

**ПОЛТАВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ АГРАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**  
**Факультет обліку та фінансів**  
**Кафедра фінансів, банківської справи та страхування**

**Пояснювальна записка**

до кваліфікаційної роботи  
на здобуття ступеня вищої освіти Магістр

на тему: «Фінансовий стан підприємства та основні напрями його зміцнення»

Виконав: здобувач вищої освіти  
за освітньо-професійною програмою  
Фінанси, банківська справа та страхування  
спеціальності 072 Фінанси, банківська  
справа та страхування  
ступеня вищої освіти Магістр  
групи 1  
Дем'яненко (Ільченко) В. А.

**Полтава - 2022 року**

## З М І С Т

	стор.
ВСТУП .....	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ .....	8
1.1. Сутність та завдання оцінки фінансового стану підприємства .....	8
1.2. Напрями аналізу фінансового стану підприємства та його інформаційне забезпечення .....	12
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА .....	22
2.1. Оцінка фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності підприємства .....	22
2.2. Аналіз ділової активності та ефективності використання капіталу підприємства .....	38
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА .....	44
3.1. Розробка політики управління оборотними активами підприємства .....	44
3.2. Використання механізму фінансового левериджу та оптимізація структури капіталу підприємства .....	53
ВИСНОВКИ .....	61
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	
ДОДАТКИ	

## ВСТУП

**Актуальність теми.** Фінансовий стан є однією з основних характеристик ефективності функціонування будь-якого суб'єкта господарювання, індикаторами забезпеченості фінансовими ресурсами, доцільністю їх розміщення та ефективного використання, спроможності здійснювати ефективну господарську діяльність в умовах мінливого внутрішнього і зовнішнього середовища. Аналіз фінансового стану підприємства, поряд із комплексною оцінкою його активів і пасивів, ділової активності, використання капіталу, є важливим елементом визначення фінансової стабільності суб'єкта господарювання.

Значний внесок у дослідження теоретичних та методологічних засад оцінки фінансового стану підприємств та пошуку шляхів його зміцнення зробили такі вітчизняні вчені, як: М. Д. Білик, Н. А. Волкова, Т. М. Ковальчук, А. М. Поддєрьогін, О. О. Терещенко, С. С. Черниш, В. Д. Чумак, Ю. М. Тютюнник та ін. Інтерес до методологічних та практичних питань аналізу фінансового стану обумовлений важливістю забезпечення для підприємства стабільної діяльності, безперебійного та ефективного функціонування, раціонального використання фінансових ресурсів.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Кваліфікаційна робота виконана в межах програми науково-дослідних робіт кафедри фінансів, банківської справи та страхування за темою: «Удосконалення механізму фінансової діяльності підприємств, організацій і установ».

**Мета та завдання дослідження.** Метою кваліфікаційної роботи є вивчення та аналіз теоретико-методологічних і прикладних аспектів оцінки фінансового стану підприємства як об'єкта фінансового аналізу, а також розробка на цій основі дієвих механізмів його покращення.

Виходячи із поставленої мети, основними завданнями визначено:

- з'ясування сутності, значення, інформаційного забезпечення, методичних підходів та завдання оцінки фінансового стану підприємства;
- здійснення оцінки фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності підприємства;
- дослідження показників ділової активності та ефективності господарювання підприємства;
- розробка політики управління оборотними активами з метою підвищення ефективності їх використання;
- використання механізму фінансового левериджу та оптимізація структури капіталу підприємства.

**Об'єкт і предмет дослідження.** Об'єктом дослідження кваліфікаційної роботи є процес оцінки фінансового стану підприємства. Предметом дослідження є теоретичні, методологічні та практичні аспекти оцінки фінансового стану ХХХ та розробка заходів його покращення.

**Методи дослідження.** Основою дослідження є фундаментальні положення з економічної теорії, праці вітчизняних і зарубіжних вчених з питань оцінки фінансового стану та пошуку шляхів його покращення. У процесі написання кваліфікаційної роботи використані такі методи: абстрактно-логічний, співставлення, монографічний, факторний аналіз, аналітичний, рядів динаміки, графічний, метод оптимізації та прогнозування.

**Інформаційною базою дослідження стали:** Закони України, Укази Президента України, Постанови Кабінету Міністрів, з питань економіки та фінансів, дані науково-дослідних установ, праці вітчизняних та зарубіжних вчених з оцінки фінансового стану, річна фінансова звітність ХХХ за 2019-2021 рр., статистична звітність та особисті спостереження автора.

**Наукова новизна та практичне значення одержаних результатів.** У кваліфікаційній роботі одержано ряд результатів теоретичного та практичного характеру, а саме, набули подальшого розвитку напрями зміцнення фінансового стану підприємства на основі реалізації політики управління оборотними активами, а також використання механізму

фінансового левериджу та оптимізації структури капіталу підприємства. Практичне значення одержаних результатів роботи полягає в тому, що по-перше, запропоновані рекомендації будуть враховані керівництвом ХХХ, що підтверджується відгуком підприємства, по-друге, досвід роботи даного господарства в контексті заходів покращення фінансового стану може бути корисним для інших підприємств.

**Особистий внесок здобувача.** Кваліфікаційна робота є самостійно виконаним науковим дослідженням. Усі розробки та пропозиції, що містяться в роботі, належать особисто автору.

**Апробація результатів дослідження.** Основні результати дослідження за темою кваліфікаційної роботи оприлюднені у формі доповідей на VIII Всеукраїнській науково-практичній конференції молодих учених «Наукове забезпечення розвитку національної економіки: досягнення теорії та проблеми практики» (Полтава, ПДАУ, 28 жовтня 2021 р.) та на IX Всеукраїнській науково-практичній інтернет-конференції молодих учених «Наукове забезпечення розвитку національної економіки: досягнення теорії та проблеми практики» (Полтава, ПДАУ, 10 листопада 2022 р.).

**Публікації.** За результатами дослідження опубліковано три наукові публікації загальним обсягом 0,28 ум. др. арк.

**Структура та обсяг кваліфікаційної роботи.** Кваліфікаційна робота складається з вступу, трьох розділів, висновків, додатків, списку використаних джерел, що нараховує 62 найменувань, містить 8 таблиць, 10 рисунків, 18 додатків. Основний зміст кваліфікаційної роботи викладено на 64 сторінках друкованого тексту.

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

#### 1.1. Сутність та завдання оцінки фінансового стану підприємства

В умовах ринкової економіки обґрунтованість та дієвість управлінських рішень на мікро- та макрорівнях значною мірою залежать від результатів оцінки фінансового стану суб'єктів господарювання, зміст якої виходить за межі обчислення окремих коефіцієнтів і передбачає вивчення комплексу показників, які відображають різні аспекти діяльності підприємства. Нестабільність економіки обумовлює необхідність для кожного суб'єкта господарювання постійно шукати шляхи підвищення ефективності своєї діяльності.

Функціонуючи в ринковій економіці як суб'єкт підприємницької діяльності, кожне підприємство має забезпечувати такий стан своїх фінансових ресурсів, за якого воно стабільно зберігало б здатність безперервно виконувати свої фінансові зобов'язання перед своїми діловими партнерами, державою, власниками, найманими працівниками. Набуваючи в ринкових умовах не уявної, а справжньої фінансової незалежності, несучи реальну економічну відповідальність за ефективність господарювання і за своєчасне виконання фінансових зобов'язань, підприємства здатні досягти стабільності своїх фінансів лише при суворому додержанні принципів комерційного розрахунку, головним серед яких є зіставлення витрат і результатів, одержання максимального прибутку за мінімальних витрат. Саме ця умова є визначальною для формування фінансового стану підприємства

Питанням що стосуються оцінки фінансового стану підприємства та пошуку шляхів його покращення присвячено багато робіт вітчизняних та закордонних учених, серед яких треба виділити праці Д. Городинського,

А. Череп, Л. Кириченко, Т. Обушак, І. Бланка, Е. Хелферта, Ж. Рішара, Е. Альтмана, І. Данильчук, Г. Карпенко, О. Крайник, Е. Мороз, О. Рудницької, В. Смачило, В. Фридинського та багато інших.

Проведений нами аналіз економічної літератури вказує на наявність різних трактувань сутності фінансового стану, а також про відсутність однієї точки зору в розрізі методології та способів визначення показників оцінки фінансового стану суб'єкта господарювання.

У відповідності до вищезазначеного, вважаємо за доцільне скомпонувати такі сутнісні характеристики фінансового стану підприємства (рис. 1.1).

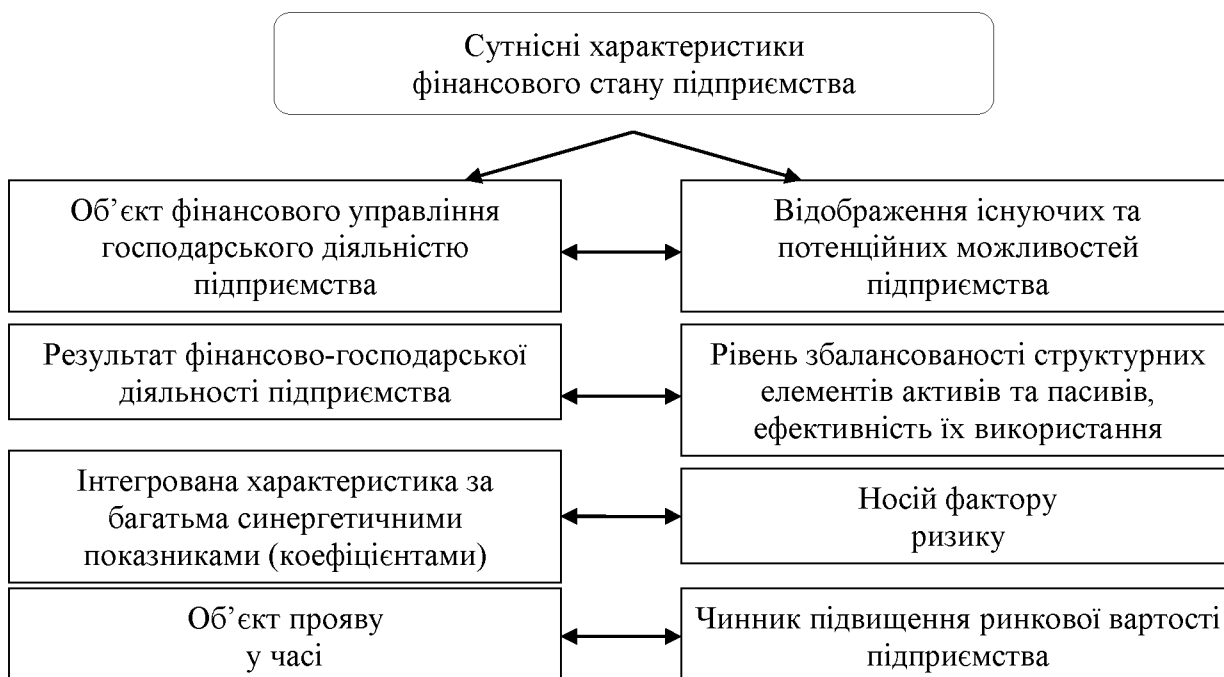


Рис. 1.1. Сутнісні характеристики фінансового стану підприємства [41]

Вивчення основних підходів до дефініції поняття «фінансовий стан» дало нам можливість сформулювати власне бачення змісту даного поняття: фінансово вий стан є складною і в той же час інтегрованою за багатьма синергетичними показниками характеристикою діяльності підприємства в конкретному періоді, що відображає рівень його забезпеченості власними та позиковими фінансовими ресурсами, раціональність їх співвідношення та

розміщення, ступінь достатності власних оборотних коштів з метою вчасного здійснення грошових розрахунків в розрізі прийнятих зобов'язань, рівень ефективності господарської діяльності в поточному та перспективному періоді, а також рівень його фінансової конкурентоспроможності та ділової репутації.

У відповідності до чинної нормативно-правової бази, фінансовий стан підприємства звітну дату (конкретну) свідчить про ступінь його забезпеченості необхідними фінансовими ресурсами з метою здійснення господарської діяльності, раціональність їх розміщення, а також ефективність використання. Задовільний фінансовий стан підприємства на протязі тривалого часу (трьох, чотирьох, п'яти років) вказує на фінансову стабільність підприємства на ринку товарів і послуг.

В той же час, під задовільним фінансовим станом розуміється стійка платоспроможність, ліквідність, фінансова стійкість підприємства, а також його забезпеченість власними оборотними засобами та ефективне використання ресурсів суб'єкта господарювання.

Незадовільний фінансовий стан свідчить про як про неефективне розміщенням ресурсів, так і неефективне їх використання, незадовільний рівень платоспроможності підприємства, наявність простроченої кредиторської заборгованості недостатню фінансову стійкість, що виникла на фоні несприятливих тенденцій розвитку виробництва та збуту продукції підприємства [50].

З позиції комплексності фінансовий стан підприємства можна визначити як рівень забезпеченості підприємства необхідним обсягом фінансових ресурсів, а також раціональність їх розміщення для провадження максимально результативної господарської діяльності та своєчасного здійснення грошових розрахунків в межах існуючих зобов'язань [55, с. 98].

Формування певного фінансового стану суб'єкта господарювання залежить від результатів фінансово-господарської, виробничої та комерційної та діяльності. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва

повинна спрямовуватися як на забезпечення систематичного надходження, так і ефективного та раціонального використання фінансових ресурсів з метою дотримання розрахункової і кредитної дисципліни, досягнення гармонійного співвідношення власних та залучених коштів, забезпечення фінансової стійкості, сталого розвитку підприємства в довгостроковій перспективі.

Основні завданнями аналізу фінансового стану можна представити у вигляді рис. 1.2.

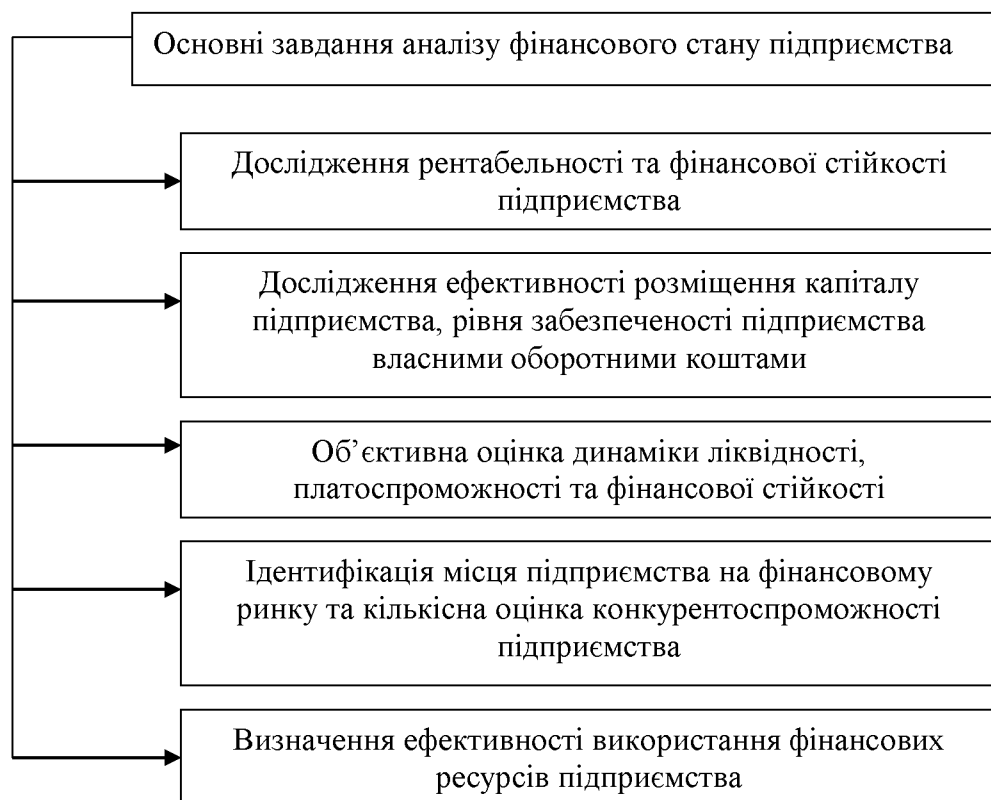


Рис. 1.2. Основні завдання аналізу фінансового стану підприємства [61]

В свою чергу, фінансовий стан є однією із найважливіших характеристик ділової активності підприємства, його надійності. Адже саме фінансовий стан є гарантом ефективної реалізації економічних інтересів як самого підприємства, так і його партнерів, вказує на потенційні можливості господарюючого суб'єкта у діловому співробітництві та його потенційні можливості у діловому співробітництві. Саме тому, в умовах ринкової

економіки значно підвищився інтерес економічних суб'єктів до об'єктивної та неупередженої інформації про фінансовий стан підприємства.

