забезпечує порівняно адекватне (вище середнього рівня) дотримання критеріїв організації фінансово-господарської діяльності за напрямками, що визначені як пріоритетні і, відповідно, наділені більшою вагою при розрахунку інтегрального показника комплексного аналізу.

Загалом використання моделі розрахунку інтегрального показника як форми організації комплексного аналізу можна рекомендувати для випадків:

- визначення факту виконання пріоритетних напрямків забезпечення фінансової стійкості підприємства;
- однозначна кількісна оцінка (одне числове значення) економічного потенціалу підприємства — об'єкта дослідження з метою використання у наступних розрахунках;
- оцінка рівня виконання плану (дотримання планових показників) у випадку використання замість матриці оптимальних значень цільових показників  $P_{opt}$ , матриці планових величин цільових показників  $P_{plan}$ .



*Модель комплексного аналізу на основі порівняння  
розрахункових показників із еталонними величинами.*

Відправною точкою комплексного фінансового аналізу шляхом обробки вхідної інформаційної бази на основі здійснення *порівняльної характеристики розрахункових показників із її еталонними величинами* є встановлення меж інформаційної бази, збір необхідної інформації та визначення її достовірності (зокрема, на основі аудиторського висновку за результатами аудиторської перевірки). Враховуючи, що основні користувачі цієї форми комплексного аналізу – треті особи (потенційні інвестори, кредиторів тощо), джерелом інформації у даному разі є, як правило, публічна фінансова звітність, яка офіційно оприлюднюється і обов'язково підтверджується незалежним аудитором. При цьому, метою такого дослідження буде не тільки визначення економічного потенціалу підприємства, а й його порівняння з певними ринковим еталоном – сукупністю інших підприємств, середньогалузевими показниками тощо. Звичайно, порівняльний аналіз може використовуватися і самим підприємством з відповідною корекцією інформаційної бази, маючи за мету ідентифікацію ринкової позиції підприємства і погляду ефективності його діяльності порівняно з іншими підприємствами.

Однією з форм порівняльного аналізу є бенчмаркінг (англ. – *benchmarking*) як форма динамічного аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства – об'єкта аналізу. В практиці порівняльного аналізу найбільше використовується бенчмаркінг, орієнтований на конкурентів, коли за еталонні величини беруться відповідні дані по інших підприємствах, які є прямими конкурентами підприємства.

Особливості практичної реалізації алгоритму порівняльної характеристики розрахункових показників з її еталонними величинами доцільно розглянути на прикладі. Для цього введемо такі припущення:

- об'єктом дослідження комплексного фінансового аналізу є ЗАТ «Перлина»;
- для цілей комплексного фінансового аналізу за еталонні показники взято дані про фінансово-господарську діяльність ЗАТ «Молпродукт», ВАТ «Тетіївмаслозавод» та ВАТ «Злато-край»;
- напрямки проведення дослідження та сукупність цільових показників, визначених для цілей дослідження (кількість напрямків дослідження та рамки сукупності цільових показників

не є обмеженими. Кількість напрямків дослідження та фінансових показників і коефіцієнтів має відповідати цілям організації комплексного аналізу на основі порівняльної характеристики розрахункових показників з їх еталонними величинами):

- **ліквідність**: коефіцієнт покриття загальний, коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт покриття запасів;
- **рентабельність**: рентабельність продажу, період окупності власного капіталу, рентабельність підприємства;
- **ділова активність**: обертання готової продукції, загальне обертання капіталу, обертання власного капіталу;
- **фінансова стійкість**: коефіцієнт фінансової залежності, коефіцієнт маневреності власних коштів, коефіцієнт структури залученого капіталу;
- усі цільові показники розглядаються як рівнозначні з ціною ваги в щ<sub>і</sub> = 1;
- усі підприємства вибірки належать до однієї галузі, що дає змогу забезпечити повну зіставність фінансових показників та коефіцієнтів без додаткових перетворень відповідно до специфіки фінансово-господарської діяльності.

На основі вхідних даних по кожному підприємству розраховуються абсолютні значення цільових показників, а результати формуються у матриці, по рядках якої відображаються абсолютні значення сукупності цільових показників окремого підприємства, які формують графи матриці (табл. 11.7). Крім того, необхідно ввести додаткову графу форми нормалізуючої функції, яка б відображала напрямок впливу зміни цільового показника на кінцевий результат.

Таблиця 11.7

**Порівняльна матриця фінансових показників та коефіцієнтів з вибірки підприємств**

Цільовий показник ( $k_i$ )	Нормалізуюча функція	Підприємство			
		ЗАТ «Перлина»	ВАТ «Злато-край»	ЗАТ «Молпродукт»	ВАТ «Тетива м'язовод»
Коефіцієнт покриття загальний	max ( )	0,99	1,05	0,85	1,12
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	max ( )	0,011	0,008	0,015	0,013
Коефіцієнт покриття запасів	max ( )	0,31	0,42	0,35	0,49
Рентабельність продажу	max ( )	18,5	21,1	12,5	8,9
Період окупності власного	min ( )	8,21	9,01	6,11	8,09
Рентабельність підприємства	max ( )	14,1	18,1	5,1	7,9

## Продовження таблиці 11.7

Обертання готової продукції	max ()	1,05	1,25	1,22	1,34
Загальне обертання капіталу	max ()	0,86	0,99	1,02	0,89
Обертання власного капіталу	max ()	1,98	2,91	1,99	1,62
Коефіцієнт фінансової залежності	min ()	2,3	2,94	1,95	1,82
Коефіцієнт маневреності власних коштів	max ()	0,76	0,71	0,81	0,79
Коефіцієнт структури залученого капіталу	max ()	0,51	0,48	0,59	0,63

Наступним етапом є нормалізація порівняльної матриці на основі таких формул відповідно до форми нормалізуючої функції:

$$k_i^* = k_j / \max [k_j] \text{ для нормалізуючої функції } \max (); \quad (11.7)$$

$$k_j^* = \min [k_j] / k_j \text{ для нормалізуючої функції } \min (). \quad (11.8)$$

Пропонована нормалізація коефіцієнтів дає змогу забезпечити зіставність різних показників, що використовуються при дослідженні, та врахувати різнонаправленість їх впливу на фінансову ситуацію на підприємстві. Здійснивши трансформацію порівняльної матриці на основі нормалізуючих функцій 11.7 та 11.8, отримуємо такі дані (табл. 11.8). Скориставшись формулою 11.9, визначимо абсолютне значення цільової функції комплексного фінансового аналізу, яке змінюється у проміжку  $[0; 1]$ . Максимальне значення цільової функції відповідає абстрактному підприємству, значення цільових показників якого сформовано на основі їх найкращих значень для підприємств вибірки, яка досліджується. Звичайно, можливий варіант, коли вся сукупність цільових показників одного із підприємств вибірки відповідатиме критичним значенням, тоді абсолютне значення цільової функції такого підприємства дорівнюватиме 1.

$$Z = \frac{\sum_{i=1}^n w_i k_i^*}{\sum_{i=1}^n w_i}, \quad (11.9)$$

де  $n$  — кількість цільових показників ( $n = 12$ , ,  $w_i = 1$ ).

Таблиця 11.8

**Нормалізований вигляд порівняльної матриці\***

Нормалізовані цільові показники ( $k_i^*$ )	ЗАТ «Перлина»	ВАТ «Злато-край»	ЗАТ «Молпродукт»	ВАТ «Тетівмаслозавод»
Коефіцієнт покриття загальний	0,884	0,938	0,759	1,000
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,667	0,533	1,000	0,867
Коефіцієнт покриття запасів	0,639	0,852	0,721	1,000
Рентабельність продажу	0,877	1,000	0,592	0,422
Період окупності власного капіталу	0,911	1,000	0,678	0,898
Рентабельність підприємства	0,779	1,000	0,282	0,436
Обертання готової продукції	0,784	0,933	0,910	1,000
Загальне обертання капіталу	0,843	0,971	1,000	0,873
Обертання власного капіталу	0,680	1,000	0,683	0,557
Коефіцієнт фінансової залежності	0,782	1,000	0,663	0,619
Коефіцієнт маневреності власних коштів	0,938	0,877	1,000	0,975
Коефіцієнт структури залученого капіталу	0,810	0,762	0,937	1,000
Абсолютне значення цільової функції ( $Z$ )	0,8	0,906	0,769	0,804

\*Максимальні значення вирівняні по правому краю, мінімальні – лівому; проміжні значення відцентровані.

Аналізуючи порівняльну матрицю (табл. 11.8), можна помітити, що підприємство – об'єкт аналізу – демонструє середні значення цільових показників, при цьому жоден з них не має максимального значення. Рівень цільової функції ( $Z = 0,8$ ) свідчить, що ЗАТ «Перлина» належить далеко не до лідерів галузі, але демонструє третє абсолютне значення цільової функції. Крім того, помічені мінімальні значення нормалізованих цільових показників серед вибірки підприємств – коефіцієнти покриття запасів, обертання продукції та загального обертання капіталу, свідчать про наявність певних проблем з відповідних напрямків фінансово-господарської діяльності.

Відповідно до визначених вище основних слабких місць у фінансово-господарській діяльності підприємства має бути сформований арсенал заходів щодо впливу на стан підприємства та забезпечення реалізації його потенціалу. Таким чином, перед ЗАТ «Перлина» стоять завдання поліпшення ситуації з фінансування запасів, прискорення реалізації готової продукції.

Крім того, специфіка комплексного фінансового аналізу на основі порівняльної характеристики розрахункових показників з її еталонними величинами свідчить про доцільність використання такого алгоритму обробки вхідної інформаційної бази насамперед гретими особами, тобто потенційними кредиторами чи інвесторами, які приймають рішення про визначення напрямків власної фінансово-господарської діяльності, розглядаючи кілька альтернативних варіантів.

Розглянуті вище методики обробки вхідної інформаційної бази з окремими алгоритмами її організації являють собою базову формалізовану форму комплексного фінансового аналізу. З огляду на те, що сукупність інтересів замовників дослідження фінансового стану підприємства на основі комплексного підходу може змінюватися у широкому діапазоні, то й аналітичне навантаження моделі комплексного фінансового аналізу може на відповідному рівні варіювати, не змінюючи при цьому моделі його організації.

