Міністерство освіти і науки України
Полтавська державна аграрна академія

Ю. М. ТЮТЮННИК

ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ

Навчальний посібник
Частина ІІ

Видання друге, перероблене і доповнене

Рекомендовано Міністерством освіти і науки України

ПОЛТАВА 2014

УДК 303.721:658.15
ББК 65. 053я73
Т98

Гриф надано Міністерством освіти і науки України (лист № 1.4/18-Г-1781 від 11.07.2008 р.)

Рецензенти:
М. Ф. Кропивко, доктор економічних наук, професор, академік УААН *(Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки» УААН)*
О. В. Березін, доктор економічних наук, професор *(Полтавський університет економіки і торгівлі)*
А. Т. Опря, доктор економічних наук, професор *(Полтавська державна аграрна академія)*

Тютюнник Ю. М.
Т98 Фінансовий аналіз : [навчальний посібник] ; частина ІІ / Ю. М. Тютюнник ; 2-ге вид., перероб. і доп. – Полтава : РВВ ПДАА, 2014. – 393 с.

ISBN 966-

Навчальний посібник у двох частинах містить викладення сучасних питань фінансового аналізу за переліком тем відповідно до Галузевого стандарту вищої освіти МОН України: значення і теоретичні засади фінансового аналізу; інформаційне забезпечення фінансового аналізу, аналіз майна підприємств; аналіз оборотних активів; аналіз джерел формування капіталу підприємств; аналіз грошових потоків; аналіз ліквідності та платоспроможності підприємств (частина І); аналіз фінансової стійкості підприємств; аналіз кредитоспроможності підприємств; аналіз ділової активності підприємств; аналіз фінансових результатів і рентабельності підприємств; аналіз інвестиційної активності підприємств; комплексне оцінювання фінансового стану підприємств (частина ІІ).

Структурно кожна тема включає: мету вивчення, теоретичний матеріал, запитання для самоперевірки знань, тести, практичні завдання (умови, приклади розрахунків і висновків), що забезпечує системне формування теоретичних знань і прикладних навичок із методики проведення фінансового аналізу та їх перевірку за кредитно-модульною системою.

Призначений для студентів вищих навчальних закладів, які навчаються за освітньо-професійною програмою підготовки бакалавра галузі знань 0305 – «Економіка та підприємництво». Навчальний посібник може бути корисним також для слухачів інститутів післядипломної освіти та дорадництва, керівників, фінансистів, бухгалтерів, менеджерів суб'єктів підприємницької діяльності, аудиторів, працівників комерційних банків, податкової та статистичної служб, органів державного управління.

ISBN 966-
© Ю.М. Тютюнник, 2014

ЗМІСТ

Тема 8. Аналіз фінансової стійкості підприємств…….....6
Мета вивчення теми……6
Теоретичний матеріал……7
8.1. Сутність фінансової стійкості та напрями її аналізу…….8
8.2. Система відносних показників оцінювання фінансової стійкості підприємств……..12
8.3. Методика визначення типу фінансової стійкості…….20
8.4. Методика розрахунку і факторний аналіз порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості……...23
8.5. Оцінювання виробничо-фінансового левериджу…….28
8.6. Економічний зміст і факторний аналіз ефекту фінансового важеля……...34
Запитання для самоперевірки знань……..38
Тести……40
Практичні завдання……47

Тема 9. Аналіз кредитоспроможності підприємств…….....56
Мета вивчення теми……...56
Теоретичний матеріал……...57
9.1. Сутність кредитоспроможності та нормативно-методичне забезпечення її оцінювання……58
9.2. Вимоги до кредитної документації (справи) боржника……...66
9.3. Порядок оцінювання фінансового стану боржника – юридичної особи.....69
9.4. Загальні вимоги до оцінювання ризиків невиконання зобов'язань боржником – юридичною особою……....80
9.5. Аналіз ефективності проекту, що кредитується, та оцінювання ризиків, пов'язаних із ним…….....84
Запитання для самоперевірки знань……..93
Тести……94
Практичні завдання……..101

Тема 10. Аналіз ділової активності підприємств……104
Мета вивчення теми……...104
Теоретичний матеріал……...105
10.1. Сутність і напрями аналізу ділової активності підприємств…..105
10.2. Комплексне оцінювання ділової активності підприємства за системою показників оборотності……109
10.3. Аналіз стійкості економічного зростання…….113
10.4. Аналіз ринкової активності підприємств……..116

Запитання для самоперевірки знань……..121
Тести……121
Практичні завдання……129

Тема 11. Аналіз фінансових результатів і рентабельності підприємств……...137
Мета вивчення теми……...137
Теоретичний матеріал……...139
11.1. Значення, завдання та інформаційне забезпечення аналізу фінансових результатів і рентабельності……..139
11.2. Аналіз формування доходів, витрат і фінансових результатів за даними форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід»……...144
11.3. Факторний аналіз фінансових результатів……156
11.4. Аналіз взаємозв'язку «витрати – обсяг – прибуток»……...166
11.5. Аналіз рентабельності підприємства за системою показників...170
11.6. Факторний аналіз показників рентабельності……..177
11.7. Аналіз розподілу і використання чистого прибутку……186
Запитання для самоперевірки знань……..187
Тести……189
Практичні завдання……196

Тема 12. Аналіз інвестиційної активності підприємств……...232
Мета вивчення теми……...232
Теоретичний матеріал……...234
12.1. Сутність і класифікація інвестицій та інвестиційних проектів..234
12.2. Завдання, інформаційне забезпечення та напрями аналізу інвестиційної діяльності……240
12.3. Аналіз інвестиційної привабливості підприємств……...247
12.4. Методи оцінювання ефективності капітальних інвестицій……249
12.5. Аналіз фінансових інвестицій……262
12.5.1. Сутність, види та характеристики фінансових інвестицій…...262
12.5.2. Аналіз дохідності облігацій……269
12.5.3. Аналіз дохідності акцій……276
Запитання для самоперевірки знань……..282
Тести……283
Практичні завдання……241

Тема 13. Комплексне оцінювання фінансового стану підприємств……...313
Мета вивчення теми……...313
Теоретичний матеріал……...314

13.1. Сутність, завдання та етапи комплексного фінансового аналізу……...314
13.2. Математичні методи комплексного оцінювання об’єктів аналізу……...319
13.3. Алгоритм комплексного (рейтингового) оцінювання фінансового стану підприємств…….322
13.4. Багатофакторні моделі діагностики ймовірності банкрутства...328
Запитання для самоперевірки знань……..333
Тести……335
Практичні завдання……343

Термінологічний словник…….353
Список рекомендованої літератури……...366
Додатки……369

ТЕМА 8
АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Мета вивчення теми

Основні терміни:

фінансова стійкість, фінансово-економічні коефіцієнти, показники структури джерел формування капіталу, показники стану оборотних активів, показники стану основного капіталу, коефіцієнт фінансової автономії, коефіцієнт концентрації позикового капіталу, коефіцієнт фінансового ризику, коефіцієнт фінансової стабільності, коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів, коефіцієнт довгострокових зобов'язань і забезпечень, коефіцієнт поточних зобов'язань і забезпечень, коефіцієнт страхування бізнесу, коефіцієнт страхування власного капіталу, коефіцієнт страхування зареєстрованого (пайового) капіталу, коефіцієнт маневреності власного капіталу, коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами, коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами, коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів, коефіцієнт майна виробничого призначення, коефіцієнт реальної вартості основних засобів, коефіцієнт нагромадження амортизації, коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів, абсолютна фінансова стійкість, нормально стійкий фінансовий стан, нестійкий фінансовий стан, кризовий фінансовий стан, маржинальний дохід, поріг рентабельності, запас фінансової стійкості, зона фінансової стійкості (запас міцності), левередж, виробничий левередж, фінансовий левередж, виробничо-фінансовий левередж, ефект фінансового важеля, диференціал фінансового важеля, плече фінансового важеля, рівень фінансового важеля.

За результатами вивчення теми необхідно знати:

- сутність і значення фінансової стійкості в аналізі фінансового стану підприємств;
- напрями аналізу фінансової стійкості;
- послідовність загального оцінювання фінансової стійкості;
- характеристику груп показників у системі фінансово-економічних коефіцієнтів оцінювання фінансової стійкості;
- економічний зміст, порядок розрахунку та нормативні значення (оптимальну динаміку) відносних показників оцінювання фінансової стійкості підприємств;
- особливості розрахунку коефіцієнтів оцінювання фінансової стійкості;
- напрями аналізу відносних показників оцінювання фінансової стій-

кості;

- методику визначення типу фінансової стійкості підприємства;
- послідовність визначення показників вихідної інформації для розрахунку порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості;
- методику розрахунку та економічний зміст показників порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості;
- послідовність факторного аналізу порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості;
- сутність і види левериджу;
- сутність і порядок розрахунку рівня виробничого левериджу;
- сутність і порядок розрахунку рівня фінансового левериджу;
- сутність і порядок розрахунку виробничо-фінансового левериджу;
- економічний зміст і методичну послідовність розрахунку ефекту фінансового важеля;
- методику факторного аналізу ефекту фінансового важеля;
- основні правила користування кредитами для підвищення рентабельності сукупного капіталу.

вміти:

- поводити розрахунок коефіцієнтів оцінювання фінансової стійкості підприємств, формулювати висновки за результатами аналізу їх рівня і динаміки;
- визначати тип фінансової стійкості підприємства за системою абсолютних показників забезпеченості запасів джерелами їх формування;
- проводити розрахунок і факторний аналіз показників порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості;
- формулювати висновки за результатами оцінювання виробничого, фінансового та виробничо-фінансового левериджу;
- пояснювати зміст позитивного і негативного ефекту фінансового важеля.

Теоретичний матеріал

8.1. Сутність фінансової стійкості та напрями її аналізу

8.2. Система відносних показників оцінювання фінансової стійкості підприємств

8.3. Методика визначення типу фінансової стійкості

8.4. Методика розрахунку і факторний аналіз порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості

8.5. Оцінювання виробничо-фінансового левериджу

8.6. Економічний зміст і факторний аналіз ефекту фінансового важеля

8.1. Сутність фінансової стійкості та напрями її аналізу

Однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства є забезпечення стабільності його діяльності з позиції довгострокової перспективи. *Фінансова стійкість* – це багатогранне поняття, що включає оцінювання різних аспектів фінансово-господарської діяльності підприємства. Сутність фінансової стійкості визначається ефективним формуванням, розподілом та використанням фінансових ресурсів. Оцінювання фінансової стійкості як критерія надійності дає можливість зовнішнім суб'єктам аналізу визначати фінансові можливості підприємства на тривалу перспективу. Фінансова стійкість характеризує результати операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, містить необхідну інформацію для інвесторів, відображає здатність підприємства відповідати за своїми зобов'язаннями та нарощувати економічний потенціал.

На відміну від платоспроможності, що оцінюється за інформацією про оборотні активи та поточні зобов'язання і забезпечення, фінансова стабільність підприємства визначається на основі співвідношення різних видів джерел фінансування та його відповідності складу активів. *Фінансова стійкість забезпечує стабільну платоспроможність підприємства в тривалій перспективі* завдяки збалансованості активів і пасивів, доходів і витрат, позитивних і негативних грошових потоків. Отже, під *фінансовою стійкістю підприємства* розуміють його платоспроможність у часі з дотриманням умови фінансової рівноваги між власним і позиковим капіталом.

Фінансова стійкість передбачає, що ресурси, вкладені в підприємницьку діяльність, мають окупитися за рахунок грошових надходжень, а отриманий прибуток забезпечувати самофінансування і незалежність підприємства від зовнішніх джерел формування активів.

Фінансова стійкість – це здатність підприємства функціонувати і розвиватися, зберігати рівновагу активів і пасивів у мінливому економічному середовищі, що гарантує його платоспроможність та інвестиційну привабливість у довгостроковій перспективі в межах допустимого рівня ризику.

Фінансова незалежність характеризує стан фінансових ресурсів, за якого підприємство може вільно маневрувати грошовими коштами для забезпечення безперервного процесу фінансово-господарської діяльності, а також його оновлення і розширення, тобто задовольняє потреби розвитку суб'єкта господарювання та відповідає вимогам зовнішнього економічного середовища. Стійкий фінансовий стан досягається за достатності власного капіталу, ефективної структури активів, належного рівня рентабельності з урахуванням операційного і фінансового ризиків, за високої ліквідності, стабільних доходів і широких можливостей залучення позикових коштів.

Фінансова стійкість підприємства відображає збалансованість майна і джерел формування капіталу, доходів і витрат, грошових і товарних потоків, оцінюється на підставі співвідношення власного і позикового капіталу, темпів нагромадження власних засобів за результатами господарської діяльності, співвідношення довгострокових та поточних зобов'язань і забезпечень, достатності забезпечення матеріальних оборотних засобів власними джерелами. *Для підтримання фінансової стабільності* в підприємства має бути гнучка структура капіталу, вміння організувати його рух у спосіб, який забезпечує постійне перевищення доходів над витратами з метою збереження платоспроможності та створення умов для самофінансування.

Фінансова стійкість підприємства залежить від ефективного управління фінансовими ресурсами та визначається насамперед *оптимальним співвідношенням власного капіталу і зобов'язань*. Чим більшу частку в структурі пасивів має позиковий капітал, тим вищим є ризик кредиторів і нижчою ймовірність повернення боргів у випадку банкрутства підприємства-боржника. Співвідношення між власним капіталом і зобов'язаннями є найбільш важливою характеристикою фінансової стійкості підприємства.

Раціональне співвідношення між власним капіталом і зобов'язаннями – це, з одного боку, ключ до фінансової стабільності та надійності підприємства, з іншого – до ефективного використання капіталу. Чим активніше використовує підприємство позиковий капітал, тим більше є потенційних можливостей отримати прибуток. Одночасно зростає ризик невиконання зобов'язань, взятих підприємством під час залучення цього капіталу.

Основна *мета аналізу фінансової стійкості* полягає у визначенні спроможності підприємства протистояти негативній дії зовнішніх і внутрішніх факторів, які впливають на його фінансовий стан. Для досягнення цієї мети необхідно дати відповідь на такі *запитання*:

1) наскільки підприємство незалежне від зовнішніх джерел фінансування;

2) як змінюється рівень цієї незалежності;

3) чи відповідає стан майна і джерел формування капіталу завданням фінансово-господарської діяльності підприємства?

Результатом аналізу фінансової стійкості має бути висновок щодо спроможності підприємства здійснювати господарську діяльність, отримувати прибуток в умовах економічної самостійності, готовності до погашення своїх боргів, а також щодо вірогідності збереження такого стану підприємства.

Користувачами результатів аналізу фінансової стійкості можуть бути засновники підприємства, його менеджмент, ділові партнери, банки. Саме оцінювання фінансової стійкості дає можливість зовнішнім користу-

вачам інформації визначати фінансові можливості підприємства в майбутньому.

Оцінюючи фінансову стабільність підприємства, можна зробити певний висновок залежно від мети аналізу:

- *власники* підприємства (акціонери, інвестори та інші особи, що зробили внески в зареєстрований (пайовий) капітал) допускають розумне зростання частки позикових коштів;
- *кредитори* (постачальники ресурсів, банки, що надають кредити), навпаки – віддають перевагу суб'єктам господарювання з високою часткою власного капіталу.

До важливих економічних проблем належить *визначення меж фінансової стійкості*. Недостатня фінансова стійкість підприємства може призвести до його неплатоспроможності, відсутності коштів для розвитку виробництва та ефективної діяльності в цілому. Одночасно надлишкова фінансова стійкість також негативно впливає на виробничо-фінансову діяльність, оскільки гальмує її розвиток унаслідок збільшення витрат підприємства на створення надлишкових запасів і резервів.

Із погляду впливу на фінансову стабільність підприємства визначальними *факторами* є:

- ✓ галузева належність підприємства;
- ✓ склад, структура та якість продукції, її частка в загальному платоспроможному попиті, місце підприємства на товарних ринках;
- ✓ становище підприємства в діловому співробітництві, налагодженість економічних зв'язків із партнерами;
- ✓ залежність підприємства від зовнішніх інвесторів і кредиторів;
- ✓ наявність неплатоспроможних дебіторів;
- ✓ ефективність господарських і фінансових операцій;
- ✓ загальна політична та економічна стабільність;
- ✓ податкова і кредитна політика, розвиток фінансового ринку та ін.

Наявні методики аналізу фінансової стійкості підприємств передбачають проведення досліджень у декілька етапів, склад і кількість яких, а також порядок розрахунку показників у різних літературних джерелах відрізняються залежно від завдань аналізу і тлумачення поняття «фінансова стійкість». Як правило, *аналіз фінансової стійкості проводиться у такій послідовності* (***напрями аналізу***):

1) загальне оцінювання фінансової стійкості;

2) розрахунок за даними балансу (звіту про фінансовий стан) системи відносних показників (фінансово-економічних коефіцієнтів), які характеризують фінансову стійкість підприємства з погляду структури та стану майна і джерел формування капіталу (підрозділ 8.2);

3) розрахунок за даними балансу (звіту про фінансовий стан) системи абсолютних показників, які характеризують забезпеченість запасів дже-

релами формування і дають можливість визначити відповідний тип фінансової стійкості підприємства (підрозділ 8.3);

4) розрахунок за даними звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід) і факторний аналіз показників порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості (підрозділ 8.4).

Загальне оцінювання фінансової стійкості передбачає визначення:

⇒ стійкості джерел формування капіталу;

⇒ ресурсної стійкості;

⇒ стійкості управління.

Дослідження структури пасиву балансу дає змогу встановити можливі причини фінансової стійкості (нестійкості) підприємства. Так, збільшення частки власного капіталу за рахунок будь-якого з джерел сприяє посиленню фінансової стійкості підприємства. Наявність нерозподіленого прибутку може розглядатись як джерело поповнення оборотних засобів і зменшення поточної кредиторської заборгованості.

Особлива роль аналізу власного капіталу під час оцінювання фінансової стійкості зумовлена його функціями. Так, зареєстрований (пайовий) і додатковий капітал підприємства дають змогу ефективно організувати процес виробництва продукції, застосовувати прогресивні технології, висококваліфіковану робочу силу, посилити позиції на ринку. Крім того, власний капітал забезпечує довіру партнерів підприємства (як інших суб'єктів господарювання, так і банків), що визначає можливість отримати від них фінансові вкладення у разі необхідності усунення впливу несприятливих факторів. Якщо частка власного капіталу в пасивах незначна, то кредитори мають певний підприємницький ризик. Отже, власний капітал відіграє роль «буфера», захищає підприємство від банкрутства.

Аналіз ресурсної стійкості як складової фінансової стійкості охоплює такі аспекти:

- рівень співробітництва підприємства із суб'єктами ринкової інфраструктури (підприємствами-постачальниками ресурсів, банками, споживачами продукції тощо);
- ступінь інтегрованості підприємства в системі виробничих відносин;
- залежність ефективності діяльності підприємства від стану економіки країни;
- спроможність підприємства до залучення коштів;
- контроль грошових потоків.

Стійкість управління (організаційно-функціональну стійкість) аналізують з погляду адекватності організаційної та виробничої структури підприємства обраній стратегії розвитку і ринковій кон'юнктурі.

8.2. Система відносних показників оцінювання фінансової стійкості підприємств

Аналіз фінансової стійкості ґрунтується головним чином на відносних показниках – *фінансово-економічних коефіцієнтах*, які розраховуються як співвідношення абсолютних показників активу і пасиву балансу (звіту про фінансовий стан).

Відносні показники оцінювання фінансової стійкості підприємства, що досліджується, порівнюються:

⇒ із загальноприйнятими нормативними значеннями для оцінювання рівня фінансової стійкості;

⇒ показниками попередніх періодів для визначення тенденцій у фінансовому стані підприємства;

⇒ показниками інших суб'єктів господарювання, що дає змогу виявити сильні та слабкі сторони підприємства і його фінансові можливості.

У світовій і вітчизняній теорії та практиці використовується **система фінансово-економічних коефіцієнтів**, які відображають різні аспекти структури активів і пасивів балансу, характеризуючи фінансову стійкість підприємства. За змістом та інформаційним забезпеченням розрахунку відносні показники оцінювання фінансової стійкості доцільно поділити на *три групи*.