Слід зазначити, що оцінку фінансового стану не можна здійснити через один показник, а лише за допомогою комплексної системи показників, що усебічно й детально характеризують фінансовий стан підприємства.

Результати отримані в процесі оцінки фінансового стану підприємства надають інформацію стосовно рівня розвитку підприємства в даний час, та які заходи є можливими для впровадження з метою підвищення ефективності його функціонування. Оцінка фінансового стану підприємства проводиться шляхом розрахунку значної кількості економічних показників (коефіцієнтів), які характеризують фінансово-господарський стан підприємства. До основних серед них належать: наявність власних джерел формування оборотних активів в обсязі, якого в повній мірі достатньо для їх покриття; оптимальні розміри власних оборотних активів, які забезпечують нормальний процес виробництва та реалізації продукції; прибутковість (рентабельність) та оптимальний розподіл прибутку; платоспроможність підприємства.

Підводячи підсумок, слід зазначити, що запорукою успішного розвитку будь-якого суб'єкта господарювання є оцінка та систематичне вивчення фінансового стану підприємства, що в цілому дозволяє ідентифікувати та мобілізувати внутрішньогосподарські резерви, поліпшити фінансово-господарську діяльність підприємства, підвищити його прибутковість та рентабельність.

## **1.2. Напрями аналізу фінансового стану підприємства та його інформаційне забезпечення**

Враховуючи значні ризики та високий ступінь невизначеності, виникає гостра необхідність ідентифікації причин, які сприяли погіршенню фінансового стану підприємства, об'єктивної оцінки ознак фінансової

нестабільності та розробки системи заходів стабілізації фінансового стану, недопущення кризового розвитку. Своєчасне розпізнавання проблемних ситуацій у фінансово-господарській діяльності підприємства, зміцнення фінансової стійкості та платоспроможності, максимізація прибутку, підвищення рентабельності, недопущення кризового стану та банкрутства потребує запровадження діагностичного аналізу фінансового стану, спеціальні аналітичні процедури якого дозволять виявити явні та неявні (зовнішні та внутрішні) фактори, які впливають на фінансову неспроможність, обґрунтувати найефективніші заходи по фінансовому оздоровленню підприємства, звести до мінімуму негативні наслідки нестійкого або кризового фінансового стану для всіх зацікавлених сторін.

Метою проведення оцінки фінансового стану підприємства є ідентифікація основних проблем його функціонування, формування та реалізація заходів, акцентованих на відновлення платоспроможності, забезпечення достатнього рівня фінансової стійкості, а також визначення потенційних можливостей підприємства продовжувати прибуткову діяльність.

Головним інформаційним джерелом для здійснення оцінки фінансового стану є фінансова звітність підприємства. Фінансова звітність являє собою впорядковану систему підсумкових та взаємопов'язаних показників, що відображають джерела формування та використання капіталу господарюючого суб'єкта, стан дебіторської та кредиторської заборгованостей, результативність операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, а також фінансовий стан за певний період часу.

Об'єктивна фінансова інформація дає можливість проаналізувати зобов'язання підприємства та визначити оптимальні джерела їх покриття; здійснити оцінку якості активів та тривалості їх обертання; дослідити особливості формування дохідних та витратних показників, а також напрямків використання чистого прибутку; проаналізувати рух грошових коштів, тощо.

Наказом Міністерства фінансів України від 07.02.2013 р. № 73 затверджено Національні положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» (далі – НП(С)БО 1), якими встановлено перелік форм фінансової звітності [36].

Перелік форм фінансової звітності, а також призначення основних її компонентів в розрізі оцінки фінансового стану підприємства представлено у додатку А.

Використовуючи дані фінансової звітності можна розрахувати та оцінити вагомі показники як поточної, так і минулої діяльності. В першу чергу, це стосується платоспроможності, ліквідності, фінансової стійкості, кредитоспроможності тощо. Визначення динаміки зміни перелічених показників є необхідною базою для розробки стратегії, визначення тактики функціонування підприємства. По-друге, фінансові звіти дають можливість ідентифікувати сильні та слабкі сторони операційної, фінансової та інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів, визначити пріоритетні шляхи поліпшення фінансового стану, прийняти рішення, орієнтовані на більш ефективне вливання та використання грошових коштів, усіх активів.

Проведений детальний аналіз наукової літератури [3; 5; 6; 38; 45; 54; 55] дозволив виділити п'ять основних підходів до оцінки фінансового стану підприємства: структурно-логічний; програмно-цільовий; нормативний; контрольно-регулюючий; системний. Прояв перелічених підходів реалізується через його основні принципи, властивості й визначається змістом, етапами та методологією та проведення оцінки.

В той же час, аналіз наукової літератури [55; 56; 60] свідчить, що успіху досягли ті підприємства, які застосовують системний підхід у процесі здійснення комплексної оцінки фінансового стану підприємства та розглядають його як єдину систему.

Проведені дослідження в розрізі сучасних методологічних підходів до здійснення оцінки фінансового стану підприємств дали можливість сформулювати загальні вимоги до даного процесу:

– однозначність тлумачення (вибір основних критеріїв для оцінювання фінансового стану не повинен викликати сумніви при подальшому трактуванні їх цільовою аудиторією, яка буде використовувати вже сформовану базу даних в контексті прийняття управлінських рішень);

– можливість здійснення незалежної перевірки (інформаційна база даних для проведення аналізу фінансового стану підприємств повинна бути доступною з позиції верифікації її надійності);

– можливість побудови динамічної картини (здійснення постійного моніторингу обраних показників (критеріїв) в динаміці, що в свою чергу вимагає вчасного оновлення інформаційної бази даних);

– формування бази даних показників за принципом «розумної достатності» (унікати використання значної кількості показників які є взаємозалежними та характеризуються мультиколінеарністю).

Залежно від мети та специфіки аналізу фінансового стану використовують систему абсолютних та відносних показників, які формують відповідні блоки схеми аналізу фінансового стану (додаток А.1).

Останнім часом набули популярності методики, які надають можливість проведення інтерпретації результатів оцінки фінансового стану на основі використання одного узагальнюючого показника. В той же час, їх різноманіття, відсутність чіткого алгоритму проведення розрахунків та умов застосування ускладнюють можливість їх застосування у практичній діяльності підприємств.

Коротка характеристика основних методичних підходів щодо проведення аналізу фінансового стану підприємства представлена у табл. додатку А.2 [41].

Таким чином, оцінку фінансового стану підприємства доцільно проводити в межах наступних напрямків: оцінка фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності підприємства, аналіз ділової активності, оцінка ефективності використання капіталу підприємства, прогнозування імовірності банкрутства.

Двома основними характеристиками фінансового стану господарюючого суб'єкта є його фінансова стійкість і платоспроможність. Фінансово стійким можна вважати таке підприємство, яке за рахунок власних засобів покриває кошти, що вкладені в активи, не допускає невиправданої дебіторської та кредиторської заборгованості і має ресурси для того, щоб розрахуватися за своїми зобов'язаннями в установлені терміни. Платоспроможність відображає здатність підприємства вчасно сплачувати за своїми боргами і зобов'язаннями. При цьому умова фінансової стійкості та платоспроможності виконується тоді, коли підприємство має стійку здатність відповідати за своїми боргами у будь-який момент часу. Недостатній рівень фінансової стійкості зазвичай обумовлює неплатоспроможність суб'єкта господарювання, у той же час надмірна – означає накопичення надлишкових запасів і резервів, які, з одного боку, збільшують витрати підприємства, а з іншого – стримують темпи його розвитку.

Абсолютні показники оцінювання фінансової стійкості свідчать про можливість фінансування витрат за рахунок власного резерву підприємства. Існує три показники, що визначають особливості формування запасів і витрат підприємства:

1. Наявність власних коштів (В) – розраховується за різницею власного капіталу та вартості необоротних активів господарюючого суб'єкта:

$$B = BK - HA = \Phi.1 \text{ p. } 1495 - \text{p. } 1095, \quad (1.1)$$

2. Вартість власних оборотних коштів та довгострокових банківських кредитів для формування запасів (ВД) – розраховується на основі збільшення попереднього показника (В) на вартість довгострокових банківських кредитів (ДК):

$$ВД = B + ДК = \Phi. 1 \text{ (p. } 1495 - \text{p. } 1095) + \text{p. } 1510, \quad (1.2)$$

3. Наявність загального розміру джерел формування запасів (ВЗ) – розраховується збільшенням попереднього показника (ВД) на суму короткострокових банківських кредитів (КК):

$$BЗ = ВД + КК = \Phi. 1 \text{ (p. } 1495 - \text{p. } 1095) + \text{p. } 1510 + \text{p. } 1600. \quad (1.3)$$

На основі отриманого рівня зазначених показників встановлюється один із чотирьох типів фінансової стійкості: абсолютна фінансова стійкість підприємства, нормально стійкий фінансовий стан підприємства, нестійкий фінансовий стан підприємства, кризовий фінансовий стан суб'єкта господарювання

Як абсолютні, так і відносні показники оцінювання фінансової стійкості є досить розповсюдженими в аналітичній роботі. Адже отримані результати можуть бути використаними для пошуку резервів зміцнення фінансового стану підприємств галузі сільськогосподарського господарства.

Основні відносні показники, які використовуються з метою оцінки фінансової стійкості господарюючого суб'єкта наведені в табл. додатку А.3.

Платоспроможність підприємства та фінансова стійкість є досить взаємопов'язаними. По відношенню до фінансової стійкості платоспроможність може розглядатися з різних позицій. Так, наприклад, платоспроможність можна розглядати як, можливість підприємства підтримувати фінансову стійкість на основі повного та своєчасного виконання різного роду боргових зобов'язань. В той же час, фінансова стійкість саме через рівень платоспроможності впливає на умови поповнення оборотних коштів за комерційними угодами.

Методику розрахунку відносних показників оцінювання платоспроможності та ліквідності представлено у табл. додатку А.4.

У контексті здійснення оцінки фінансового стану підприємства в межах аналізу його ділової активності, особливе значення надається показникам, що в динаміці характеризують швидкість обороту капіталу суб'єкта господарювання як в цілому, так і швидкість обороту основних його складових (власного капіталу, кредиторської заборгованості та інших видів поточної заборгованості). Економічний зміст основних показників оборотності капіталу підприємства, що використовуються при оцінці фінансового стану підприємства представлено у табл. додатку А.5.

Також, важливими індикаторами оцінки ділової активності підприємства є коефіцієнти оборотності активів. Так, коефіцієнт оборотності активів показує скільки підприємством отримано чистого доходу (в цінах реалізації) на одиницю активів (ефективність використання майна підприємства), і обчислюється відповідно, як співвідношення чистого доходу від реалізації продукції до середньорічної вартості активів.

Коефіцієнт обертання оборотних активів розраховується за співвідношенням чистого доходу від реалізації продукції до середньорічної вартості оборотних активів та вказує на швидкість обертання засобів, інвестованих в оборотні активи.

Коефіцієнт обертання поточної дебіторської заборгованості обчислюється за співвідношенням обсягу реалізації (чистого доходу) до середньорічної величини поточної дебіторської заборгованості підприємства, та свідчить про ефективність кредитної політики підприємства, своєчасність розрахунків за відвантажену продукцію чи надані послуги.

Коефіцієнт обертання кредиторської заборгованості свідчить про своєчасність розрахунків підприємства за власними зобов'язаннями та забезпеченнями, відображає рівень платіжної дисципліни підприємства.

В контексті формування шляхів підвищення рівня ділової активності та відповідно зміцнення фінансового стану підприємства, важливе значення мають заходи, що пов'язані із прискоренням розрахунків як у межах дебіторської так і кредиторської заборгованості, що також є досить актуально при нестачі обігових коштів. Коефіцієнт обертання запасів вказує на кількість оборотів коштів, вкладених у запаси, і розраховується за співвідношенням собівартості реалізованої продукції до середньорічної вартості запасів [34].

В свою чергу, важливе значення мають такі показники, як тривалість операційного циклу та тривалість фінансового циклу. Показник тривалості операційного циклу свідчить про кількість днів, на протязі яких відбувається оплата дебіторської заборгованості, а відповідно, матеріальні запаси

підприємства набувають грошової форми. Тривалість фінансового циклу напряму залежить від тривалості операційного циклу, зменшеного на кількість днів, необхідних для погашення кредиторської заборгованості.

Поряд із показниками зазначеними вище, в процесі оцінки фінансового стану важливе значення мають показники ефективності використання капіталу.

Про рівень ефективності ведення господарської діяльності будь-якого підприємства свідчать фінансові результати, отримані у процесі цієї діяльності. Фінансовим результатом діяльності підприємства може бути як прибуток так і збиток.

Проте, слід зазначити, що підприємства, які зацікавлені у максимальній віддачі капіталу та відповідно залучених ресурсів, в межах здійснення аналізу фінансових результатів, окрім оцінки абсолютних показників, повинні акцентувати увагу і на відносних. З цією метою, визначають співвідношення вартості отриманого результату та розмір вкладених у даний процес витрат. В залежності від базового показника, слід виокремити декілька груп показників рентабельності:

1. Рентабельність активів (свідчить про ефективність використання активів, досить часто в науковій літературі трактується як економічна рентабельність) і капіталу (говорить про дієвість менеджменту у сфері управління капіталом, також трактується як фінансова рентабельність). Зазначені показники розраховуються на основі співвідношення розміру (абсолютного) прибутку до середньорічної вартості майна (перший коефіцієнт) чи власного капіталу (другий коефіцієнт).

2. Рентабельність реалізації (свідчить про ефективність маркетингової політики з позиції результативності продажу сільськогосподарської продукції). Розраховують даний показник за допомогою співвідношення прибутку (валового, операційного або чистого) та величини чистого доходу від реалізації прибутку.

3. Третя група показників рентабельності визначається аналогічно двом попереднім групам коефіцієнтів, проте, замість прибутку, для обчислення використовують чистий потік грошових коштів [26, с. 140].

В управлінні підприємством як відкритою соціально-економічною системою аналіз фінансового стану має забезпечити: гнучкість й адаптивність управління, можливості швидкої перебудови та реагування на зміни зовнішнього середовища. З урахуванням цього необхідно формалізувати технологію прийняття управлінських рішень з огляду на проблеми, що найчастіше зустрічаються у підприємства: неефективна діяльність; залежність від зовнішніх джерел фінансування; низька ділова активність і відсутність фінансової стійкості.

Погіршення фінансового стану підприємства, що супроводжується збільшенням вартості боргів, викликає ризик здійснення платежів по зобов'язаннях, припинення будь-яких виплат і припинення його діяльності, тобто, виникає ризик банкрутства. В свою чергу, діагностика банкрутств, може служити джерелом об'єктивної оцінки фінансового стану підприємства.

Ступінь ризику банкрутства – це комплексний показник, що характеризує як фінансовий стан, так і якість управління підприємством, і має у результаті своє вираження у фінансовому еквіваленті, хоча і не вичерпується одними лише фінансовими наслідками. Так, безладне позичання коштів рано чи пізно призведе до того, що обсяг позикових засобів перевищить реальні можливості підприємства розраховуватись із кредиторами. Це означатиме втрату фінансової стійкості, що може бути виявлено за балансом компанії.