Так, частковими випадками комплексного аналізу об'єкта дослідження відповідно до його цілей та потреб можуть розглядатися, зокрема, оцінка вартості підприємства як цілісного майнового комплексу (бізнесу), прогнозування банкрутства підприємства та оцінка кредитоспроможності об'єкта дослідження.

Використання *оцінки вартості підприємства (бізнесу)*, як однієї з форм комплексного аналізу, спрямоване на ідентифікацію ринкового потенціалу підприємства — об'єкта дослідження, результатом при цьому буде не розрахункове значення «синтетичного» показника, а ринкова вартість діючого підприємства як цілісного майнового комплексу. Така вартість являє собою ціну, яку має сплатити потенційний інвестор за отримання повного контролю над підприємством. Як основні методи оцінки вартості підприємства можуть розглядатися капіталізація прибутку, оцінка на основі порівняння з аналогічними підприємствами, балансова вартість.

Для оцінки вартості підприємств, цінні папери яких котируються на організованих ринках цінних паперів, може бути застосовано метод оцінки за ринковою ціною акцій (ринковою капіталізацією) підприємства. За такого варіанта оцінки рівень економічного потенціалу підприємства — об'єкта аналізу відповідатиме добутку кількості акцій, які перебувають в обігу, на їх ринкову ціну або середню ціну виконання угод за даними цінними паперами протягом періоду, який аналізується. Отримана ціна підприємства і буде інтегральним показником комплексного фінансового аналізу.

Інший варіант оцінки вартості підприємства на основі розрахунку *вартості корпоративних прав* регулюється «Порядком оцінки державних корпоративних прав», затвердженим Постановою Кабміну № 1406 від 2 серпня 1999 р. Вона заснована на методі капіталізованої вартості і передбачає розрахунок вартості власного капіталу за такою формулою:

$$ВВК = \frac{4(P - ПП + A)}{K_{кап}} - ЗДБ, \quad (11.10)$$

де ВВК — вартість власного капіталу;

П — прибуток підприємства — об'єкта аналізу за останній обліковий період з початку поточного року, що передує даті проведення оцінки;

ПП — податок на прибуток;

А — сума нарахованої амортизації;

$K_B$  — кількість кварталів в останньому обліковому періоді з початку поточного року;

$K_{кап}$  — коефіцієнт прямої капіталізації (відповідно до додатку № 1 до Методики оцінки державних корпоративних прав);

ЗДБ — залишок довгострокового боргу.

Окремими формами комплексного аналізу фінансового стану підприємства є **прогнозування імовірності банкрутства** (див. Розділ 10) та **оцінка кредитоспроможності підприємства**. Визначення кредитоспроможності підприємства передбачає ідентифікацію економічного потенціалу підприємства у формі оцінки ймовірності виконання підприємством власних зобов'язань, зокрема погашення кредиту.

### Контрольні запитання:

1. Що таке комплексний аналіз фінансового стану підприємства?
2. Сутність комплексного фінансового аналізу.
3. Які значення, цілі і завдання комплексного фінансового аналізу?
4. Структура та основні вимоги до інформаційної бази комплексного фінансового аналізу.
5. Бенчмаркінг як форма організації процедури комплексного фінансового аналізу.
6. Сфери застосування методик комплексного фінансового аналізу.

7. Основні критерії ранжування сукупності фінансових показників та коефіцієнтів.
8. Які особливості оцінки інтегрального показника фінансового стану підприємства?
9. Оцінка вартості підприємства як цілісного майнового комплексу.
10. Проблемні питання організації комплексного аналізу на основі порівняння розрахункових фінансових показників з еталоном.

## Термінологічний словник

**Агресивна політика формування оборотних активів** — підхід до формування оборотних активів, який мінімізує всі форми страхових резервів за окремими їх видами.

**Агресивна політика фінансування** — один із типів політики фінансування активів, яку проводить підприємство. Вона передбачає, що за рахунок власного чи довгострокового позикового капіталу повинні фінансуватися необоротні активи, тоді як оборотні активи мають фінансуватися за рахунок залучення короткострокового позикового капіталу.

**Актив** — частина бухгалтерського балансу, яка характеризує склад, розміщення та використання грошових коштів, згрупованих за їх економічним значенням у процесі відтворення.

**Активи** — ресурси, контрольовані підприємством у результаті минулих подій, використання яких, як очікується, забезпечить отримання економічних вигод у майбутньому.

**Активи ліквідні** — група активів підприємства, яка швидко може бути конвертована у грошову форму без втрати своєї поточної (балансової) вартості з метою своєчасного забезпечення платежів за поточними фінансовими зобов'язаннями. До групи ліквідних активів відносять: короткострокові фінансові вкладення; дебіторську заборгованість (крім безнадійної); запаси готової продукції для реалізації.

**Активи матеріальні** — група активів підприємства, що має істотну (матеріальну) форму.

**Активи неліквідні** — група активів підприємства, які можуть бути конвертовані у грошову форму без втрат своєї поточної (балансової) вартості лише по закінченні значного періоду.

**Активи необоротні (довгострокові)** — сукупність майнових цінностей підприємства, що багаторазово беруть участь у процесі його господарської діяльності та переносять на продукцію частину використаної вартості.



**Активи нематеріальні** — група активів підприємства, яка не має матеріальної форми й включає об'єкти інтелектуальної власності.

**Активи оборотні (поточні)** — сукупність майнових цінностей підприємства, які обслуговують поточний господарський процес і які повністю споживаються протягом одного операційного (виробничо-комерційного) циклу.

**Активи фінансові** — групи активів підприємства, які перебувають у формі готівкових грошових коштів і різних фінансових інструментів, що належать підприємству.

**Активи чисті** — сукупність майнових цінностей (активів) підприємства, які сформовані за рахунок власного капіталу.

**Акція** — цінний папір, який підтверджує участь її власника у формуванні статутного капіталу акціонерного товариства відкритого чи закритого типу та який дає право на отримання відповідної частки його прибутку у формі дивіденду.

**Амортизація** — систематичний розподіл вартості активу, що амортизується протягом строку корисного використання активу.

**Антикризове фінансове управління** — система прийомів і методів управління фінансами, спрямована на попередження фінансової кризи та банкрутства підприємства, яка включає комплекс заходів щодо профілактики фінансової кризи та її подолання.

**Ануїтет** — потік односпрямованих платежів з однаковим інтервалом між послідовними платежами протягом певної кількості років.

**Ануїтети посткумерандо** — ануїтети, для яких платежі здійснюються у кінці інтервалів.

**Ануїтети пренумерандо** — ануїтети, для яких платежі здійснюються на початку відповідних інтервалів.

**Аудит** — процес детальної перевірки правильності складання фінансової звітності й аналіз фінансового стану підприємства.

**База** — фінансова (чи інша) інформація, яка стосується моменту (чи періоду) часу, що береться за основу для порівняння (оцінки) наступних змін процесу чи явища, який розглядається.

**Баланс** — звіт про фінансовий стан підприємства, котрий відображає на певну дату його активи, зобов'язання та власний капітал.

**Балансова вартість активу** — вартість активу за даними бухгалтерського обліку, яка відображена в балансі підприємства.

**Банківський кредит** — кошти, які надаються банком як позика клієнту для цільового використання на встановлений термін під відсоток.

**Банкрутство** — пов'язана з недостатністю активів у ліквідній формі неспроможність юридичної особи задовольнити в установ-

лений для цього строк пред'явлені до неї з боку кредиторів вимоги і виконати зобов'язання перед бюджетом.

**Безнадійна дебіторська заборгованість** — це заборгованість, стосовно якої існує впевненість у її неповерненні боржником або позовний термін якої минув.

**Безперервності діяльності принцип** — принцип бухгалтерського обліку, котрий передбачає оцінку активів підприємства виходячи з припущення, що його діяльність буде продовжуватись далі.

**Бухгалтерська звітність** — звітність, що складається на підставі даних бухгалтерського обліку для задоволення потреб певних користувачів.

**Валова балансова вартість активу** — його собівартість (або інша оцінка, що замінює її у фінансових звітах) до вирахування суми накопиченого зносу.

**Валюта звітності** — валюта, яка використовується при складанні фінансової звітності.

**Вартість, яка амортизується** — собівартість активу за вирахуванням його ліквідаційної вартості.

**Векселі одержані** — це заборгованість покупців, замовників та інших дебіторів за відвантажену продукцію (товари), виконані роботи та надані послуги, яка забезпечена векселями.

**Вексель** — це безумовне письмове зобов'язання сплатити певну суму протягом визначеного періоду чи в установленний термін на користь пред'явника векселя.

**Вертикальний (структурний) фінансовий аналіз** — одна з систем фінансового аналізу, яка ґрунтується на структурному розкладанні окремих показників фінансової звітності підприємства.

**Визнання** — процес опису, оцінки та включення до фінансового звіту певної статті.

**Виробничий леверидж** — взаємозв'язок між обсягом виробництва, постійними і змінними витратами. Це потенційна можливість впливати на прибуток підприємства, змінюючи структуру собівартості продукції та обсяг її випуску.

**Виробничо-фінансовий леверидж** — залежність, що відображає загальний ризик, пов'язаний з можливою нестачею коштів для відшкодування виробничих і фінансових витрат.

**Витрати** — зменшення економічних вигод у вигляді вибуття активів або збільшення зобов'язань, які призводять до зменшення власного капіталу (за винятком зменшення капіталу за рахунок його вилучення або розподілення власниками).

**Витрати майбутніх періодів** — це витрати, оплачені у звітному періоді, які відносять до наступних облікових періодів.

**Відновлювальна вартість** — сума грошових коштів (їх еквівалентів) або інших форм компенсації, яку необхідно було б витратити для придбання (або створення) такого ж активу на дату складання звітності.

**Відстрочені податкові активи** — це сума податку на прибуток, що підлягає відшкодуванню в наступних періодах унаслідок виникнення різниці між обліковою та податковою базами оцінки.