1. ***Показники структури джерел формування капіталу*** характеризують співвідношення між розділами і статтями пасиву балансу (звіту про фінансовий стан):

- коефіцієнт фінансової автономії (інші назви – коефіцієнт концентрації власного капіталу, коефіцієнт незалежності);
- коефіцієнт концентрації позикового капіталу (коефіцієнт фінансової залежності);
- коефіцієнт фінансового ризику (коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів, коефіцієнт фінансового левериджу);
- коефіцієнт фінансової стабільності;
- коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів (коефіцієнт довгострокової заборгованості, коефіцієнт довгострокового залучення капіталу);
- коефіцієнти структури позикового капіталу (коефіцієнт довгострокових зобов'язань і забезпечень, коефіцієнт поточних зобов'язань і забезпечень);
- коефіцієнти страхової стабільності (коефіцієнт страхування бізнесу, коефіцієнт страхування власного капіталу, коефіцієнт страхування зареєстрованого (пайового) капіталу).

2. ***Показники стану оборотних активів*** характеризують співвідношення між розділами і статтями активу і пасиву балансу (звіту про фі-

нансовий стан):

- коефіцієнт маневреності власного капіталу (коефіцієнт маневрування власним капіталом);

- коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами (коефіцієнт забезпечення власними засобами);

- коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами;

- коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів (коефіцієнт мобільності власних оборотних активів).

3. ***Показники стану основного капіталу*** характеризують співвідношення між розділами і статтями активу балансу (звіту про фінансовий стан):

- коефіцієнт майна виробничого призначення (коефіцієнт виробничого потенціалу);

- коефіцієнт реальної вартості основних засобів;

- коефіцієнт нагромадження амортизації (коефіцієнт зносу основних засобів і нематеріальних активів);

- коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів.

Економічний зміст, порядок розрахунку за даними форми № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» та нормативні значення (оптимальна динаміка) відносних показників оцінювання фінансової стійкості підприємств наведено в табл. 8.1.

Таблиця 8.1

Відносні показники оцінювання фінансової стійкості підприємств

№ з/п	Показник	Економічний зміст	Порядок розрахунку за даними форми № 1 (рядки)	Нормативне значення (оптимальна динаміка)
А	Б	В	Г	Д
Показники структури джерел формування капіталу				
1.1	Коефіцієнт фінансової автономії	$\frac{\text{Власний капітал}}{\text{Валюта балансу}}$	$\frac{1495}{1900}$	≥ 0,5
1.2	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	$\frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{Валюта балансу}}$	$\frac{1595+1695+1700}{1900}$	< 0,5
1.3	Коефіцієнт фінансового ризику	$\frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{Власний капітал}}$	$\frac{1595+1695+1700}{1495}$	< 1
1.4	Коефіцієнт фінансової стабільності	$\frac{\text{Власний капітал}}{\text{Позиковий капітал}}$	$\frac{1495}{1595+1695+1700}$	≥ 1

Продовж. табл. 8.1

А	Б	В	Г	Д
1.5	Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	Довгострокові зобов'язання і забезпечення / Власний капітал та довгострокові зобов'язання і забезпечення	1595 / 1495+1595	Зниження
1.6	Коефіцієнт довгострокових зобов'язань і забезпечень	Довгострокові зобов'язання і забезпечення / Позиковий капітал	1595 / 1595+1695+1700	Зниження
1.7	Коефіцієнт поточних зобов'язань і забезпечень	Поточні зобов'язання і забезпечення / Позиковий капітал	1695 / 1595+1695+1700	Підвищення
1.8	Коефіцієнт страхування бізнесу	Резервний капітал / Валюта балансу	1415 / 1900	Підвищення
1.9	Коефіцієнт страхування власного капіталу	Резервний капітал / Власний капітал	1415 / 1495	Підвищення
1.10	Коефіцієнт страхування зареєстрованого (пайового) капіталу	Резервний капітал / Зареєстрований (пайовий) капітал	1415 / 1400	Підвищення
Показники стану оборотних активів				
2.1	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Власні оборотні кошти / Власний капітал	1495–1095 / 1495	> 0,1
2.2	Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами	Власні оборотні кошти / Оборотні активи	1495–1095 / 1195	≥ 0,1
2.3	Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами	Власні оборотні кошти / Запаси і поточні біологічні активи	1495–1095 / 1100+1110	≥ 0,5
2.4	Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів	Гроші та їх еквіваленти / Власні оборотні кошти	1165 / 1495–1095	Підвищення

Продовж. табл. 8.1

А	Б	В	Г	Д
Показники стану основного капіталу				
3.1	Коефіцієнт майна виробничого призначення	Основні засоби, інвестиційна нерухомість, запаси, біологічні активи / Валюта балансу	(1010+1015+1020 +1100+1110) / 1300	Підвищення
3.2	Коефіцієнт реальної вартості основних засобів	Основні засоби / Валюта балансу	1010 / 1300	Підвищення
3.3	Коефіцієнт нагромадження амортизації	Знос основних засобів і нематеріальних активів / Первісна вартість основних засобів і нематеріальних активів	(1012+1002) / (1011+1001)	Зниження
3.4	Коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів	Оборотні активи / Необоротні активи	1195 / 1095	Підвищення

Фінансовий стан підприємства, його стійкість багато у чому залежать від оптимальності структури джерел формування капіталу (співвідношення власних і позикових коштів).

Коефіцієнт фінансової автономії характеризує частку власного капіталу в загальній вартості авансованого капіталу підприємства. Вважається, що за умови його значення $\geq 0{,}5$ (або ≥ 50 %), ризик кредиторів (банків, інвесторів, постачальників) є мінімальним, оскільки в цьому випадку підприємство може всі свої зобов'язання і забезпечення покрити за рахунок власних джерел фінансування. Чим вище значення коефіцієнта фінансової автономії, тим більш фінансово стійким і незалежним від зовнішніх кредиторів є підприємство.

Коефіцієнт концентрації позикового капіталу характеризує частку зобов'язань і забезпечень у валюті балансу та відображає рівень фінансової залежності підприємства від кредиторів. Цей показник доповнює коефіцієнт фінансової автономії – їх сума дорівнює 1 (або 100 %). Оцінки коефіцієнта концентрації позикового капіталу обернені до оцінок коефіцієнта фінансової автономії.

У спеціальній літературі існують різні погляди щодо рівня залучення позикового капіталу. Найбільш поширеною є думка, що в підприємство з високою часткою власного капіталу кредитори охочіше вкладають кошти, оскільки воно з більшою ймовірністю може погасити зобов'язання. Проте,

наприклад, японським компаніям властива висока частка позикового капіталу (до 80 %), оскільки основний потік інвестицій надходить від банків. У цьому випадку низьке значення коефіцієнта фінансової автономії буде свідчити про високий рівень довіри до підприємства з боку банків, а отже, і про його фінансову надійність. Натомість високе значення цього показника є певною пересторогою для банків, інвесторів і кредиторів.

Коефіцієнт фінансового ризику визначається відношенням позикового капіталу до власного капіталу і відповідно характеризує, скільки позикових коштів підприємство залучило на 1 грн власного капіталу. Цей коефіцієнт вважається одним з основних індикаторів фінансової стійкості. Чим більше його значення, тим вищий ризик вкладення капіталу в це підприємство.

Збільшення у динаміці коефіцієнта співвідношення позикових і власних коштів призводить до посилення залежності підприємства від залученого капіталу, підвищення фінансового ризику та втрати його фінансової автономії. Нормативне значення є меншим 1, а оптимальним вважається такий рівень коефіцієнта фінансового ризику, за якого третина активів підприємства формується за рахунок позикового капіталу.

Але зростання частки позикового капіталу не слід розглядати лише як втрату фінансової незалежності, оскільки таке становище сприяє підвищенню прибутковості власного капіталу.

У ринковій економіці висока частка власного капіталу у валюті балансу та її зростання не завжди означають поліпшення фінансового стану підприємства у зв'язку з необхідністю швидкого реагування на зміни в економічному середовищі. Навпаки, більш інтенсивне використання позикових коштів свідчить про гнучкість підприємства, його здатність отримувати кредити і повертати їх, тобто про довіру до нього в діловому світі.

Рівень коефіцієнта фінансового ризику залежить від характеру господарської діяльності підприємства та швидкості обігу капіталу, передусім оборотних активів. За високих показників оборотності значення коефіцієнта може суттєво зростати без істотних наслідків для фінансової стабільності підприємства.

Нормативи співвідношення позикових і власних коштів не можуть бути однаковими для різних галузей і підприємств. У галузях, де повільно обертається капітал і висока частка необоротних активів, значення коефіцієнта фінансового ризику, як правило, низьке. В інших галузях, де оборотність капіталу висока і незначна частка основних засобів, воно може бути значно вищим.

Рівень коефіцієнта фінансового ризику залежить також від кон'юнктури товарного і фінансового ринків, рентабельності основної операційної діяльності, стадії життєвого циклу підприємства, його фінансової стратегії і т. ін. У цілому динаміка коефіцієнта фінансового ризику визначається

змінами:

- структури активів підприємства (з підвищенням частки необоротних активів і скороченням частки оборотних активів у валюті балансу коефіцієнт фінансового ризику за інших рівних умов має знижуватися, і навпаки);
- фінансової політики формування активів (консервативної, помірної, агресивної).

Для досягнення мінімальної фінансової стійкості коефіцієнт фінансового ризику має бути обмежений значенням співвідношення оборотних (ОА) і необоротних активів (НА):

Коефіцієнт фінансового ризику = ОА / НА.

Коефіцієнт фінансової стабільності є оберненим до коефіцієнта фінансового ризику і показує, скільки припадає власного капіталу на 1 грн позикового капіталу. Перевищення власних коштів над позиковими означає, що підприємство має високий рівень фінансової стійкості та відносно незалежне від зовнішніх фінансових джерел.

Показники 1.1-1.4 табл. 8.1 розглядаються як взаємодоповнювані, тобто якщо за фактичним значенням одного з них формулюється висновок щодо фінансової стійкості (або нестійкості) підприємства, то такий самий висновок буде і за іншими коефіцієнтами.

Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів характеризує структуру джерел покриття активів і визначається діленням довгострокових зобов'язань і забезпечень на суму власного капіталу та довгострокових зобов'язань і забезпечень. Зростання цього показника в динаміці свідчить, з одного боку, про підвищення залежності від зовнішніх джерел фінансування, а з іншого – про збільшення довіри до підприємства з боку кредиторів та інвесторів, підвищення його інвестиційної активності за рахунок залучення довгострокових кредитів.

Коефіцієнти довгострокових та поточних зобов'язань і забезпечень характеризують частку відповідно довгострокових та поточних зобов'язань і забезпечень у залучених джерелах формування капіталу. Коефіцієнти структури позикового капіталу дають можливість встановити, наскільки підприємство залежить від довгострокових та поточних зобов'язань і забезпечень.

Коефіцієнти страхової стабільності показують, скільки коштів резервного капіталу припадає на 1 грн відповідно всього капіталу, власного капіталу та зареєстрованого (пайового) капіталу. Значення коефіцієнтів страхування порівнюють з нормативами, встановленими відповідно до чинного законодавства. Зокрема, в акціонерних товариствах резервний капітал створюється у розмірі, що є не меншим 25 % зареєстрованого капіталу. Розмір щорічних відрахувань до резервного капіталу передбачається установчими документами, але не може бути меншим 5 % суми чистого

прибутку.

Показники стану оборотних активів характеризують забезпеченість підприємства власними оборотними коштами.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу визначає частку власного капіталу, вкладену в оборотні активи; характеризує рівень мобільності власного капіталу, а саме ту частину власного капіталу, що перебуває в обігу і забезпечує необхідну гнучкість у використанні коштів для фінансування поточної діяльності. Позитивною є тенденція зростання цього показника. Чим вище значення коефіцієнта маневреності власного капіталу, тим кращий фінансовий стан, оскільки підприємство має більші можливості фінансового забезпечення виробничої та інших видів діяльності, проведення розрахунків із кредиторами.

Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами характеризує частку оборотних активів, які сформовані за рахунок власних фінансових ресурсів. Наявність у достатньому обсязі власних оборотних коштів (не менше 10 % загальної величини оборотних активів) означає здатність підприємства самостійно фінансувати поточну діяльність. Коли цей показник стає меншим 0,1, структура балансу визнається незадовільною, а підприємство – неплатоспроможним.

Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами характеризує рівень достатності власних оборотних коштів для формування запасів підприємства. Нормальним вважається фінансовий стан підприємства за значення цього коефіцієнта більше 0,5.

Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів відображає частку грошей та їх еквівалентів (як високоліквідних активів) у загальній величині власних оборотних коштів.

Показники стану основного капіталу характеризують структурні зрушення у складі активів підприємства.

Коефіцієнт майна виробничого призначення характеризує частку активів основної виробничо-господарської діяльності (основних засобів, інвестиційної нерухомості, запасів, поточних біологічних активів) у загальній вартості активів підприємства. Цей показник є свідченням паритетності вкладення капіталу у виробничу сферу і сферу обігу та можливого маневрування ресурсами для забезпечення фінансової стабільності у разі зміни зовнішнього ринкового середовища. Збільшення коефіцієнта майна виробничого призначення свідчить про нарощування виробничого потенціалу підприємства.

Схожий зміст має *коефіцієнт реальної вартості основних засобів*, який характеризує частку основних засобів (в оцінці за залишковою вартістю) у майні. Зміна цього показника свідчить про структурні зрушення в активах підприємства.

Коефіцієнт нагромадження амортизації характеризує функціональ-

ний стан основних засобів і нематеріальних активів. В оцінюванні цього показника важливо враховувати технічний стан основних засобів, методи нарахування амортизації, достатність нагромадження амортизації для оновлення основних засобів тощо.

Коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів показує, скільки припадає оборотних активів на 1 грн необоротних активів. Цей показник дає змогу оцінити рівень забезпеченості необоротних засобів оборотними коштами.

Розглянуті коефіцієнти далеко не вичерпують усієї системи відносних показників, які можна використовувати в аналізі фінансової стійкості підприємств. На практиці додатково застосовують й інші коефіцієнти, що виражають деталізовані структурні зрушення активів і пасивів, взаємозв'язки грошових потоків тощо.

Під час розрахунку коефіцієнтів оцінювання фінансової стійкості підприємства необхідно враховувати такі ***особливості***:

- точність розрахунку – до тисячних, але за високих значень коефіцієнта, коли чисельник значно перевищує знаменник, точність зменшується до десятих;
- якщо немає значення чисельника, коефіцієнт дорівнює нулю; якщо немає значення знаменника, коефіцієнт не розраховується;
- за від'ємного значення власного капіталу, не розраховуються показники 1.1, 1.3, 1.4, 1.9, а можливо і 1.5 (табл. 8.1);
- під час розрахунку показників стану оборотних активів визнається величина власних оборотних коштів. Якщо вона є від'ємною, це свідчить про відсутність у підприємства власних оборотних активів на дату складання балансу (звіту про фінансовий стан). У цьому випадку коефіцієнти маневреності власного капіталу, забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами та забезпеченості запасів власними оборотними коштами вважаються такими, що дорівнюють *нулю*, а коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів *не визначається*.

Аналіз відносних показників оцінювання фінансової стійкості проводиться за ***двома напрямами***:

➢ *по-перше*, *порівняння фактичних значень коефіцієнтів*, розрахованих на дату складання балансу (звіту про фінансовий стан), *із нормативними значеннями* (табл. 8.1), що дасть змогу сформулювати висновок про фінансову стійкість, недостатню фінансову стійкість або фінансову нестійкість підприємства за відповідним показником (для показників 1.1-1.4, 2.1-2.3). При цьому слід мати на увазі, що неістотне негативне відхилення фактичного рівня коефіцієнтів від нормативних значень свідчить переважно про недостатню фінансову стабільність підприємства. Висновки на основі таких порівнянь мають бути зваженими та враховувати особливості діяльності суб'єкта господарювання;

➢ *по-друге*, *порівняння фактичних значень коефіцієнтів у динаміці* з метою визначення тенденцій у зміні фінансової стійкості підприємства. При цьому формулюється висновок про поліпшення (погіршення) фінансового стану з погляду оцінювання фінансової стійкості підприємства за відповідним відносним показником.

Отже, за допомогою аналізу коефіцієнтів можна виявити сильні та слабкі фінансові характеристики різних підприємств. Менеджери використовують цю інформацію для контролю за діяльністю підприємства, щоб не допустити його банкрутства. Кредитори також уважно стежать за динамікою відносних показників, щоб пересвідчитися, чи підприємство зможе сплатити свої боргові зобов'язання. Банки великою мірою будують свою кредитну політику на підставі значень відповідних коефіцієнтів. Фінансові експерти використовують їх для порівняння відносних переваг різних підприємств.

8.3. Методика визначення типу фінансової стійкості

Абсолютні значення і тенденції зміни відносних показників оцінювання фінансової стійкості мають, як правило, різнопланове тлумачення. Якщо за одними коефіцієнтами підприємство вважається фінансово стійким, то за іншими – може бути протилежний висновок. Із метою визначення ***типу фінансової стійкості підприємства*** використовується *методика*, що базується на розрахунку системи абсолютних показників забезпеченості запасів джерелами їх формування. Вона передбачає проведення розрахунків та оцінювання їх результатів у такій послідовності.

Перший етап. Визначення за даними форми № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» показників вихідної інформації (табл. 8.2).

Таблиця 8.2

Вихідна інформація для визначення типу фінансової стійкості підприємства

Показник	Умовне позначення	Порядок розрахунку за даними форми № 1 (рядки)
Власні оборотні кошти	$В_{ОК}$	1495–1095
Довгострокові кредити банків	$Д_К$	1510
Короткострокові кредити банків	$К_К$	1600
Запаси і поточні біологічні активи	$З$	1100+1110

Другий етап. Розрахунок *показників, які характеризують наявність відповідних джерел формування запасів*:

1. Наявність власних оборотних коштів для формування запасів:

$$\hat{I}_{\hat{A}} = \hat{A}_{\hat{I}\hat{E}} \ . \qquad (8.1)$$

2. Наявність власних оборотних коштів і довгострокових кредитів банків для формування запасів: дорівнює сумі попереднього показника та довгострокових кредитів:

$$Í_{\hat{A}\ddot{A}} = Í_{\hat{A}} + \ddot{A}_{\hat{E}} = \hat{A}_{\hat{I}\hat{E}} + \ddot{A}_{\hat{E}}. \qquad (8.2)$$

3. Наявність загальної величини джерел формування запасів (власних оборотних коштів, довгострокових і короткострокових кредитів банків): дорівнює сумі попереднього показника та короткострокових кредитів:

$$Í_{\hat{A}\ddot{A}\hat{E}} = Í_{\hat{A}\ddot{A}} + \hat{E}_{\hat{E}} = \hat{A}_{\hat{I}\hat{E}} + \ddot{A}_{\hat{E}} + \hat{E}_{\hat{E}}. \qquad (8.3)$$

Третій етап. Розрахунок *показників забезпеченості запасів відповідними джерелами їх формування*:

1. Надлишок (+), нестача (–) власних оборотних коштів для формування запасів:

$$З_В = Н_В - З = В_{ОК} - З. \qquad (8.4)$$

2. Надлишок (+), нестача (–) власних оборотних коштів і довгострокових кредитів банків для формування запасів:

$$Ç_{\hat{A}\ddot{A}} = Í_{\hat{A}\ddot{A}} - Ç = (\hat{A}_{\hat{I}\hat{E}} + \ddot{A}_{\hat{E}}) - Ç. \qquad (8.5)$$

3. Надлишок (+), нестача (–) загальної величини джерел формування запасів:

$$Ç_{\hat{A}\ddot{A}\hat{E}} = Í_{\hat{A}\ddot{A}\hat{E}} - Ç = (\hat{A}_{\hat{I}\hat{E}} + \ddot{A}_{\hat{E}} + \hat{E}_{\hat{E}}) - Ç. \qquad (8.6)$$

Розрахунок трьох показників забезпеченості запасів відповідними джерелами їх формування ($З_В$, $З_{ВД}$, $З_{ВДК}$) дає змогу класифікувати типи фінансової стійкості підприємства.