Здатність підприємства вчасно здійснювати платежі, фінансувати поточну діяльність на розширеній основі, нівелювати непередбачені потрясіння і підтримувати платоспроможність у несприятливих обставинах вказує на його стійкий фінансовий стан, і навпаки. Банкрутство – це фінансова неспроможність, розорення, що в результаті призводить до припинення виплат за власними борговими зобов'язаннями. Банкрутством є

визнана судом (господарським) неспроможність боржника відновити свою платоспроможність за допомогою процедур фінансової санації та мирової угоди і погасити встановлені у законодавчому порядку грошові вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури.

До банкрутства підприємство може призвести погіршення показників, які визначають його фінансову стійкість, тому саме на них акцентовано аналіз ймовірності настання такого стану. Є велика кількість методів діагностики ймовірності банкрутства суб'єкта господарювання, найвідомішими з яких є: моделі М. Спрінгейта, Е. Альтмана (двофакторна й п'ятифакторна), М. Беніша, У. Бівера, тощо [44; 58; 59].

Таким чином, якісна оцінка фінансового стану підприємства покликана надати відповідну інформацію апарату управління. Однак реалізація аналітичної функції не може вважатися ефективною без усунення невизначеності про майбутній стан об'єкта управління. У зв'язку з цим необхідно покращити інформаційне і методичне забезпечення аналізу фінансового стану підприємств, а їх використання в практичній діяльності забезпечить підвищення якісного рівня управління підприємством, наслідком чого є створення необхідних умов для досягнення мети діяльності суб'єкта господарювання.

## РОЗДІЛ 2

### ОЦІНКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

#### 2.1. Оцінка фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності підприємства

XXX є юридичною особою приватного права, створеним в порядку, визначеному положенням чинного на момент його створення законодавства України. Предметом діяльності XXX є: 1) науково дослідна та проектна діяльність; 2) виробнича діяльність; 3) торгівельно-закупівельна і посередницька діяльність; 4) надання послуг.

Інформаційною базою для здійснення оцінки фінансового стану є фінансова звітність XXX за 2019-2021 рр. (додаток Б).

Важливим напрямом загального оцінювання фінансового стану XXX є аналіз його майнового стану за інформацією бухгалтерського балансу. У додатку Б.1 проведемо горизонтальний та вертикальний аналіз майна XXX.

Проведений горизонтальний та вертикальний аналіз майна свідчать про наявність як позитивних, так і негативних ознак і тенденцій у майновому стані XXX за інформацією активу балансу. Так, за 2019-2021 рр. вартість майна збільшилася на 264992 тис. грн, або на 21,7 %, що свідчать про нарощування майнового потенціалу досліджуваного підприємства. При цьому необоротні активи зменшилися на 73189 тис. грн (або на 10,4 %), а оборотні активи навпаки зросли на 338181 тис. грн (на 65,5 %).

Темп приросту майна (на 21,7 %) дещо перевищує макроекономічного офіційного показника рівня інфляції у 2021 р., та свідчить про підвищення реальної вартісної оцінки активів.

На фоні зменшення вартості необоротних активів у 2019 р. в порівнянні із 2021 р., частка останніх у майні XXX зменшилася на 15,2 %, що в цілому вказує на погіршення матеріальних умов для розширення своєї основної діяльності.

Наглядно структуру активів за характером участі в господарському процесі та швидкості обороту ХХХ та динаміку їх зміни продемонстровано на рис. 2.1.

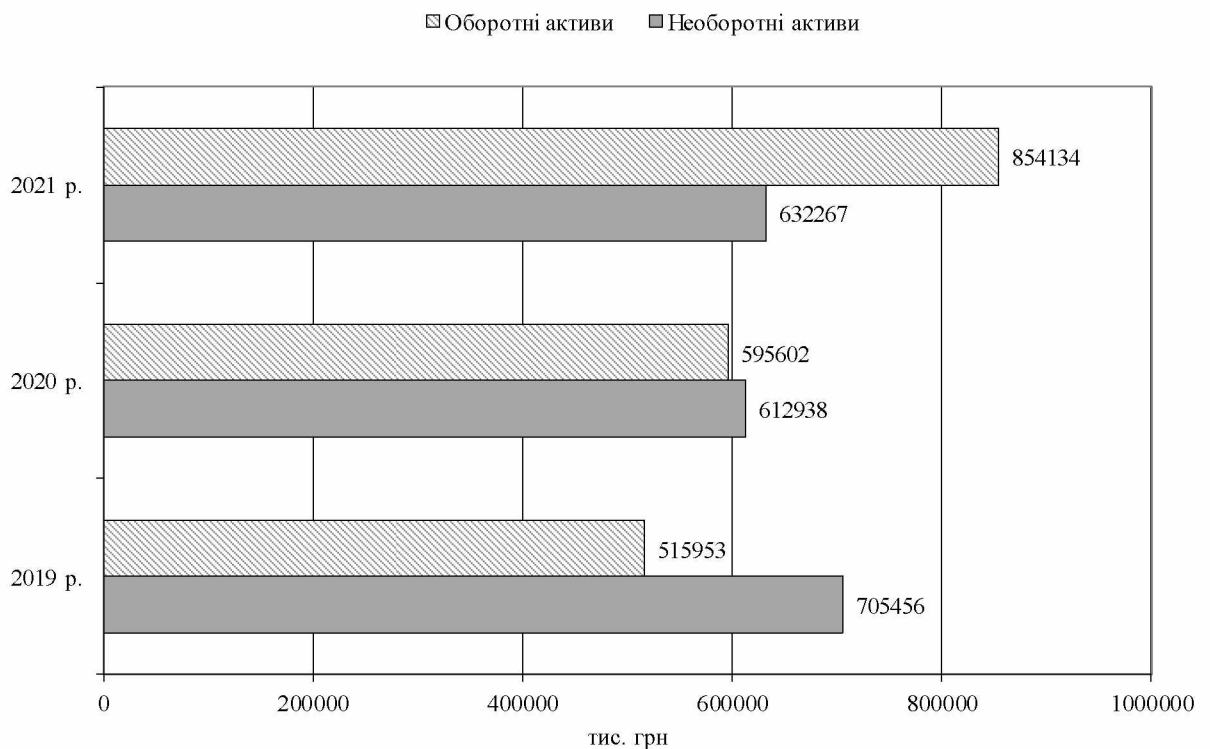


Рис. 2.1. Динаміка вартості майна ХХХ, 2019-2021 рр.

Вартість готової продукції збільшилася на 13716 тис. грн (із 102780 тис. грн у 2019 р. до 1164960 тис. грн у 2021 р.) та вказує на незначне зниження ефективності маркетингової політики підприємства.

Доцільно відмітити, що серед фондів обігу спостерігається значне збільшення дебіторської заборгованості на 203120 тис. грн (із 288793 тис. грн у 2019 р. до 491913 тис. грн у 2021 р.). Відповідно, збільшення частки у майні поточної дебіторської заборгованості із 23,6 % до 33,1 % свідчить про погіршення стану розрахунків ХХХ з дебіторами. Вартість виробничих запасів збільшилася із 20559 тис. грн у 2019 р. до 30763 тис. грн (або на 49,6 %) у 2021 р., що свідчить про підвищення вартості виробничого потенціалу.

Про задовільне оцінювання балансу та платоспроможності підприємства свідчить суттєве збільшення вартості високоліквідних

оборотних активів (гроші та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції) із 3983 тис. грн у 2019 р. до 32083 тис. грн у 2021 р. (у 8,1 разів).

Станом на кінець 2021 р. вартість довгострокової дебіторської заборгованості підприємства становить 2 тис. грн.

З метою формулювання більш обґрунтованих висновків про зміни у фінансовому стані ХХХ необхідним є проведення горизонтального та вертикального аналізу капіталу (додаток Б.2).

Проведений горизонтальний та вертикальний аналіз джерел формування капіталу ХХХ свідчать про наявність як позитивних так і негативних ознак у майновому стані за інформацією пасиву балансу.

Загалом за 2019-2021 рр. вартість джерел формування капіталу збільшилася на 264992 тис. грн, або на 21,7 % (із 1221409 тис. грн до 1486401 тис. грн), при цьому власний капітал зріс на 213540 тис. грн (на 24,8 %). В свою чергу, вартість зобов'язань та забезпечень зросла на 51452 тис. грн (на 14,3 %).

Така динаміка складових пасиву балансу зумовила зменшення частки власного капіталу в джерелах формування капіталу з 70,5 % до 72,3 % (на 1,8 в. п.) і, відповідно збільшення частки зобов'язань та забезпечень із 29,5 % до 27,7 %, що свідчить про зниження рівня фінансової стійкості за критерієм забезпеченості власним капіталом.

У 2021 р. в порівнянні із 2019 р. нерозподілений прибуток збільшився із 807220 тис. грн до 1077245 тис. грн (на 33,5 %). В той же час, частка нерозподіленого прибутку в загальній структурі капіталу збільшилася із 66,1 % до 72,5 % (на 6,4 відсоткових пунктів).

Вартість зареєстрованого капіталу станом на кінець 2021 р. становить 288 тис. грн, та була незмінною протягом періоду дослідження. Негативним фактом є відсутність у ХХХ протягом 2019-2021 рр. резервного капіталу, а також наявність від'ємної вартості додаткового капіталу, що зумовлено коригуванням залишку даного виду капіталу на початок року та іншими змінами в капіталі.

На рис. 2.2 представлено ілюстрацію зміни складу і структури капіталу ХХХ за 2019-2021 рр.

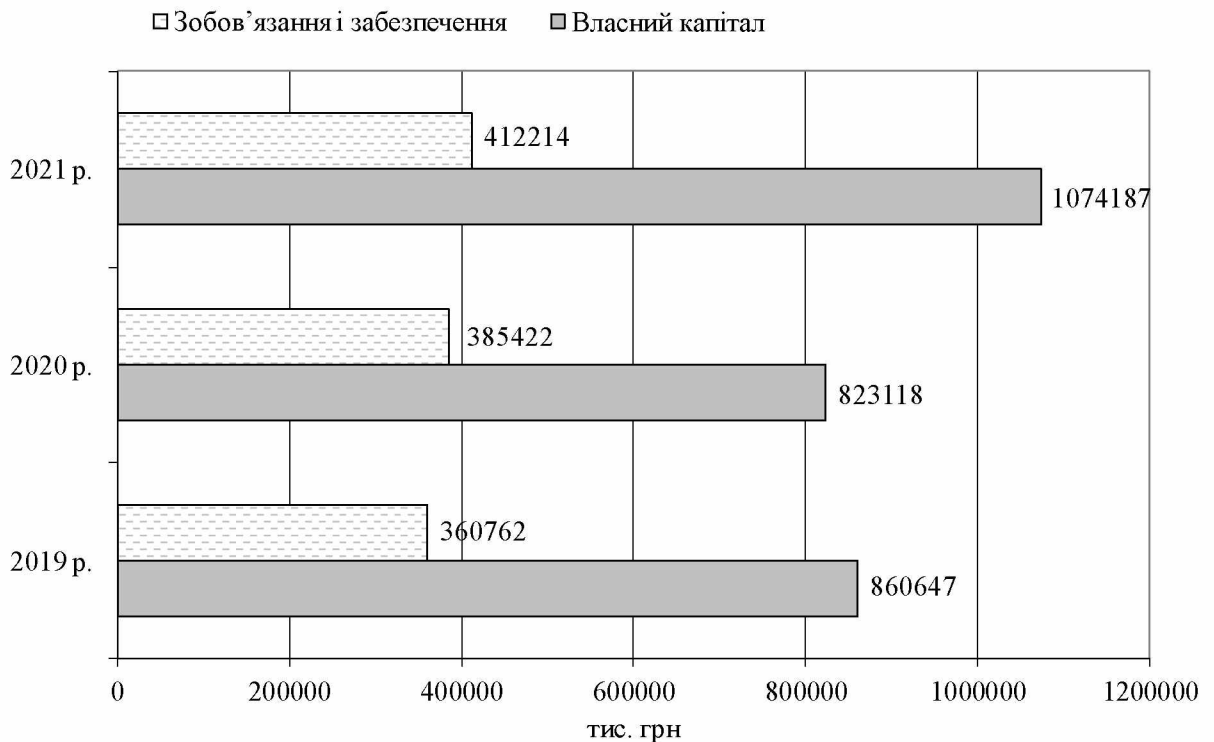


Рис. 2.2. Динаміка складу і структури пасивів ХХХ, 2019-2021 рр.

За 2019-2021 рр. збільшилася залежність ХХХ від поточних зобов'язань та забезпечень. Так, вартість останніх зросла на 46038 тис. грн, або на 40,9 %. Станом на кінець 2021 р. на підприємстві поточні зобов'язання і забезпечення представлені поточною кредиторською заборгованістю, поточними забезпеченнями та іншими поточними зобов'язаннями. У відповідності до збільшення вартості поточних зобов'язань і забезпечень, відбулося збільшення їх частки в джерелах формування капіталу з 9,2 % у 2019 р. до 10,7 % у 2021 р., що свідчить про незначне погіршення розрахунків підприємства з кредиторами.

Не дивлячись на зростання зобов'язань і забезпечень на 51452 тис. грн у 2021 р. в порівнянні із 2019 р., ХХХ в основному функціонує за рахунок власного капіталу, вартість якого станом на 2021 р. становить 1074187 тис. грн. З огляду управління фінансами підприємства дана структура не є

оптимальною, але враховуючи високу вартість позикового капіталу на ринку капіталів є фінансово обґрунтованою.

У продовження фінансово-економічної характеристики ХХХ доцільним є проведення аналізу його фінансових результатів, що є одним із напрямків оцінки ефективності діяльності підприємства. Проведемо аналіз фінансових результатів діяльності ХХХ за 2019-2021 рр. (додаток Б.3).

Розраховані дані свідчать що у 2021 р. порівняно з 2019 р. чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) ХХХ збільшився на 207655 тис. грн (або на 39,9 %). В 2021 р. валовий прибуток становить 95647 тис. грн, в той час коли у 2019 р. даний показник становив 32750 тис. грн.

Протягом 2019-2021 рр. операційні витрати зросли на 155048 тис. грн (із 612785 тис. грн у 2019 р. до 767833 тис. грн у 2021 р.). В структурі операційних витрат у 2021 р. найбільшу питому вагу – 82,4 % займає собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг). Доцільно відмітити значне збільшення собівартості реалізації продукції, величина якої зросла із 488234 тис. грн у 2019 р. до 632992 тис. грн у 2021 р.

Не дивлячись на суттєвий приріст операційних витрат, на фоні збільшення як чистого доходу від реалізації продукції (на 39,9 %) так і інших операційних доходів (у 2,2 р. б.) вартість прибутку від операційної діяльності збільшився із 72327 тис. грн у 2019 р. до 317876 тис. грн у 2021 р. (у 4,4 разів).

Враховуючи той факт, що підприємством у 2021 р. отримано 4495 тис. грн фінансових та інвестиційних доходів, а також на суму 71261 тис. грн здійснено фінансових та інвестиційних витрат, чистим фінансовим результатом до оподаткування є прибуток в розмірі 251110 тис. грн, що відповідно співпадає із чистим фінансовим результатом, що у 13,2 разів більше у порівнянні із 2019 р.

У 2021 р. частка чистого фінансового результату в чистому доході від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) становила 34,5 %, що на 30,9 % більше у порівнянні із значенням аналогічного показника отриманого у

2019 р. Враховуючи той факт, що станом на кінець 2020 р. чистим фінансовим результатом діяльності ХХХ був збиток, значення останніх показників в даному періоді не розраховувалося.

Отримані результати щодо динаміка доходів, витрат та фінансових результатів ХХХ за 2019-2021 рр. представлено на рис. 2.3.