**Вічні ануїтети** — необмежені у часі ануїтети.

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

**Власні оборотні кошти** — та частина власного капіталу підприємства, яка є джерелом покриття його поточних активів.

**Внутрішній (традиційний) фінансовий аналіз** — це аналіз, який здійснюється самим підприємством за даними бухгалтерського обліку та звітності, а також оперативними даними.

**Внутрішній фінансовий контроль** — процес виконання та забезпечення реалізації всіх управлінських рішень у галузі фінансової політики, що організується підприємством з метою реалізації фінансової стратегії і попередження кризових ситуацій, які призводять до його банкрутства.

**Горизонтальний (трендовий) аналіз** — одна з систем фінансового аналізу, яка базується на вивченні динаміки окремих фінансових показників у часі.

**Господарська операція** — дія або подія, яка викликає зміни у фінансовому стані підприємства.

**Готова продукція** — закінчений з точки зору виробничого циклу виріб, призначений для реалізації зовнішнім споживачам.

**Гроші** — економічна категорія, що означає специфічний товар, який виконує в суспільстві роль загального еквівалента.

**Грошова одиниця** — установлений у законодавчому порядку грошовий знак.

**Грошові активи** — сукупна сума грошових коштів підприємства, які перебувають у його розпорядженні на окрему дату та являють собою його активи у формі абсолютної ліквідності.

**Грошові кошти та їх еквіваленти** — це сума грошей у касі, на банківських рахунках, у формі грошових документів, у формі вис-тавлених акредитивів.

**Грошовий потік** — сукупність розподілених у часі надходжень і видатків грошових коштів та їх еквівалентів, генерованих підприємством у процесі господарської діяльності.

**Грошові фонди** — відокремлена частина грошових коштів за їх цільовим призначенням.

**Дата балансу** — дата, на яку складений баланс підприємства. Звичайно датою балансу є кінець останнього дня звітного періоду.

**Дебет** — ліва сторона рахунка бухгалтерського обліку, яку використовують для відображення господарських операцій.

**Дебіторська заборгованість** — сума боргів, що належать підприємству, організації, установі від юридичних осіб.

**Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги** — це заборгованість покупців або замовників за реалізовану їм продукцію і товари для перепродажу (крім заборгованості, яка забезпечена векселем).

**Дескриптивні моделі фінансового аналізу** — це основні моделі, за допомогою яких здійснюється фінансовий аналіз і до яких належать: побудова системи звітних балансів; подання фінансової звітності у різних аналітичних розрізах; вертикальний та горизонтальний аналіз звітності; системний аналіз оціночних коефіцієнтів.

**Дивіденд, дивідендний дохід** — частина прибутку акціонерного товариства, що спрямовується на щорічний розподіл між акціонерами і сплачується їм відповідно до видів і кількості акцій, що перебувають в обігу.

**Дивідендна політика** — частина загальної фінансової стратегії акціонерного товариства, яка складається з оптимізації пропорцій між частинами отриманого прибутку на споживання та капіталізацію з метою забезпечення зростання ринкової вартості акцій.

**Дисконтована вартість короткострокових пасивів** — теперішня їх вартість з урахуванням термінів виконання короткострокових зобов'язань підприємства.

**Дисконтована вартість поточних активів** — теперішня вартість активів з урахуванням можливих термінів їх продажу.

**Діагностика банкрутства** — система цільового фінансового аналізу, який спрямований на виявлення кризового розвитку підприємства і який створює загрозу його банкрутства. Розрізняють експрес-діагностику та фундаментальну діагностику банкрутства підприємства.

**Довгострокова дебіторська заборгованість** — це заборгованість фізичних і юридичних осіб, яка буде погашена після 12-ти місяців з дати балансу.

**Довгострокові зобов'язання** — всі зобов'язання, які не є поточними.

**Довгострокові кредити** — зовнішні джерела коштів, які залучає підприємство на термін понад три роки і спрямовує на формування необоротних активів.

**Довгострокові фінансові інвестиції** — це фінансові інвестиції на період більше одного року, а також усі інвестиції, які не можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент. Це інвестиції, які не можуть бути класифіковані як поточні.

**Додатковий капітал** — складова власного капіталу, яка включає: суми від дооцінки необоротних активів, безоплатно отримані цінності, емісійний дохід акціонерного товариства тощо.

**Доходи** — збільшення економічних вигод у вигляді надходження активів або зменшення зобов'язань, які ведуть до зростання власного капіталу (за винятком зростання капіталу за рахунок вкладів власників).

**Еквіваленти грошових коштів** — короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, які вільно конвертуються у певні суми грошових коштів і які характеризуються незначним ризиком зміни вартості.

**Емісія** — випуск в обіг нових партій грошей чи цінних паперів.

**Ефект фінансового важеля** — модель, яка дає змогу визначити, на скільки відсотків збільшиться рентабельність власного капіталу в результаті залучення позикових коштів в оборот підприємства.

**Єдиного грошового вимірника принцип** — принцип підготовки фінансової звітності, який передбачає вимірювання та узагальнення всіх операцій підприємства у його фінансовій звітності в єдиній грошовій одиниці.

**«Живі» оборотні активи** — термін, який характеризує найбільш ліквідну частину оборотних активів, котра забезпечує покриття поточних фінансових зобов'язань.

**Залучений капітал** — кошти, що залучаються для фінансування діяльності підприємства на умовах платності, строковості, поверненості.

**Запаси** — це активи, які зберігаються для продажу за умов звичайної господарської діяльності, або перебувають у процесі виробництва для такого продажу, або призначені для споживання у виробничому процесі чи при наданні послуг.

**Збиток** — перевищення суми витрат над сумою доходу, для отримання якого були здійснені ці витрати.

**Звичайна діяльність** — будь-яка основна діяльність підприємства, а також операції, що її забезпечують або виникають унаслідок її проведення.

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

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

**Звіт про рух грошових коштів** — звіт, який відображає надходження і видаток грошових коштів у результаті діяльності підприємства у звітному періоді.

**Змінні витрати** — витрати, обсяг здійснення яких перебуває у прямій залежності від зміни обсягу виробництва і реалізації продукції.

**Зобов'язання** — заборгованість підприємства, яка виникла внаслідок минулих подій і погашення якої в майбутньому, як очікується, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють у собі економічні вигоди.

**Зовнішній фінансовий аналіз** — це аналіз, який здійснюється партнерами підприємства та контролюючими органами на основі даних публічної фінансової звітності.

**Імобілізація оборотних активів** — відволікання оборотних активів для операцій, пов'язаних з фінансуванням основних засобів, нематеріальних активів, портфеля довгострокових фінансових вкладень тощо.

**Інвестиції** — сукупність витрат, що реалізуються у формі довгострокових вкладень капіталу в будь-яке підприємство.

**Інвестиційна діяльність** — придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, що не є складовою еквівалентів грошових коштів.

**Інвестиційна політика** — частина загальної фінансової стратегії підприємства, яка полягає у виборі реалізації найвигідніших шляхів розширення і поповнення його активів з метою забезпечення основних напрямків його економічного розвитку.

**Інвестиційна привабливість** — узагальнююча характеристика позитивних і негативних рис інвестування окремих напрямків і об'єктів з позиції конкретного інвестора.

**Інвестиційний портфель** — цілеспрямовано сформована сукупність об'єктів фінансового інвестування, яка призначена для реалізації інвестиційної політики підприємства в майбутньому періоді.

**Інвестиційний проект** — діяльність, заходи, що передбачають здійснення комплексу будь-яких дій, які забезпечують досягнення певних цілей (отримання певних результатів).

**Інвестиційний ризик** — імовірність того, що дохід від інвестицій не досягне запланованої величини.

**Інтегральний показник** — синтетичний показник, що розраховується при комплексному фінансовому аналізі на основі сукупності цільових фінансових показників та коефіцієнтів і відображає сукупний рівень економічного потенціалу підприємства-об'єкта дослідження.

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

**Історичної (фактичної) собівартості принцип** — принцип підготовки фінансової звітності, що визначає пріоритет оцінки активів виходячи з витрат на їх виробництво та придбання.

**Капітал** — загальна вартість коштів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, яка авансується у формування активів підприємства.

**Клас основних засобів** — сукупність однотипних за технічними характеристиками, призначенням та умовами використання основних засобів.

**Коефіцієнти оцінки обертання активів** — система показників виробничо-комерційної активності підприємства, яка характеризує, наскільки швидко активи обертаються в процесі його господарської діяльності.

**Коефіцієнти рентабельності** — система показників, що характеризують здатність підприємства генерувати необхідний прибуток у процесі власної господарської діяльності та визначають ефективність використання активів і вкладеного капіталу.

**Коефіцієнти оцінки платоспроможності підприємства** — система показників, які характеризують здатність підприємства своєчасно розраховуватися за своїми фінансовими зобов'язаннями залежно від стану ліквідності його активів.

**Коефіцієнти оцінки фінансової стійкості підприємства** — система показників, які характеризують структуру капіталу, який використовується на підприємстві, з позицій ступеня фінансової стабільності його розвитку в наступному періоді.

**Комплексний фінансовий аналіз** — сукупність заходів, спрямованих на збір, консолідацію, узагальнення та обробку вхідної фінансової інформації, з метою ідентифікації економічного потенціалу об'єкта аналізу, а також форма подання результатів такої ідентифікації.

**Консолідована фінансова звітність** — звітність, яка відображає фінансовий стан і результати діяльності юридичної особи та її дочірніх підприємств як єдиної економічної одиниці.

**Контроль** — вирішальний вплив на фінансову, господарську і комерційну політику підприємства з метою одержання вигод від його діяльності.

**Користувачі звітності** — фізичні та юридичні особи, що потребують інформації про діяльність підприємства для прийняття рішень.

**Короткострокові кредити** — зовнішні джерела коштів, які залучає підприємство на термін до одного року і спрямовує на формування поточних активів.

**Короткострокові фінансові вкладення** — вкладення капіталу в цінні папери строком до одного року.

**Кредиторська заборгованість** — поточні зобов'язання підприємства, які відображають його заборгованість перед суб'єктами господарювання за комерційними операціями, розрахунками, які нараховані до сплати, та ін.