Четвертий етап. Визначення **типу фінансової стійкості підприємства**.

1. *Абсолютна фінансова стійкість* – власні оборотні кошти повністю покривають запаси – задається умовами:

$$\begin{cases} З_В \geq 0; \\ З_{ВД} \geq 0; \\ З_{ВДК} \geq 0. \end{cases} \qquad (8.7)$$

2. *Нормально стійкий фінансовий стан* – запаси покриваються власними оборотними коштами і довгостроковими кредитами банків – задається умовами:

$$\begin{cases} З_В < 0; \\ З_{ВД} \geq 0; \\ З_{ВДК} \geq 0. \end{cases} \qquad (8.8)$$

3. *Нестійкий фінансовий стан* – запаси покриваються за рахунок власних оборотних коштів, довгострокових і короткострокових кредитів банків, тобто за рахунок усіх джерел формування запасів – задається умовами:

$$\begin{cases} З_В < 0; \\ З_{ВД} < 0; \\ Ç_{\hat{A}\ddot{A}\hat{E}} \geq 0. \end{cases} \qquad (8.9)$$

4. *Кризовий фінансовий стан* – запаси не покриваються джерелами їх формування – задається умовами:

$$\begin{cases} З_В < 0 ; \\ З_{ВД} < 0 ; \\ З_{ВДК} < 0 . \end{cases} \quad (8.10)$$

П'ятий етап. Розрахунок показників, які характеризують динаміку фінансового стану підприємства.

1. *Коефіцієнт забезпеченості запасів відповідними джерелами формування* визначається відношенням показника наявності відповідних джерел формування (що залежить від типу фінансової стійкості) до величини запасів.

Отже, в чисельнику: наявність власних оборотних коштів ($Н_В$) – якщо абсолютна фінансова стійкість; наявність власних оборотних коштів і довгострокових кредитів банків ($Н_{ВД}$) – якщо нормально стійкий фінансовий стан; загальна величина джерел формування запасів ($Н_{ВДК}$) – якщо нестійкий або кризовий фінансовий стан.

2. *Надлишок (+), нестача (–) відповідних джерел формування на 1 грн запасів (грн)* визначається відношенням надлишку (+), нестачі (–) відповідних джерел формування (що залежить від типу фінансової стійкості) до величини запасів.

Отже, в чисельнику: надлишок (+), нестача (–) власних оборотних коштів ($З_В$) – якщо абсолютна фінансова стійкість; надлишок (+), нестача (–) власних оборотних коштів і довгострокових кредитів банків ($З_{ВД}$) – якщо нормально стійкий фінансовий стан; надлишок (+), нестача (–) загальної величини джерел формування запасів ($З_{ВДК}$) – якщо нестійкий або кризовий фінансовий стан.

Розглянемо основні характеристики типів фінансової стійкості підприємства. *Абсолютна і нормальна стійкість фінансового стану* характеризуються високим рівнем прибутковості господарської діяльності та відсутністю порушень фінансової дисципліни.

Абсолютна стабільність фінансового стану показує, що запаси повністю покриваються власними оборотними коштами. Підприємство практично не залежить від кредитів. Така ситуація не завжди розглядається як оптимальна, тому що підприємство не використовує зовнішні джерела фінансування у своїй господарській діяльності.

Нестійкий фінансовий стан характеризується порушеннями платіжної дисципліни, збоями в надходженні грошових коштів, зниженням прибутковості діяльності підприємства.

При цьому фінансова стійкість вважається допустимою, якщо виконуються такі умови:

♦ вартість виробничих запасів і готової продукції дорівнює або перевищує суму короткострокових кредитів банків та інших позикових кош-

тів, які беруть участь у формуванні запасів;

♦ вартість незавершеного виробництва і витрат майбутніх періодів дорівнює або є меншою за суму власного оборотного капіталу.

Якщо ці умови не виконуються, то спостерігається тенденція погіршення фінансового стану підприємства.

За нестійкого фінансового стану зберігається можливість відновлення рівноваги платіжних засобів і платіжних зобов'язань за рахунок збільшення власних оборотних коштів, а також додаткового залучення довгострокових кредитів банків.

Кризовий фінансовий стан характеризується наявністю простроченої кредиторської та дебіторської заборгованості, нездатністю погасити їх у встановлені строки. За такої ситуації рівновага платіжного балансу забезпечується за рахунок прострочених платежів з оплати праці, кредитів банку, постачальникам, бюджету тощо. У ринковій економіці за систематичного повторення такого типу фінансової стійкості підприємству загрожує банкрутство.

Під час формулювання висновків за результатами визначення типу фінансової стійкості слід ураховувати, що вони стосуються лише проблеми забезпеченості запасів підприємства відповідними джерелами їх формування.

Стабільність фінансового стану підприємства може бути відновлена шляхом:

- прискорення оборотності оборотних активів, у результаті чого відбудеться відносне їх зменшення на 1 грн чистого доходу;
- дотримання залишків запасів відповідно до визначених нормативів, реалізації товарно-матеріальних цінностей, які не використовуються у виробництві;
- збільшення власних оборотних коштів за рахунок прибуткової господарської діяльності;
- додаткового залучення зовнішніх джерел формування запасів (довгострокових і короткострокових кредитів), оптимізації їх структури.

8.4. Методика розрахунку і факторний аналіз порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості

Фінансово-економічні коефіцієнти та абсолютні показники типу фінансової стійкості визначаються за інформацією балансу (звіту про фінансовий стан) та характеризують фінансову стабільність підприємства з погляду насамперед співвідношення між власними і позиковими фінансовими ресурсами. Водночас оцінювання фінансової стійкості передбачає аналіз факторів формування показників, які характеризують стабільність фун-

кціонування підприємства з позиції забезпечення прибутковості операційної діяльності. Серед цих показників чільне місце належить *порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості*, які розраховують за інформацією форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» (табл. 8.3).

Таблиця 8.3

Вихідна інформація для розрахунку порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості

Показник	Умовне позначення	Порядок розрахунку за даними форми № 2 (рядки)
Операційний дохід	*ОД*	2000+2120
Операційні витрати	*ОВ*	2050+2130+2150+2180
у тому числі: змінні витрати	*ЗВ*	2050×((2500+2505+2510)÷2550)+2180
постійні витрати	*ПВ*	2050×((2515+2520)÷2550)+2130+2150
Маржинальний дохід	*МД*	*ОД – ЗВ*
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток (збиток)	*П*	2190 (2195)

Операційний дохід (дохід від операційної діяльності) визначається як сума чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (рядок 2000) та інших операційних доходів (рядок 2120).

Операційні витрати – це витрати, пов'язані з операційною діяльністю підприємства, що включають собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) (рядок 2050), адміністративні витрати (рядок 2130), витрати на збут (рядок 2150), інші операційні витрати (рядок 2180).

Важливою методичною проблемою для об'єктивності розрахунків є поділ операційних витрат на змінні та постійні. *Змінні витрати* – це витрати, величина яких змінюється пропорційно зміні обсягів виробництва (реалізації) продукції (наприклад, матеріальні витрати, частина витрат на оплату праці). *Постійні витрати* – це витрати, що не залежать прямо від результатів господарської діяльності (наприклад, адміністративні витрати, витрати на збут, амортизація основних засобів).

Маржинальний дохід (МД) визначається як різниця операційного доходу (*ОД*) і змінних витрат (*ЗВ*) або як сума фінансового результату від операційної діяльності (*П*) та постійних витрат (*ПВ*):

$$МД = ЧД - ЗВ = П + ПВ. \quad (8.11)$$

Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток (збиток) (рядок 2190 (2195)) – це сума валового прибутку (збитку) (рядок 2090 (2095)) та інших операційних доходів (рядок 2120) за мінусом адміністративних витрат (рядок 2130), витрат на збут (рядок 2150), інших операційних витрат (рядок 2180).

Показник порогу рентабельності визначається за формулою:

$$ПР = \frac{ПВ}{КМД}, \quad (8.12)$$

де *ПР* – поріг рентабельності, тис. грн;

ПВ – постійні витрати, тис. грн;

КМД – частка (коефіцієнт) маржинального доходу в операційному доході:

$$КМД = \frac{МД}{ОД}. \quad (8.13)$$

Показник порогу рентабельності на рівні операційної діяльності підприємства має й інші назви: беззбитковий обсяг продажу, точка беззбитковості, точка рівноваги, точка самоокупності.

Поріг рентабельності – це вартісний показник, який характеризує суму операційного доходу, що забезпечує повне покриття операційних витрат, тобто беззбитковість операційної діяльності підприємства.

Чим менша величина порогу рентабельності, тим більш фінансово стійким є підприємство. Проте в умовах суттєвого зростання операційного доходу в більшості випадків одночасно зростають операційні витрати, а отже, і поріг рентабельності. Тому важливо забезпечити перевищення темпу приросту операційного доходу над темпом приросту порогу рентабельності, в результаті чого відбуватиметься *зниження частки порогу рентабельності в операційному доході*. Це означатиме, що більша частка операційного доходу забезпечуватиме не покриття операційних витрат, а одержання прибутку від операційної діяльності.

Показник запасу фінансової стійкості визначається за формулою:

$$ЗФС = \frac{ОД - ПР}{ОД} \times 100, \quad (8.14)$$

де *ЗФС* – запас фінансової стійкості, %;

ОД – операційний дохід, тис. грн;

ПР – поріг рентабельності, тис. грн.

Запас фінансової стійкості – це відносний показник, який характеризує максимально допустимий відсоток зменшення фактичного операційного доходу доти, доки операційна діяльність залишатиметься беззбитковою. Чим вище значення запасу фінансової стійкості, тим більш фінансово стійким є підприємство з погляду забезпечення прибутковості операційної діяльності, тим менший ризик настання збитковості.

Запас фінансової стійкості характеризує той рівень захищеності операційної діяльності, який є у підприємства на момент розрахунку та яким можна скористатися на випадок несприятливих обставин, наприклад, у разі зменшення обсягів виробництва (реалізації) продукції. Водночас рівень запасу фінансової стійкості визначає захищеність кредиторів і постачальників від можливої несплати підприємством коштів за рахунками.

Різниця між операційним доходом і порогом рентабельності (чисельник формули (8.14)) називається *зоною фінансової стійкості (запасом міцності)*. Цей абсолютний показник характеризує величину, на яку фактичний обсяг реалізації перевищує критичний обсяг продажу.

Розрахунок та оцінювання рівня показників порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості доповнюються аналізом факторів їх формування.

Методика факторного аналізу показника порогу рентабельності.

За формулою (8.12) будується модель факторного аналізу показника порогу рентабельності:

$$ПР = \frac{ПВ}{КМД} = \frac{ПВ}{\frac{МД}{ОД}} = \frac{ПВ \times ОД}{МД} = \frac{ОД \times ПВ}{ОД - ЗВ}. \quad (8.15)$$

Отже, на зміну показника порогу рентабельності впливають три фактори:

1) операційний дохід;

2) постійні витрати;

3) змінні витрати.

Для проведення факторного аналізу доцільно скористатися способом ланцюгових підстановок, який передбачає розрахунок умовних значень результативного показника.

1. Показник умовний 1:

$$ПР_{УМ1} = \frac{ОД_1 \times ПВ_0}{ОД_1 - ЗВ_0}, \quad (8.16)$$

де $ОД_1$ – операційний дохід звітного періоду, тис. грн;

$ПВ_0$ – постійні витрати базового періоду, тис. грн;

$ЗВ_0$ – змінні витрати базового періоду, тис. грн.

2. Показник умовний 2:

$$ПР_{УМ2} = \frac{ОД_1 \times ПВ_1}{ОД_1 - ЗВ_0}, \quad (8.17)$$

де $ОД_1$ – операційний дохід звітного періоду, тис. грн;

$ПВ_1$ – постійні витрати звітного періоду, тис. грн;

$ЗВ_0$ – змінні витрати базового періоду, тис. грн.

Тоді загальна зміна (+,–) показника порогу рентабельності в звітному періоді порівняно з базовим періодом, тис. грн:

$$\Delta ПР = ПР_1 - ПР_0, \quad (8.18)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) операційного доходу:

$$\Delta ПР_{ОД} = ПР_{УМ1} - ПР_0; \quad (8.19)$$

2) постійних витрат:

$$\Delta ПР_{ПВ} = ПР_{УМ2} - ПР_{УМ1}; \quad (8.20)$$

3) змінних витрат:

$$\Delta ЇД_{ÇÂ} = ЇД_1 - ЇД_{ÓÌ\ 2}. \quad (8.21)$$

Методика факторного аналізу показника запасу фінансової стійкості.

За формулами (8.14) і (8.15) будується модель факторного аналізу показника запасу фінансової стійкості:

$$ÇÔÑ = \frac{ÎÄ - ЇÐ}{ÎÄ} \times 100 = \frac{ÎÄ - \frac{ÎÄ \times ЇÂ}{ÎÄ - ÇÂ}}{ÎÄ} \times 100 = \left(1 - \frac{ЇÂ}{ÎÄ - ÇÂ}\right) \times 100 = \quad (8.22)$$

$$= \frac{ÎÄ - ЇÂ - ÇÂ}{ÎÄ - ÇÂ} \times 100.$$

Отже, на зміну показника запасу фінансової стійкості впливають три фактори:

1) операційний дохід;

2) постійні витрати;

3) змінні витрати.

За допомогою способу ланцюгових підстановок розраховують умовні значення результативного показника, %:

1. Показник умовний 1:

$$ЗФС_{УМ1} = \frac{ОД_1 - ПВ_0 - ЗВ_0}{ОД_1 - ЗВ_0}, \quad (8.23)$$

де $ОД_1$ – операційний дохід звітного періоду, тис. грн;

$ПВ_0$ – постійні витрати базового періоду, тис. грн;

$ЗВ_0$ – змінні витрати базового періоду, тис. грн.

2. Показник умовний 2:

$$ЗФС_{УМ2} = \frac{ОД_1 - ПВ_1 - ЗВ_0}{ОД_1 - ЗВ_0}, \quad (8.24)$$

де $ОД_1$ – операційний дохід звітного періоду, тис. грн;

$ПВ_1$ – постійні витрати звітного періоду, тис. грн;

$ЗВ_0$ – змінні витрати базового періоду, тис. грн.

Тоді загальна зміна (+,–) показника запасу фінансової стійкості в звітному періоді порівняно з базовим періодом, відсоткових пунктів:

$$\Delta ЗФС = ЗФС_1 - ЗФС_0, \quad (8.25)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) операційного доходу:

$$\Delta ÇÔÑ_{ÎÄ} = ÇÔÑ_{ÓÌ\ 1} - ÇÔÑ_0; \quad (8.26)$$

2) постійних витрат:

$$\Delta ÇÔÑ_{ЇÂ} = ÇÔÑ_{ÓÌ\ 2} - ÇÔÑ_{ÓÌ\ 1}; \quad (8.27)$$

3) змінних витрат:

$$\Delta ÇÔÑ_{ÇÂ} = ÇÔÑ_1 - ÇÔÑ_{ÓÌ\ 2}. \quad (8.28)$$

Результати розрахунку і факторного аналізу показників порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості використовуються під час об-

ґрунтування шляхів забезпечення стабільності функціонування суб'єктів господарювання у ринковому економічному середовищі.

8.5. Оцінювання виробничо-фінансового левериджу

Фінансова стійкість підприємства визначається насамперед оптимальною структурою майна (активів) і джерел формування капіталу (пасивів). У фінансовому аналізі процес оптимізації структури активів і пасивів підприємства з метою збільшення прибутку називається *левериджем (leverage)*. Леверидж перекладається з англійської як важіль і в буквальному розумінні означає дію невеликої сили, за допомогою якої можна переміщувати досить важкі предмети. Стосовно економіки леверидж розглядається як певний фактор, незначна зміна якого може привести до суттєвої зміни результативного показника.

Отже, **леверидж** – це важіль, незначною зміною якого можна суттєво змінити результати виробничо-фінансової діяльності підприємства, важіль впливу на зміну структури активів і пасивів балансу з метою отримання приросту прибутку.

Розрізняють ***три види левериджу***:

- виробничий (операційний);
- фінансовий;
- виробничо-фінансовий (операційно-фінансовий).

Фінансова стійкість підприємства багато в чому залежить від того, наскільки оптимально поєднуються окремі види активів балансу (зокрема, основний та оборотний капітал) і, відповідно, постійні та змінні витрати. Інвестування капіталу в основні виробничі засоби зумовлює зростання постійних витрат і відносне скорочення змінних витрат (на одиницю продукції). Взаємозв'язок між обсягом виробництва, постійними та змінними витратами виражається показником *виробничого (операційного) левериджу*, від рівня якого залежить величина прибутку та фінансова стійкість підприємства.

Виробничий леверидж – це потенційна можливість впливати на прибуток від реалізації продукції шляхом зміни структури собівартості та обсягу продажу. Чутливість зміни прибутку залежно від зміни обсягу продажу пов'язана з тим, що в структурі собівартості продукції є постійні витрати, які не змінюються залежно від зміни обсягу продукції. Тому чим більший обсяг продукції, тим менше постійних витрат припадає на кожну її одиницю.

Рівень виробничого левериджу визначається відношенням темпу приросту валового прибутку до темпу приросту обсягу реалізації продукції в натуральних одиницях або темпу приросту виручки:

$$\hat{E}_{\hat{A}.\ddot{E}} = \frac{\Delta\hat{A}\ddot{I}\ \%}{\Delta\hat{I}\eth\ddot{I}\ \ \%}, \qquad (8.29)$$

де $K_{В.Л}$ – коефіцієнт виробничого левериджу;

ΔВП% – темп приросту валового прибутку (прибутку від реалізації продукції), %;

ΔОРП% – темп приросту обсягу реалізації продукції в натуральних одиницях (виручки від реалізації продукції), %.

Економічний зміст цього відношення полягає у тому, що воно показує ступінь чутливості валового прибутку до зміни обсягу продажу. За високого значення коефіцієнта виробничого левериджу навіть незначне збільшення або зменшення обсягу виробництва продукції призводить до суттєвої зміни прибутку.

Вищий рівень виробничого левериджу зазвичай мають підприємства з ліпшим рівнем технічної оснащеності виробництва. У разі підвищення рівня технічної озброєності збільшується частка постійних витрат і рівень виробничого левериджу. Одночасно для підприємств, які мають вищий рівень виробничого левериджу, зростає ризик недоотримання валового прибутку і виручки, необхідної для покриття постійних витрат.

До більшого *виробничого ризику* схильне підприємство, в якого вищий коефіцієнт виробничого левериджу, що слід ураховувати під час оцінювання його фінансової стійкості.

Розглянемо приклад розрахунку коефіцієнта виробничого левериджу для підприємств із різним співвідношенням постійних і змінних витрат (табл. 8.4).

Таблиця 8.4

Розрахунок коефіцієнта виробничого левериджу для підприємств із різною структурою операційних витрат

Показник	Підприємство		
	А	Б	В
А	1	2	3
Ціна одиниці продукції, грн	1000	1000	1000
Повна собівартість одиниці продукції, грн	800	800	800
Змінні витрати на одиницю продукції, грн	600	400	200
Постійні витрати, тис. грн	1000	1800	2800
Частка постійних витрат у собівартості одиниці продукції, %	25	50	75
Беззбитковий обсяг реалізації, шт.	2500	3000	3500
Обсяг реалізації продукції, шт.:			
варіант 1	4000	4000	4000
варіант 2	4800	4800	4800
Темп приросту обсягу реалізації продукції, %	20	20	20
Виручка від реалізації продукції, тис. грн:			
варіант 1	4000	4000	4000

Продовж. табл. 8.4

А	1	2	3
варіант 2	4800	4800	4800
Собівартість реалізованої продукції, тис. грн:			
варіант 1	3400	3400	3600
варіант 2	3880	3720	3760
Валовий прибуток, тис. грн:			
варіант 1	600	600	400
варіант 2	920	1080	1040
Темп приросту валового прибутку, %	53,3	80	160
Коефіцієнт виробничого левериджу	2,665	4	8

За даними табл. 8.4 підприємства відрізняються структурою операційних витрат: частка постійних витрат у собівартості одиниці продукції підприємства А становить 25 %, підприємства Б – 50, підприємства В – 75 %. Значення коефіцієнта виробничого левериджу показує, що кожний відсоток приросту обсягу реалізації продукції забезпечує приріст валового прибутку в підприємстві А на 2,665 %, підприємстві Б – на 4, підприємстві В – на 8 %. Отже, найбільше значення коефіцієнта виробничого левериджу має підприємство з найвищим співвідношенням постійних і змінних витрат. Відповідно за умови скорочення обсягу реалізації продукції валовий прибуток у підприємстві В буде зменшуватися у 3 рази швидше, ніж у підприємстві А, і в 2 рази швидше порівняно з підприємством Б. Це означає, що підприємство В має найвищий виробничий ризик недоодержання валового прибутку в умовах зменшення обсягу реалізації продукції.