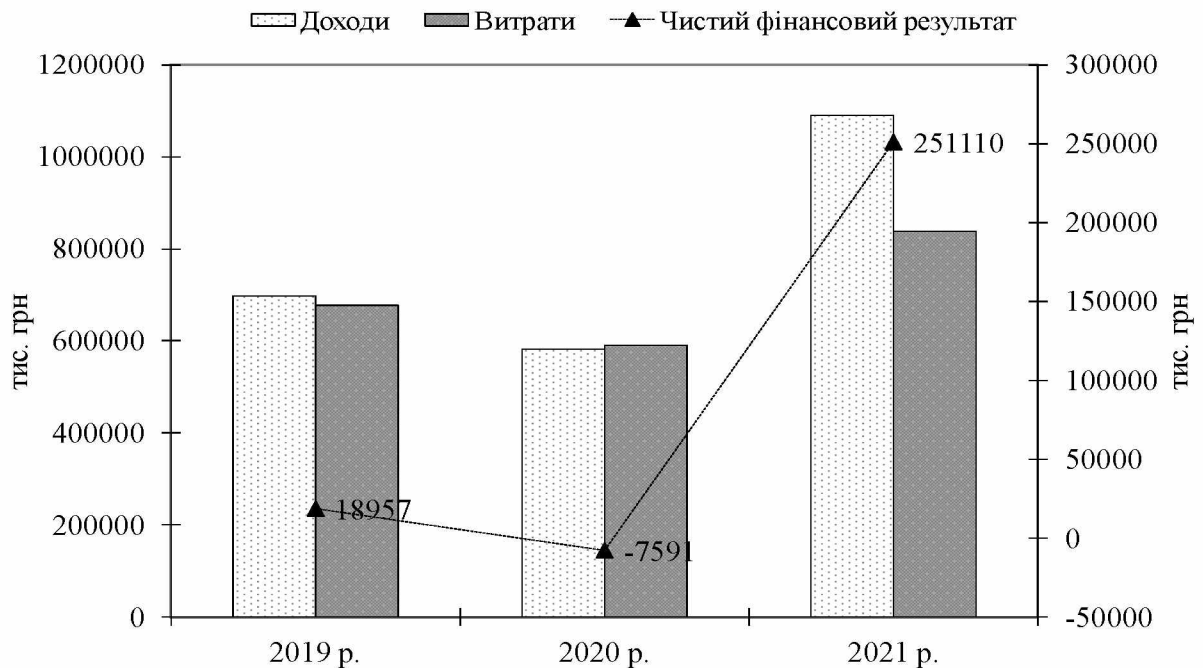


Рис. 2.3. Динаміка доходів, витрат та фінансових результатів ХХХ, 2019-2021 рр.

Отже, станом на кінець 2021 р. діяльність ХХХ є прибутковою, спостерігається позитивна динаміка показників фінансових результатів діяльності підприємства, зокрема мова йде про збільшення чистого доходу від реалізації продукції та інших операційних, фінансових та інвестиційних доходів.

Фінансова стійкість, ліквідність та платоспроможність підприємства відіграють важливу роль у процесі забезпечення його життєдіяльності, стійкого економічного зростання, розвитку та конкурентоспроможності. Саме фінансова стійкість, ліквідність та платоспроможність створюють підприємству основу для маневрування власним капіталом, визначають рівень незалежності від зовнішніх джерел фінансування. А отже, питання

проведення оцінки фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності ХХХ є досить важливим та актуальним.

За даними додатку Б.4 проведемо аналіз відносних показників фінансової стійкості ХХХ за 2019-2021 рр.

Розрахункові дані в основному свідчать про зниження рівня фінансової стійкості ХХХ за показниками структури джерел формування капіталу. Так, значення коефіцієнта автономії вказує на те, що на кінець 2021 р. частка власного капіталу у валюті балансу становить 72,3 %, що на 1,8 % більше порівняно з 2019 р. Коефіцієнт концентрації позикового капіталу відповідно зменшився з 0,295 до 0,277 та свідчить про зниження рівня фінансової залежності ХХХ від кредиторів.

У відповідності до коефіцієнта фінансового ризику в 2019 р. на 1 грн власного капіталу припадало 0,42 грн позикового капіталу, а в 2021 р. – 0,38 грн. Значення коефіцієнта фінансової стабільності показує, що в 2019 р. власний капітал перевищував позиковий капітал у 2,4 разів, а в 2021 р. – у 2,6 разів. Зменшення коефіцієнта довгострокового залучення коштів із 0,224 у 2019 р. до 0,191 у 2021 р. вказує на незначне зниження залежності підприємства від довгострокових зовнішніх джерел фінансування.

Значення коефіцієнтів довгострокових і поточних зобов'язань і забезпечень характеризують структуру позикового капіталу, в якій частка довгострокових зобов'язань зменшилася у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. із 68,8 % до 61,6 %, а поточних зобов'язань збільшилася у 2021 в порівнянні із 2019 р. із 31,2 % до 38,4 %, що в цілому негативним чином позначається на оцінці фінансової стійкості підприємства.

Значення в динаміці окремих показників фінансової стійкості ХХХ за 2019-2021 рр. зображено на рис. 2.4.

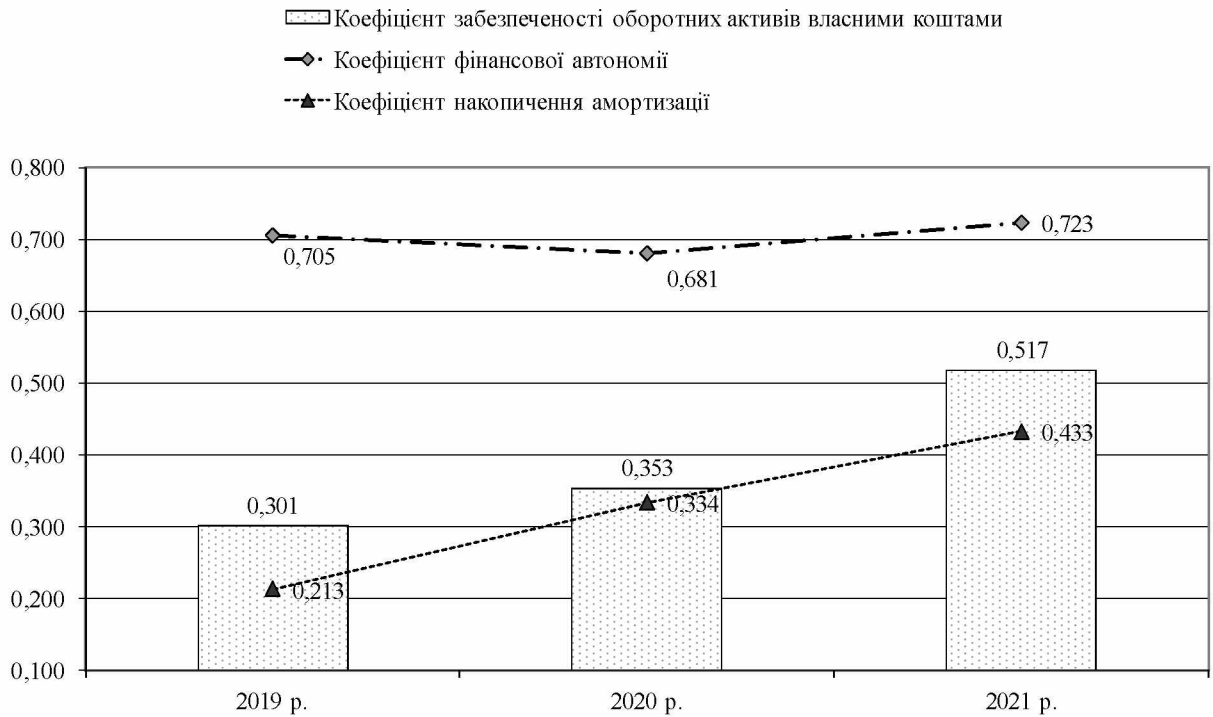


Рис. 2.4. Динаміка коефіцієнтів фінансової стійкості  
XXX, 2019-2021 рр.

Доречно відмітити негативний факт відсутності на протязі 2019-2021 рр. резервного капіталу у XXX.

У 2019 р. в порівнянні із 2021 р. коефіцієнт маневреності власного капіталу збільшився із 0,180 до 0,411. Даний показник відповідає нормативному значенню ( $>0,1$ ) та свідчить про те, що на кінець 2021 р. 41,1 % власного капіталу було вкладено в оборотні активи. Таким чином, простежується суттєве підвищення ступеня мобільності власного капіталу.

Про високий рівень забезпеченості підприємства власними оборотними коштами свідчить значення коефіцієнта забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами і коефіцієнта забезпеченості запасів власними оборотними коштами. На кінець 2021 р. фактичний рівень першого з них перевищує нормативне значення майже у 5,2 рази разів, а другого – у 2,7 разів. У структурі оборотних активів власні фінансові ресурси становлять 51,7 %, а на 1 грн запасів припадає близько 1,36 грн власних оборотних коштів.

Значення коефіцієнта маневреності власних оборотних коштів показує, що на кінець 2021 рр. серед власних оборотних активів грошові кошти становлять 7,3 %, що на 4,7 відсоткових пунктів більше у порівнянні із 2019 р.

Коефіцієнт майна виробничого призначення зменшився із 0,289 до 0,265. Коефіцієнт реальної вартості основних засобів зменшився із 0,191 до 0,125 та вказує на негативну тенденцію стосовно зменшення частки основних засобів у валюті балансу. Коефіцієнт накопичення амортизації збільшився на 0,220 та становить станом на кінець 2021 р. 0,433 пункти.

За динамікою коефіцієнта співвідношення оборотних і необоротних активів ХХХ значно підвищився рівень забезпеченості необоротних засобів оборотними коштами. Якщо в 2019 р. на 1 грн необоротних активів припадало 0,73 грн оборотних, то в 2021 р. – 1,35 грн.

Далі, з метою визначення одного з чотирьох типів фінансової стійкості ХХХ проведемо розрахунки у табл. додатку Б.5.

За результатами проведених розрахунків по визначенню типу фінансової стійкості в 2021 р. відбулося суттєве збільшення порівняно з 2019 р. власних оборотних коштів – на 286729 тис. грн (у 2,8 разів). В той же час, вартість запасів і поточних біологічних активів збільшилася на 102832 тис. грн. У підсумку, враховуючи надлишок власних оборотних коштів для формування запасів в сумі 116657 тис. грн підприємство у 2021 р. вперше за період дослідження відповідає критеріям абсолютної фінансової стійкості. Зазначимо, що у 2019-2020 рр. підприємство мало кризовий фінансовий стан.

Збільшення в динаміці коефіцієнта забезпеченості запасів власними оборотними коштами із 0,780 у 2019 р. до 1,359 у 2021 р., а також наявність у 2021 р. надлишку власних оборотних коштів на 1 грн запасів на рівні 0,36 грн. підтверджує сформований висновок стосовно позитивної динаміки фінансової стійкості підприємства за критерієм достатності власних оборотних коштів для формування запасів.

В розрізі показників оцінки фінансової стійкості вагоме місце належить порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості.

Далі, у табл. 2.1 проведемо розрахунок порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості ХХХ за 2019-2021 рр.

Таблиця 2.1

**Показники порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості  
ХХХ, 2019-2021 рр.**

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	Відхилення (+,-) 2021 р. від 2019 р.	
				абсо- лютне	віднос- не, %
Операційний дохід, тис. грн	685112	583142	1085709	400597	58,5
Операційні витрати, тис. грн	612785	515113	767833	155048	25,3
у тому числі:					
а) змінні витрати	378199,7	276250,0	492366,1	114166,4	30,2
б) постійні витрати	234585,3	238863,0	275466,9	40881,6	17,4
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток (збиток), тис. грн	72327	68029	317876	245549,0	у 4,4 р. б.
Маржинальний дохід, тис. грн	306912,3	306892	593342,9	286430,6	93,3
Частка (коефіцієнт) маржинального доходу в операційному доході	0,448	0,526	0,547	0,099	22,0
Поріг рентабельності, тис. грн	523658,4	453876,4	504054,0	-19604,4	-3,7
Частка порогу рентабельності в операційному доході, %	76,4	77,8	46,4	-30,0	х
Зона фінансової стійкості, тис. грн	161453,6	129265,6	581655,0	420201,3	у 3,6 р. б.
Запас фінансової стійкості, %	23,6	22,2	53,6	30,0	х

За даними табл. 2.1 у 2021 р. порівняно з 2019 р. при збільшенні вартості операційних витрат на 155048 тис. грн, або на 25,3 %, вартість операційного доходу збільшилася на 400597 тис. грн, або на 58,5 %, прибуток від операційної діяльності збільшився на 245549 тис. грн (у 4,4 разів). Серед операційних витрат змінні витрати збільшилися із 378199,7 тис. грн до 492366,1 тис. грн (на 30,2 %), постійні витрати – із 234585,3 тис. грн до 275466,9 тис. грн (на 17,4 %).

Поряд із позитивною динамікою стосовно зменшення абсолютного показника порогу рентабельності із 523658,4 тис. грн у 2019 р. до 504054 тис. грн у 2021 р. (на 19604,3 тис. грн, або на 3,7 %), частка порогу рентабельності в операційному доході зменшилася на 30,0 відсоткових

пунктів. Тобто, якщо у 2019 р. для покриття операційних витрат використовувалася сума операційного доходу, що становила 76,4 % від фактичного доходу, то вже у 2021 р. – відповідно 46,4 %.

Ілюстрація динаміки показників порогу рентабельності, зони фінансової стійкості та запасу фінансової стійкості ХХХ за 2019-2021 рр. представлена на рис. 2.5.

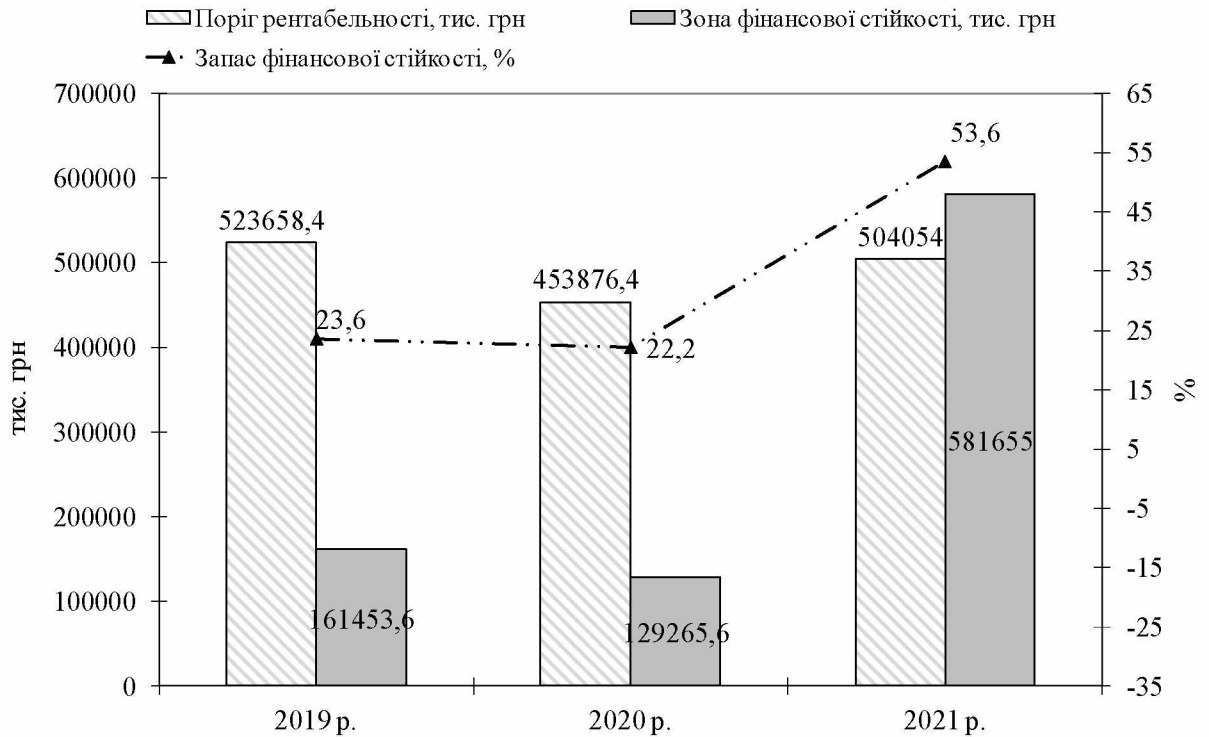


Рис. 2.5. Динаміка порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості ХХХ, 2019-2021 рр.