**Кредитоспроможність** — система умов, які визначають спроможність підприємства залучати кредит у різних формах, виконуючи всі пов'язані з ним фінансові зобов'язання в повному обсязі та в передбачені терміни.

**Критерій** — найбільш суттєва ознака, що є основою фінансової оцінки чи класифікації економічних явищ, процесів, видів діяльності.

**Кругообіг вартості необоротних активів** — рух вартості операційних необоротних активів шляхом їх амортизації і наступного реінвестування коштів амортизаційного фонду.

**Кругообіг коштів підприємства** — планомірний рух коштів підприємства у процесі господарської діяльності, результатом якого є створення нової споживчої вартості та зростання вартості.

**Леверидж** — фінансовий механізм управління співвідношенням окремих видів капіталу.

**Ліквідаційна вартість активів** — чиста сума, яку підприємство передбачає отримати наприкінці строку корисної експлуатації активу після вирахування витрат, пов'язаних з його вибуттям.

**Ліквідаційна вартість майна** — вірогідна ціна, за яку майно може бути продане на ринку на дату оцінювання з урахуванням терміну продажу, визначеного ліквідаційною комісією.

**Ліквідні активи** — ті елементи поточних активів, які можуть бути негайно реалізовані (грошові кошти, високоліквідні цінні папери).

**Ліквідність** — спроможність окремих видів майнових цінностей швидко перетворюватись у грошову форму без втрати своєї поточної вартості в умовах кон'юнктури ринку, яка склалася.



**Ліквідність активів** — характеристика окремих видів активів підприємства з огляду на їх спроможність швидко перейти в грошову форму.

**Ліквідність підприємства** — наявність у підприємства оборотних коштів, теоретично достатніх для погашення короткострокових зобов'язань, навіть з порушенням строків погашення, які передбачені контрактами.

**Маневреність власного капіталу** — це показник, котрий характеризує, яка частка власного капіталу використовується для фінансування поточної діяльності, тобто вкладається в оборотні кошти, а яка його частка капіталізується.

**Маржинальний дохід** — різниця між сумою виручки від реалізації продукції (робіт, послуг) без урахування непрямих податків, включених у ціну, та сумою змінних витрат виробництва.

**Матеріальні витрати** — вартість матеріальних ресурсів, які споживаються, а також їх втрат у межах норм, які включають до складу собівартості продукції.

**Мета фінансової звітності** — надання користувачам для прийняття рішень певної, правдивої та неупередженої інформації про фінансовий стан, результати діяльності та рух коштів підприємства.

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

**Методологія та методика фінансового аналізу** — це сукупність видів, прийомів, методів фінансового аналізу, які використовуються для конкретних цілей вивчення фінансового стану підприємства.

**Моделі оцінювання вартості акцій** — система алгоритмів, які дають змогу визначити реальну ринкову вартість різних типів акцій.

**Модель стійкого економічного зростання** — алгоритм, який дає змогу забезпечити основні фінансові пропорції, пов'язані з приростом обсягу реалізації продукції у звітному періоді.

**Монетарні статті** — гроші, а також інші активи та зобов'язання, які будуть отримані або сплачені у фіксованій або визначеній сумі грошей.

**Моніторинг поточної фінансової діяльності** — розроблений на підприємстві механізм здійснення менеджерами та аналітиками підприємства постійного нагляду за умовами і показниками розвитку фінансового ринку в розрізі окремих його сегментів з метою поточного оцінювання і прогнозування його кон'юнктури.

**Надзвичайна подія** — подія або операція, яка чітко відрізняється від звичайної діяльності підприємства, та не очікується, що вона

повторюватиметься періодично або в кожному наступному звітному періоді.

**Накопичений капітал** — створений на підприємстві капітал, крім того, що був спочатку авансований власниками.

**Нарахування та відповідності доходів і витрат принцип** — принцип підготовки фінансової звітності, за яким для визначення фінансового результату звітного періоду слід зіставити доходи звітного періоду з витратами, які були здійснені для отримання цих доходів. При цьому доходи і витрати відображаються в обліку і звітності у момент їх виникнення, незалежно від часу надходження і сплати грошей.

**Наступні витрати** — витрати, які здійснені після початкового визнання активу.

**Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку** — нормативний документ, що визначає принципи та методи ведення бухгалтерського обліку і складання фінансової звітності, які не суперечать міжнародним стандартам.

**Негарантована ліквідаційна вартість** — частина ліквідаційної вартості орендованого активу, продаж якої орендодавцем не гарантується або гарантується лише пов'язаною з ним стороною.

**Негрошові операції** — операції, які не потребують використання грошових коштів та їх еквівалентів.

**Незавершене будівництво** — витрати, здійснені протягом звітного періоду, але віднесені до майбутнього виконання будівельного контракту за умови достатньої впевненості в їх відшкодуванні замовником.

**Неліквідні активи** — ті елементи поточних активів, які не мають перспективи бути проданими за гроші за повною вартістю.

**Нематеріальні активи** — ідентифікований немонетарний актив без фізичної субстанції, який утримується підприємством з метою використання у процесі виробництва або поставки товарів і надання послуг, здавання в оренду іншим особам або для адміністративних цілей.

**Неоплачений капітал** — сума заборгованості власників за внесками до статутного капіталу.

**Неплатоспроможність** — неспроможність підприємства погасити в передбачені терміни свої фінансові зобов'язання.

**Непрямий метод аналізу руху грошових коштів** — метод, який дає змогу перетворити величину чистого прибутку у величину грошових коштів.

**Неформалізовані методи фінансового аналізу** — це методи аналізу, які ґрунтуються на описуванні аналітичних процедур на логічному рівні, а не на жорстких взаємозв'язках та залежностях.

**Нормативні моделі фінансового аналізу** — це моделі, які уможливають порівняння фактичних результатів діяльності підприємства з нормативними (розрахованими на підставі нормативу).

**Неплатоспроможність** — пов'язана з недостатністю активів у ліквідній формі неспроможність підприємства виконати платіжні зобов'язання, строк сплати яких настав.

**Обачності принцип** — принцип підготовки фінансової звітності, згідно з яким методи оцінки, що застосовуються в бухгалтерському обліку, повинні запобігати заниженню оцінки зобов'язань та витрат і завищенню оцінки активів і доходів підприємства.

**Обігові кошти** — грошові кошти, авансовані у виробничі запаси та засоби обігу, які постійно перебувають у кругообігу з метою безперервного забезпечення процесу виробництва та реалізації продукції.

**Оборотний капітал** — частина продуктивного капіталу, котра переносить вартість на заново створений продукт повністю і повертається до виробника в грошовій формі наприкінці кожного кругообігу капіталу.

**Оборотні активи** — грошові кошти та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації чи споживання протягом операційного циклу, чи протягом 12-ти місяців з дати балансу.

**Облікова оцінка** — попередня оцінка, яка використовується підприємством з метою розподілу витрат і доходів між відповідними звітними періодами.

**Облікова політика** — сукупність принципів, методів і процедур, які використовуються підприємством для складання та подання фінансової звітності.

**Операційна діяльність** — основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, що не є інвестиційними чи фінансовими.

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

**Операційні активи** — активи підприємства, які безпосередньо беруть участь у його виробничій діяльності та формують доходи від цієї діяльності.

**Оптимізація складу активів** — процес визначення співвідношення окремих видів активів, який забезпечує найкращі умови виробничо-комерційної діяльності за високого рівня ліквідності.

**Оптимізація структури капіталу** — процес визначення співвідношення власного та позичкового капіталу, під час якого забезпечуються оптимальні пропорції між рівнем рентабельності власного капіталу та рівнем фінансової стійкості, тобто максимізується ринкова вартість підприємства.

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

**Основний капітал** — капітал, який інвестований у необоротні (довгострокові) активи підприємства.

**Основні активи** — сукупність матеріальних активів у формі засобів праці, які багато разів беруть участь у процесі виробничо-комерційної діяльності та переносять на продукцію свою вартість частинами.

**Основні засоби** — це матеріальні активи, які:

— утримуються підприємством для використання у виробництві або поставки товарів та надання послуг, для здавання в оренду іншим особам або для адміністративних цілей;

- будуть використовуватися, як очікується, протягом більше одного періоду;
- функціонують у натуральній формі протягом тривалого часу як у сфері матеріального виробництва, так і в невиробничій сфері, а також капітальні вкладення в об'єкти, що належить до основних засобів.

**Оцінка кредитоспроможності** — специфічна форма комплексного фінансового аналізу, спрямована на оцінку економічного потенціалу підприємства з позицій ділової надійності підприємства — об'єкта дослідження, зокрема, визначення ймовірності погашення підприємством кредиту.

**Оцінювання фінансового стану підприємства** — це систематичний і всебічний аналіз фінансового стану підприємства на основі використання системи показників оцінки, різних методів, прийомів та методик аналізу.

**Періодичність** — розподіл діяльності підприємства на певні періоди з метою складання фінансової звітності.

**Період обороту** — час (кількість днів, місяців, років), протягом якого активи чи капітал обертаються на підприємстві в процесі його виробничо-комерційної діяльності.

**Планування розподілу прибутку** — складова політики управління прибутком, метою якої є розроблення основних напрямів розподілу отриманого та чистого прибутку, який здійснюється з урахуванням сплати податку на прибуток, дивідендної політики та політики формування власних ресурсів підприємства.

**Планування формування прибутку** — складова політики управління прибутком, метою якої є розрахунок планових сум прибутку від різних видів звичайної діяльності.

**Платіжні кошти** — грошові кошти, короткострокові цінні папери, які швидко реалізуються, дебіторська заборгованість, щодо якої є впевненість в її надходженні.

**Платоспроможність підприємства** — це спроможність підприємства своєчасно й повністю виконати свої платіжні зобов'язання, які випливають із кредитних та інших операцій грошового характеру, що мають певні терміни сплати.

**Плече фінансового важеля** — співвідношення залученого і власного капіталу.

**Повного висвітлення принцип** — принцип підготовки фінансової звітності, за яким звітність має містити всю інформацію про фактичні та потенційні наслідки операцій та подій, котрі можуть вплинути на рішення, котрі приймаються на її основі.