Отже, щодо сутності та значення виробничого левериджу можна сформулювати такі висновки:

а) для підприємств із високим рівнем виробничого левериджу навіть неістотна зміна обсягу реалізації продукції може суттєво позначитися на величині валового прибутку;

б) підвищення рівня технічного оснащення підприємства супроводжується зростанням частки постійних витрат і, відповідно, виробничого левериджу;

в) високий рівень виробничого левериджу свідчить одночасно про високий рівень операційного ризику;

г) зміст операційного ризику полягає у тому, що постійні витрати визначаються вибором відповідної матеріально-технічної бази як джерела поточних доходів, а отже, мають покриватися цими доходами; якщо вибір був помилковим, доходів може бути недостатньо для покриття витрат;

д) у разі зростання обсягу продажу за умов, що підприємство вже минуло точку беззбитковості, сила впливу виробничого левериджу зменшується; за невеликого відхилення від точки беззбитковості коефіцієнт виробничого левериджу максимальний, а далі зменшується.

Під час оцінки виробничого левериджу враховуються лише виробничі витрати. Однак на зміну чистого прибутку впливають і фінансові витрати, пов'язані зі сплатою процентів за кредитами.

Вплив фінансових витрат на чистий прибуток відображає *фінансовий левередж*. Це пов'язано з дією плеча фінансового важеля (співвідношення позикового і власного капіталу). Отже, *фінансовий левередж характеризує* взаємозв'язок між чистим прибутком та співвідношенням позикового і власного капіталу.

Фінансовий левередж – це потенційна можливість впливати на чистий прибуток і рентабельність власного капіталу шляхом зміни структури власного і позикового капіталу.

Рівень фінансового левериджу визначається відношенням темпу приросту чистого прибутку до темпу приросту валового прибутку:

$$K_{Ф.Л} = \frac{\Delta ЧП\%}{\Delta ВП\%}, \qquad (8.30)$$

де $K_{Ф.Л}$ – коефіцієнт фінансового левериджу;

$\Delta ЧП\%$ – темп приросту чистого прибутку, %.

Економічний зміст цього коефіцієнта полягає у тому, що він показує, у скільки разів темп приросту чистого прибутку перевищує темп приросту валового прибутку. Іншими словами, рівень фінансового левериджу свідчить про еластичність чистого прибутку до прибутку від реалізації, що досягається за допомогою *плеча фінансового важеля* (співвідношення позикового і власного капіталу). Змінюючи плече фінансового важеля, можна впливати на величину чистого прибутку та рівень прибутковості власного капіталу. Плече фінансового важеля є складовим елементом ефекту фінансового важеля, зміст якого розглядається у підрозділі 8.6.

Фінансовий левередж, як і виробничий, також пов'язаний з ризиком, але не з виробничим, а фінансовим. *Фінансовий ризик* – це ризик, який визначається неможливістю сплати процентів за кредитами.

Чим більший обсяг залучених коштів і більша сума сплачених процентів, тим вищий рівень фінансового левериджу. Це призводить до підвищення фінансового ризику, що пов'язаний з можливою нестачею коштів для покриття витрат з обслуговування зовнішніх джерел фінансування. Зміна структури джерел формування капіталу у бік збільшення частки позикового капіталу зумовлює зростання фінансового ризику, хоча при цьому і досягається більший чистий прибуток.

Приклад розрахунку коефіцієнта фінансового левериджу для підприємств із різним співвідношенням позикового і власного капіталу наведено в табл. 8.5.

Як видно з розрахунків, у підприємстві А, що фінансує свою діяльність тільки за рахунок власних коштів, коефіцієнт фінансового левериджу дорівнює 1. У такому випадку зміна валового прибутку на 1 % призводить

Таблиця 8.5

Розрахунок коефіцієнта фінансового левериджу для підприємств із різною структурою джерел формування капіталу

Показник	Підприємство								
	А			Б			В		
	-10%	100	+10%	-10%	100	+10%	-10%	100	+10%
Джерела формування капіталу, тис. грн	×	1000	×	×	1000	×	×	1000	×
Позиковий капітал, тис. грн	×	-	×	×	500	×	×	750	×
Частка позикового капіталу, %	×	0	×	×	50	×	×	75	×
Співвідношення позикового і власного капіталу	×	0	×	×	1	×	×	3	×
Валовий прибуток, тис. грн	225	250	275	225	250	275	225	250	275
Темп приросту валового прибутку, %	-10	-	+10	-10	-	+10	-10	-	+10
Сплачені проценти, тис. грн (15 %)	-	-	-	75	75	75	112,5	112,5	112,5
Податок на прибуток, тис. грн (17 %)	38,3	42,5	46,8	25,5	29,8	34	19,1	23,4	27,6
Чистий прибуток, тис. грн	186,7	207,5	228,2	124,5	145,2	166	93,4	114,1	134,9
Темп приросту чистого прибутку, %	-10	-	+10	-14,3	-	+14,3	-18,2	-	+18,2
Коефіцієнт фінансового левериджу	×	1,0	×	×	1,43	×	×	1,82	×

до такого самого збільшення або зменшення чистого прибутку. У підприємства Б із часткою позикового капіталу 50 % коефіцієнт фінансового левериджу дорівнює 1,43. Якщо ж частка позикового капіталу зростає до 75 % (підприємство В), коефіцієнт фінансового левериджу досягає 1,82. Отже, рівень фінансового левериджу зростає зі збільшенням частки позикового капіталу, що свідчить про підвищення ступеня фінансового ризику інвестування за умови зростання плеча фінансового важеля, тобто співвідношення позикового і власного капіталу.

Отже, щодо сутності та значення фінансового левериджу можна сфо-

рмулювати такі висновки:

а) для підприємств із високим рівнем фінансового левериджу навіть незначна зміна валового прибутку може вплинути на суттєву зміну чистого прибутку;

б) фінансовий леверидж свідчить про наявність і рівень фінансової залежності підприємства від позичальників;

в) висока частка позикового капіталу в загальній сумі джерел фінансування характеризує як високий рівень фінансового левериджу, так і високий рівень фінансового ризику;

г) сутність фінансового ризику полягає у тому, що постійні платежі є обов'язковими, тому у випадку недостатності прибутку може виникнути необхідність ліквідації частини активів.

Виробничі та фінансові ризики об'єднуються загальним ризиком, який пов'язаний з можливою нестачею коштів для покриття поточних витрат і витрат з обслуговування зовнішніх джерел фінансування. Синтетичним показником левериджу є **виробничо-фінансовий леверидж**, який становить добуток виробничого і фінансового левериджу:

$$\hat{E}_{\hat{A}\hat{O}\ddot{E}} = \hat{E}_{\hat{A}\ddot{E}} \times \hat{E}_{\hat{O}\ddot{E}}, \tag{8.31}$$

де $K_{ВФЛ}$ – коефіцієнт виробничо-фінансового левериджу.

Наприклад, за умови, що темп приросту обсягу реалізації продукції становить 10 %, темп приросту валового прибутку – 30, темп приросту чистого прибутку – 40 %:

$$\hat{E}_{\hat{A}\ddot{E}} = \frac{30}{10} = 3; \tag{8.32}$$

$$\hat{E}_{\hat{O}\ddot{E}} = \frac{40}{30} = 1{,}333; \tag{8.33}$$

$$\hat{E}_{\hat{A}\hat{O}\ddot{E}} = 3 \times 1{,}333 = 4. \tag{8.34}$$

На підставі цих даних можна зробити висновок, що за наявної структури витрат на підприємстві та структури джерел формування капіталу збільшення обсягу реалізації продукції на 1 % забезпечить приріст валового прибутку на 3 %, а чистого прибутку – на 4 %. Кожен відсоток просту валового прибутку приведе до збільшення чистого прибутку на 1,333 %. У такій самій пропорції будуть змінюватися дані показники у разі зменшення обсягу реалізації продукції.

Використовуючи показники левериджу, можна прогнозувати ступінь виробничого і фінансового ризиків. Категорії левериджу – виробничий, фінансовий і виробничо-фінансовий – довгострокові характеристики діяльності підприємства, тому управлінські рішення щодо суттєвої зміни значень левериджу розглядаються як рішення стратегічного характеру.

8.6. Економічний зміст і факторний аналіз ефекту фінансового важеля

Практично кожне підприємство використовує позиковий капітал. *Ефект від його залучення у господарську діяльність* виникає, коли рентабельність сукупного капіталу підприємства вища процента за кредит (фінансових витрат з обслуговування зобов'язань). Наприклад, рентабельність сукупного капіталу становить 15 %, тоді як процентна ставка за кредит – 10 %. У такому випадку зниження у структурі джерел формування капіталу частки власного капіталу і, відповідно, зростання частки позикового капіталу дає змогу підвищити рентабельність власного капіталу.

Одним із показників, що застосовуються для оцінювання ефективності використання позикового капіталу, є *ефект фінансового важеля*. Як відомо, зростання плеча фінансового важеля (відношення позикового і власного капіталу) може спричинити як збільшення, так і зменшення чистого прибутку. **Ефект фінансового важеля** відображає рівень додаткового чистого прибутку на власний капітал за різних варіантів структури джерел формування капіталу і показує, на скільки відсотків підвищиться рентабельність власного капіталу в результаті залучення позикових коштів у діяльність підприємства. Він виникає, коли рентабельність сукупного капіталу вища від процента за кредит.

Розглянемо *методичну послідовність розрахунку і факторного аналізу ефекту фінансового важеля*.

Плече фінансового важеля (*ПФВ*) визначається як відношення позикового капіталу (*ПК*) до власного капіталу (*ВК*):

$$ПФВ = \frac{ПК}{ВК}. \qquad (8.35)$$

Рентабельність сукупного капіталу (P_K) визначається за формулою:

$$P_K = \frac{П}{ВК + ПК} \times 100, \qquad (8.36)$$

де *П* – прибуток від господарської діяльності, тис. грн.

Звідси, з одного боку:

$$П = P_K \times (ВК + ПК). \qquad (8.37)$$

З іншого – прибуток від господарської діяльності можна визначити як суму величини прибутку після сплати процентів за кредит і величини процентів:

$$П = P_{ВК} \times ВК + П_C \times ПК, \qquad (8.38)$$

де $P_{ВК}$ – рентабельність власного капіталу, %;

$П_C$ – процентна ставка за кредит, %.

Отже,

$$P_K \times (ВК + ПК) = P_{ВК} \times ВК + П_C \times ПК. \qquad (8.39)$$

Звідси можна вивести формулу розрахунку рентабельності власного

капіталу:

$$P_К \times ВК + P_К \times ПК = P_{ВК} \times ВК + П_С \times ПК; \quad (8.40)$$

$$P_{ВК} \times ВК = P_К \times ВК + P_К \times ПК - П_С \times ПК; \quad (8.41)$$

$$P_{ВК} = P_К + \frac{P_К \times ПК - П_С \times ПК}{ВК}; \quad (8.42)$$

$$P_{ВК} = P_К + (P_К - П_С) \times \frac{ПК}{ВК} = P_К + (P_К - П_С) \times ПФВ = P_К + ЕФВ, \quad (8.43)$$

де *ЕФВ* – ефект фінансового важеля:

$$ЕФВ = (P_К - П_С) \times \frac{ПК}{ВК}. \quad (8.44)$$

Отже, підвищення рентабельності власного капіталу в результаті залучення позикового капіталу, якщо рентабельність сукупного капіталу перевищує процентну ставку за кредит, називається ***ефектом фінансового важеля (ЕФВ)***. Він вимірює ефект фінансування діяльності та підвищення рентабельності власного капіталу за рахунок збільшення співвідношення позикового і власного капіталу.

Ефект фінансового важеля може бути як позитивним, так і негативним, що залежить від величин $P_К$ і $П_С$. Різниця ($P_К$ – $П_С$) у формулі (8.44) становить *диференціал фінансового важеля* (*ДФВ*). *Позитивний ЕФВ* виникає, якщо рентабельність сукупного капіталу вища від середньозваженої ціни позикових ресурсів, тобто якщо $P_К > П_С$ (*ДФВ > 0*). За таких умов вигідно збільшувати плече фінансового важеля, тобто частку позикового капіталу.

Якщо $P_К < П_С$ (*ДФВ < 0*), виникає *негативний ЕФВ* (ефект «кийка»). У такому разі рентабельність власного капіталу зменшується тим швидше, чим більше значення *ПФВ*, тобто вища частка позикового капіталу в структурі пасивів. При цьому відбувається «проїдання» власного капіталу, що може стати причиною банкрутства підприємства. Отже, позикові кошти можуть як сприяти підвищенню, так і зумовлювати зниження ефективності діяльності підприємства.

Ефект фінансового важеля складається з двох компонентів:

а) *диференціала фінансового важеля*, тобто різниці між рентабельністю сукупного капіталу і середньою ціною позикового капіталу;

б) *плеча фінансового важеля*, за допомогою якого збільшується позитивний або негативний ефект у результаті впливу диференціала.

В аналізі ефекту фінансового важеля визначається також *рівень фінансового важеля* (*РФВ*):

$$РФВ = \frac{\Delta P_{ВК}}{\Delta П\%}, \quad (8.45)$$

де $\Delta P_{ВК}$ – зміна рентабельності власного капіталу, відсоткових пунктів;

$\Delta П\%$ – темп приросту прибутку від господарської діяльності, %.

Рівень фінансового важеля показує зміну рентабельності власного капіталу в разі зміни прибутку від господарської діяльності на 1 %.

Розглянемо приклад розрахунку ефекту фінансового важеля для підприємств із різною структурою джерел формування капіталу (табл. 8.6).

Таблиця 8.6

Розрахунок ефекту фінансового важеля для підприємств із різною структурою джерел формування капіталу

№ з/п	Показник	Підприємство		
		А	Б	В
1.	Джерела формування капіталу – всього, тис. грн	10000	10000	10000
2.	Власний капітал, тис. грн	7000	5000	2000
3.	Позиковий капітал, тис. грн	3000	5000	8000
4.	Частка позикового капіталу в джерелах формування капіталу, % (п.3÷п.1×100)	30,0	50,0	80,0
5.	Плече фінансового важеля (п.3÷п.2)	0,429	1	4
6.	Прибуток від господарської діяльності, тис. грн: а) базовий рік	1500	1500	1500
	б) звітний рік	1800	1800	1800
7.	Темп приросту прибутку від господарської діяльності, % ((п.6б–п.6а)÷п.6а×100)	20,0	20,0	20,0
8.	Процентна ставка за кредит, %	15	15	15
9.	Проценти за кредит, тис. грн (п.3×п.8÷100)	450	750	1200
10.	Прибуток після сплати процентів за кредит, тис. грн (п.6–п.9): а) базовий рік	1050	750	300
	б) звітний рік	1350	1050	600
11.	Рентабельність сукупного капіталу, % (п.6÷п.1×100): а) базовий рік	15,0	15,0	15,0
	б) звітний рік	18,0	18,0	18,0
12.	Рентабельність власного капіталу, % (п.10÷п.2×100) або (п.11+(п.11–п.8)×п.5): а) базовий рік	15,0	15,0	15,0
	б) звітний рік	19,3	21,0	30,0
13.	Ефект фінансового важеля, відсоткових пунктів (п.12б–п.12а)	4,3	6,0	15,0
14.	Рівень фінансового важеля (п.13÷п.7)	0,215	0,3	0,75

Інформація, наведена в табл. 8.6, свідчить про відмінність підприємств за структурою джерел формування капіталу. У підприємства А частка позикового капіталу становить 30 %, підприємства Б – 50, а підприємства В – 80 %. Значення плеча фінансового важеля показує, що в підприємстві А на 1 грн власного капіталу припадає 0,43 грн позикового капіталу, в підприємствах Б і В – відповідно 1 і 4 грн.

За результатами розрахунків, ефект фінансового важеля, тобто приріст рентабельності власного капіталу в звітному році порівняно з базовим, у підприємстві А становить 4,3 відсоткового пункту, підприємстві Б – 6,0 і підприємстві В – 15,0 відсоткового пункту. Рівень фінансового важеля показує, що в підприємстві А на 1 % приросту прибутку від господарської діяльності припадає 0,215 відсоткового пункту приросту рентабельності власного капіталу, в підприємствах Б і В – відповідно 0,3 і 0,75 відсоткового пункту.

Отже, за умови збільшення прибутку від господарської діяльності найкращі можливості щодо підвищення ефективності використання власного капіталу має підприємство В, де в структурі пасивів переважає позиковий капітал. Одночасно це підприємство характеризується найвищим ризиком зниження рентабельності власного капіталу за умови негативної динаміки прибутку від господарської діяльності. Так, у разі зменшення прибутку на 1 % у підприємстві А рентабельність власного капіталу знизиться на 0,215 відсоткового пункту, підприємстві Б – 0,3, а в підприємстві В – 0,75 відсоткового пункту.

За формулою (8.44) *факторний аналіз ефекту фінансового важеля* проводиться з використанням детермінованої моделі:

$$ЕФВ = (Р_К - П_С) \times ПФВ. \quad (8.46)$$

Отже, зміна ефекту фінансового важеля визначається впливом трьох факторів:

1) рентабельності сукупного капіталу ($Р_К$);
2) процентної ставки за кредит ($П_С$);
3) плеча фінансового важеля ($ПФВ$).

Розрахунок виконується за допомогою способу ланцюгових підстановок і передбачає визначення двох умовних показників:

$$ЕФВ_{УМ1} = (Р_{К1} - П_{С0}) \times ПФВ_0; \quad (8.47)$$

$$ЕФВ_{УМ2} = (Р_{К1} - П_{С1}) \times ПФВ_0. \quad (8.48)$$

Тоді загальна зміна (+,–) ефекту фінансового важеля у звітному періоді порівняно з базовим періодом, відсоткових пунктів:

$$\Delta ЕФВ = ЕФВ_1 - ЕФВ_0, \quad (8.49)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) рентабельності сукупного капіталу:

$$\Delta ЕФВ_{РК} = ЕФВ_{УМ1} - ЕФВ_0; \quad (8.50)$$

2) процентної ставки за кредит:

$$\Delta ЕФВ_{ПС} = ЕФВ_{УМ2} - ЕФВ_{УМ1}; \quad (8.51)$$

3) плеча фінансового важеля:

$$\Delta ЕФВ_{ПФВ} = ЕФВ_1 - ЕФВ_{УМ2}. \quad (8.52)$$

Отже, чинниками зростання ефекту фінансового важеля можна вважати підвищення рентабельності сукупного капіталу, зниження процентної

ставки за кредит та збільшення плеча фінансового важеля.

Аналіз факторів формування показника ефекту фінансового важеля можна проводити і за іншою детермінованою факторною моделлю:

$$ЕФВ=(Р_К – П_С)\times(1 – К_О)\times ПФВ, \quad (8.53)$$

де $Р_К$ – загальна рентабельність сукупного капіталу, % (визначається за прибутком до оподаткування);

$П_С$ – процентна ставка за кредит, %;

$К_О$ – коефіцієнт оподаткування;

ПФВ – плече фінансового важеля.