Позитивним фактом також є збільшення показника запасу фінансової стійкості із 23,6 % у 2019 р. до 53,6 % у 2021 р., що в динаміці свідчить про покращення стабільності роботи підприємства.

З метою ідентифікації резервів забезпечення стабільності діяльності ХХХ в перспективі, доцільно визначити вплив факторів на зміну показника порогу рентабельності.

У відповідності до формули (2.1) модель факторного аналізу результативного показника (порогу рентабельності) виглядає наступним чином:

$$ПР = \frac{ПВ}{КМД} = \frac{ПВ}{\frac{МД}{ОД}} = \frac{ПВ \times ОД}{МД} = \frac{ОД \times ПВ}{ОД - ЗВ}. \quad (2.1)$$

Виходячи із представленої моделі, бачимо, що на зміну показника порогу рентабельності мають вплив три фактори:

- 1) операційний дохід;
- 2) постійні витрати;
- 3) змінні витрати.

За даними табл. 2.1 обчислюються умовні значення (перший та другий показник) порогу рентабельності, тис. грн:

1. Показник умовний 1:

$$ПР_{ум1} = \frac{ОД_1 \times ПВ_0}{ОД_1 - ЗВ_0}, \quad (2.2)$$

$$ПР_{ум1} = \frac{1085709 \times 234585,3}{1085709 - 378199,7} = 359983,1.$$

де  $ОД_1$  – операційний дохід 2021 р., тис. грн;

$ПВ_0$  – постійні витрати 2019 р., тис. грн;

$ЗВ_0$  – змінні витрати 2019 р., тис. грн.

2. Показник умовний 2:

$$ПР_{ум2} = \frac{ОД_1 \times ПВ_1}{ОД_1 - ЗВ_0}, \quad (2.3)$$

$$ПР_{ум2} = \frac{1085709 \times 275466,9}{1085709 - 378199,7} = 422718,0.$$

де  $ОД_1$  – операційний дохід 2021 р., тис. грн;

$ПВ_1$  – постійні витрати 2021 р., тис. грн;

$ЗВ_0$  – змінні витрати 2019 р., тис. грн.

Загальна зміна (+, -) показника порогу рентабельності, тис. грн:

$$\Delta ПР = ПР_1 - ПР_0, \quad (2.4)$$

$$\Delta ПР = 504054 - 523658,4 = 19604,4;$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) операційного доходу:

$$\Delta ПР_{ОД} = ПР_{ум1} - ПР_0; \quad (2.5)$$

$$\Delta \text{ПР}_{\text{ОД}} = 359983,1 - 523658,4 = -163675,3;$$

2) постійні витрати:

$$\Delta \text{ПР}_{\text{ПВ}} = \text{ПР}_{\text{УМ2}} - \text{ПР}_{\text{УМ1}}; \quad (2.6)$$

$$\Delta \text{ПР}_{\text{ПВ}} = 422718 - 359983,1 = 62734,9;$$

3) змінні витрати:

$$\Delta \text{ПР}_{\text{ЗВ}} = \text{ПР}_1 - \text{ПР}_{\text{УМ2}}; \quad (2.7)$$

$$\Delta \text{ПР}_{\text{ЗВ}} = 504054 - 422718 = 81336;$$

Перевірка розрахунку:

$$\Delta \text{ПР} = \Delta \text{ПР}_{\text{ОД}} + \Delta \text{ПР}_{\text{ПВ}} + \Delta \text{ПР}_{\text{ЗВ}}; \quad (2.8)$$

$$\Delta \text{ПР} = -163675 + 62734,9 + 81336 = -19604,4.$$

Таким чином, зменшення порогу рентабельності в 2021 р. порівняно із 2019 р. на 19604,4 тис. грн, або на 3,7 % відбулося під впливом таких факторів: за рахунок збільшення змінних витрат на 114166,4 тис грн (або на 30,2 %) поріг рентабельності збільшився на 81336 тис. грн, за рахунок збільшення постійних витрат на 40881,6 тис. грн (або на 17,4 %), поріг рентабельності збільшився на 62734,9 тис. грн. В свою чергу, внаслідок збільшення операційного доходу на 58,5 % поріг рентабельності зменшився на 163675,3 тис. грн.

В умовах посилення конкурентної боротьби з метою забезпечення стійкого фінансового стану підприємств актуалізується необхідність у проведенні детального аналізу їх ліквідності та платоспроможності. Ліквідність характеризується спроможністю окремих видів активів перетворюватися у засіб платежу не втрачаючи своєї поточної вартості.

У табл. 2.2 проведемо аналіз ліквідності балансу ХХХ за 2019-2021 рр.

Дані табл. 2.2 свідчать що у ХХХ за 2019-2021 рр. високоліквідних активів не вистачало на покриття найбільш термінових зобов'язань. Так, в 2021 р. нестача високоліквідних активів для покриття найбільш термінових зобов'язань становила 1200660 тис. грн, в той час, коли у 2019 р. нестача становила 85495 тис. грн. По середньоліквідних та низьколіквідних

оборотних активах спостерігається надлишок. Так, у 2021 р. середньоліквідні активи перевищували короткострокові зобов'язання і забезпечення на 485588 тис. грн, а низьколіквідні активи перевищували довгострокові зобов'язання і забезпечення на 76398 тис. грн.

Таблиця 2.2

**Аналіз ліквідності балансу ХХХ,  
2019-2021 рр., тис. грн**

Групи	Види активів	Роки			Групи	Види пасивів	Роки			Надлишок(+) або нестача(-) платіжних засобів (А-П)		
		2019	2020	2021			2019	2020	2021	2019	2020	2021
A1	Високоліквідні	3983	13418	32083	П1	Найбільш термінові	89478	124455	152149	-85495	-111037	-120066
A2	Середньоліквідні	288793	343526	491913	П2	Короткострокові	22958	28166	6325	265835	315360	485588
A3	Низьколіквідні	223177	238658	330138	П3	Довгострокові	248326	232801	253740	-25149	5857	76398
	Разом	515953	595602	854134		Разом	360762	385422	412214	155191	210180	441920

Отже, із вищенаведеної інформації можемо зробити висновок, що у 2021 р. баланс ХХХ не є абсолютно ліквідним, оскільки не виконуються одна із умов рівності (нестача високоліквідних оборотних активів для покриття найбільш термінових зобов'язань).

Враховуючи той факт, що баланс ХХХ не є абсолютно ліквідним, вважаємо за необхідність далі провести комплексну оцінку ліквідності балансу за 2019-2021 рр. Для цього необхідно розрахувати загальний показник ліквідності (ЗПЛ) за формулою:

$$ЗПЛ = \frac{A1 \times V_{A1} + A2 \times V_{A2} + A3 \times V_{A3}}{P1 \times V_{P1} + P2 \times V_{P2} + P3 \times V_{P3}}, \quad (2.9)$$

де  $A$  і  $P$  – вартість відповідних груп активів і пасивів;

$V_A$  і  $V_P$  – частка відповідних груп активів і пасивів до загального підсумку, %.

Збільшення загального показника ліквідності з 1,327 у 2019 р. до 1,940 у 2021 р. дає підстави говорити про позитивну динаміку рівня ліквідності балансу в цілому.

Для прогнозування й оцінки можливого банкрутства підприємства передбачена система формалізованих критеріїв для визначення незадовільної структури балансу неплатоспроможних підприємств: загальний коефіцієнт ліквідності; коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами. Здійснимо аналіз структури балансу ХХХ на основі розрахунку зазначених показників на початок і на кінець 2021 р. у табл. 2.3.

Таблиця 2.3

**Аналіз структури балансу ХХХ за 2021 р.  
(з позиції прогнозування банкрутства)**

Показник	На початок 2021 р.	На кінець 2021 р.	Відхилення (+,-)
Загальний коефіцієнт ліквідності	3,902	5,390	1,488
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами	0,352	0,517	0,165
Коефіцієнт втрати платоспроможності	x	2,881	x

Оскільки значення аналізованих показників на кінець 2021 р. відповідають нормативним, доцільно провести розрахунок коефіцієнта втрати платоспроможності (на найближчі 3 місяці) за формулою:

$$K_{впш} = \frac{K_{к} + 0,25 \cdot (K_{к} - K_{п})}{2}. \quad (2.10)$$

$$\text{Отже, } K_{впш} = \frac{5,390 + 0,25 \times (5,390 - 3,902)}{2} = 2,881.$$

Враховуючи факт того, що отримане значення коефіцієнта втрати платоспроможності (2,881) більше за одиницю, можемо говорити відсутність загрози у ХХХ втратити платоспроможність протягом найближчих трьох місяців.

Платоспроможність ХХХ – це його здатність у визначений договором термін та у повному обсязі проводити розрахунки за власними зобов'язаннями використовуючи грошові ресурсу та інших активів, забезпечуючи при цьому безперервність фінансово-господарської діяльності. Розраховані нами відносні показники оцінювання ліквідності та платоспроможності ХХХ за 2019-2021 рр. представлено в табл. 2.4.

**Відносні показники оцінювання ліквідності та платоспроможності  
XXX, 2019-2021 рр.**

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	Відхилення (+;-) 2021 р. від 2019 р.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,035	0,088	0,202	0,167
Коефіцієнт швидкої ліквідності	2,610	2,359	3,337	0,727
Загальний коефіцієнт ліквідності	4,589	3,902	5,390	0,801

Проведений аналіз табл. 2.4 дав можливість зробити наступні висновки: розрахований показник абсолютної ліквідності на кінець 2021 р. відповідає нормативному значенню та дорівнює 0,202 пункти. Це означає, що рівень покриття поточних зобов'язань високоліквідними оборотними активами становить 20,2 % (при нормативному значенні 20,0 %), а отже свідчить про наявність граничних можливостей XXX покривати поточні зобов'язання. Рівень коефіцієнта швидкої ліквідності та загального коефіцієнта ліквідності суттєво перевищують нормативні значення ( $\geq 0,7$  і  $\geq 1,5$  відповідно) та вказують на високий рівень розрахункової та майнової платоспроможності XXX.

На рис. 2.6 представлено наочне відображення динаміки показників відносного рівня ліквідності та платоспроможності XXX за 2019-2021 рр.

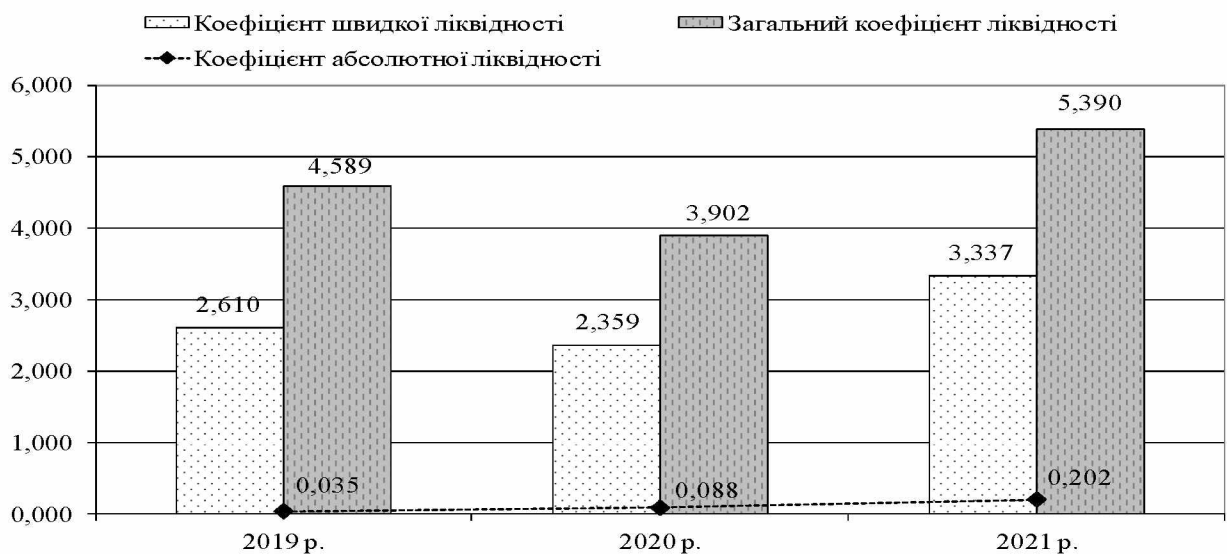


Рис. 2.6. Динаміка відносного рівня ліквідності та платоспроможності  
XXX, 2019-2021 рр.

Про суттєве перевищення оборотних активів над поточними зобов'язаннями (на кінець 2021 р. – у 5,4 разів) свідчить значення загального коефіцієнта ліквідності. В той же час, слід відзначити позитивну динаміку аналізованих показників. Збільшення в динаміці коефіцієнта швидкої ліквідності із 2,610 до 3,337 зумовлене перевищенням темпів приросту грошей та їх еквівалентів, а також поточної дебіторської заборгованості в порівнянні із приростом поточних зобов'язань і забезпечень.

## **2.2. Аналіз ділової активності та ефективності використання капіталу підприємства**

Важливим інструментом оцінки ефективності використання залучених ресурсів для забезпечення діяльності ХХХ в умовах нестабільної політичної та економічної ситуації є аналіз ділової активності, який дає можливість об'єктивно визначити як результативність діяльності господарюючого суб'єкта, так і перспективи його розвитку.

За даними додатку Б.6 проведемо аналіз ділової активності ХХХ за 2019-2021 рр.

Розрахункові дані свідчать про наявність як позитивної так і негативної динаміки щодо оцінювання оборотності активів і пасивів. Так, тривалість одного обороту активів скоротилася на 73 дні, або на 9,9 % (із 738 днів у 2019 р. до 666 днів у 2021 р.). Також позитивним є прискорення обороту власного капіталу у 2021 р. в порівнянні із 2019 р на 40 днів, або на 7,8 % (із 508 днів у 2019 р. до 469 днів у 2021 р.), та тривалості оборотності запасів – на 8 днів або на 4,8 % (із 167 днів до 159 днів). Дані зміни можна пояснити перевищенням темпів приросту чистого доходу, а також собівартості реалізованої продукції в порівнянні із приростом середньорічної вартості активів, власного капіталу та запасів.

В той же час, тривалість одного обороту оборотних активів сповільнилася на 45 днів, або на 14,3 % (із 313 днів до 358 днів у 2021 р. порівняно з 2019 р.), тривалість оборотності поточної дебіторської заборгованості збільшилася на 52 дні або на 33,9 % (із 154 днів до 206 днів). Дані зміни можна пояснити перевищенням темпів приросту середньорічної вартості активів та поточної дебіторської заборгованості в порівнянні із приростом чистого доходу, а також собівартості реалізованої продукції.

Наочна ілюстрація динаміки показників оцінки ділової активності ХХХ представлена на рис. 2.7.



Рис. 2.7. Динаміка показників оцінки ділової активності ХХХ, 2019-2021 рр.

Не дивлячись на зменшення тривалості одного обороту запасів із 167 днів у 2019 р. до 159 днів у 2021 р. (на 4,8 %) на фоні уповільнення одного обороту поточної дебіторської заборгованості тривалість операційного циклу збільшилася на 44 дні, або на 13,7 % (із 322 днів до 366 днів).

В умовах уповільнення тривалості одного обороту кредиторської заборгованості на 11 днів, а також збільшення тривалості операційного циклу на 44 дні, тривалість фінансового циклу також збільшилася на 33 дні, або на 13,0 % (із 254 днів до 287 днів), що негативним чином характеризує динаміку ділової активності ХХХ.