**Податкові витрати (податковий дохід)** — загальна сума витрат на сплату податку, розрахована на підставі облікового прибутку (збитку), яка включає поточні та відкладені податкові витрати або відкладені активи.

**Подібні активи** — активи, які мають однакове функціональне призначення.

**Подія після дати балансу** — подія, яка відбувається між датою балансу і датою затвердження керівництвом фінансової звітності, підготовленої до оприлюднення, і яка вплинула або може вплинути на фінансовий стан, результати діяльності та рух коштів підприємства.

**Порівняльний аналіз** — метод комплексного фінансового аналізу, в межах якого ідентифікація економічного потенціалу об'єкта аналізу здійснюється на основі інтерпретації відхилень розрахункових значень визначеної сукупності цільових показників від етатонних величин.

**Послідовність** — принцип підготовки фінансової звітності, який передбачає постійне, з року в рік застосування підприємством обраної облікової політики. Зміна послідовної політики має бути обґрунтованою і розкритою у фінансовій звітності.

**Постійні витрати** — витрати, сума яких не залежить від зміни обсягу виробництва і реалізації продукції в межах певного часового періоду.

**Потенційна дебіторська заборгованість** — заборгованість, що виникла внаслідок минулих подій, але сума та (або) факт її погашення залежать від майбутніх умов чи подій.

**Поточна дебіторська заборгованість** — сума заборгованості дебіторів, погашення якої очікується протягом одного року або поточного операційного циклу, якщо останній довший за рік.

**Поточна діяльність** — основна статутна діяльність підприємства, пов'язана з отриманням доходу.

**Поточна ліквідність** — ліквідність, що визначається відповідністю оборотних активів короткостроковим пасивам.

**Поточна платоспроможність за звітний період** — це показник, який визначається за даними балансу шляхом порівняння суми його платіжних коштів із строковими зобов'язаннями.

**Поточні фінансові інвестиції** — це інвестиції, що легко реалізуються та призначаються для утримання протягом терміну, що не перевищує один рік.

**Поточні фінансові потреби** — частина чистих оборотних активів, яка не покрита ні власними коштами, ні довгостроковими позиковими коштами.

**Предикативні моделі фінансового аналізу** — це моделі передбачуваного, прогностичного характеру.

**Превалювання змісту над формою** — принцип підготовки фінансової звітності, за яким операції обліковуються відповідно до їх сутності, а не лише виходячи з юридичної форми.

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

**Принцип бухгалтерського обліку** — правило, яким слід користуватись при вимірюванні, оцінці та реєстрації господарських операцій і при відображенні їх результатів у фінансовій звітності.

**Прихована кредиторська заборгованість підприємства** — це заборгованість, що виникає у разі застосування форми розрахунків з покупцями на умовах передоплати.

**Прогнозування банкрутства** — специфічна форма комплексного фінансового аналізу, спрямована на оцінку рівня ймовірності оголошення банкрутом підприємства—об'єкта дослідження.

**Прямий метод аналізу руху грошових коштів** — метод, який розкриває абсолютні суми надходжень та витрачань грошових коштів.

**Ранжування фінансових показників та коефіцієнтів** — метод комплексного фінансового аналізу, в межах якого ідентифікація економічного потенціалу об'єкта аналізу здійснюється на основі розрахунку рангу підприємства — об'єкта дослідження.

**Резервний капітал** — сума резервів, створених за рахунок чистого прибутку підприємства відповідно до чинного законодавства або установчих документів, що мають строго цільове призначення.

**Рефінансування дебіторської заборгованості** — система фінансових операцій, яка забезпечує прискорену конверсію дебіторської заборгованості грошовими активами.

**Розкриття** — надання інформації, що є суттєвою для користувачів фінансової звітності.

**Розподіл прибутку** — спрямування прибутку в розпорядження держави та на формування власних фінансових ресурсів підприємства.

**Рух грошових коштів** — надходження та вибуття грошових коштів та їх еквівалентів.

**Самоокупність** — спроможність підприємства повністю покривати свої витрати за рахунок отриманих доходів.

**Самофінансування** — фінансування розвитку підприємства за рахунок власних фінансових ресурсів.

**Свот-аналіз** — система інтегрального аналізу, основним змістом якого є дослідження характеру сильних та слабких сторін підприємства в розрізі окремих внутрішніх факторів, а також позитивного чи негативного впливу окремих зовнішніх факторів, які обумовлюють кризовий фінансовий розвиток підприємства.

**Склад фінансової звітності** — баланс, звіт про фінансові результати, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал і примітки до звітів.

**Собівартість запасів** — це витрати на придбання, перероблення, інші витрати, що виникли під час доставки запасів до їх теперішнього місцезнаходження та приведення їх у теперішній стан.

**Собівартість нематеріального активу** — сума грошових коштів чи їх еквівалентів, або справедлива вартість іншої компенсації, витраченої підприємством на придбання, або створення цього активу.

**Собівартість основного засобу** — сума сплачених грошових коштів (або їх еквівалентів) або справедлива вартість інших форм компенсації за актив на час його придбання, або створення.

**Собівартість продукції** — поточні витрати підприємства в грошовій формі на виробництво та збут товарів, робіт і послуг.

**Справедлива вартість** — сума, за якою може бути здійснений обмін активу, або оплата зобов'язання в операції між обізнаними, зацікавленими та незалежними сторонами.

**Справедлива вартість дебіторської заборгованості** — сума, за якою може бути здійснено обмін дебіторської заборгованості на інший актив в операції між обізнаними, зацікавленими та незалежними сторонами.

**Стабілізація фінансового стану підприємства** — досягнення сталих тенденцій динаміки основних показників фінансового стану в межах їх нормативних значень.

**Стаття** — елемент фінансового звіту, який наводиться у фінансовій звітності і відповідає таким критеріям:

- існує ймовірність надходження або вибуття майбутніх економічних вигод, пов'язаних з цією статтею;
- оцінка статті може бути достовірно визначена.

**Статутний капітал** — вартісний вираз сукупного вкладу засновників (власників) у майно підприємства при його створенні.

**Строкові ануїтети** — ануїтети, що мають обмежену кількість інтервалів часу.

**Строкові зобов'язання** — поточні пасиви, тобто зобов'язання та борги, що підлягають погашенню: короткострокові кредити банку, кредиторська заборгованість.

**Структура капіталу** — показник оцінки фінансового стану підприємства, який характеризує співвідношення суми власного та позичкового капіталу.

**Сума, що амортизується** — собівартість активу або інша сума, яка замінює собівартість у фінансовій звітності, мінус його ліквідаційна вартість.

**Сумнівний борг** — дебіторська заборгованість, відносно якої існує ймовірність її неповернення боржником.

**Суттєва інформація** — інформація, відсутність якої може вплинути на рішення користувачів фінансової звітності.

**Темп інфляції** — показник, який характеризує розмір знецінення (зниження споживної вартості) грошей у певний період у відсотках до їх номіналу на початок періоду.

**Термін корисного використання** — період, протягом якого актив, як передбачається, буде використовуватись підприємством, або обсяг продукції (робіт, послуг), який підприємство очікує отримати від використання активу.



**Точка безбитковості (пори́г рентабельності)** — показник, що характеризує обсяг реалізації продукції, за якого сума чистого доходу підприємства дорівнює загальній сумі постійних витрат.

**Управління прибутком** — процес підготовки і прийняття відповідних управлінських рішень з питань формування, розподілу і цільового використання прибутку на суму здійснених за його рахунок платежів у бюджет.

**Фінансова гнучкість** — спроможність підприємства швидко формувати необхідний обсяг фінансових ресурсів за неочікуваної появи високоєфективних фінансових пропозицій чи нових можливостей прискорення економічного розвитку.

**Фінансова діяльність** — цілеспрямована система заходів щодо забезпечення залучення необхідного обсягу капіталу з зовнішніх джерел і своєчасне й повне виконання зобов'язань щодо його обслуговування та повернення.

**Фінансова звітність** — бухгалтерська звітність, що містить інформацію про фінансовий стан, результати діяльності та рух грошових коштів підприємства за звітний період.

**Фінансова оптимізація** — вибір найкращого шляху управління грошовими потоками підприємства.

**Фінансова рівновага** — характеристика стану фінансової діяльності підприємства, за якого потреба в збільшенні основного обсягу активів підприємства балансується із можливостями підприємства щодо формування його фінансових ресурсів за рахунок власних джерел.

**Фінансова самостійність** — характеристика спроможності підприємства забезпечувати свій економічний розвиток, орієнтуючись на використання власних джерел формування фінансових ресурсів, що мінімізує загрозу його банкрутства.

**Фінансова стабільність** — це характеристика стану фінансової стійкості підприємства, за якого забезпечується висока частка власного капіталу в загальній сумі фінансових коштів, які використовує підприємство.

**Фінансова стійкість підприємства** — це його спроможність забезпечити фінансову діяльність за рахунок власних коштів, не допускаючи невиправданої кредиторської заборгованості та своєчасно розраховуватись за своїми зобов'язаннями.

**Фінансова стратегія** — сформована система довгострокових цілей фінансової діяльності підприємства й найбільш ефективних шляхів їх досягнення, які визначаються фінансовою ідеологією.

**Фінансова структура підприємства** — система пропорцій і співвідношень основних фінансових показників, які характеризують структуру активів підприємства і капіталу, що ним використовується.

**Фінансовий актив** — це будь-який актив, що є:

- грошовими коштами;
- контрактним правом отримувати грошові кошти або інший фінансовий актив іншого підприємства;
- контрактним правом обмінювати фінансові інструменти з іншим підприємством за умов, які не є потенційно сприятливими;
- інструментом акціонерного капіталу іншого підприємства.

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

**Фінансовий левелідж** — це потенційна можливість впливати на прибуток, змінюючи обсяги і структуру власного і залученого капіталу.

**Фінансовий стан** — рівень збалансованості окремих структурних елементів активів і капіталу підприємства, а також рівень ефективності їх використання.

**Фінансовий стан підприємства** — комплексне поняття, яке є результатом взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства, визначається сукупністю виробничо-господарських факторів і характеризується системою показників, що відображають наявність, розміщення і використання фінансових ресурсів.