Отже, у цьому випадку на зміну *ЕФВ* впливають такі фактори:

- загальна рентабельність сукупного капіталу;
- процентна ставка за кредит (середньозважена ціна позикового капіталу);
- коефіцієнт оподаткування (рівень податкового вилучення прибутку);
- плече фінансового важеля (співвідношення позикового і власного капіталу).

Таким чином, залучаючи позикові ресурси, підприємство може підвищити ефективність використання власного капіталу, якщо загальна рентабельність сукупного капіталу виявиться вищою за ціну залучених коштів. Ефект фінансового важеля залежить також від рівня оподаткування та співвідношення позикового і власного капіталу.

За показником ефекту фінансового важеля можна визначити основні правила користування кредитами для підвищення рентабельності сукупного капіталу:

- якщо новий кредит сприяє підвищенню ефекту фінансового важеля, то він є вигідним, хоча одночасно і призводить до зростання фінансового ризику;
- ризик кредитора вимірюється величиною диференціала фінансового важеля: чим більший диференціал – тим менший ризик, чим менший диференціал – тим більший ризик;
- якщо зростає процентна ставка за кредит, то для того, щоб не змінився ефект фінансового важеля, потрібно збільшити плече фінансового важеля, тобто скористатися додатковим кредитом;
- якщо ефект фінансового важеля – від'ємна величина, то це знижує прибутковість використання капіталу.

Запитання для самоперевірки знань

1. Що таке фінансова стійкість підприємства? Які її основні ознаки?

2. Які фактори впливають на фінансову стабільність підприємства?

3. За якими напрямами проводиться аналіз фінансової стійкості під-

приємства?

4. *Що передбачає загальне оцінювання фінансової стійкості?*
5. *На які групи поділяють відносні показники оцінювання фінансової стійкості підприємств?*
6. *Якими є економічний зміст, порядок розрахунку та нормативні значення (оптимальна динаміка) показників структури джерел формування капіталу?*
7. *Якими є економічний зміст, порядок розрахунку та нормативні значення (оптимальна динаміка) показників стану оборотних активів?*
8. *Якими є економічний зміст, порядок розрахунку та оптимальна динаміка показників стану основного капіталу?*
9. *Які особливості необхідно враховувати під час проведення розрахунку коефіцієнтів оцінювання фінансової стійкості підприємства?*
10. *За якими напрямами проводиться аналіз відносних показників оцінювання фінансової стійкості підприємства?*
11. *Які етапи включає методика визначення типу фінансової стійкості підприємства?*
12. *Які показники характеризують наявність відповідних джерел формування запасів?*
13. *Як проводиться розрахунок показників забезпеченості запасів відповідними джерелами їх формування?*
14. *Якими є ознаки типів фінансової стійкості підприємства?*
15. *Які показники вихідної інформації використовуються для розрахунку порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості?*
16. *Як проводиться розрахунок та яким є економічний зміст показника порогу рентабельності?*
17. *Як проводиться розрахунок та яким є економічний зміст показника запасу фінансової стійкості?*
18. *В якій послідовності аналізують фактори формування показника порогу рентабельності?*
19. *В якій послідовності проводиться аналіз факторів формування показника запасу фінансової стійкості?*
20. *Що таке левериджс? Які є види левериджу?*
21. *Охарактеризуйте економічний зміст виробничого левериджу. Як визначається рівень виробничого левериджу?*
22. *Яким є економічний зміст фінансового левериджу? Як визначається рівень фінансового левериджу?*
23. *Як визначається коефіцієнт виробничо-фінансового левериджу?*
24. *В яких випадках виникає ефект фінансового важеля?*
25. *Як проводиться розрахунок ефекту фінансового важеля? З яких компонентів він складається?*
26. *Що таке позитивний і негативний ефект фінансового важеля?*
27. *Які фактори впливають на ефект фінансового важеля? В якій послідовності проводиться факторний аналіз ефекту фінансового важеля?*

Тести

Серед наведених відповідей на тестові питання знайдіть повну правильну відповідь.

8.1. Здатність підприємства функціонувати і розвиватися, зберігати рівновагу активів і пасивів у мінливому економічному середовищі, що гарантує його платоспроможність та інвестиційну привабливість у довгостроковій перспективі в межах допустимого рівня ризику, – це визначення:

а) ділової активності підприємства;

б) ліквідності підприємства;

в) фінансової стійкості підприємства;

г) платоспроможності підприємства.

8.2. Хто віддає перевагу суб'єктам господарювання з високою часткою власного капіталу, оцінюючи фінансову стабільність:

а) акціонери;

б) кредитори;

в) інвестори?

8.3. Який напрям аналізу фінансової стійкості дає змогу визначити відповідний тип фінансової стійкості підприємства:

а) розрахунок за даними балансу (звіту про фінансовий стан) системи абсолютних показників, які характеризують забезпеченість запасів джерелами формування;

б) розрахунок за даними балансу (звіту про фінансовий стан) системи відносних показників (фінансово-економічних коефіцієнтів);

в) розрахунок за даними звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід) показників порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості?

8.4. На які групи поділяють відносні показники оцінювання фінансової стійкості підприємств:

а) показники структури джерел формування капіталу;

б) показники стану оборотних активів;

в) показники доходів, витрат і фінансових результатів;

г) показники стану основного капіталу;

д) правильні відповіді а), б) і в);

е) правильні відповіді а), б) і г)?

8.5. Відношення власного капіталу до валюти балансу характеризує коефіцієнт:

а) фінансової автономії;

б) концентрації позикового капіталу;

в) фінансового ризику;

г) маневреності власного капіталу.

8.6. Чим більше значення коефіцієнта фінансової автономії та менше значення коефіцієнта концентрації позикового капіталу, тим:

а) більш нестійкий фінансовий стан підприємства;

б) більш стійкий фінансовий стан підприємства;

в) більша ймовірність банкрутства підприємства;

г) нижчий рівень фінансової стійкості.

8.7. За якого значення коефіцієнта фінансової стабільності підприємство є фінансово стійким:

а) ≥ 0,5;

б) < 0,5;

в) ≥ 1;

г) < 1?

8.8. Який коефіцієнт фінансової стійкості характеризує відношення позикового капіталу до власного капіталу:

а) фінансової автономії;

б) концентрації позикового капіталу;

в) фінансової стабільності;

г) фінансового ризику?

8.9. Коефіцієнти структури позикового капіталу – це:

а) коефіцієнт довгострокових зобов'язань і забезпечень;

б) коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів;

в) коефіцієнт поточних зобов'язань і забезпечень;

г) правильні відповіді а) і в);

д) правильні відповіді б) і в).

8.10. Який коефіцієнт фінансової стійкості визначається відношенням власних оборотних коштів до власного капіталу:

а) фінансового ризику;

б) маневреності власного капіталу;

в) маневреності власних оборотних коштів;

г) забезпеченості запасів власними оборотними коштами?

8.11. Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами характеризує частку:

а) власних оборотних коштів у власному капіталі;

б) власних оборотних коштів у запасах;

в) власних оборотних коштів в оборотних активах;

г) грошових коштів у власних оборотних коштах.

8.12. Яким є нормативне значення коефіцієнта забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами:

а) ≥ 0,1;

б) ≥ 0,3;

в) ≥ 0,5;

г) < 0,5?

8.13. Який показник фінансової стійкості характеризує рівень достатності власних оборотних коштів для формування запасів:

а) коефіцієнт фінансової автономії;

б) коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами;

в) коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами;

г) коефіцієнт майна виробничого призначення?

8.14. Фінансова стійкість підприємства зростає, якщо коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів:

а) підвищується;

б) знижується;

в) не змінюється.

8.15. Який коефіцієнт фінансової стійкості характеризує частку активів основної виробничо-господарської діяльності в загальній вартості активів:

а) майна виробничого призначення;

б) реальної вартості основних засобів;

в) нагромадження амортизації;

г) співвідношення оборотних і необоротних активів?

8.16. Про поліпшення функціонального стану основних засобів і нематеріальних активів підприємства свідчить:

а) зниження коефіцієнта майна виробничого призначення;

б) зниження коефіцієнта реальної вартості основних засобів;

в) підвищення коефіцієнта нагромадження амортизації;

г) зниження коефіцієнта нагромадження амортизації.

8.17. Скільки припадає оборотних активів на 1 грн необоротних активів характеризує коефіцієнт:

а) майна виробничого призначення;

б) маневреності власного капіталу;

в) співвідношення оборотних і необоротних активів;

г) забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами.

8.18. Якщо коефіцієнт фінансової автономії становить 0,825, то на дату складання балансу підприємство:

а) є фінансово нестійким;

б) є фінансово стійким;

в) підвищило фінансову стійкість;

г) знизило фінансову стійкість.

8.19. Якщо коефіцієнт концентрації позикового капіталу на початок звітного періоду становив 0,214, а на кінець звітного періоду – 0,336, то підприємство:

а) є фінансово нестійким;

б) підвищило фінансову стійкість;

в) знизило фінансову стійкість;

г) не змінило рівень фінансової стійкості.

8.20. Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами на початок звітного періоду становив 0,063, а на кінець звітного періоду – 0,184. При цьому підприємство:

а) на початок періоду є фінансово нестійким;

б) на початок періоду є фінансово стійким;

в) на кінець періоду є фінансово стійким;

г) на кінець періоду є фінансово нестійким;

д) правильні відповіді а) і в);

е) правильні відповіді б) і г).

8.21. Як за даними балансу (звіту про фінансовий стан) визначається величина власних оборотних коштів:

а) підсумок розділу І активу мінус підсумок розділу І пасиву;

б) підсумок розділу І пасиву мінус підсумок розділу І активу;

в) валюта балансу мінус підсумок розділу І активу?

8.22. Якщо власні оборотні кошти повністю покривають запаси підприємства, то це означає:

а) абсолютну фінансову стійкість;

б) нормально стійкий фінансовий стан;

в) нестійкий фінансовий стан;

г) кризовий фінансовий стан.

8.23. Нормально стійкий фінансовий стан буде за умови, коли запаси покриваються:

а) власними оборотними коштами;

б) довгостроковими кредитами банків;

в) власними оборотними коштами і довгостроковими кредитами банків;

г) усіма джерелами їх формування.

8.24. Якщо на підприємстві запаси покриваються за рахунок власних оборотних коштів, довгострокових і короткострокових кредитів банків, то це означає:

а) абсолютну фінансову стійкість;

б) нормально стійкий фінансовий стан;

в) нестійкий фінансовий стан;

г) кризовий фінансовий стан.

8.25. Ознакою кризового фінансового стану підприємства є:

а) перевищення загальної величини джерел формування над величиною запасів;

б) перевищення величини запасів над загальною величиною джерел їх формування;

в) перевищення власних оборотних коштів над величиною запасів;

г) перевищення власних оборотних коштів і довгострокових кредитів банків над величиною запасів.

8.26. За умови абсолютної фінансової стійкості підприємства коефіцієнт забезпеченості запасів відповідними джерелами формування визначається як відношення:

а) власних оборотних коштів до величини запасів і поточних біологічних активів;

б) величини запасів і поточних біологічних активів до власних оборотних коштів;

в) власних оборотних коштів і довгострокових кредитів банків до величини запасів і поточних біологічних активів.

8.27. Показник нестачі загальної величини джерел формування на

1 грн запасів означає:

а) абсолютну фінансову стійкість;

б) нормально стійкий фінансовий стан;

в) нестійкий фінансовий стан;

г) кризовий фінансовий стан.

8.28. Як визначається операційний дохід за даними форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)»:

а) різниця між доходом від реалізації і податком на додану вартість;

б) сума чистого доходу та інших операційних доходів;

в) різниця між доходом від реалізації та податком на додану вартість, акцизним збором, іншими вирахуваннями з доходу?

8.29. До складу операційних витрат підприємства належать:

а) собівартість реалізованої продукції;

б) адміністративні витрати;

в) витрати на збут;

г) інші операційні витрати;

д) усі наведені види витрат.

8.30. Як визначається показник маржинального доходу:

а) різниця між операційним доходом і змінними витратами;

б) різниця між операційним доходом і постійними витратами;

в) різниця між операційним доходом та операційними витратами;

г) сума прибутку від операційної діяльності та постійних витрат;

д) правильні відповіді а) і г)?

8.31. Відношенням постійних витрат до коефіцієнта маржинального доходу в операційному доході визначається:

а) поріг рентабельності;

б) зона фінансової стійкості;

в) запас фінансової стійкості.

8.32. Що характеризує поріг рентабельності:

а) суму операційного доходу, що забезпечує повне покриття операційних витрат, тобто беззбитковість операційної діяльності підприємства;

б) ефективність фінансової діяльності;

в) відносний рівень ефективності операційної діяльності?

8.33. Фінансова стійкість підприємства зростає, якщо поріг рентабельності:

а) збільшується;

б) зростає повільніше, ніж операційний дохід;

в) не змінюється;

г) зростає швидше, ніж операційний дохід.

8.34. Фактором зменшення порогу рентабельності є:

а) збільшення постійних витрат;

б) зменшення змінних витрат;

в) збільшення змінних витрат;

г) зменшення операційного доходу.

8.35. Зона фінансової стійкості (запас міцності) – це різниця між:

а) порогом рентабельності та операційним доходом;

б) операційним доходом і змінними витратами;

в) операційним доходом і порогом рентабельності;

г) операційним доходом та операційними витратами.

8.36. Показник запасу фінансової стійкості визначається як:

а) відношення операційного доходу до порогу рентабельності, виражене у відсотках;

б) відношення зони фінансової стійкості до порогу рентабельності, виражене у відсотках;

в) різниця між операційним доходом і порогом рентабельності;

г) відношення зони фінансової стійкості до операційного доходу, виражене у відсотках.

8.37. Який показник характеризує максимально допустимий відсоток зменшення фактичного операційного доходу доти, доки операційна діяльність підприємства залишиться беззбитковою:

а) маржинальний дохід;

б) поріг рентабельності;

в) запас фінансової стійкості;

г) зона фінансової стійкості?

8.38. Для підвищення запасу фінансової стійкості необхідно забезпечити:

а) випереджальне зростання зони фінансової стійкості порівняно зі зростанням операційного доходу;

б) зменшення зони фінансової стійкості;

в) збільшення порогу рентабельності.

8.39. Ознаками підвищення рівня фінансової стійкості є:

а) зменшення порогу рентабельності та зниження запасу фінансової стійкості;

б) збільшення порогу рентабельності та підвищення запасу фінансової стійкості;

в) зменшення порогу рентабельності та підвищення запасу фінансової стійкості.

8.40. Постійні витрати – 2000 тис. грн, частка маржинального доходу в операційному доході – 50 %. Поріг рентабельності дорівнює:

а) 40 тис. грн;

б) 1000 тис. грн;

в) 4000 тис. грн.

8.41. Коефіцієнт маржинального доходу в операційному доході – 0,8, поріг рентабельності – 5000 тис. грн. Постійні витрати дорівнюють:

а) 6250 тис. грн;

б) 4000 тис. грн;

в) 5000,8 тис. грн.

8.42. Операційний дохід – 500 тис. грн, поріг рентабельності – 400 тис. грн. Запас фінансової стійкості дорівнює:

а) 20 %;

б) 100 тис. грн;

в) 25 %.

8.43. Операційний дохід – 1000 тис. грн, запас фінансової стійкості – 20 %. Зона фінансової стійкості дорівнює:

а) 5000 тис. грн;

б) 200 тис. грн;

в) 2000 тис. грн.

8.44. Рівень виробничого левериджу визначається як відношення:

а) темпу приросту валового прибутку до темпу приросту чистого прибутку;

б) темпу приросту обсягу реалізації продукції до темпу приросту валового прибутку;

в) темпу приросту валового прибутку до темпу приросту обсягу реалізації продукції в натуральних одиницях (виручки від реалізації продукції).

8.45. Рівень фінансового левериджу визначається як відношення:

а) темпу приросту валового прибутку до темпу приросту чистого прибутку;

б) темпу приросту чистого прибутку до темпу приросту валового прибутку;

в) темпу приросту чистого прибутку до темпу приросту обсягу реалізації продукції.

8.46. Коефіцієнт виробничого левериджу – 3,0, коефіцієнт фінансового левериджу – 1,2. Коефіцієнт виробничо-фінансового левериджу дорівнює:

а) 4,2;

б) 1,8;

в) 3,6.

8.47. Відношенням позикового капіталу до власного капіталу визначається:

а) плече фінансового важеля;

б) ефект фінансового важеля;

в) диференціал фінансового важеля;

г) рівень фінансового важеля.

8.48. Диференціал фінансового важеля – це:

а) відношення позикового капіталу до власного капіталу;

б) різниця між рентабельністю сукупного капіталу і рентабельністю власного капіталу;

в) різниця між рентабельністю сукупного капіталу і процентною ставкою за кредит;

г) відношення рентабельності сукупного капіталу до процентної ставки за кредит.

8.49. Чому дорівнює ефект фінансового важеля, якщо диференціал фінансового важеля – 5 відсоткових пунктів, плече фінансового важеля – 0,5:

а) 10 відсотковим пунктам;
б) 2,5 відсоткового пункту;
в) 4,5 відсоткового пункту;
г) 5,5 відсоткового пункту?

8.50. Приріст рентабельності власного капіталу – 10 відсоткових пунктів, темп приросту прибутку від господарської діяльності – 20 %. Рівень фінансового важеля дорівнює:

а) 0,5;
б) 10;
в) 2.

Практичні завдання (умови, приклади розрахунків і висновків)

1. Аналіз фінансової стійкості підприємства за системою відносних показників (коефіцієнтів)

Завдання 8.1

За методикою, наведеною в табл. 8.1, проведіть розрахунок і дайте оцінку рівня та динаміки відносних показників (коефіцієнтів), які характеризують фінансову стійкість підприємства (табл. 8.7). Під час формулювання висновків візьміть до уваги економічний зміст і нормативні значення (оптимальну динаміку) показників.

Вихідна інформація: форма № 1 «Баланс (звіт про фінансовий стан)» за два роки.

Методика виконання

Таблиця 8.7

Відносні показники оцінювання фінансової стійкості підприємства (станом на кінець року)

№ з/п	Показник	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)
А	Б	1	2	3
Показники структури джерел формування капіталу				
1.1	Коефіцієнт фінансової автономії	0,934	0,964	+0,030
1.2	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,066	0,036	-0,030
1.3	Коефіцієнт фінансового ризику	0,071	0,037	-0,034
1.4	Коефіцієнт фінансової стабільності	14,1	27,0	+12,9
1.5	Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	0,013	0,006	-0,007
1.6	Коефіцієнт довгострокових зобов’язань і забезпечень	0,190	0,158	-0,032
1.7	Коефіцієнт поточних зобов’язань і забезпечень	0,810	0,842	+0,032

Продовж. табл. 8.7

А	Б	1	2	3
1.8	Коефіцієнт страхування бізнесу	0,609	0,597	-0,012
1.9	Коефіцієнт страхування власного капіталу	0,652	0,619	-0,033
1.10	Коефіцієнт страхування зареєстрованого (пайового) капіталу	5,265	4,716	-0,549
Показники стану оборотних активів				
2.1	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,502	0,419	-0,083
2.2	Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами	0,877	0,919	+0,042
2.3	Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами	1,250	1,075	-0,175
2.4	Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів	0,012	0,073	+0,061
Показники стану основного капіталу				
3.1	Коефіцієнт майна виробничого призначення	0,773	0,797	+0,024
3.2	Коефіцієнт реальної вартості основних засобів	0,397	0,421	+0,024
3.3	Коефіцієнт нагромадження амортизації	0,337	0,327	-0,010
3.4	Коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів	1,152	0,785	-0,367

Результати виконаних розрахунків (табл. 8.7) свідчать про високий рівень фінансової стійкості підприємства за показниками структури джерел формування капіталу. Так, значення коефіцієнта фінансової автономії вказує на те, що на кінець звітного року частка власного капіталу у валюті балансу становить 96,4 %. Це на 3,0 в. п. більше порівняно з базовим роком. Коефіцієнт концентрації позикового капіталу відповідно зменшився з 0,066 до 0,036 і свідчить про низький рівень фінансової залежності підприємства від кредиторів.