Оцінка ділової активності проявляється у ідентифікації можливостей підприємства до мобілізації та акумулювання різних джерел фінансових ресурсів, та відповідно забезпечення ефективності їх використання в контексті підвищення прибутковості та ринкової вартості підприємств галузі сільськогосподарського господарства.

Для оцінки рівня ефективності використання капіталу ХХХ проведемо розрахунок показників рентабельності та окупності у табл. 2.5.

Таблиця 2.5

**Показники рентабельності та окупності капіталу  
ХХХ, 2019-2021 рр.**

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	Відхилення (+,-) 2021 р. від 2019 р.
Загальна рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, %	1,8	-0,6	18,6	16,9
Чиста рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, %	1,8	-0,6	18,6	16,9
Загальна рентабельність (збитковість) власного капіталу, %	2,6	-0,9	26,5	23,9
Чиста рентабельність (збитковість) власного капіталу, %	2,6	-0,9	26,5	23,9
Загальна рентабельність (збитковість) основних засобів і запасів, %	4,2	-1,7	52,7	48,4
Чиста рентабельність (збитковість) основних засобів і запасів, %	4,2	-1,7	52,7	48,4
Коефіцієнт окупності сукупного капіталу	0,487	0,422	0,541	0,053
Коефіцієнт окупності власного капіталу	0,708	0,602	0,768	0,060
Період окупності сукупного капіталу, років	56	-	5	-51
Період окупності власного капіталу, років	39	-	4	-35

Проведений аналіз показників рентабельності та окупності капіталу, свідчить, що загальна та чиста рентабельність сукупного капіталу в 2021 р. склала 18,6 %, що на 16,9 відсоткових пунктів більше у порівнянні із 2019 р.

Значення показників загальної та чистої рентабельності співпадають у зв'язку із відсутністю податку на прибуток. Під впливом перевищення темпів приросту вартості чистого прибутку в порівнянні із приростом власного капіталу, чиста рентабельність останнього збільшилася із 2,6 % у 2019 р. до 26,5 % у 2021 р.

Також позитивним фактом є збільшення у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. чистої рентабельності основних засобів і запасів на 48,4 відсоткових пунктів (із 4,2 % до 52,7 %).

Коефіцієнти окупності сукупного капіталу враховуючи перевищення темпів приросту вартості чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) в порівнянні із приростом середньорічної вартості капіталу збільшився на 0,053 пунктів і становить станом на кінець 2021 р. 0,541 пунктів. Аналогічно позитивною є динаміка коефіцієнта окупності власного капіталу.

До позитивних змін також слід віднести скорочення періоду окупності сукупного та власного капіталу. Так, у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. період окупності сукупного капіталу скоротився на 51 рік, власного капіталу – на 35 років та становлять 5 та 4 років відповідно. Значення даних показників станом на кінець 2020 р. не розраховувалися, у зв'язку із тим, що чистим фінансовим результатом був збиток в сумі 7591 тис. грн.

З метою ідентифікації факторів, що вплинули на зміну загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу ХХХ проведемо відповідні розрахунки за даними додатку Б.7.

Проведемо розрахунок умовних показників загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу ХХХ, відсоткових пунктів:

$$\begin{aligned} RBK_{ум1} &= PP_1 \times KOA_0 \times KЗЛ_0 \times ПВ_0^3 \times KФЗ_0 = \\ &= 34,5 \times 1,149 \times 3,775 \times 0,112 \times 1,452 = 24,3. \end{aligned} \quad (2.11)$$

$$\begin{aligned} RBK_{ум2} &= PP_1 \times KOA_1 \times KЗЛ_0 \times ПВ_0^3 \times KФЗ_0 = \\ &= 34,5 \times 1,005 \times 3,775 \times 0,112 \times 1,452 = 21,3. \end{aligned} \quad (2.12)$$

$$\begin{aligned}
 РВК_{ум3} &= РР_1 \times КОА_1 \times КЗЛ_1 \times ПВ_0^3 \times КФЗ_0 = \\
 &= 34,5 \times 1,005 \times 4,660 \times 0,112 \times 1,452 = 26,3.
 \end{aligned}
 \tag{2.13}$$

$$\begin{aligned}
 РВК_{ум4} &= РР_1 \times КОА_1 \times КЗЛ_1 \times ПВ_1^3 \times КФЗ_0 = \\
 &= 34,5 \times 1,005 \times 4,660 \times 0,115 \times 1,452 = 27,0.
 \end{aligned}
 \tag{2.14}$$

Загальна зміна (+,-) загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу, відсоткових пунктів:

$$\Delta РВК = РВК_1 - РВК_0 = 26,5 - 2,6 = -23,9;
 \tag{2.15}$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) рентабельності реалізації:

$$\Delta РВК_{РР} = РВК_{ум1} - РВК_0 = 24,3 - 2,6 = 21,7;
 \tag{2.16}$$

2) коефіцієнт обертання оборотних активів:

$$\Delta РВК_{КОА} = РВК_{ум2} - РВК_{ум1} = 21,3 - 24,3 = -3,0;
 \tag{2.17}$$

3) коефіцієнта загальної ліквідності:

$$\Delta РВК_{КЗЛ} = РВК_{ум3} - РВК_{ум2} = 26,3 - 21,3 = 5,0;
 \tag{2.18}$$

4) частки (коефіцієнта) поточних зобов'язань у капіталі:

$$\Delta РВК_{ПВ}^3 = РВК_{ум4} - РВК_{ум3} = 27,0 - 26,3 = 0,7;
 \tag{2.19}$$

5) коефіцієнта фінансової залежності:

$$\Delta РВК_{КФЗ} = РВК_1 - РВК_{ум4} = 26,5 - 27,0 = -0,5;
 \tag{2.20}$$

Перевірка розрахунку:

$$\begin{aligned}
 \Delta РВК &= \Delta РВК_{РР} + \Delta РВК_{КОА} + \Delta РВК_{КЗЛ} + \Delta РВК_{ПВ}^3 + \Delta РВК_{КФЗ} = \\
 &= 21,7 - 3,0 + 5,0 + 0,7 - 0,5 = 23,9.
 \end{aligned}
 \tag{2.21}$$

Отже, загальна рентабельність власного капіталу збільшилася із 2,6 % у 2019 р. до 26,5 % у 2021 р. (тобто на 23,9 в. п.).

Позитивно вплинули на зміну результативного три фактори. Так, внаслідок збільшення рентабельності реалізації на 30,8 %, загальна

рентабельність власного капіталу зменшилася на 21,7%. Внаслідок збільшення коефіцієнта загальної ліквідності на 0,885 пунктів, загальна рентабельність власного капіталу збільшилася на 5,0 %. Під впливом збільшення частки поточних зобов'язань і забезпечень у капіталі із 11,2 % у 2019 р. до 11,5 % у 2021 р., загальна рентабельність власного капіталу збільшилася на 0,7 відсоткових пунктів.

В той же час, на фоні зменшення коефіцієнта обертання оборотних активів (на 0,144 пунктів), загальна рентабельності власного капіталу ХХХ зменшилася на 3,0 %, а у зв'язку із зменшенням коефіцієнта фінансової залежності із 1,452 у 2019 р. до 1,420 у 2021 р. рентабельність власного капіталу зменшилася на 0,5 %.

Таким чином, найбільш суттєвий позитивний вплив на збільшення загальної рентабельності власного капіталу мало збільшення рентабельності реалізації – із 3,6 до 34,5 відсоткових пунктів.

## РОЗДІЛ 3

### ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

#### **3.1. Розробка політики управління оборотними активами підприємства**

Розвиток ринкових відносин в Україні вимагає нових підходів до управління економікою як на макрорівні, так і на рівні окремих підприємств. Особливого значення набувають проблеми створення таких механізмів управління фінансами підприємств, які б відповідали ринковим умовам господарювання та забезпечували достатній рівень платоспроможності і ліквідності. У сучасних умовах, коли для більшості підприємств типовим наслідком кризових явищ їхнього економічного розвитку стала нестача необхідних обсягів оборотних активів, неодмінно виникає ускладнена ситуація щодо забезпечення стабільності всіх важливих процесів господарювання. Низька забезпеченість виробничих підприємств оборотними активами супроводжується, як правило, і низьким рівнем їх використання, тому одним із найактуальніших завдань у напрямі створення умов для забезпечення фінансового стану вітчизняних підприємств є суттєве вдосконалення механізму формування та використання оборотних активів.

З метою формування ефективної політики управління оборотними активами ХХХ в контексті покращення його фінансового стану, доцільно виділити окремі її підрозділи:

- 1) управління запасами;
- 2) управління дебіторською заборгованістю;
- 3) управління грошовими коштами та поточними фінансовими інвестиціями.

При ефективному управління запасами на ХХХ можна досягти значного прискорення операційного циклу, що є досить актуальним враховуючи фактичне значення даного показника у 2021 р. на рівні 366 днів,

знизити витрати пов'язані із зберіганням оборотних активів, а також, що досить важливо, вивільнити частину оборотних активів, з метою реінвестування чи перерозподілу їх в процесі господарського обороту.

У процесі формування політики управління запасами, слід дати відповіді на наступні запитання: який мінімальний обсяг запасів є необхідним для підприємства; коли саме необхідно здійснити чергове замовлення запасів; чи є оптимальні параметри партії замовлення.

З метою оптимізації розміру поточних запасів, найбільшого розповсюдження набула модель EOQ (Economic ordering quantity). Математичне формула обчислення економічно обґрунтованого розміру замовлення має наступний вигляд:

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \cdot F \cdot D}{H}} \quad (3.1)$$

де, F – витрати на розміщення одного замовлення, грн;

D – річна потреба підприємства в запасах, од.;

H – поточні витрати пов'язані із зберіганням одиниці виробничих запасів, грн.

Слід зазначити, що представлена модель визначення оптимального розміру замовлення виробничих запасів спирається на певні припущення:

- впродовж аналізованого періоду швидкість виробничого процесу та швидкість використання запасів є незмінною;
- витрати пов'язані із розміщенням замовлення, є незмінними, не дивлячись на обсяг замовлення партії запасів;
- в зазначеній моделі не передбачено можливість затримки поставки партії виробничих запасів.

Наведені нами положення вище доведемо конкретними розрахунками за даними виробничої програми ХХХ (табл. 3.1).

За даними виробничої програми річна потреба в нафтопродуктах ХХХ на 2023 р. складає 638,5 тис. л. Розмір вартості розміщення одного замовлення 550 грн, середня вартість зберігання одиниці продуктів – 4,80

грн. У відповідності до проведених розрахунків, оптимальний середній розмір партії запасу EOQ за формулою (3.1) дорівнюватиме 12096 л, а оптимальний залишок нафтопродуктів на складі становитиме 6048 л. За таких обсягів партії поставки та середнього розміру запасу палива операційні витрати підприємства по обслуговуванню запасів будуть мінімальними та становитимуть 58,1 тис. грн. Майже ідентичними до отриманих показників є значення другого варіанту.

Таблиця 3.1

**Вибір оптимального рівня замовлення палива для  
XXX у 2021 р.**

Показник	Варіанти розрахунку					За EOQ
Обсяг щорічного споживання нафтопродуктів, л	638500	638500	638500	638500	638500	638500
Витрати на розміщення одного замовлення, грн	550	550	550	550	550	550
Поточні витрати на од. запасу, грн	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8
Розмір замовлення, л	10000	12000	14000	16000	18000	12096
Кількість замовлень за рік	64	53	46	40	35	53
Середній рівень запасів палива, л.	5000	6000	7000	8000	9000	6048
Поточні витрати (на зберігання), грн	24000,00	28800,00	33600,00	38400,00	43200,00	29031,36
Витрати на замовлення, грн	35117,50	29264,58	25083,93	21948,44	19509,72	29031,36
Сумарні витрати, грн	59117,50	58064,58	58683,93	60348,44	62709,72	58062,72

Слід зазначити, що наведена модель EOQ носить дещо штучний характер, що проявляється через ряд умовностей. Зокрема, витрати, що пов'язані із зберіганням запасів не мають прямого зв'язка із рівнем запасів, а визначити правильні значення даних чинників в моделях досить складно. Головне призначення даної моделі полягає у формуванні логіки управління запасами.

Управління дебіторською заборгованістю XXX є другою підсистемою управління його оборотними активами з метою покращення фінансового

стану, та передбачає, перш за все, контроль за оборотністю засобів у розрахунках. Неадекватна величина дебіторської заборгованості свідчить про відсутність раціонального перерозподілу капіталу підприємства, адже високий її рівень може стати вагомою причиною зниження ліквідності, об'ємів виробництва та відповідно, рівня ділової активності.

У процесі виробничо-фінансової діяльності у ХХХ постійно виникає потреба у здійсненні розрахунків із різними контрагентами. Відвантажуючи продукцію чи надаючи інші послуги, ХХХ, здебільшого гроші отримує не відразу, тобто в принципі здійснює пряме кредитування своїх покупців. З моменту відвантаження сільськогосподарської продукції до моменту надходження коштів, засоби підприємства відображаються у формі дебіторської заборгованості.

З метою визначення можливої вартості оборотного капіталу, спрямованого у дебіторську заборгованість ( $OK_{ДЗ}$ ), доцільно скористатися наступною формулою:

$$OK_{ДЗ} = ОКР \times K \times \frac{(\bar{П}_{НК} + \bar{П}_{ПР})}{365}, \quad (3.2)$$

де, ОКР – вартість дебіторської заборгованості, тис. грн;

K – коефіцієнт співвідношення собівартості виробництва продукції до чистого доходу від реалізації продукції;

$\bar{П}_{НК}$  – середній період повернення дебіторської заборгованості (DSO), днів;

$\bar{П}_{ПР}$  – середній період прострочення платежів за дебіторською заборгованістю, днів.

Результати розрахунків інвестування фінансових ресурсів у дебіторську заборгованість за продукцію (товари, роботи, послуги) у ХХХ наведено у табл. 3.2.

У відповідності до проведених розрахунків у ХХХ в 2021 р. в порівнянні із 2019 р. не дивлячись на зменшення коефіцієнта відношення собівартості реалізованої продукції до чистого доходу від реалізації

продукції (товарів, робіт, послуг) на 0,068 пункти (або на 7,3 %) в умовах збільшення середньорічної величини дебіторської заборгованості за продукцію, товари, роботи, послуги на 74951 тис. грн (або на 45,8 %), та збільшенні середнього терміну повернення дебіторської заборгованості за продукцію (товари, роботи, послуги) на 5 днів (або на 4,2 %) середній рівень інвестування фінансових ресурсів у дебіторську заборгованість збільшився на 19430,1 тис. грн (або на 40,8 %).

Таблиця 3.2

**Динаміка інвестування фінансових ресурсів у дебіторську заборгованість за продукцію (товари, роботи, послуги) XXX, 2019-2021 рр.**

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	Відхилення (+,-) 2021 р. від 2019 р.	
				абсолютне	відносне, %
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	520984	499737	728639	207655	39,9
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	488234	415145	632992	144758	29,6
Середньорічна вартість дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги, тис. грн	163773	170423	238724	74951	45,8
Коефіцієнт співвідношення собівартості виробництва продукції до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	0,937	0,831	0,869	-0,068	-7,3
Питома вага дебіторської заборгованості за продукції (товари, роботи, послуги) у чистому доході від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), %	31,4	34,1	32,8	1,3	4,2
Середній період повернення дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги (DSO), днів	113	123	118	5	4,2
Середній рівень інвестування фінансових ресурсів у дебіторську заборгованість за товари, роботи, послуги, тис. грн	47585,4	47619,3	67015,5	19430,1	40,8

Доцільно відмітити, що збільшення у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. терміну повернення дебіторської заборгованості за продукцію (товари, роботи, послуг) на 5 дні (із 113 днів у 2019 р. до 118 днів у 2021 р, на 4,2 %) хоча і є негативним явищем, проте відбулося при одночасному збільшенні

чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на 207655 тис. грн (або на 39,9 %).