**Фінансові інвестиції** — це активи, які утримуються підприємством з метою збільшення прибутку за рахунок відсотків, дивідендів тощо, зростання вартості капіталу або отримання інших вигод для інвестора.

**Фінансові коефіцієнти** — система фінансових показників, яка характеризує співвідношення основних результатів діяльності підприємства, окремих структурних елементів активів і капіталу, що використовуються. Фінансові коефіцієнти широко використовуються в процесі аналізу фінансового стану підприємства і різних аспектів його фінансової діяльності.

**Фінансові ресурси** — сукупність грошових коштів, які формуються з метою фінансування розвитку підприємства в майбутньому періоді.

**Фінансування** — процес вибору напрямків, форм і періодів використання фінансових ресурсів з метою забезпечення економічного розвитку й зростання ринкової вартості підприємства.

**Фондовіддача** — найважливіший показник ефективності операційних основних засобів підприємства, який відображає результативність їх використання у виробничо-комерційній діяльності.

**Формалізовані методи фінансового аналізу** — це методи аналізу, в основу яких покладені жорстко формалізовані аналітичні залежності.

**Функціонуючий капітал** — це величина власних оборотних коштів, яка характеризує ту частину власного капіталу підприємства, що є джерелом покриття поточних активів підприємства (тобто активів, які мають період обороту менше, ніж один рік).

**Цільовий показник** — фінансовий показник або коефіцієнт, прийнятий за критерій консолідації та узагальнення вхідної фінансової інформації.

**Ціна капіталу** — загальна сума коштів, яку необхідно сплатити за використання певного обсягу фінансових ресурсів, що виражене на відсотках до цього обсягу.

**Чиста вартість дебіторської заборгованості** — сума дебіторської заборгованості після вирахування сумнівних та безнадійних боргів.

**Чиста вартість реалізації запасів** — розрахункова ціна реалізації запасів за умов звичайної діяльності за вирахуванням витрат завершення їх виробництва та реалізації.

**Чиста вартість реалізації основного засобу** — дохід від реалізації основного засобу, зменшений на суму витрат, пов'язаних з його реалізацією.

**Чистий грошовий потік** — результат зіставлення обсягів позитивного та негативного грошових потоків за певний період.

**Чисті активи** — активи підприємства за вирахуванням його зобов'язань.

**Чисті оборотні активи (чистий робочий капітал)** — сума оборотних активів, які фінансуються за рахунок власного та довгострокового позикового капіталу підприємства.

**Чисті поточні активи** — грошові кошти, цінні папери, що можуть бути перетворені на гроші негайно.

## **ДОДАТКИ**

## ДОДАТОКА

## Баланс ВАТ "Галактон"

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I. Необоротні активи</b>			
<b>Нематеріальні активи</b>			
залишкова вартість	010	528,2	324,8
первісна вартість	011	705,3	886,1
знос	012	177,1	561,3
Незавершене будівництво	020	2960,4	299,2
<b>Основні засоби</b>			
залишкова вартість	030	35794,4	43102,2
первісна вартість	031	52996,3	64755,4
знос	032	17201,9	21653,2
<b>Довгострокові фінансові інвестиції</b>			
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	040	61,9	350,7
інші фінансові інвестиції	045	14504,7	4698,8
Довгострокова дебіторська заборгованість	050		
Відстрочені податкові активи	060		
Інші необоротні активи	070		
<b>Усього за розділом I</b>	<b>080</b>	<b>53849,6</b>	<b>48775,7</b>
<b>II Оборотні активи</b>			
<b>Заласи</b>			
виробничі запаси	100	5686,1	7037,5
тварини на вирощуванні та відгодівлі	110		
незавершене виробництво	120		
готова продукція	130	889,8	992,6
товари	140	52,2	20,5
Векселі одержані	150		
<b>Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги</b>			
чиста реалізаційна вартість	160	8329,4	5264,5
первісна вартість	161	8329,4	5352,6
резерв сумнівних боргів	162		88,1
<b>Дебіторська заборгованість за розрахунками</b>			
з бюджетом	170	4,1	39,9
за виданими авансами	180	2003,1	1440,5
з нарахованих доходів	190		
із внутрішніх розрахунків	200	484,2	28,3
Інша поточна дебіторська заборгованість	210	1034,7	3266,6
Поточні фінансові інвестиції	220		
<b>Грошові кошти та їх еквіваленти</b>			
в національній валюті	230	835,0	631,1
в іноземній валюті	240	5,0	0,3
Інші оборотні активи	250		
<b>Усього за розділом II</b>	<b>260</b>	<b>19323,6</b>	<b>18721,8</b>
<b>III Витрати майбутніх періодів</b>	<b>270</b>	<b>2718,7</b>	<b>373,7</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>280</b>	<b>75891,9</b>	<b>67871,2</b>

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I Власний капітал</b>			
Статутний капітал	300	8788,2	8788,2
Пайовий капітал	310		
Додатковий вкладений капітал	320		
Інший додатковий капітал	330	18734,7	18728,2
Резервний капітал	340	392,4	496,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	350	5920,9	7820,7
Неоплачений капітал	360	( )	( )
Вилучений капітал	370	( )	(7,5)
<b>Усього за розділом I</b>	<b>380</b>	<b>33836,2</b>	<b>35825,6</b>
<b>II Забезпечення наступних витрат і платежів</b>			
Забезпечення виплат персоналу	400		
Інші забезпечення	410		
	415		
	416		
Цільове фінансування	420	1329,7	1222,7
<b>Усього за розділом II</b>	<b>430</b>	<b>1329,7</b>	<b>1222,7</b>
<b>III Довгострокові зобов'язання</b>			
Довгострокові кредити банків	440	5774,9	4657,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	450		
Відстрочені податкові зобов'язання	460		375,0
Інші довгострокові зобов'язання	470		
<b>Усього за розділом III</b>	<b>480</b>	<b>5774,9</b>	<b>5032,0</b>
<b>IV Поточні зобов'язання</b>			
Короткострокові кредити банків	500	8000,0	5650,0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	510		
Векселі видані	520	564,0	282,1
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	530	13494,7	16899,9
Поточні зобов'язання за розрахунками			
з одержаних авансів	540	1331,3	482,5
з бюджетом	550	529,7	876,0
з позабюджетних платежів	560	448,3	100,9
зі страхування	570	107,9	169,8
з оплати праці	580	173,4	474,4
з учасниками	590	2,0	0,3
із внутрішніх розрахунків	600		
Інші поточні зобов'язання	610	10299,8	853,0
<b>Усього за розділом IV</b>	<b>620</b>	<b>34951,1</b>	<b>25790,9</b>
<b>V Доходи майбутніх періодів</b>	<b>630</b>		
<b>БАЛАНС</b>	<b>640</b>	<b>75891,9</b>	<b>67871,2</b>

Додаток Б

## Звіт про фінансові результати ВАТ "Галакстон"

## I. Фінансові результати

Стаття	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	010	197779,3	144085,0
Податок на додану вартість	015	31898,8	23132,5
Акцизний збір	020		
	025		
Інші вирахування з доходу	030	14,2	117,1
Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	035	165866,3	120835,4
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	040	139270,2	98948,4
Валовий прибуток	050	26596,1	21887,0
збиток	055		
Інші операційні доходи	060	909,5	947,6
Адміністративні витрати	070	6898,3	9863,3
Витрати на збут	080	9093,1	4374,8
Інші операційні витрати	090	3373,3	5218,5
Фінансові результати від операційної діяльності			
прибуток	100	8140,9	3378,0
збиток	105		
Доход від участі в капіталі	110		
Інші фінансові доходи	120	1936,7	1058,5
Інші доходи	130	10195,9	2490,4
Фінансові витрати	140	3836,8	2613,7
Втрати від участі в капіталі	150		
Інші витрати	160	10931,4	166,8
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування			
прибуток	170	5505,3	3846,4
збиток	175		
Податок на прибуток від звичайної діяльності	180	1660,53	1553,92
Фінансові результати від звичайної діяльності			
прибуток	190	3844,77	2392,48
збиток	195		
Надзвичайні			
доходи	200		
витрати	205		
Податки з надзвичайного прибутку	210		
Чистий прибуток	220	3844,77	2392,48
збиток	225		

**II. Елементи операційних витрат**

Найменування показника	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Матеріальні затрати	230	121290,7	87120,7
Витрати на оплату праці	240	8819,5	5333,4
Відрахування на соціальні заходи	250	3221,7	1870,1
Амортизація	260	5244,9	2165,6
Інші операційні витрати	270	17490,7	15236,0
<b>РАЗОМ</b>	280	156067,5	111725,8

**III. Розрахунок показників прибутковості акцій**

Стаття	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	300	23196796	17789843
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	310		
Чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію	320	0,08925	0,13045
Скоригований чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію	330		
Дивіденди на одну просту акцію	340		



Додаток В.