За коефіцієнтом фінансового ризику в базовому році на 1 грн власного капіталу припадало 7,1 коп. позикового капіталу, а в звітному – 3,7 коп. Відповідно значення коефіцієнта фінансової стабільності показує, що в базовому році власний капітал перевищував позиковий капітал у 14,1 раза, а в звітному – в 27 разів. У цілому динаміка показників 1.1-1.4 табл. 8.7 свідчить про зростання рівня фінансової стійкості підприємства.

Зниження коефіцієнта довгострокового залучення позикових коштів із 0,013 до 0,006 показує зменшення залежності підприємства від довгострокових зовнішніх джерел фінансування. Значення коефіцієнтів довгострокових та поточних зобов'язань і забезпечень характеризують структуру позикового капіталу, в якій частка довгострокових зобов'язань і забезпечень знизилася з 19,0 до 15,8 %, а поточних зобов'язань і забезпечень відповідно підвищилася з 81,0 до 84,2 %, що в цілому позитивно впливає на оцінювання фінансової стійкості підприємства.

Привертає увагу високий рівень коефіцієнтів страхової стабільності.

Так, на кінець звітного року в розрахунку на 1 грн відповідно валюти балансу, власного капіталу та зареєстрованого (пайового) капіталу припадає близько 0,60, 0,62 і 4,72 грн резервного капіталу.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу хоча і знизився з 0,502 у базовому році до 0,419 у звітному, але відповідає нормативному значенню (> 0,1). На кінець звітного року 41,9 % власного капіталу було вкладено в оборотні активи. Отже, знижується ступінь мобільності власного капіталу, підприємство має менші можливості для фінансування виробничої та інших видів діяльності.

Про високий рівень забезпеченості підприємства власними оборотними коштами свідчать значення коефіцієнтів забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами та забезпеченості запасів власними оборотними коштами. На кінець звітного року фактичний рівень першого з них перевищує нормативне значення у 9,2 раза, а другого – відповідно в 2,2 раза. У структурі оборотних активів власні фінансові ресурси становлять 91,9 %, а на 1 грн запасів і поточних біологічних активів припадає близько 1,08 грн власних оборотних коштів.

Значення коефіцієнта маневреності власних оборотних коштів показує, що на кінець базового року серед власних оборотних активів грошові кошти становили лише 1,2 %. У звітному році цей рівень підвищився до 7,3 %. Отже, зважаючи на позитивну динаміку, підприємство суттєво поліпшило характеристику фінансової стійкості щодо забезпеченості високоліквідними оборотними активами.

Коефіцієнт майна виробничого призначення майже не змінився (збільшився з 0,773 до 0,797), тому з погляду забезпеченості активами основної виробничо-господарської діяльності (основними засобами, запасами, поточними біологічними активами) підприємство зберігає фінансову стійкість. Коефіцієнт реальної вартості основних засобів збільшися з 0,397 до 0,421, що показує позитивну динаміку зростання частки основних засобів у валюті балансу. Коефіцієнт нагромадження амортизації зменшився з 0,337 до 0,327, отже, рівень зношеності основних засобів і нематеріальних активів залишається низьким і спостерігається певне поліпшення функціонального стану необоротних активів підприємства.

За динамікою коефіцієнта співвідношення оборотних і необоротних активів підприємство знизило рівень забезпеченості необоротних засобів оборотними коштами. Якщо в базовому році на 1 грн необоротних активів припадало 1,15 грн оборотних, то в звітному – 0,79 грн.

Отже, за переважною більшістю відносних показників підприємство є фінансово стійким із позитивною динамікою.

2. Визначення та аналіз типу фінансової стійкості підприємства

Завдання 8.2

Визначте і проаналізуйте тип фінансової стійкості підприємства

(табл. 8.8). Сформулюйте висновки, в яких відобразьте динаміку фінансового стану підприємства з погляду забезпеченості запасів джерелами їх формування.

Вихідна інформація: форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» за два роки.

Методика виконання

Методика визначення типу фінансової стійкості підприємства передбачає проведення розрахунків у такій послідовності.

1. Визначення за даними форми № 1 показників вихідної інформації (табл. 8.2), значення яких заносять у табл. 8.8.

2. Розрахунок показників, які характеризують наявність відповідних джерел формування запасів (показники 1, 5, 6 табл. 8.8).

3. Розрахунок показників забезпеченості запасів відповідними джерелами їх формування (показники 7, 8, 9 табл. 8.8).

4. Визначення типу фінансової стійкості підприємства:

а) абсолютна фінансова стійкість – власні оборотні кошти повністю покривають запаси: *показник 7 ≥ 0*;

б) нормально стійкий фінансовий стан – запаси покриваються власними оборотними коштами і довгостроковими кредитами банків: *показник 8 ≥ 0*;

в) нестійкий фінансовий стан – запаси покриваються за рахунок власних оборотних коштів, довгострокових і короткострокових кредитів банків, тобто за рахунок усіх джерел формування запасів: *показник 9 ≥ 0*;

г) кризовий фінансовий стан – запаси не покриваються джерелами їх формування: *показник 9 < 0*.

5. Розрахунок показників, які характеризують динаміку фінансового стану підприємства (показники 11, 12 табл. 8.8).

Таблиця 8.8

Визначення та аналіз типу фінансової стійкості підприємства (станом на кінець року), тис. грн

№ з/п	Показник	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)
А	Б	1	2	3
1.	Власні оборотні кошти	27405	26469	-936
2.	Довгострокові кредити банків	735	370	-365
3.	Короткострокові кредити банків	990	500	-490
4.	Запаси і поточні біологічні активи	21928	24627	+2699
5.	Наявність власних оборотних коштів і довгострокових кредитів банків для формування запасів (п.1+п.2)	28140	26839	-1301
6.	Загальна величина джерел формування запасів (п.1+п.2+п.3)	29130	27339	-1791
7.	Надлишок (+), нестача (–) власних оборотних коштів для формування запасів (п.1–п.4)	+5477	+1842	-3635

Продовж. табл. 8.8

А	Б	1	2	3
8.	Надлишок (+), нестача (–) власних оборотних коштів і довгострокових кредитів банків для формування запасів (п.5–п.4)	+6212	+2212	-4000
9.	Надлишок (+), нестача (–) загальної величини джерел формування запасів (п.6–п.4)	+7202	+2712	-4490
10.	Тип фінансової стійкості	абсолютна фінансова стійкість	абсолютна фінансова стійкість	×
11.	Коефіцієнт забезпеченості запасів відповідними джерелами формування (п.1, або п.5, або п.6[1] ÷ п.4)	1,250	1,075	-0,175 [3]
12.	Надлишок (+), нестача (–) відповідних джерел формування на 1 грн запасів, грн (п.7, або п.8, або п.9[2] ÷ п.4)	+0,25	+0,07	-0,18 [3]

1. Показник 1 – якщо абсолютна фінансова стійкість; показник 5 – якщо нормально стійкий фінансовий стан; показник 6 – якщо нестійкий або кризовий фінансовий стан.

2. Показник 7 – якщо абсолютна фінансова стійкість; показник 8 – якщо нормально стійкий фінансовий стан; показник 9 – якщо нестійкий або кризовий фінансовий стан.

3. Відхилення показників 11, 12 визначається за умови однакового типу фінансової стійкості за два роки.

За результатами проведених розрахунків (табл. 8.8) із визначення типу фінансової стійкості за зростання у звітному році порівняно з базовим вартості запасів і поточних біологічних активів на 2699 тис. грн підприємство зменшило величину власних оборотних коштів на 936 тис. грн. У підсумку надлишок власних оборотних коштів для формування запасів скоротився з 5477 до 1842 тис. грн, тобто на 3635 тис. грн. Отже, підприємство має ознаки абсолютної фінансової стійкості.

Зниження коефіцієнта забезпеченості запасів власними оборотними коштами з 1,250 до 1,075, а також надлишку власних оборотних коштів на 1 грн запасів з 0,25 до 0,07 грн свідчить про негативну динаміку фінансової стійкості підприємства за критерієм достатності власних оборотних коштів для формування запасів і поточних біологічних активів.

3. Розрахунок і факторний аналіз порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості

Завдання 8.3

Проведіть розрахунок і розкрийте економічний зміст показників порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості підприємства (табл.

8.9). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за два роки.

Методика виконання

За методикою, наведеною в табл. 8.3, визначаються і заносяться у табл. 8.9 показники вихідної інформації.

Таблиця 8.9

Показники порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості підприємства

№ з/п	Показник	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)	
				абсолютне	відносне, %
А	Б	1	2	3=2–1	4=3÷1 ×100
1.	Операційний дохід, тис. грн	32611	42486	+9875	+30,3
2.	Операційні витрати, тис. грн	25411	31568	+6157	+24,2
	у тому числі: а) змінні витрати	21236	26679	+5443	+25,6
	б) постійні витрати	4175	4889	+714	+17,1
3.	Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток (збиток), тис. грн (п.1–п.2)	7200	10918	+3718	+51,6
4.	Маржинальний дохід, тис. грн (п.1–п.2а, або п.2б+п.3)	11375	15807	+4432	+39,0
5.	Частка (коефіцієнт) маржинального доходу в операційному доході[1] (п.4÷п.1)	0,349	0,372	+0,023	+6,6
6.	Поріг рентабельності, тис. грн (п.2б÷п.5)	11963	13142	+1179	+9,9
7.	Частка порогу рентабельності в операційному доході, % (п.6÷п.1×100)	36,7	30,9	-5,8	×
8.	Зона фінансової стійкості, тис. грн (п.1–п.6)	20648	29344	+8696	+42,1
9.	Запас фінансової стійкості, % (п.8÷п.1×100)	63,3	69,1	+5,8	×

1. Цей та наступні показники розраховуються за умови, коли показник 4 > 0.

За інформацією табл. 8.9 у звітному році порівняно з базовим за збільшення операційного доходу на 9875 тис. грн (30,3 %) операційні витрати зросли на 6157 тис. грн (24,2 %). Підсумком такої динаміки стало збільшення прибутку від операційної діяльності на 3718 тис. грн, що становить 51,6 %. Серед операційних витрат змінні витрати зросли на 5443 тис. грн (25,6 %), а постійні – на 714 тис. грн (17,1 %).

Негативним із погляду динаміки фінансової стійкості підприємства є збільшення показника порогу рентабельності (на 1179 тис. грн, або 9,9 %),

але його частка в операційному доході знизилася з 36,7 до 30,9 % (на 5,8 в. п.). Тобто якщо в базовому році для покриття операційних витрат використовувалася сума операційного доходу, що становила 36,7 % від фактичного доходу, то вже в звітному – відповідно 30,9 %.

Запас фінансової стійкості підвищився з 63,3 % у базовому році до 69,1 % у звітному році; рівень цього показника залишається високим і свідчить про стабільність роботи підприємства за критерієм забезпечення прибутковості операційної діяльності.

Подальші дослідження мають бути спрямовані на з'ясування характеру впливу факторів на зміну показників порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості.

Завдання 8.4

За допомогою способу ланцюгових підстановок визначте вплив факторів на зміну показника порогу рентабельності. Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: табл. 8.9.

Методика виконання

За формулою (8.12) будується модель факторного аналізу показника порогу рентабельності:

$$ПР = \frac{ПВ}{КМД} = \frac{ПВ}{\frac{МД}{ОД}} = \frac{ПВ \times ОД}{МД} = \frac{ОД \times ПВ}{ОД - ЗВ}. \quad (8.54)$$

Отже, на зміну показника порогу рентабельності впливають три фактори:

1) операційний дохід;

2) постійні витрати;

3) змінні витрати.

За даними табл. 8.9 розраховують умовні значення показника порогу рентабельності, тис. грн.

1. Показник умовний 1:

$$ПР_{УМ1} = \frac{ОД_1 \times ПВ_0}{ОД_1 - ЗВ_0}, \quad (8.55)$$

де $ОД_1$ – операційний дохід звітного року, тис. грн;

$ПВ_0$ – постійні витрати базового року, тис. грн;

$ЗВ_0$ – змінні витрати базового року, тис. грн.

$$ПР_{УМ1} = \frac{42486 \times 4175}{42486 - 21236} = 8347.$$

2. Показник умовний 2:

$$ПР_{УМ2} = \frac{ОД_1 \times ПВ_1}{ОД_1 - ЗВ_0}, \quad (8.56)$$

де $ОД_1$ – операційний дохід звітного року, тис. грн;

$ПВ_1$ – постійні витрати звітного року, тис. грн;

$ЗВ_0$ – змінні витрати базового року, тис. грн.

$$ПР_{УМ2} = \frac{42486 \times 4889}{42486 - 21236} = 9775.$$

Загальна зміна (+,–) показника порогу рентабельності в звітному році порівняно з базовим роком, тис. грн:

$$\Delta ПР = ПР_1 - ПР_0, \quad (8.57)$$

ΔПР = 13142 – 11963 = +1179,

у тому числі за рахунок факторів:

1) операційного доходу:

$$\Delta ПР_{ОД} = ПР_{УМ1} - ПР_0; \quad (8.58)$$

$\Delta ПР_{ОД}$ = 8347 – 11963 = -3616;

2) постійних витрат:

$$\Delta ПР_{ПВ} = ПР_{УМ2} - ПР_{УМ1}; \quad (8.59)$$

$\Delta ПР_{ПВ}$ = 9775 – 8347 = +1428;

3) змінних витрат:

$$\Delta ПР_{ЗВ} = ПР_1 - ПР_{УМ2}; \quad (8.60)$$

$\Delta ПР_{ЗВ}$ =13142 – 9775 = +3367.

Перевірка розрахунку:

$$\Delta ПР = \Delta ПР_{ОД} + \Delta ПР_{ПВ} + \Delta ПР_{ЗВ}; \quad (8.61)$$

ΔПР = -3616 + 1428 + 3367 = +1179.

Збільшення порогу рентабельності в звітному році порівняно з базовим на 1179 тис. грн, або 9,9 %, відбулося під впливом таких факторів. Унаслідок збільшення постійних витрат на 714 тис. грн (17,1 %), а також змінних витрат на 5443 тис. грн (25,6 %) поріг рентабельності зріс відповідно на 1428 і 3367 тис. грн. Лише за рахунок збільшення операційного доходу на 9875 тис. грн (30,3 %) поріг рентабельності зменшився на 3616 тис. грн. Отже, головним фактором збільшення порогу рентабельності стало зростання змінних витрат.

Завдання 8.5

За допомогою способу ланцюгових підстановок визначте вплив факторів на зміну показника запасу фінансової стійкості підприємства. Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: табл. 8.9.

Методика виконання

За формулами (8.14) і (8.15) будується модель факторного аналізу показника запасу фінансової стійкості:

$$ЗФС = \frac{ОД - ПР}{ОД} \times 100 = \frac{ОД - \frac{ОД \times ПВ}{ОД - ЗВ}}{ОД} \times 100 = \left(1 - \frac{ПВ}{ОД - ЗВ}\right) \times 100 =$$

$$= \frac{ОД - ПВ - ЗВ}{ОД - ЗВ} \times 100. \quad (8.62)$$

Отже, на зміну показника запасу фінансової стійкості впливають три фактори:

1) операційний дохід;

2) постійні витрати;

3) змінні витрати.

За даними табл. 8.9 розраховують умовні значення показника запасу фінансової стійкості, %.

1. Показник умовний 1:

$$ЗФС_{УМ1} = \frac{ОД_1 - ПВ_0 - ЗВ_0}{ОД_1 - ЗВ_0} \times 100, \quad (8.63)$$

де $ОД_1$ – операційний дохід звітного року, тис. грн;

$ПВ_0$ – постійні витрати базового року, тис. грн;

$ЗВ_0$ – змінні витрати базового року, тис. грн.

$$ЗФС_{УМ1} = \frac{42486 - 4175 - 21236}{42486 - 21236} \times 100 = 80{,}4.$$

2. Показник умовний 2:

$$ЗФС_{УМ2} = \frac{ОД_1 - ПВ_1 - ЗВ_0}{ОД_1 - ЗВ_0} \times 100, \quad (8.64)$$

де $ОД_1$ – операційний дохід звітного року, тис. грн;

$ПВ_1$ – постійні витрати звітного року, тис. грн;

$ЗВ_0$ – змінні витрати базового року, тис. грн.

$$ЗФС_{УМ2} = \frac{42486 - 4889 - 21236}{42486 - 21236} \times 100 = 77{,}0.$$

Загальна зміна (+,–) показника запасу фінансової стійкості в звітному році порівняно з базовим роком, відсоткових пунктів:

$$\Delta ЗФС = ЗФС_1 - ЗФС_0, \quad (8.65)$$

ΔЗФС = 69,1 – 63,3 = +5,8 ,

у тому числі за рахунок факторів:

1) операційного доходу:

$$\Delta ЗФС_{ОД} = ЗФС_{УМ1} - ЗФС_0; \quad (8.66)$$

$ΔЗФС_{ОД}$ = 80,4 – 63,3 = +17,1;

2) постійних витрат:

$$\Delta ЗФС_{ПВ} = ЗФС_{УМ2} - ЗФС_{УМ1}; \quad (8.67)$$

$ΔЗФС_{ПВ}$ = 77,0 – 80,4 = -3,4;

3) змінних витрат:

$$\Delta ЗФС_{ЗВ} = ЗФС_1 - ЗФС_{УМ2}; \quad (8.68)$$

$ΔЗФС_{ЗВ}$ = 69,1 – 77,0 = -7,9.

Перевірка розрахунку:

$$\Delta ЗФС = \Delta ЗФС_{ОД} + \Delta ЗФС_{ПВ} + \Delta ЗФС_{ЗВ}; \quad (8.69)$$

ΔЗФС = +17,1-3,4-7,9 = +5,8.

Запас фінансової стійкості підприємства підвищився з 63,3 % у базовому році до 69,1 % у звітному, тобто на 5,8 в. п. Унаслідок збільшення постійних витрат на 714 тис. грн (17,1 %), а також змінних витрат на 5443 тис. грн (25,6 %) запас фінансової стійкості знизився відповідно на 3,4 і 7,9 в. п. Фактором, який позитивно вплинув на зміну результативного показника, стало збільшення операційного доходу на 9875 тис. грн, що становить 30,3 %. Завдяки цьому запас фінансової стійкості підвищився на 17,1 в. п. Отже, єдиним фактором позитивної динаміки запасу фінансової стійкості стало збільшення операційного доходу.

ТЕМА 9
АНАЛІЗ КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Мета вивчення теми

Основні терміни:

боржник, контрагент банку, кредитна операція, борг боржника, платоспроможність боржника, кредитоспроможність, кредитна історія, інтегральний показник фінансового стану боржника – юридичної особи, коефіцієнт покриття (ліквідність третього ступеня), проміжний коефіцієнт покриття, коефіцієнт фінансової незалежності, коефіцієнт покриття необоротних активів власним капіталом, коефіцієнт рентабельності власного капіталу, коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовим результатом від операційної діяльності, коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовим результатом до оподаткування, коефіцієнт рентабельності активів за чистим прибутком, коефіцієнт оборотності оборотних активів, коефіцієнт оборотності позичкового капіталу за фінансовим результатом до оподаткування, клас боржника – юридичної особи, активна банківська операція (актив), фінансове зобов'язання, кредитний ризик, категорії якості активів/наданих фінансових зобов'язань, стан обслуговування боргу, показник ризику кредиту, кредит під інвестиційний проект, фінансовий важель, рентабельність угоди, потенційний прибуток, приріст прибутку за рахунок використання кредиту, приріст продукції на 1 грн кредитних витрат, приріст економії на 1 грн кредитних витрат, строк окупності кредитних витрат.