На основі ланцюгових коефіцієнтів зміни чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) ХХХ за 2019-2021 рр. визначено, що чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у 2023 р. становитиме 895497,3 тис. грн. Враховуючи його значення та середній коефіцієнт відношення дебіторської заборгованості за продукцію (товари, роботи, послуги) до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) за 2019-2021 рр. (0,328 пунктів), нами розраховано плановий обсяг реалізації продукції в кредит у 2021 р. – 293723,1 тис. грн. Відповідно, підставивши плановий обсяг реалізації в кредит на 2021 р. (293723,1 тис. грн), середнє значення коефіцієнта відношення собівартості виробництва продукції до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) – 0,879 пунктів та середній період повернення дебіторської заборгованості за продукцію, товари, роботи, послуги (118 днів) у формулу 3.2, нами розраховано можливу суму оборотного капіталу, необхідного для спрямування у 2021 р. в дебіторську заборгованість та товари, роботи, послуги, яка становить 83467,3 тис. грн, що на 16451,8 тис. грн більше у порівнянні із фактичним показником у 2021 р.

З метою прискорення обороту дебіторської заборгованості за продукцію, товари, роботи, послуги, доцільним є використання системи знижок, за умови швидкої її оплати. ХХХ такі знижки не використовуються. Тому, далі розглянемо доцільність застосування знижок для досліджуваного підприємства при реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

Так, ХХХ надає послуги та здійснює реалізацію товарів з умовою оплати протягом 90 днів. Річний чистий дохід підприємства від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) становить 520984 тис. грн. Оскільки не всі контрагенти оплачують рахунки вчасно, середній період погашення дебіторської заборгованості за продукцію, товари, роботи, послуги у 2021 р.

дорівнює:  $(360 \times 238724) / 728639 = 118$  днів. Альтернативні витрати капіталу, інвестованого в дебіторську заборгованість, дорівнюють 16,5 %.

У додатку В представлено аналіз впливу змін кредитної політики на економічний прибуток ХХХ.

ХХХ пропонується надавати знижки у розмірі 3 % покупцям, які розрахуються з підприємством протягом 60 днів. Покупці, які розрахуються в період з 61 по 90 день знижки не отримують. У разі затримки платежу більше ніж на 90 днів, пропонується застосовувати штрафні санкції, величина яких може коригуватися залежно від моменту оплати.

Надання знижок, як передбачається, призведе до зростання чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на 10 %. Також прогнозується збільшення змінних витрат на 5 %. В той же час, планується, що 40 % покупців скористаються знижкою і розрахуються протягом 60 днів, 15 % – на 61-75 день, 35 % – на 76-80 день, а 10 % – на 81-90 день. Таким чином, новий період погашення дебіторської заборгованості (DSO) складе:  $60 \times 0,4 + 75 \times 0,15 + 80 \times 0,35 + 90 \times 0,1 = 72$  дні.

Рішення про зміну кредитної політики ХХХ (табл. 3.3) слід вважати доцільним, оскільки надання 3-відсоткової знижки за прискорення оплати за продукцію (товари, роботи, послуги) забезпечить зростання економічного прибутку після вирахування витрат, пов'язаних із дебіторською заборгованістю на 50981,3 тис. грн та прискорення повернення дебіторської заборгованості на 46 днів, що збільшить наявні кошти ХХХ, а відповідно, й поліпшить його фінансовий стан.

Основною метою фінансового менеджменту в контексті управління грошовими активами є забезпечення достатнього рівня ліквідності та платоспроможності підприємства.

Різні групи оборотних активів підприємства мають не однаковий рівень ліквідності, тобто здатності перетворитися в засіб платежу; неоднакові можуть бути і витрати по проведенню такої конвертації. Лише гроші та їх еквіваленти мають абсолютну ліквідність. З метою вчасного виконання

боргових зобов'язань, ХХХ повинно мати певний, економічно обґрунтований рівень високоліквідних активів (гроші та їх еквіваленти).

У практиці зарубіжного фінансового менеджменту з метою визначення оптимального залишку грошових активів використовують модель Баумоля, в основу якої покладено мінімізацію витрат пов'язаних із обслуговуванням однієї операції поповнення грошових коштів, а також втрати альтернативних доходів при створенні необхідного залишку грошових засобів.

Математичний алгоритм визначення оптимального розміру максимального та середнього залишку грошових коштів відповідно до моделі Баумоля має наступний вигляд:

$$Q_{\max} = \sqrt{\frac{2 \cdot V \cdot c}{r}}, \quad (3.3)$$

де  $Q_{\max}$  – оптимальний розмір максимального залишку грошових засобів підприємства;

$V$  – запланований обсяг грошового обороту;

$c$  – витрати пов'язані із обслуговуванням однієї операції поповнення грошових засобів;

$r$  – рівень втрати можливих доходів при зберіганні грошових коштів (середня ціна (відсоток) по короткострокових фінансових вкладеннях, виражена у формі десяткового дробу).

Середній запас грошових засобів буде становити відповідно  $Q_{\max} / 2$ .

У відповідності до наведеної формули (3.3), використавши прогнозний рівень витрат на обслуговування однієї операції щодо поповнення грошових активів (150,0 грн), запланований обсяг грошового обороту, скорегований на дебіторську заборгованість (601774,2 тис. грн), та рівень втрат можливих доходів при зберіганні грошових коштів (середня відсоткова ставка за короткостроковими депозитами для юридичних осіб) в розмірі 16,5 %, нами визначено оптимальний розмір максимального залишку грошових коштів для ХХХ на 2021 р. – 1046 тис. грн (додаток В.1). Відповідно, оптимальний розмір середнього залишку грошових засобів становитиме 523 тис. грн.

Розрахований нами оптимальний рівень середнього запасу грошових активів для ХХХ є значно нижчим за фактичний рівень даного показника за 2019-2021 рр., та дає підстави говорити про те, зменшення середнього залишку грошових коштів (фактичний середній рівень даного показника у 2021 р. становить 22750,5 тис. грн) до розрахованого оптимального його рівня за моделлю Баумоля (512,7 тис. грн) забезпечить більш ефективне та раціональне використання фінансових ресурсів, а також створить умови для зменшення вартості залученого капіталу в якості довгострокових та поточних зобов'язань та забезпечень, що відповідно позитивним чином відобразиться на рівні коефіцієнта абсолютної ліквідності ХХХ, значення якого станом на кінець 2021 р. знаходиться на нижній граничній межі норми.

З метою збільшення вхідних грошових потоків ХХХ в контексті управління його оборотними активами, нами пропонується розроблення гнучкої системи оплати акцентованої на можливість використання знижок за умови передоплати; застосування проміжного рахунку, з метою забезпечення регулярного надходження грошових коштів у відповідності до виконання конкретного етапу роботи; поєднання часткової передоплати з подальшою відстрочкою платежу; застосування штрафних санкцій; використання такого інструменту, як банківська гарантія, що дає можливість здійснити відшкодування банком певної суми коштів за умови невиконання зобов'язань дебіторами; гнучке ціноутворення з можливістю передбачення інфляційних очікувань.

В системі управління оборотними активами кожне підприємство першочергову увагу має приділяти оптимізації обсягів оборотних активів, застосовуючи, передовсім, нормативний метод та інші ефективні методи сучасного планування та бюджетування для забезпечення безперебійного функціонування, передовсім, операційних процесів. В структурі оборотних активів варто акцентувати увагу на зменшенні частки дебіторської заборгованості за різними її видами, заздалегідь досліджуючи можливість ризиків несплати відповідним колом покупців та поступово запроваджуючи

ефективну систему контролінгу з метою планового скорочення і оптимізації обсягів дебіторської заборгованості в наступних періодах. Для нормального ж функціонування підприємств важливо, щоб їх менеджери та керівники, приймаючи рішення стосовно загальної оцінки фінансового стану підприємства, своєчасно б мали об'єктивну й ґрунтовну інформацію щодо руху обсягів оборотних активів з детальними розрахунками структурних співвідношень окремих їх складових за відповідні періоди.

### **3.2. Використання механізму фінансового левериджу та оптимізація структури капіталу підприємства**

Аналіз зарубіжної практики показує, що ніщо так не впливає на створення ринкової цінності підприємства у довгостроковій перспективі, як процес управління капіталом. Натомість, на більшості підприємствах капітал розподіляється (в рамках процесу бюджетування) згідно потреб у фінансуванні конкретних проектів, а не згідно стратегії довгострокового розвитку підприємства. Як результат, інвестиційна стратегія часто не узгоджується з бізнес-стратегією, і, таким чином, не може забезпечити довгострокового зростання ринкової цінності підприємства. Таким чином, політика фінансування діяльності підприємства має узгоджуватися із стратегічними напрямками її розвитку.

Залучення капіталу вимагає використання конкретних фінансових інструментів, планування грошових надходжень і видатків, ефективного ризик-менеджменту. Одним із найважливіших показників якості управління капіталом є ступінь оптимальності його структури, що є фактором мінімізації вартості капіталу, необхідного для фінансування довгострокового розвитку компанії. Взагалі, структура капіталу (що є важливим стратегічним параметром компанії) характеризує комбінацію (співвідношення) джерел боргового і власного фінансування, необхідних для реалізації ринкової

стратегії компанії. Занадто низька частка залученого капіталу фактично означає, що компанія не використовує додаткове джерело фінансування, (що збільшує вартість капіталу та необхідну норму доходності майбутніх інвестицій). З іншого боку, значна частка залучених коштів у структурі капіталу підвищує вірогідність настання стану неплатоспроможності та, відповідно, збільшує ризики для інвестора, що також підвищує необхідну норму доходності.

Процес оптимізації структури капіталу ХХХ пропонуємо здійснювати за етапами, які відображено на рис. 3.1.

Результати проведених розрахунків аналітичного розділу свідчать, що одним із перспективних шляхів покращення фінансового стану ХХХ є проведення оптимізації структури його капіталу за критерієм мінімізації його вартості.

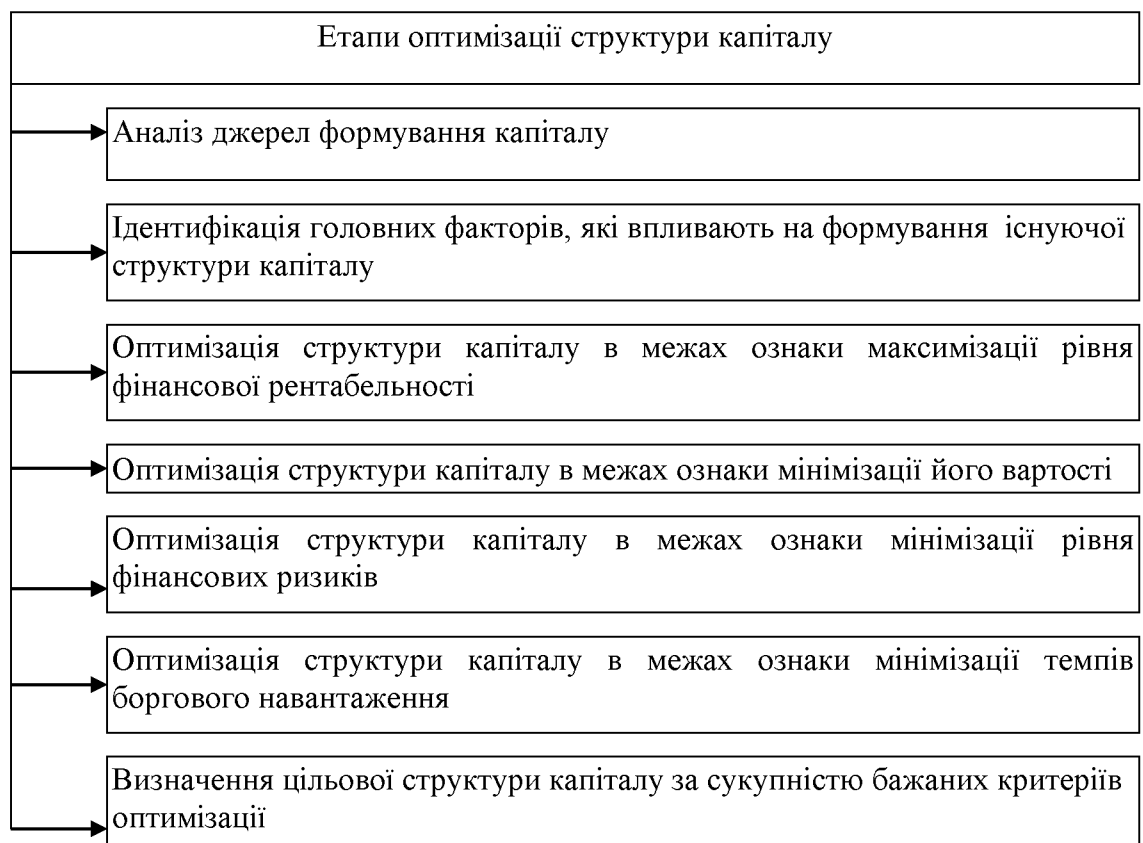


Рис. 3.1. Етапи процесу оптимізації структури капіталу

ХХХ

В основу даного методу покладено оцінку витрат на власний та залучений капітал, враховуючи умови їх формування та обслуговування. Оптимізація структури капіталу за даним критерієм здійснюється за мінімальними сумарними витратами на його залучення.

Перш ніж перейти до оптимізації структури капіталу ХХХ за критерієм мінімізації середньозваженої вартості, доцільно визначити вартість складових капіталу.

В якості реальної вартості капіталу (ціни капіталу), на нашу думку доцільно використати середній розмір депозитної ставки для юридичних осіб у національній валюті (зазначимо, що дохідність депозиту в іноземній валюті, враховуючи валютну політику та фінансові ризики банків, є значно меншою).

Орієнтуючись на середню вартість позичкового капіталу у сфері банківського кредитування (22,0 %), а також прогнозний рівень інфляційних очікувань (21,0 %) та середню депозитну ставку для юридичних осіб в національній валюті (16,5 %), нами за кумулятивним методом розраховано для ХХХ планову номінальну вартість власного капіталу (40,9 %) з метою проведення оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його середньозваженої вартості на 2023 р.

Процес оптимізації структури капіталу ХХХ за критерієм мінімізації вартості засновано на попередній оцінці вартості власного і позикового капіталу за різних умов його залучення та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу – додаток В.2.

Таким чином, у 2023 р. оптимальна структура капіталу за критерієм мінімізації його середньозваженої вартості забезпечуватиметься при значенні останньої на рівні 27,6 %, при фінансуванні діяльності підприємства на 80,0 % за рахунок власного капіталу та на 20,0 % за рахунок позикового капіталу. Дана ситуація пояснюється високою вартістю власного капіталу, що пов'язано із значним рівнем інфляційних очікувань на 2023 р. та більш

вигідним у даній ситуації використання позикового капіталу в якості основного джерела фінансування.

Проте, з метою обґрунтування доцільності зміни структури капіталу в контексті збільшення частки позикового капіталу (відповідно до отриманих результатів додатку В.2 ), потрібно визначити, чи буде даний захід доцільним для ХХХ з економічної точки зору. Для цього, необхідно провести розрахунок ефекту фінансового левериджу.

Ефект фінансового левериджу показує можливий рівень додаткового прибутку отриманого на власний капітал при різних варіантах співвідношення складових капіталу підприємства, визначає приріст прибутковості власного капіталу, а також свідчить, на скільки відсоткових пунктів збільшилася прибутковість власного капіталу підприємства за рахунок використання позикового капіталу. Позитивне значення ефекту фінансового левериджу, можливий лише за умови, що валова рентабельність активів буде перевищувати вартість (ціну) позикового капіталу.

З метою розрахунку ефекту фінансового левериджу ( $E_{\text{ФЛ}}$ ) з урахуванням податкового навантаження використовують формулу:

$$E_{\text{ФЛ}} = \frac{ЗК}{ВК} \cdot \left( \text{КВР}_A - \bar{k}_{\text{ЗЗ}} \right) \cdot (1 - T), \quad (3.4)$$

де  $ЗК$  – вартість позикового капіталу, гр. од.;

$ВК$  – вартість власного капіталу, гр. од.;

$\bar{k}_{\text{ЗЗ}}$  – середня вартість (ціна) позикового капіталу, %;

$\text{КВР}_A$  – коефіцієнт валової рентабельності активів, %;

$1-T$  – податковий коректор.