## Звіт про рух грошових коштів ВАТ "Галактон"

Стаття	Код рядка	За звітний період		За попередній період	
		Надход- ження	Видаток	Надход- ження	Видаток
1	2	3	4	5	6
<b>I. Рух коштів у результаті операційної діяльності</b>					
Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування	010	5505,3		3846,4	
Коригування на амортизацію необоротних активів	020	5244,9	x	2165,6	x
збільшення (зменшення) забезпечень	030	107,0			16,5
збиток (прибуток) від нереалізованих курсових різниць	040	3266,1			
збиток, (прибуток) від неопераційної діяльності	050		2635,6		2953,4
Витрати на сплату відсотків	060	3836,8	x	2485,0	x
Прибуток (збиток) від операційної діяльності до зміни в чистих оборотних активах	070	15324,5		5527,1	
Зменшення (збільшення) оборотних активів	080		542,0		3420,2
витрат майбутніх періодів	090	2345,0			
Збільшення (зменшення) поточних зобов'язань	100	4700,9		20395,8	
доходів майбутніх періодів	110				
Грошові кошти від операційної діяльності	120	21828,4		19819,7	
Сплачені відсотки	130	x	3836,8	x	2680,3
податки на прибуток	140	x	2870,5	x	1279,3
Чистий рух коштів до надзвичайних подій	150	15121,1		15860,1	
Рух коштів від надзвичайних подій	160	-		-	
Чистий рух коштів від операційної діяльності	170	15121,1		15860,1	
<b>II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності</b>					
Реалізація фінансових інвестицій	180	9827,0	x	-	x
необоротних активів	190	43,5	x	-	x
майнових комплексів	200	-	-	-	-
Отримані відсотки	210	98,6	x	14,0	x
дивіденди	220	-	x	-	x
Інші надходження	230	70,7	x	8,8	x
Придбання фінансових інвестицій	240	x	10145,9	x	152,4
необоротних активів	250	x	8537,7	x	18434,7
майнових комплексів	260	x	-	x	-
Інші платежі	270	x	85,2	x	461,8
Чистий рух коштів, до надзвичайних подій	280		8729,0		16544,5
Рух коштів від надзвичайних подій	290				-
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	300		8729,0		16544,5

<b>III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності</b>					
Надходження власного капіталу	310	-	x	-	x
Отримані позики	320	8000,0	x	28002,0	x
Інші надходження	330	-	x	-	x
Погашення позик	340	x	11334,6	x	22863,7
Сплачені дивіденди	350	x	-	x	-
Інші платежі	360	x	-	x	3957,2
Чистий рух коштів до надзвичайних подій	370		3334,6	1181,1	
Рух коштів від надзвичайних подій	380		-	-	
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	390		3334,6	1181,1	
Чистий рух коштів за звітний період	400	3057,5		496,7	
Залишок коштів на початок року	410	840,0	x	343,3	x
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	420		3266,1	-	
Залишок коштів на кінець року	430	631,4	x	840,0	x

## Додаток Г.

## Звіт про власний капітал ВАТ "Галактон"

Стаття	Код	Статутний капітал	Резервний капітал	Додатковий виключений капітал	Резервний додатковий капітал	Резервний капітал	Неподілений прибуток	Виключений капітал	Вилучений капітал	Разом
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Залишок на початок року	010	8788,2			18734,7	392,4	5920,9			33836,2
Коригування:										
Зміна облікової політики	020									
Виправлення помилок	030						(66,9)			(66,9)
Інші зміни	040									
Скоригований залишок на початок року	050	8788,2			18734,7	392,4	5854			33769,3
Переоцінка активів:										
Дооцінка основних засобів	060									
Уцінка основних засобів	070									
Дооцінка незавершеного будівництва	080									
Уцінка незавершеного будівництва	090									
Дооцінка нематеріальних активів	100									
Уцінка нематеріальних активів	110									
	120				(8,1)					(8,1)
Чистий прибуток (збиток) за звітний період	130					2070,2				2070,2
Розподіл прибутку:										
Виплати власникам (дивіденди)	140									
Спрямування прибутку до статутного капіталу	150									
Відрахування до резервного капіталу	160					103,5	(103,5)			
	170									
Внески учасників:										
Внески до капіталу	180									
Погашення заборгованості з капіталу	190									
	200									
Вилучення капіталу:										
Викуп акцій (часток)	210								(14,3)	(14,3)
Перепродаж викуплених акцій (часток)	220							6,8	6,8	
Анулювання викуплених акцій (часток)	230									
Вилучення частки в капіталі	240									
Зміщення номінальної вартості акцій	250									
Інші зміни в капіталі:										
Списання невідшкодованих збитків безкоштовно отриманих активів	270				1,6					1,6
	280									
Разом змін в капіталі	290				(6,50)	103,6	1966,7		(7,5)	2056,3
Залишок на кінець року	300	8788,2			18728,2	496,0	7820,7		(7,5)	35825,6

## Додаток Д

## Алгоритм розрахунку основних фінансових показників

Показник	Формула для розрахунку	Алгоритм розрахунку	Рекомендоване значення, тенденційний змін
1	2	3	4
<b>1. Показники майнового стану</b>			
1.1 Коефіцієнт зносу основних засобів	<u>Знос основних засобів</u> Первісна вартість основних засобів	$\Phi$ №1 р 032 $\Phi$ №1 р 031	Зменшення
1.2 Коефіцієнт придатності основних засобів	Первісна вартість <u>основних засобів</u> Знос основних засобів	$\Phi$ №1 р 031 $\Phi$ №1 р 032	Збільшення
1.3 Коефіцієнт оновлення основних засобів	Збільшення за звітний період первісної вартості <u>основних засобів</u> Первісна вартість основних засобів	$\Phi$ №1 (збільшення по р 031) $\Phi$ №1 р 031	Збільшення
1.4 Індекс постійного активу	<u>Необоротні активи</u> Власний капітал	$\Phi$ №1 р 080 $\Phi$ №1 р 380	Зменшення
1.5 Частка активної частини основних засобів	Активна частина <u>основних засобів</u> Первісна вартість основних засобів		Збільшення
1.6 Коефіцієнт реальності вартості майна	<u>Засоби виробництва</u> Активи	$\Phi$ №1 р 010 + р 022 + + р 100 + р 110 $\Phi$ №1 р 280	≥ 0,5
1.7 Коефіцієнт маневреності власних коштів	<u>Власні оборотні кошти</u> Власний капітал	$\Phi$ №1 р 260 – р 620 $\Phi$ №1 р 380	0,3 – 0,5
1.8 Коефіцієнт забезпечення запасів власними коштами	<u>Власні оборотні кошти</u> Запаси і затрати	$\Phi$ №1 р 260 – р 620 $\Phi$ №1 р 100-140	0,3 – 0,8
<b>2. Показники оборотності оборотних коштів</b>			
2.1 Оборотність оборотних коштів	<u>Чистий дохід</u> Середня величина оборотних активів	$\Phi$ №2 р 035 $\Phi$ №1 р 260	Збільшення
2.2 Тривалість одного обороту оборотних засобів	<u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	$365 \cdot \Phi$ №1 р 260 $\Phi$ №2 р 035	Зменшення
2.3 Оборотність виробничих запасів	Собівартість <u>реалізованої продукції</u> Середні виробничі запаси	$\Phi$ №2 р 040 $\Phi$ №1 р 100-140	Збільшення
2.4 Тривалість одного обороту виробничих запасів	<u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності виробничих запасів	$365 \cdot \Phi$ №1 р 100-140 $\Phi$ №2 р 040	Зменшення
2.5 Оборотність коштів у розрахунках	<u>Чистий дохід</u> Середні кошти у розрахунках	$\Phi$ 2 р 035 $\Phi$ №1 р 150-210	Збільшення
2.6 Тривалість одного обороту коштів у розрахунках	<u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності коштів у розрахунках	$365 \cdot \Phi$ №1 р 150-210 $\Phi$ №2 р 035	Зменшення

2 7	Оборотність дебиторської заборгованості	<u>Чистий дохід</u> Середня дебиторська заборгованість	$\frac{\Phi \text{ №2 р 035}}{\Phi \text{ №1 ? р 160-210}}$	Збільшення
2 8	Тривалість одного обороту дебиторської заборгованості	<u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності дебиторської заборгованості	$\frac{365 \cdot \Phi \text{ №1 ? р 160-210}}{\Phi \text{ №2 р 035}}$	Зменшення
2 9	Оборотність кредиторської заборгованості	<u>Чистий дохід</u> Середня кредиторська заборгованість	$\frac{\Phi \text{ №2 р 035}}{\Phi \text{ №1 р 620}}$	Збільшення
2 10	Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості	<u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	$\frac{365 \cdot \Phi \text{ №1 р 620}}{\Phi \text{ №2 р 035}}$	Зменшення
2 11	Оборотність чистого робочого капіталу	<u>Чистий дохід</u> Середній чистий робочий капітал	$\frac{\Phi \text{ №2 р 035}}{\Phi \text{ №1 р 260 + р 270 - р 620}}$	Збільшення
2 12	Тривалість одного обороту чистого робочого капіталу	<u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності чистого робочого капіталу	$\frac{365 \cdot (\Phi \text{ №1 р 260 + р 270 - р 620})}{\Phi \text{ №2 р 035}}$	Зменшення
2 13	Оборотність фіксованих активів	<u>Чистий дохід</u> Середні фіксовані активи	$\frac{\Phi \text{ №2 р 035}}{\Phi \text{ №1 р 080- р 010}}$	Збільшення
2 14	Тривалість одного обороту фіксованих активів	<u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності фіксованих активів	$\frac{365 \cdot (\Phi \text{ №1 р 080- р 010})}{\Phi \text{ №2 р 035}}$	Зменшення
2 15	Оборотність усіх активів	<u>Чистий дохід</u> Середні активи	$\frac{\Phi \text{ №2 р 035}}{\Phi \text{ №1 р 280}}$	Збільшення
2 16	Тривалість одного обороту усіх активів	<u>Тривалість періоду</u> Коефіцієнт оборотності усіх активів	$\frac{365 \cdot \Phi \text{ №1 р 280}}{\Phi \text{ №2 р 035}}$	Зменшення
<b>3. Показники рентабельності</b>				
3 1	Рентабельність активів за прибутком від звичайної діяльності	Прибуток від звичайної діяльності	$\frac{\Phi \text{ №2, р 190}}{\Phi \text{ №1, р 280}}$	Збільшення
		Активи		
3 2	Рентабельність капіталу за чистим прибутком	Чистий прибуток	$\frac{\Phi \text{ №2, р 220}}{\Phi \text{ №1, р 280}}$	Збільшення
		Загальний капітал		
3 3	Рентабельність власного капіталу	Чистий прибуток	$\frac{\Phi \text{ №2, р 220}}{\Phi \text{ №1, р 380}}$	Збільшення
		Власний капітал		
3 4	Рентабельність виробничих фондів (загальна рентабельність)	Чистий прибуток	$\frac{\Phi \text{ №2, р 220}}{\Phi \text{ №1, р 030 + р 100 + р 120}}$	Збільшення
		Виробничі фонди		
3 5	Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від реалізації	Прибуток від реалізації	$\frac{\Phi \text{ №2, р 050 - р 070 - р 080}}{\Phi \text{ №2, р 035}}$	Збільшення
		Виручка		
3 6	Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від операційної діяльності	Прибуток від операційної діяльності	$\frac{\Phi \text{ №2, р 100}}{\Phi \text{ №2, р 035}}$	Збільшення
		Виручка		