За результатами вивчення теми необхідно знати:

- варіанти тлумачення сутності кредитоспроможності;
- системи оцінювання кредитоспроможності боржника, що застосовуються у міжнародній практиці;
- схему оцінювання банком кредитоспроможності боржника – юридичної особи;
- вимоги «Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» щодо визначення кредитоспроможності та платоспроможності боржника;
- методики та процедури, які є обов'язковими і мінімально необхідними для оцінювання ризиків;
- етапи оцінювання кредитоспроможності боржника;
- вимоги до кредитної документації (справи) боржника;
- перелік даних про боржника за наданим кредитом;

- формулу розрахунку інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи;
- моделі розрахунку інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи для груп видів економічної діяльності;
- характеристику, формулу та алгоритм розрахунку для великого (або середнього) і малого підприємства фінансових коефіцієнтів для визначення інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи;
- порядок визначення класу боржника – юридичної особи для великого (або середнього) і малого підприємства;
- сутність рейтингових систем оцінювання кредитоспроможності позичальника;
- загальні вимоги до оцінювання ризиків невиконання зобов'язань боржником – юридичною особою;
- порядок визначення стану обслуговування боргу та показника ризику кредиту, наданого боржнику – юридичній особі;
- методику розрахунку показників оцінювання ефективності використання кредитних ресурсів.

вміти:

- визначати фінансові коефіцієнти для розрахунку інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи;
- будувати моделі розрахунку інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи для великого (середнього) і малого підприємства з урахуванням видів економічної діяльності;
- визначати клас боржника – юридичної особи для великого (середнього) і малого підприємства з урахуванням видів економічної діяльності;
- встановлювати стан обслуговування боргу, класифікувати кредит за категоріями якості та визначати показник ризику кредиту;
- надавати характеристику проекту, що кредитується, з використанням основних напрямів.

Теоретичний матеріал

9.1. Сутність кредитоспроможності та нормативно-методичне забезпечення її оцінювання

9.2. Вимоги до кредитної документації (справи) боржника

9.3. Порядок оцінювання фінансового стану боржника – юридичної особи

9.4. Загальні вимоги до оцінювання ризиків невиконання зобов'язань боржником – юридичною особою

9.5. Аналіз ефективності проекту, що кредитується, та оцінювання ризиків, пов'язаних із ним

9.1. Сутність кредитоспроможності та нормативно-методичне забезпечення її оцінювання

Оцінювання кредитоспроможності – специфічна форма комплексного фінансового аналізу, спрямованого на встановлення економічного потенціалу підприємства з позиції визначення ймовірності погашення ним кредиту.

У ринкових економічних умовах обставини об'єктивно змушують суб'єктів господарювання підвищувати ефективність виробництва і конкурентоспроможність продукції, що можливо лише за наявності достатньої кількості фінансових ресурсів. Проте далеко не кожне підприємство має у своєму розпорядженні обсяг коштів, які необхідні для практичного втілення у життя того чи іншого проекту. У зв'язку з цим постає питання залучення додаткових коштів, у тому числі кредитних ресурсів.

Основний вид кредиту – банківський. Саме банки акумулюють переважну частину кредитних ресурсів і є головною ланкою кредитної системи. Вони одночасно є покупцями і продавцями тимчасово вільних грошових коштів.

В умовах об'єктивної необхідності нарощування обсягів кредитних вкладень в економіку особливої актуальності набуває питання об'єктивного визначення кредитоспроможності підприємств-позичальників, розроблення оптимальних методик оцінювання їх фінансового стану.

Для позичальників у процесі оцінювання кредитоспроможності особливо актуальним є виявлення можливостей ефективного використання кредиту та пошук резервів для своєчасного повернення позикових коштів.

Для кредиторів основним питанням оцінювання кредитоспроможності є визначення гарантій повернення коштів позичальником, виявлення причин їх неповернення та запобігання їм. Мета оцінювання кредитоспроможності в цьому випадку – мінімізація кредитних ризиків.

На підставі результатів аналізу фінансового стану позичальника комерційний банк приймає рішення про можливість та умови кредитування або припинення кредитних відносин.

Фінансовий аналіз є важливим елементом оцінювання кредитоспроможності позичальника фінансовими менеджерами банку і підприємства. *Кредитоспроможність* – це одна з умов виникнення і здійснення кредитних відносин, які виникають між банком (кредитором) і суб'єктом підприємницької діяльності (боржником) із приводу надання кредитором позички позичальнику в грошовій формі на умовах повернення у певний строк зі

сплатою процентів.

Кредитна послуга, що є продуктом банку, здійснюється з метою отримання прибутку, але в кожній кредитній угоді для банку міститься елемент ризику, адже завжди є ймовірність неповернення кредиту позичальником із різних причин, несплати процентів, порушення строків погашення заборгованості. Наявність кредитного ризику залежить від багатьох об'єктивних і суб'єктивних факторів, зокрема кадрового потенціалу клієнта, результатів його діяльності, ступеня надійності потенційного позичальника з погляду виконання зобов'язань перед кредиторами, рентабельності заходу (проекту), що кредитується, і т. ін.

Результатом неправильного оцінювання кредитоспроможності позичальників може бути погіршення якості кредитного портфеля банку, яке до того ж зумовлює ще й необхідність зайвого резервування. У кращому випадку це призведе до зниження ефективності кредитної діяльності та погіршення фінансового стану банку, в гіршому – до припинення функціонування внаслідок банкрутства. Для позичальника оцінювання кредитоспроможності також важливе, оскільки від його результату залежить, на яких умовах буде наданий кредит і чи взагалі буде укладена кредитна угода.

Способом вирішенням проблеми є розроблення і використання обґрунтованих методик, які дають комерційним банкам можливість реально оцінювати кредитоспроможність позичальників з урахуванням змісту цієї категорії.

У «Положенні про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» (затвердженого постановою Правління Національного банку України № 23 від 25.01.2012 р., із змінами) наводиться таке визначення: «*кредитоспроможність* – наявність у боржника (контрагента банку) передумов для проведення кредитних операцій і його спроможність повернути борг у повному обсязі та в обумовлені договором строки» [29].

Це визначення містить такі терміни:

- ***боржник*** – одна зі сторін у зобов'язанні (юридична чи фізична особа), яка повинна сплатити борг/виконати вимогу банку згідно з умовами укладеного договору;

- ***контрагент банку*** – будь-яка особа (фізична чи юридична), яка має з банком відносини фінансового характеру (банк надає кошти у вигляді безстрокових або строкових депозитів; надає кредит; продає цінні папери власної емісії; має дебіторську заборгованість за операціями з клієнтами банку та банками). Контрагент може одночасно мати з банком відносини іншого характеру (зокрема трудові);

- ***кредитна операція*** – вид активних банківських операцій, пов'язаних із розміщенням залучених банком коштів шляхом їх надання у тимчасове користування або прийняттям зобов'язань про надання коштів у тим-

часове користування за певних умов, а також надання гарантій, поручительств, акредитивів, акцептів, авалів, розміщення депозитів, проведення факторингових операцій, фінансового лізингу, видача кредитів у формі врахування векселів, у формі операцій репо, будь-яке продовження строку погашення боргу, яке надано в обмін на зобов'язання боржника щодо повернення заборгованої суми, а також на зобов'язання щодо сплати процентів та інших зборів із такої суми (відстрочення платежу);

- ***борг боржника*** – заборгованість за активом, яка включає суму основної заборгованості перед банком та/або нараховані доходи.

Наведемо інші варіанти тлумачення поняття кредитоспроможності.

1. *Кредитоспроможність клієнта* – сукупність елементів та ознак, наявність яких у клієнта дозволяє йому одержувати банківські позички і засвідчує його спроможність повністю і своєчасно розрахуватися за своїми борговими зобов'язаннями перед банком (Енциклопедія банківської справи України).

2. *Кредитоспроможність* – це такий фінансовий стан підприємства, який дає змогу отримати кредит і своєчасно його повернути (Л. А. Лахтіонова).

3. *Кредитоспроможність* суб'єкта господарювання розуміємо як наявність у нього передумов для отримання кредиту та вчасного повернення у строк, передбачений угодою (П. Я. Попович).

4. Під *кредитоспроможністю* суб'єкта господарювання розуміють наявність у нього можливості отримання кредиту та його повернення, що характеризується його дисциплінованістю під час розрахунків за раніше отримані кредити, поточним фінансовим станом і можливістю за потреби мобілізувати грошові засоби з різноманітних джерел (П. Ю. Буряк та ін.).

5. *Кредитоспроможність* – синтетичний показник, що відображає рівень ділової надійності підприємства та його спроможності виконувати договірні зобов'язання, зокрема погасити кредит (О. В. Павловська та ін.).

6. *Кредитоспроможність* – це здатність позичальника повністю та у визначений строк розрахуватися за своїми борговими зобов'язаннями (О. В. Васюренко).

Як відомо, зобов'язання підприємства можуть погашатися різними видами активів: грошима, готовою продукцією, товарами та ін. Спроможність підприємства виконувати зобов'язання характеризується його платоспроможністю.

У «Положенні про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» наводиться таке визначення: «*платоспроможність* – здатність боржника (контрагента) банку своєчасно здійснювати розрахунки за всіма видами своїх зобов'язань» [29].

Виникає питання: чим кредитоспроможність підприємства відрізня-

ється від його платоспроможності та взагалі який сенс використання категорії кредитоспроможності, якщо є категорія платоспроможності?

Між кредитоспроможністю і платоспроможністю є істотна відмінність, адже кредитні зобов'язання позичальника перед банком, на відміну від інших зобов'язань, мають бути погашені виключно грошима. Тому для банка, який надає кредит, недостатньо, щоб боржник був платоспроможним, він повинен бути кредитоспроможним. У зв'язку з цим виникає необхідність використання категорії кредитоспроможності для характеристики спроможності боржника погашати свої зобов'язання перед банком виключно грошима.

Ця важлива особливість зумовлює необхідність використання для оцінювання кредитоспроможності боржника терміна «грошовий потік».

Одночасно виникає питання: чи всі грошові потоки підприємства можуть розцінюватися банком як потенційне джерело погашення кредитної заборгованості? Очевидно, в цьому випадку доцільно розглядати ті потоки грошових коштів, що, як передбачається, будуть мати в майбутньому регулярний, а не випадковий характер. Це означає, що як потенційне джерело погашення кредитної заборгованості доцільно розглядати грошові потоки від основної діяльності, а не від випадкових подій.

З урахуванням викладеного вище доцільно вдосконалити визначення категорії кредитоспроможності, що міститься у «Положенні про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями», і навести його в такій редакції: **кредитоспроможність** – це спроможність за конкретних умов кредитування у повному обсязі та у визначений кредитною угодою строк розрахуватися за своїми борговими зобов'язаннями виключно грошима, що генеруються боржником у процесі основної діяльності.

Таким чином, оцінювання кредитоспроможності необхідне для прийняття рішення про видачу кредиту та обґрунтування його погашення.

У міжнародній практиці застосовують різні ***системи оцінювання кредитоспроможності боржника***: «правило п'яти Сі», CAMPARI, PARTS, система 6C, PARSER, MEMO RISK, система 4FC та ін. Ці системи відрізняються кількістю показників, що застосовуються як складові загального рейтингу боржника, а також різними методиками визначення характеристик і встановлення їх пріоритетності.

Наприклад, у практиці банків США застосовується *«правило п'яти Сі»*:

- character (репутація боржника);
- capital (капітал, майно);
- capacity (фінансові можливості);
- collateral (забезпечення);
- conditions (загальні економічні умови).

Європейські, американські та російські банки використовують методи аналізу кредитоспроможності позичальника CAMPARI і PARTS, що ґрунтуються на послідовному розгляді зафіксованих у кредитній заявці та фінансових документах найсуттєвіших факторів, які характеризують клієнта, з метою виявлення потенційного ризику надання конкретної позики.

Назва *CAMPARI* утворюється з початкових літер слів:

- C – character – характеристика боржника (особисті якості);
- A – ability – спроможність до повернення позики;
- M – margin – маржа (дохідність);
- P – purpose – мета, на реалізацію якої будуть витрачені гроші;
- A – amount – розмір позики;
- R – return – умови погашення позики;
- I – insurance – страхування ризику непогашення позики.

Назва *PARTS* утворюється з початкових літер слів:

- P – purpose – мета;
- A – amount – розмір кредиту;
- R – repayment – умови погашення основного боргу і процентів;
- T – terms – строк кредиту;
- S – security – забезпечення.

Світовий банк, розглядаючи кредитну заявку, керується *правилом «5»*, що передбачає визначення:

1) бажання позичальника погасити позику;

2) здатності боржника погасити позику (на основі аналізу грошових потоків з урахуванням усіх джерел надходження та всієї заборгованості клієнта);

3) платоспроможності боржника – достатності капіталу, ліквідності коштів;

4) наявності гарантій, застави (з укладанням переліку активів, які вільні від іншої застави);

5) економічних умов діяльності клієнта.

Широкого практичного застосування під час визначення кредитоспроможності боржників знайшли:

- метод «рекурсивної розробки», запропонований М. Фрідменом, Е. Альтманом і Д. Као;

- системи фінансового аналізу «Дюпон» і «Дюпон-каскад», основним завданням яких є побудова системи взаємопов’язаних показників фінансового стану підприємства та ефективності його діяльності;

- модель «нагляду за показниками» (модель Чесіра), «Z-аналізу» та «Z-модель Альтмана», що побудовані на основі лінійних багатофакторних регресійних рівнянь та є орієнтиром для зарахування підприємств до групи потенційних банкрутів або підприємств, які функціонують успішно.

Ці методики оцінювання кредитоспроможності стали досить поши-

реними завдяки вдалому поєднанню в них аналізу особистих і ділових якостей клієнта.

Іноземні кредитні установи під час визначення кредитоспроможності боржників керуються *кредитними рейтингами, що складаються міжнародними і національними агентствами*, такими як: Standard&Poor's, Moody's Investors Service, Fitch IBCA, Duff and Phelps та ін. Кредитні рейтинги є важливим джерелом інформації для прийняття інвестиційних рішень.

З урахуванням особливостей кредитування в Україні, доцільно застосовувати таку *схему оцінювання банком кредитоспроможності боржника – юридичної особи*: загальна характеристика боржника → оцінювання фінансового стану боржника шляхом розрахунку інтегрального показника → аналіз ефективності проекту, що кредитується, та оцінювання ризиків, пов'язаних із ним → прийняття рішення про кредитування.

Оцінювання кредитоспроможності – це творчий процес, який вимагає від працівників банків глибоких економічних знань, аналітичного мислення, уміння визначати й оцінювати тенденції у господарській (виробничій і комерційній) діяльності та фінансовому стані боржника, можливості дотримання ним принципів кредитування. Підхід до оцінювання кредитоспроможності потенційних клієнтів має бути системним і комплексним, зважаючи на їх загальну характеристику, результати аналізу фінансового стану та ефективності заходів (проектів), що кредитуються.

Прийняття банком рішення про кредитування є результатом позитивного чи негативного оцінювання кредитоспроможності клієнта. Думка кредитора про кредитоспроможність боржника формується під впливом *трьох самостійних аналітичних блоків*:

- загальної характеристики боржника;
- аналізу фінансового стану боржника;
- аналізу ефективності кредитної угоди або інвестиційного проекту.

Із метою забезпечення надійності та стабільності банківської системи, захисту інтересів вкладників і кредиторів банків Правлінням Національного банку України затверджено «Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» [29]. Це Положення розроблено на підставі Законів України «Про банки і банківську діяльність», «Про Національний банк України», нормативно-правових актів Національного банку України, з урахуванням основних вимог міжнародних стандартів фінансової звітності, рекомендацій Базельського комітету з банківського нагляду.

Банк здійснює *оцінювання фінансового стану боржника* відповідно до вимог цього Положення. Банк, оцінюючи фінансовий стан боржника, визначає його кредито- та платоспроможність.

Банк *визначає кредитоспроможність боржника* під час надання кредиту та в разі зміни первісних умов договору, у тому числі пов'язаних із фінансовими труднощами боржника.

Банк *визначає платоспроможність боржника* протягом строку дії договору з такою періодичністю:

1) для боржника – юридичної особи, який відповідно до вимог законодавства України складає:

- квартальну і річну фінансову звітність – не рідше ніж один раз на три місяці;

- тільки річну фінансову звітність – не рідше ніж один раз на дванадцять місяців;

2) для боржника – фізичної особи – періодичність визначається банком самостійно з урахуванням стану обслуговування боргу, але не рідше ніж один раз на рік (або за результатами фінансового року);

3) для банку-боржника – щомісяця протягом дії договору про надання кредиту на підставі аналізу абсолютних і відносних показників поточної фінансової та статистичної звітності (горизонтальний аналіз) у динаміці, структури активів і пасивів шляхом визначення частки за окремими статтями в підсумкових даних (вертикальний аналіз) у динаміці;

4) для боржника – бюджетної установи – не рідше ніж один раз на три місяці.

Внутрішньобанківські положення щодо здійснення активних банківських операцій розробляються банком з урахуванням законодавства України, у тому числі нормативно-правових актів Національного банку України, і повинні містити методики та процедури, які є обов'язковими і мінімально необхідними для оцінювання ризиків:

- порядок проведення активних банківських операцій;

- методику оцінювання фінансового стану банку-боржника;

- методику оцінювання фінансового стану боржника – юридичної особи;

- методику оцінювання фінансового стану боржника – фізичної особи (у тому числі суб'єкта господарювання);

- методику оцінювання фінансового стану боржника – органу бюджетної установи;

- порядок урахування кредитної історії під час визначення показника ризику боржника, у тому числі щодо організації процесу накопичення і належного документування та систематичного оновлення інформації про поточний стан обслуговування боргу в банку;

- порядок визначення значень показників ризику за кредитними операціями в межах діапазонів, визначених Положенням про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями;

- порядок класифікації активів за категоріями якості;

- порядок оцінювання ризику активу/наданого фінансового зобов'язання;

- порядок документального оформлення й підтвердження оцінки активів;

- порядок здійснення реструктуризації кредитів;

- порядок уключення/виключення фінансових активів до/з групи фінансових активів;

- порядок оцінювання ризиків груп фінансових активів;

- критерії пониження класу боржника, їх обґрунтування та порядок урахування;

- перелік основних джерел інформації і даних, які використовуються для оцінювання фінансового стану боржника, у тому числі банку-нерезидента;

- умови та підстави віднесення цінного папера до відповідного портфеля з урахуванням наміру його придбання і можливості утримання;

- порядок оцінки цінних паперів (у тому числі докладний перелік критеріїв, що є об'єктивними доказами зменшення корисності цінних паперів);

- порядок оцінювання ризику цінного папера (у тому числі ризику емітента, наявного додаткового забезпечення та/або рейтингових оцінок);

- порядок документального підтвердження і оформлення оцінювання ризику за цінними паперами;

- опис обраних банком методів визначення справедливої вартості за цінними паперами, у тому числі періодичність їх перегляду на зменшення корисності;

- перелік основних джерел інформації, що використовуються банком для оцінювання фінансового стану емітента;

- порядок оцінювання ризику дебіторської заборгованості;

- критерії прийнятності та перелік видів застави, у тому числі товарів в обороті або в переробці тощо;

- порядок визначення ринкової вартості та ліквідності предметів застави та її моніторинг протягом дії договору про надання кредиту;

- порядок здійснення переоцінки застави;

- порядок здійснення правового аналізу документів під час укладання договору застави за кредитом з метою юридичного обгрунтування своїх прав як заставодержателя;

- процедури і методи перевірки наявності та якості предметів застави залежно від їх виду;

- процедури реалізації предмета застави;

- процедури прийняття та виконання рішень щодо формування резерву під ризики за активами/наданими фінансовими зобов'язаннями;

- порядок здійснення контролю за правильністю оцінювання ризиків та визначення розміру резерву за активами/наданими фінансовими зобов'язаннями;

- процедури ухвалення та виконання рішень щодо списання безнадійних активів, у тому числі за рахунок сформованих резервів;

- порядок формування та ведення кредитної документації.

Отже, *послідовність оцінювання кредитоспроможності боржника включає такі етапи*:

1) загальну характеристику боржника (репутацію, історію бізнесу, ділову активність, зв'язки зі споживачами продукції та постачальниками, склад і стабільність засновників, повернення попередніх кредитів, місцезнаходження позичальника тощо);

2) аналіз фінансового стану боржника (його здатність отримати кошти за всіма видами діяльності та розрахуватися за своїми зобов'язаннями, у тому числі довгостроковими зобов'язаннями);

3) аналіз ефективності кредитної операції або інвестиційного проекту (окупність проекту, грошовий потік за конкретним проектом, бажання боржника використовувати у проекті, що кредитується, власний капітал, характер ринку, умови реалізації товарів, перспективність розвитку галузі, маркетингові дослідження, а також наявність забезпечення зобов'язань у вигляді високоліквідної застави);

4) оцінювання ризиків, пов'язаних із репутацією боржника (загальною характеристикою), аналізом ефективності кредитного проекту та інших ризиків, що проводиться перед наданням кредиту.