Податковий коректор  $(1-T)$  характеризує рівень прояву ефекту фінансового левериджу враховуючи систему оподаткування на підприємстві. У нашому випадку, податковий коректор не буде застосовуватися взагалі, тому що, ХХХ не сплачує податок на прибуток (є платником єдиного податку).

Проведемо розрахунок ефекту фінансового левериджу для ХХХ за 2019-2021 рр. у табл. 3.3.

Таблиця 3.3

**Розрахунок ефекту фінансового левериджу  
ХХХ, 2019-2021 рр.**

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.
Середньорічна величина позикового капіталу, тис. грн	332884	353359,5	398818
Середньорічна величина власного капіталу, тис. грн	735845,5	830445,5	948652,5
Коефіцієнт фінансового левериджу	0,452	0,426	0,420
Податковий коректор	1,0	1,0	1,0
Ставка відсотку за кредит, %	20,0	18,0	22,0
Валовий прибуток (збиток), тис. грн	32750	84592	95647
Середньорічна величина активів, тис. грн	1068729,5	1183805	1347470,5
Коефіцієнт валової рентабельності активів	3,1	7,1	7,1
Ефект фінансового левериджу	-7,66	-4,62	-6,26

Відповідно до розрахункових даних табл. 3.3 у 2019 р. ефект фінансового левериджу ХХХ мав негативне значення, оскільки рентабельність активів була меншою рівня відсотків за користування позиковими коштами на 16,9 %. При існуючій структурі капіталу та незмінності результатів функціонування підприємства, залучення кожної додаткової гривні позикових коштів забезпечувало зменшення валового прибутку на 7,7 коп. Тобто будь-яке використання банківських кредитів за даних умов було економічно не обґрунтованим.

У 2020 р. порівняно із 2019 р., на фоні збільшення валового прибутку та збільшення середньорічної вартості активів, валова рентабельність активів збільшилася на 4,0 % (із 3,1 % у 2019 р. до 7,1 % у 2020 р.). Результатом даних змін стало послаблення у 2020 р. від'ємного значення ефекту фінансового левериджу на 3,04 пункти. На фоні подальшого перевищення темпів приросту середньорічної вартості активів в порівнянні із приростом валового прибутку у 2021 р. в порівнянні із 2020 р. відбулося посилення негативного ефекту фінансового левериджу. Так, у 2021 р. кожна гривня позикового капіталу залученого ХХХ зменшувала суму валового прибутку на 6,26 коп.

Таким чином, враховуючи від'ємне значення ефекту фінансового левериджу можна стверджувати, що підприємству недоцільно залучати позикові кошти в якості банківських кредитів. Така ситуація, в першу чергу, викликана низькою рентабельністю активів, а також, несприятливою ситуацією на ринку позикових коштів.

Враховуючи від'ємне значення ефекту фінансового левериджу у 2021 р. проводити оптимізацію структури капіталу ХХХ за критерієм максимізації фінансової рентабельності не доцільно, оскільки, за даних умов залучення кожної додаткової одиниці позикового капіталу буде негативним чином відобразитися на показникові фінансової рентабельності.

З метою забезпечення позитивного значення ефекту фінансового левериджу ХХХ необхідно вжити ряд заходів, спрямованих на оптимізацію структури фінансових ресурсів: підвищувати рентабельність активів за рахунок збільшення прибутку. Це дозволить ХХХ мати більшу суму коштів на рахунках, які згодом можуть бути направлені як на погашення боргових зобов'язань, так і на збільшення капіталу з перспективою подальшого його реінвестуванням у виробництво; збільшення вартості власного капіталу, адже у випадку банкрутства у підприємства не буде можливості розрахуватись не лише із засновниками, а й із кредиторами, навіть за умови продажу активів. Нарощення власних ресурсів дозволить підприємству зменшити частку зобов'язань і забезпечень, отримати доступ до використання кредитів банків за більш вигідною ціною.

В межах реалізації заходів покращення фінансового стану ХХХ, орієнтуючись на результати проведеного нами дослідження, пріоритетне значення на сьогодні мають внутрішньогосподарські санаційні заходи, які здійснюються за рахунок внутрішніх джерел, тобто формуються на рівні підприємства і не пов'язані з фінансовою участю третіх сторін.

Збільшення чистого доходу та мінімізація собівартості в довгостроковому періоді є головними завданнями внутрішньої санації ХХХ,

адже саме вони можуть забезпечити уникнення кризового стану, збитковості та забезпечити ефективність фінансової діяльності.

В той же час, актуальним напрямом покращення фінансового стану є його прогнозування, оскільки, щоб раціонально управляти виробництвом, активно впливати на формування показників фінансово-господарської діяльності, необхідно постійно використовувати інформацію про його стан, а також зміни, які в ньому відбуваються. Фінансовий стан підприємства не буде стійким, якщо воно не отримує прибутку у тих розмірах, що можуть забезпечити необхідний приріст фінансових ресурсів, спрямованих на зміцнення матеріально-технічної бази.

Головним напрямом забезпечення фінансової рівноваги сільськогосподарським підприємством є зменшення вартості споживання фінансових ресурсів. Неефективність та нераціональність використання фінансових ресурсів підприємства призводить до зниження його платоспроможності і, як наслідок, до можливих перебоїв у виробництві та реалізації продукції, постачанні; до зниження рентабельності підприємства, невиконання плану прибутку. В той же час, попередити зазначені негативні наслідки можна.

Основними напрямки покращення фінансового стану аграрних підприємств є зниження собівартості продукції; оптимізація збутової і маркетингової політики, розширення ринків збуту; пошук оптимального співвідношення власного і позикового капіталу, яке забезпечує рентабельність власного капіталу; збільшення грошових коштів на розрахунковому рахунку; забезпечення ефективності управління грошовими потоками підприємства.

Поряд із оптимізацією капіталу за критерієм мінімальної середньозваженої вартості та розрахунком ефекту фінансового левериджу, важливе значення має здійснення оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Цей метод оптимізації структури капіталу пов'язаний із здійсненням диференційованого вибору

джерел фінансування різних частин активів підприємства. Враховуючи дану мету, всі групи активів підприємства поділяються на такі три групи: 1) необоротні активи; 2) постійна частина оборотних активів; 3) змінна частина оборотних активів. У цій ситуації потрібно максимум уваги звернути на дві останні групи. Є три підходи до фінансування різних груп активів підприємства: компромісний, консервативний, агресивний та ідеальний. Найбільш оптимальним для ХХХ буде саме компромісний підхід, так як він передбачає формування 100 % змінної частини оборотних активів за рахунок короткострокових зобов'язань та забезпечень, а 100 % постійної частини за рахунок власних коштів, що дозволяє визначити точні їх значення на майбутній період та мінімізувати за рахунок цього можливі потенційні фінансові ризики.

На останок слід зазначити, що у процесі проведення оптимізації структури капіталу підприємства також необхідно враховувати рівень ділової активності підприємства, галузеві особливості діяльності підприємства, стадію життєвого циклу підприємства та його частку ринку, а також показники, які визначають структуру активів та рівень їх ліквідності. При обранні джерел фінансування доцільно враховувати як їх доступність так і вартість. Позикові кошти, особливо короткострокові, повинні бути менш пріоритетним джерелом фінансування. Збільшенню рівня рентабельності капіталу має сприяти комбінування та раціональне співвідношення зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування.

Таким чином, проведена нами оптимізація структури капіталу ХХХ спрямована, в першу чергу, на забезпечення покращення його фінансового стану, що досягається шляхом формуванням достатнього обсягу капіталу необхідного для забезпечення бажаних темпів економічного зростання, мінімізацію середньозваженої вартості капіталу, а також фінансового ризику за умови забезпечення в перспективі очікуваних показників прибутковості, рентабельності, ділової та ринкової активності, фінансової стійкості та платоспроможності.

## ВИСНОВКИ

Дослідження теоретичних і практичних аспектів оцінки фінансового стану на матеріалах ХХХ дало змогу зробити наступні висновки:

Фінансовий стан є складною і в той же час інтегрованою за багатьма синергетичними показниками характеристикою діяльності підприємства в конкретному періоді, що відображає рівень його забезпеченості власними та позиковими фінансовими ресурсами, раціональність їх співвідношення та розміщення, ступіть достатності власних оборотних коштів з метою вчасного здійснення грошових розрахунків в розрізі прийнятих зобов'язань, рівень ефективності господарської діяльності в поточному та перспективному періоді, а також рівень його фінансової конкурентоспроможності та ділової репутації.

Узагальнення основних методологічних підходів, на які спирається оцінка фінансового стану підприємств, дозволили виявити основні їх переваги та недоліки за сучасних умов господарювання і сформувані загальні вимоги до організації цього процесу, а саме: однозначність тлумачення, можливість незалежної перевірки; можливість побудови динамічної картини, формування бази даних показників за принципом «розумної достатності».

Результати проведених розрахунків свідчать про відповідність більшості показників структури джерел формування капіталу ХХХ нормативним значенням. В той же час, значення коефіцієнта фінансової автономії вказує на те, що на кінець 2021 р. частка власного капіталу у валюті балансу становить 72,3 %, що на 1.8 в. п. більше порівняно з 2019 р. За коефіцієнтом фінансового ризику в 2019 р. на 1 грн власного капіталу припадало 0,42 грн позикового капіталу, а в 2021 р. – 0,38 грн. Зменшення коефіцієнта довгострокового залучення коштів свідчить про зниження залежності підприємства від довгострокових зовнішніх джерел фінансування. Також, слід відмітити підвищення рівня забезпеченості необоротних засобів

оборотними коштами, адже якщо в 2019 р. на 1 грн необоротних активів припадало 0,73 грн оборотних, то в 2021 р. – 1,35 грн.

В умовах перевищення темпів приросту вартості власних оборотних коштів в порівнянні із приростом вартості запасів і поточних біологічних активів, підприємство станом на кінець 2021 р. має надлишок власних оборотних коштів для формування запасів в сумі 116657 тис. грн, що є ознакою абсолютної фінансової стійкості. В той же час, збільшення в динаміці коефіцієнта забезпеченості запасів власними оборотними коштами, а також надлишку у 2021 р. власних оборотних коштів на 1 грн запасів, свідчить про наявність позитивної динаміки фінансової стійкості підприємства за критерієм достатності власних оборотних коштів для формування запасів.

Про стабільність роботи ХХХ за критерієм прибутковості операційної діяльності свідчить як зменшення абсолютного показника порогу рентабельності (на 3,7 %), зменшення частки порогу рентабельності в операційному доході, так і збільшення показника запасу фінансової стійкості із 23,6 % у 2019 р. до 53,6 % у 2021 р. На основі проведеного факторного аналізу встановлено, що основним фактором впливу на позитивні зміни результативного показника стало збільшення операційного доходу.

Протягом аналізованого періоду баланс ХХХ не є абсолютно ліквідним, оскільки не виконують одна із умов рівності (нестача високоліквідних активів). Позитивна динаміка розрахованих показників ліквідності та платоспроможності вказує на підвищення розрахункової та майнової платоспроможності підприємства. Рівень розрахованого коефіцієнта втрати платоспроможності (2,881), свідчить про відсутність загрози у ХХХ втратити платоспроможність протягом найближчих трьох місяців.

Результати розрахунку та аналізу динаміки показників ділової активності ХХХ свідчать про наявність як позитивної так і негативної динаміки щодо оцінювання оборотності активів і пасивів. Так, в умовах

перевищенням темпів приросту чистого доходу, а також собівартості реалізованої продукції в порівнянні із приростом середньорічної вартості активів, власного капіталу та запасів, тривалість одного обороту активів зменшилася на 73 дні, тривалість одного обороту власного капіталу зменшилася на 40 днів. В той же час, не дивлячись на зменшення тривалості одного обороту запасів, на фоні уповільнення одного обороту поточної дебіторської заборгованості тривалість операційного циклу збільшилася на 44 дні, або на 13,7 % та становить 366 днів станом на кінець 2021 р.. В умовах уповільнення тривалості одного обороту кредиторської заборгованості, а також збільшення тривалості операційного циклу, тривалість фінансового циклу також збільшилася (на 33 дні, або на 13,0 %), що в цілому негативним чином характеризує динаміку ділової активності ХХХ.

Про ефективність політики управління капіталом свідчить наявність позитивної динаміки розрахованих показників його прибутковості та окупності. Та, під впливом перевищення темпів приросту вартості чистого прибутку в порівнянні із приростом сукупного капіталу, власного капіталу, основних засобів та запасів у 2021 р. в порівнянні із 2019 р., чиста рентабельність сукупного капіталу збільшилася на 16,9 %; чиста рентабельність власного капіталу збільшилася на 23,9 %; чиста рентабельність основних засобів та запасів збільшилася на 48,4 % та становлять 18,6 %, 26,5 % та 52,7 % відповідно. За результатами проведеного факторного аналізу встановлено, що найбільш суттєвий позитивний вплив на збільшення в динаміці загальної рентабельності власного капіталу мало збільшення рентабельності реалізації – із 3,6 до 34,5 відсоткових пунктів. До позитивних змін також слід віднести суттєве скорочення періоду окупності сукупного та власного капіталу.

З метою покращення фінансового стану ХХХ запропоновано реалізацію політики управління оборотними активами, що включає вибір

оптимального рівня замовлення палива, зміну кредитної політики, визначення раціонального розміру залишку грошових коштів:

– оптимальний середній розмір партії постачання палива за моделлю EOQ на 2023 р. дорівнюватиме 12096 л, а оптимальний залишок нафтопродуктів на складі становитиме 6048 л. За таких обсягів партії поставки та середнього розміру запасу палива операційні витрати підприємства по обслуговуванню запасів будуть мінімальними та становитимуть 58,1 тис. грн, що на 18,7 % менше у порівнянні із фактичними даними у 2021 р.;

– надання 3-відсоткової знижки за прискорення оплати за продукцію (товари, роботи, послуги) забезпечить зростання економічного прибутку після вирахування витрат, пов'язаних із дебіторською заборгованістю на 50981,3 тис. грн та прискорення повернення дебіторської заборгованості на 46 днів, що збільшить вхідні грошові потоки ХХХ;

– зменшення середнього залишку грошових коштів до розрахованого оптимального його рівня за моделлю Баумоля забезпечить більш ефективно та раціональне використання фінансових ресурсів, а також створить умови для зменшення вартості залученого капіталу в якості поточних зобов'язань та забезпечень, що відповідно позитивним чином відобразиться на рівні коефіцієнта абсолютної ліквідності підприємства, значення якого станом на кінець 2021 р. відповідає нижній граничній межі норми.

Капіталізація підприємств галузі сільськогосподарського господарства є основою їх подальшого розвитку. Актуальність даного питання загострюється на фоні кардинальних трансформаційних змін в контексті організації та управління виробничим процесом, реалізації та споживання продукції даної галузі господарства. Розрахована оптимальна структура капіталу за критерієм мінімізації його середньозваженої вартості забезпечуватиметься при значенні останньої на рівні 27,6 %, при фінансуванні діяльності підприємства на 20,0 % за рахунок власного капіталу та на 80,0 % за рахунок позикового капіталу. На недоцільність формування

підприємством високої частки позикового капіталу в якості банківських кредитів вказує також і розраховане від'ємне значення диференціала фінансового левериджу. Для ХХХ в умовах низької рентабельності активів, оптимальну структуру капіталу варто впроваджувати за умови підвищення показника рентабельності активів, що може бути досягнуто шляхом підвищення прибутковості діяльності, а також за рахунок залучення додаткових фінансових ресурсів від власників. Зростання власного капіталу зумовить зниження частки позикових коштів і підвищить його кредитоспроможність та фінансову незалежність.