3 7 Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	Чистий прибуток Вручка	Ф №2, р 220 Ф №2, р 035	Збільшення
3 8 Коефіцієнт реінвестування	Реінвестований прибуток Чистий прибуток	Ф №1 збільшення по (р 340 + р 350) Ф №2 р 220	Збільшення
3 9 Коефіцієнт стійкості економічного зростання	Реінвестований прибуток Власний капітал	Ф №1 збільшення по (р 340 + р 350) Ф №1 р 380	Збільшення
<b>4. Показники фінансової стійкості</b>			
4 1 Наявність власних оборотних коштів	Обороти активи – короткострокові зобов'язання	Ф №1 р 260 – р 620	Збільшення
4 2 Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами	Власні оборотні кошти Обороти активи	Ф №1 р 260 – р 620 Ф №1 р 260	> 0,1
4 3 Коефіцієнт забезпечення запасів власними коштами	Власні оборотні кошти Запаси + затрати	Ф №1 р 260 – р 620 Ф №1 р 100-140	0,5-0,8
4 4 Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Власні оборотні кошти Власний капітал	Ф №1 р 260 – р 620 Ф №1 р 380	0,3 – 0,5
4 5 Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів	Кошти Власні оборотні кошти	Ф №1 р 230 + р 240 Ф №1 р 260 – р 620	Збільшення
4 6 Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	Довгострокові залучені кошти Довгостроковий капітал	Ф №1 р 430 + р 480 Ф №1 р 380 + р 430 + р 480	Зменшення
4 7 Коефіцієнт мобільності	Обороти активи Необоротні активи	Ф №1 р 260 Ф №1 р 080	> 0,5
4 8 Індекс постійного активу	Необоротні активи Власний капітал	Ф №1 р 080 Ф №1 р 380	Зменшення
4 9 Коефіцієнт фінансової стабільності	Власний капітал Позиковий капітал	Ф №1 р 380 Ф №1 р 480 + р 620	> 0,8
4 10 Коефіцієнт фінансової незалежності	Власний капітал Валюта балансу	Ф №1 р 380 Ф №1 р 640	> 0,5
4 11 Коефіцієнт фінансової залежності	Позиковий капітал Валюта балансу	Ф №1 р 480 + р 620 Ф №1 р 640	< 0,5
4 12 Коефіцієнт фінансового ризику	Позиковий капітал Власний капітал	Ф №1 р 480 + р 620 Ф №1 р 380	< 0,2
4 13 Коефіцієнт фінансової стійкості	Власний капітал + Довгострокові зобов'язання Валюта балансу	Ф №1 р 380 + р 480 Ф №1 р 640	0,75 – 0,9

5. Показники ліквідності			
5.1 Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Грошові кошти і їх еквіваленти Поточні зобов'язання	$\frac{\Phi \text{ №1 } ? \text{ р } 220-240}{\Phi \text{ №1 } \text{ р } 620}$	0,2 – 0,35
5.2 Коефіцієнт швидкої ліквідності	Грошові кошти, короткострокові фінансові вкладення, дебіторська заборгованість Поточні зобов'язання	$\frac{\Phi \text{ №1 } ? \text{ р } 150-250}{\Phi \text{ №1 } \text{ р } 620}$	0,7 - 2
5.3 Коефіцієнт поточної ліквідності	Поточні активи Поточні зобов'язання	$\frac{\Phi \text{ №1 } \text{ р } 260}{\Phi \text{ №1 } \text{ р } 620}$	1 – 2,5
6. Показник ділової активності			
6.1 Коефіцієнт загальної оборотності капіталу	Чиста виручка від реалізації Загальний капітал	$\frac{\Phi \text{ №2 } \text{ р } 035}{\Phi \text{ №1 } \text{ р } 280}$	Збільшення
6.2 Коефіцієнт оборотності мобільних засобів	Чиста виручка від реалізації Мобільні засоби	$\frac{\Phi \text{ №2 } \text{ р } 035}{\Phi \text{ №1 } \text{ р } 260 + \text{ р } 270}$	Збільшення
6.3 Коефіцієнт оборотності матеріальних оборотних засобів	Чиста виручка від реалізації Матеріальні оборотні засоби	$\frac{\Phi \text{ №2 } \text{ р } 035}{\Phi \text{ №1 } ? \text{ р } 100-140}$	Збільшення
6.4 Коефіцієнт оборотності готової продукції	Чиста виручка від реалізації Готова продукція	$\frac{\Phi \text{ №2 } \text{ р } 035}{\Phi \text{ №1 } \text{ р } 130}$	Збільшення
6.5 Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Чиста виручка від реалізації Дебіторська заборгованість	$\frac{\Phi \text{ №2 } \text{ р } 035}{\Phi \text{ №1 } ? \text{ р } 160-210}$	Збільшення
6.6 Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Чиста виручка від реалізації Кредиторська заборгованість	$\frac{\Phi \text{ №2 } \text{ р } 035}{\Phi \text{ №1 } \text{ р } 620}$	Збільшення
6.7 Фондовіддача необоротних активів	Чиста виручка від реалізації Необоротні активи	$\frac{\Phi \text{ №2 } \text{ р } 035}{\Phi \text{ №1 } \text{ р } 080}$	Збільшення
6.8 Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Чиста виручка від реалізації Власний капітал	$\frac{\Phi \text{ №2 } \text{ р } 035}{\Phi \text{ №1 } \text{ р } 380}$	Збільшення

## Література

1. Бердникова Т.Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Учебное пособие. – М.: ИНФРА-М, 2001.
2. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. В 2-х томах. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2001.
3. Брігхем Є.Г. Основи фінансового менеджменту: Пер. з англ. – К.: Молодь, 1997.
4. Ван Хорн, Джеймс, К., Вахович мл., Джон М. Основы финансового менеджмента, 11-е издание.: Пер. с англ. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2001.
5. Измайлова К.В. Сучасні технології фінансового аналізу: Навч. посіб. – К.: МАУП, 2003. – 148с.
6. Измайлова К.В. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. – К.: МАУП, 2000. – 52с.
7. Ковалев В.В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: Финансы и статистика, 2000.
8. Кондраков Н.П. Основы финансового анализа. – М., 1998.
9. Кононенко О. Аналіз фінансової звітності. – Х.: Фактор, 2002.
10. Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств: Навч. посіб. – 3-тє вид., перероб. і доп. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2002.
11. Костенко Т.Д., Панков В.А., Рыжиков В.С. Экономико-финансовый анализ деятельности предприятия. Учебное пособие. – Краматорск: ДГМА, 2002.
12. Крамаренко Г.О. Фінансовий аналіз і планування. – Дніпропетровськ: Видавництво ДАУБП, 2001.
13. Лахтіонова Л.А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання: Монографія. – К.: КНЕУ, 2001.
14. Маркарьян Е.А., Герасименко Г.Р. Финансовый анализ. – М.: ПРИОР, 1996.



15. Мендрул О.Г., Павленко І.А. Фондовий ринок: операції з цінними паперами: Навч. посібник. Вид. 2-ге, допов. та перероб – К.: КНЕУ, 2000.
16. Павловська О.В., Притуляк Н.М., Невмержицька Н.Ю. Фінансовий аналіз: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. – К.: КНЕУ, 2002.
17. Петряєва З.Ф. Фінансовий аналіз. Навч. посіб. – Харків: вид. ХДЕУ, 2000.
18. Попович П.Я. Економічний аналіз діяльності суб'єктів господарювання. Підручник. – Тернопіль: Економічна думка, 2001.
19. Русак Н.А., Русак В.А. Финансовый анализ субъекта хозяйствования: Справ. пособие. – Мн.: Высш. шк., 1997.
20. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – Минск-М.: ИП “Экоперспектива”, 1998.
21. Табурчак П.П., Викуленко А.Е., Овчинникова Л.А. и др. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия: Учеб. пособие для вузов / Под ред. П.П. Табурчака, В.М. Тумина и М.С. Сапрыкина. – Ростов н/Д.: Феникс, 2002.
22. Фаріон І.Д., Захарків Т.Д. Фінансовий аналіз. Навчальний посібник. – Тернопіль, 2000.
23. Федоренко В.Г. Инвестознавство: Підручник. – 2-ге вид., переробл. – К.: МАУП, 2002.
24. Фінанси підприємств: Підручник / Керівник авт. кол. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. 3-тє вид., перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2000.
25. Фінансова звітність за національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку: Практ. посібник. – К.: Лібра, 1999.
26. Чернелєвський Л.М., Михайленко О.В. Економічний аналіз на підприємствах харчової промисловості. Навч. посібник – К., 2000.
27. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа: Учеб. пособие. – М.: ИНФРА-М, 1999.
28. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. – М.: ИНФРА-М, 1995.
29. Шукін Б.М. Аналіз інвестиційних проєктів: Конспект лекцій. – К.: МАУП, 2002.

Навчальне видання  
Шеремет Олег Олексійович  
**ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ**  
Навчальний посібник

Редактор *Вдовиченко Валентина Миколаївна*  
Коректор *Асташева Марія Василівна*  
Комп'ютерна верстка *Полончук Микола Андрійович*  
Дизайн обкладинки *Кочергін Олег Станіславович*

Підписано до друку 28.03.2005.  
Формат 84 x 108 1/32. Папір офсетний. Друк офсетний.  
Гарнітура Newton. Умовн. друк. аркушів – 10,29. Обл.-вид. аркушів – 11,76.  
Наклад 1000 примір.  
Замовлення № \_\_\_\_\_ 5-54

Видавництво «Кондор»  
Свідоцтво ДК № 1157 від 17.12.2002 р.  
03057, м. Київ, пров. Польовий, 6,  
тел./факс (044) 456-60-82, 241-83-47

Віддруковано ТОВ „ПолиграфКонсалтинг”  
03150, м. Київ, вул. Тельмана, 5.  
тел./факс 528-24-07