9.2. Вимоги до кредитної документації (справи) боржника

Банк за кожним кредитом боржника формує кредитну документацію (справу) боржника відповідно до вимог, визначених «Положенням про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» [29]. Кредитна документація (справа) боржника формується на паперових носіях і повинна містити мінімально необхідні дані:

- письмове клопотання (заяву) боржника про надання кредуту;

- бізнес-план, техніко-економічне обґрунтування потреби в кредиті на відповідні цілі (для юридичних осіб);

- контракти та/або договори про купівлю-продаж (за наявності);

- фінансову звітність (для юридичних осіб), інформацію про доходи (для фізичних осіб) боржника;

- фінансову та бюджетну звітність (для бюджетної установи);

- інформацію про надходження коштів на поточні рахунки в банку та в інших банках щонайменше за останні шість повних місяців (боржником – фізичною особою надається за бажанням);

- інформацію, надану боржником та документально підтверджену іншими банками, про:

а) заборгованість боржника з визначенням основних умов договору про надання кредиту (сума за договором, строк, залишок заборгованості, вид забезпечення за кредитом тощо);

б) наявність простроченої заборгованості;

- інформацію про стан виконання зобов'язань боржника перед банком за попередніми договорами, кредитну історію (за наявності);

- інформацію про перевірку цільового використання кредиту;

- підтвердні документи (виписки за балансовими та позабалансовими рахунками, платіжні доручення тощо), що свідчать про надання та погашення кредиту, наявні фінансові зобов'язання, оприбуткування заставленого майна тощо;

- аудиторський висновок про фінансовий стан боржника (за наявності);

- висновок уповноважених фахівців банку щодо оцінювання кредитоспроможності боржника;

- установчі та реєстраційні документи (для юридичних осіб), копії відповідних сторінок паспорта та довідки про присвоєння реєстраційного номера облікової картки платника податків (для фізичних осіб);

- рішення колегіальних органів банку про можливість надання кредиту або рішення колегіальних органів щодо надання повноважень визначеній особі банку приймати рішення про можливість надання кредитів, унесення змін до діючих умов договору про надання кредиту;

- договір про надання кредиту і додаткові договори до нього;

- договори застави (іпотеки) та додаткові договори до них, гарантійні листи;

- документи, що підтверджують повноваження особи підписувати договір про надання кредиту, договори застави (іпотеки) та додаткові договори до них від імені контрагента банку;

- копії правовстановлюючих документів на майно (майнові права), що передається у забезпечення;

- документи, що підтверджують ринкову вартість заставленого майна (майнових прав) під час видачі кредиту;

- документи, що свідчать про наявність та якість збереження заставленого майна (акти, довідки, матеріали перевірок);

- документи, що свідчать про обтяження майна та його державну реєстрацію відповідно до вимог законодавства України;

- договори страхування заставленого майна та документи, що підтве-

рджують сплату страхового платежу (за наявності);

- інформацію про вжиті банком заходи для погашення боргу (документи, що засвідчують процедуру повернення або стягнення боргу);

- узагальнену інформацію про кредит з урахуванням даних, передбачених у табл. 9.1.

Кредитна історія – сукупність інформації про виконання юридичною або фізичною особою боргових зобов'язань, що включає наявну в банку інформацію щодо дисципліни виконання боржником своїх зобов'язань в минулому за раніше наданими та діючими кредитами, а також отриману банком інформацію з бюро кредитних історій.

Таблиця 9.1

Узагальнена інформація про боржника за наданим кредитом

№ з/п	Дані про боржника за наданим кредитом
1.	Найменування (для юридичних осіб), прізвище, ім'я та по батькові (для фізичних осіб) боржника та характер його відносин із банком (клієнт, інсайдер тощо)
2.	Тип підприємства (вид господарського товариства, галузь промисловості, статутна діяльність), його власники (для юридичних осіб)
3.	Номери аналітичних рахунків у банку (поточних, з обліку кредитів, депозитів, нарахованих доходів, позабалансових)
4.	Інформація про наявність джерел надходження валютної виручки (за кредитами в іноземній валюті)
5.	Інформація про включення суми боргу до групи фінансових активів (для фізичних осіб)
6.	Номер договору про надання кредиту, дата видачі та кінцева дата погашення кредиту
7.	Графік погашення кредиту
8.	Сума (ліміт) та валюта кредиту
9.	Фактична сума боргу за кредитом
10.	Розмір процентної ставки та комісії (на дату видачі кредиту, поточної, за потреби – ставки пені), порядок сплати процентів
11.	Аналіз виконання бізнес-плану (для кредитів під інвестиційний проект)
12.	Інформація про результати оцінювання фінансового стану боржника
13.	Класифікація кредиту (клас боржника, стан обслуговування боргу, категорія кредиту)
14.	Форма забезпечення кредиту (вид, найменування, опис, місцезнаходження, ринкова вартість)
15.	Інформація про перевірку заставленого майна (дата, результат перевірки, висновок фахівця банку щодо необхідності переоцінки заставленого майна)
16.	Сума забезпечення, яка береться до розрахунку резерву
17.	Розрахункова сума резерву за кредитом
18.	Сума фактично сформованого резерву за кредитом

Залежно від виду кредитної операції банк може розширити перелік даних про боржника, попередньо зазначивши їх у внутрішньобанківських положеннях.

Узагальнена інформація про кредитну операцію формується з часу укладення договору та оновлюється впродовж його дії в частині, що зазнала змін, протягом п'яти робочих днів із дня отримання банком інформації, яка є підставою для внесення таких змін (зміни умов проведення/здійснення кредитної операції, установчих та реєстаційних даних боржника, його фінансового стану тощо).

Інформація у рядках 1-3, 5, 9, 11, 12 табл. 9.1 оновлюється двічі на рік (за станом на 1 січня та 1 липня) і на дату проведення інспектування. Інформація у рядках 4, 6-8, 10, 14, 15 може надаватися шляхом посилання на відповідний документ кредитної справи із зазначенням його назви, номера (за наявності) та дати складання. Інформація у рядках 13, 16-18 оновлюється щомісяця.

Відсутність чи неподання внутрішньобанківських положень або кредитної документації (справи) для ознайомлення уповноваженим працівником Національного банку України є підставою для негативних висновків щодо ефективності та/або адекватності системи управління ризиками банку, а також застосування до банку заходів впливу в порядку, установленому нормативно-правовими актами Національного банку України.

9.3. Порядок оцінювання фінансового стану боржника – юридичної особи

Одним із найважливіших елементів аналізу кредитоспроможності є *оцінювання комерційним банком фінансового стану боржника*, на підставі результатів якого визначається його *кредитний клас*.

Відповідно до «Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» [29] банк здійснює оцінювання фінансового стану юридичної особи (крім банку), якій надано кредит, шляхом розрахунку інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи.

Банк розраховує інтегральний показник із застосуванням багатофакторної дискримінантної моделі за такою формулою:

$$Z = a_1 \times K_1 + a_2 \times K_2 + a_3 \times K_3 + a_4 \times K_4 + a_5 \times K_5 + \ldots + a_n \times K_n - a_0, \quad (9.1)$$

де Z – інтегральний показник;

K_1, K_2, …, K_n – фінансові коефіцієнти, що визначаються на підставі даних фінансової звітності боржника – юридичної особи для великого або середнього підприємства. Для малого підприємства замість зазначених за-

значених коефіцієнтів застосовуються коефіцієнти $МК_1$, $МК_2$, …, $МК_n$;

a_1, a_2, …, a_n – параметри, що визначаються з урахуванням вагомості та розрядності фінансових коефіцієнтів і щороку актуалізуються Національним банком України на підставі даних фінансової звітності боржників – юридичних осіб. Банк для актуалізації параметрів дискримінантної моделі подає до Національного банку України відповідну інформацію щодо даних фінансової звітності боржників – юридичних осіб за формою та в строки, установлені Національним банком України.

Банк розраховує інтегральний показник із урахуванням пояснень щодо визначення моделі розрахунку інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи, наведених у додатку 3 до Положення [29], виходячи з належності підприємства відповідно до законодавства України до великого, середнього або малого та виду його економічної діяльності (табл. 9.2).

Таблиця 9.2

Моделі розрахунку інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи

№ з/п	Групи видів економічної діяльності	Для великого або середнього підприємства	Для малого підприємства
А	Б	В	Г
1.	Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство: секція А (розділи 01-03)	$Z=1,3\times К_3+0,03\times К_4+0,001\times К_5+0,61\times К_6+0,75\times К_7+2,5\times К_8+0,04\times К_9-0,2$	$Z=0,02\times МК_1+0,02\times МК_2+1,5\times МК_3+0,6\times МК_7+2,6\times МК_8+0,008\times МК_9-1,1$
2.	Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів: секція С (розділи 10-12)	$Z=0,035\times К_1+0,04\times К_2+2,7\times К_3+0,1\times К_6+1,1\times К_7+1,2\times К_8+0,05\times К_9-0,8$	$Z=0,01\times МК_1+0,03\times МК_2+2,2\times МК_3+0,03\times МК_4+0,95\times МК_7+1,3\times МК_8+0,06\times МК_9+0,2\times МК_{10}-0,7$
3.	Переробна промисловість: секція С (розділи 13-18, 31, 32)	$Z=0,95\times К_3+0,03\times К_4+1,1\times К_6+1,4\times К_7+3,1\times К_8+0,04\times К_9+0,03\times К_{10}-0,45$	$Z=0,03\times МК_2+1,95\times МК_3+0,01\times МК_4+0,002\times МК_6+2,5\times МК_7+0,8\times МК_8+0,05\times МК_9-0,9$
4.	Добувна промисловість і розроблення кар'єрів: секція В (розділи 05-09); переробна промисловість: секція С (розділи 19-30, 33); постачання електроенергії, газу: секція D (розділ 35); водопостачання, каналізація: секція Е (розділи 36-39)	$Z=0,025\times К_1+1,9\times К_3+0,45\times К_6+1,5\times К_8+0,03\times К_9-0,5$	$Z=0,01\times МК_1+2,42\times МК_3+0,01\times МК_4+0,05\times МК_7+1,35\times МК_8+0,05\times МК_9-0,7$

Продовж. табл. 9.2

А	Б	В	Г
5.	Будівництво: секція F (розділи 41-43)	$Z=0,02\times К_1+1,7\times К_3+$ $+0,01\times К_4+0,3\times К_6+$ $+0,4\times К_7+2,9\times К_8-0,1$	$Z=0,02\times МК_1+2,2\times$ $\times МК_3+0,001\times МК_5+$ $+0,01\times МК_6+0,009\times$ $\times МК_7+1,4\times МК_8+$ $+0,2\times МК_{10}-0,27$
6.	Оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів: секція G (розділи 45-47); тимчасове розміщування й організація харчування: секція I (розділи 55, 56)	$Z=1,03\times К_3+0,001\times К_4+$ $+0,16\times К_6+0,6\times К_7+$ $+2,9\times К_8+0,08\times К_9-0,14$	$Z=0,03\times МК_1+1,85\times$ $\times МК_3+0,004\times МК_4+$ $+0,001\times МК_5+0,1\times$ $\times МК_6+0,2\times МК_7+$ $+2,2\times МК_8+0,009\times$ $\times МК_9-0,35$
7.	Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність: секція H (розділи 49-53); електрозв'язок: секція J (розділ 61)	$Z=0,07\times К_2+1,27\times К_3+$ $+0,32\times К_6+1,98\times К_8+$ $+0,04\times К_9+0,04\times К_{10}-$ $-0,15$	$Z=0,04\times МК_1+0,01\times$ $\times МК_2+1,8\times МК_3+$ $+0,002\times МК_5+0,6\times$ $\times МК_6+0,85\times МК_7+$ $+1,7\times МК_8+0,03\times$ $\times МК_9-0,8$
8.	Фінансова та страхова діяльність (крім банків): секція K (розділи 64-66)	$Z=0,025\times К_1+2,7\times К_3+$ $+0,005\times К_4+0,13\times К_7+$ $+2,4\times К_8-0,93$	$Z=0,02\times МК_1+1,7\times$ $\times МК_3+0,001\times МК_4+$ $+0,001\times МК_5+0,15\times$ $\times МК_6+3,1\times МК_8+$ $+0,02\times МК_9-0,4$
9.	Інформація та телекомунікації: секція J (розділи 58-60, 62, 63); інші операції та послуги: секції L-U (розділи 68-99)	$Z=0,03\times К_1+0,9\times К_3+$ $+0,01\times К_4+0,002\times К_5+$ $+0,15\times К_6+0,5\times К_7+$ $+2,9\times К_8-0,05$	$Z=0,01\times МК_1+1,92\times$ $\times МК_3+0,01\times МК_6+$ $+0,02\times МК_7+1,2\times$ $\times МК_8+0,01\times МК_9-$ $-0,35$

Банк визначає вид економічної діяльності підприємства згідно з Класифікацією видів економічної діяльності ДК 009:2010 на підставі наданого ним розшифрування даних форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» (рядок 2000) або форми № 2-м (2-мс) «Звіт про фінансові результати» (рядок 2000) річної фінансової звітності боржника – юридичної особи за останній звітний період щодо структури доходів. Модель розрахунку інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи визначається не рідше ніж один раз на рік, виходячи з максимального значення частки доходу від певного виду діяльності в загальному обсязі чистого доходу, отриманого від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

Якщо дані форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» (рядок 2000) або форми № 2-м (2-мс) «Звіт про фінансові результати» (рядок 2000) містять нульове значення, банк для розрахунку ін-

тегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи використовує модель розрахунку № 9 «Інші операції та послуги».

Далі визначаються фінансові коефіцієнти (табл. 9.3) на підставі даних фінансової звітності за останній звітний період та даних звітності останнього звітного року:

- для боржника – великого або середнього підприємства – за формою № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», формою № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)»;

- для боржника – малого підприємства – за формою № 1-м або № 1-мс «Баланс», формою № 2-м або № 2-мс «Звіт про фінансові результати».

Таблиця 9.3

Фінансові коефіцієнти для розрахунку інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи

Фінансовий коефіцієнт	Характеристика	Формула розрахунку	Алгоритм розрахунку для великого або середнього підприємства (рядки)	Алгоритм розрахунку для малого підприємства (рядки)
А	Б	В	Г	Д
1. $К_1$, $МК_1$ – коефіцієнт покриття (ліквідність третього ступеня)	Здатність підприємства покривати поточні зобов'язання оборотними активами	Оборотні активи / Поточні зобов'язання і забезпечення	Ф. № 1: 1195, гр.4 / 1695, гр.4	Ф. № 1-м (1-мс): 1195, гр.4 / 1695, гр.4
2. $К_2$, $МК_2$ – проміжний коефіцієнт покриття	Здатність підприємства розраховуватися за своїми поточними зобов'язаннями монетарними оборотними активами. Характеризує очікувану платоспроможність боржника в короткостроковому періоді	Монетарні оборотні активи / Поточні зобов'язання і забезпечення	Ф. № 1: (1120[1]+1125+ +1160+1165), гр.4 / 1695, гр.4	Ф. № 1-м: (1125+ +1160+ +1165), гр.4 / 1695, гр.4 або Ф. № 1-мс: (1155+ +1165), гр.4 / 1695, гр.4

Продовж. табл. 9.3

А	Б	В	Г	Д
3. $К_3$, $МК_3$ – коефіцієнт фінансової незалежності	Частка власного капіталу в загальному обсязі джерел фінансування. Характеризує ступінь залежності підприємства від позичкових джерел фінансування	Власний капітал / Валюта балансу (пасив)	Ф. № 1: 1495, гр.4 / 1900, гр.4	Ф. № 1-м (1-мс): 1495, гр.4 / 1900, гр.4
4. $К_4$, $МК_4$ – коефіцієнт покриття необоротних активів власним капіталом	Рівень фінансування необоротних (довгострокових) активів за рахунок власного капіталу підприємства	Власний капітал / Необоротні активи	Ф. № 1: 1495, гр.4 / 1095, гр.4	Ф. № 1-м (1-мс): 1495, гр.4 / 1095, гр.4
5. $К_5$ – коефіцієнт рентабельності власного капіталу	Ефективність використання капіталу підприємства, інвестованого власниками	Чистий прибуток (збиток) / Інвестований власний капітал	Ф. № 2: (2350 –2355), гр.3 / Ф. № 1: ((1400+1405+ +1410–1425– –1430), гр.3+ +(1400+1405+ +1410–1425– –1430), гр.4) ÷2	–
6. $МК_5$ – коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Здатність підприємства розраховуватися за кредиторською заборгованістю за товари, роботи, послуги виручкою від реалізації продукції	Чиста виручка від реалізації / Кредиторська заборгованість	–	Ф. № 2-м (2-мс): 2000, гр.3 / Ф. № 1-м (1-мс): (1615, гр.3+ 1615, гр.4) ÷2

Продовж. табл. 9.3

А	Б	В	Г	Д
7. $К_6$, $МК_6$ – коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовим результатом від операційної діяльності	Характеризує рентабельність продажу за фінансовим результатом від операційної діяльності до оподаткування та здійснення витрат, пов'язаних із запозиченнями	Фінансовий результат від операційної діяльності / Чиста виручка від реалізації	Ф. № 2: (2190 –2195), гр.3 / Ф. № 2: 2000, гр.3	Ф. № 2-м: (2000+2120 –2050– –2180), гр.3 / Ф. № 2-м: 2000, гр.3 або Ф. № 2-мс: (2000– –2050), гр.3 / Ф. № 2-м: 2000, гр.3
8. $К_7$ – коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовим результатом до оподаткування	Характеризує рентабельність продажу за фінансовим результатом до оподаткування, здійснення фінансових витрат та нарахування амортизації	Фінансовий результат до оподаткування, фінансові витрати та нарахування амортизації / Чиста виручка від реалізації + + інші операційні доходи	Ф. № 2: (2290 –2295+2250+ +2515), гр.3 / Ф. № 2: (2000+2120), гр.3	–
9. $МК_7$ – коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовим результатом до оподаткування	Характеризує рентабельність продажу за фінансовим результатом до оподаткування	Фінансовий результат до оподаткування / Разом доходи	–	Ф. № 2-м (2-мс): (2290), гр.3 / Ф. № 2-м (2-мс): 2280, гр.3
10. $К_8$, $МК_8$ – коефіцієнт рентабельності активів за чистим прибутком	Характеризує ефективність використання (рентабельність) активів підприємства	Чистий прибуток (збиток) / Валюта балансу (актив)	Ф. № 2: (2350 –2355), гр.3 / Ф. № 1: (1300, гр.3+ +1300, гр.4) ÷2	Ф. № 2-м (2-мс): 2350, гр.3 / Ф. № 1-м (1-мс): (1300, гр.3+1300, гр.4)÷2
11. $К_9$, $МК_9$ – коефіцієнт оборотності оборотних активів	Характеризує ефективність використання оборотних активів підприємства	Чиста виручка від реалізації / Оборотні активи	Ф. № 2: 2000, гр.3 / Ф. № 1: (1195, гр.3+ +1195, гр.4) ÷2	Ф. № 2-м (2-мс): 2000, гр.3 / Ф. № 1-м (1-мс): (1195, гр.3+1195, гр.4)÷2

Продовж. табл. 9.3

А	Б	В	Г	Д
12. $К_{10}$ – коефіцієнт оборотності позичкового капіталу за фінансовим результатом до оподаткування	Здатність підприємства розраховуватися з боргами за рахунок внутрішніх фінансових джерел	Фінансовий результат до оподаткування, фінансові витрати та нарахування амортизації Довгострокові та поточні зобов'язання і забезпечення	Ф. № 2: (2290 –2295+2250+ +2515), гр.3 Ф. № 1: (1595+1695), гр.4	–
13. $МК_{10}$ – коефіцієнт оборотності позичкового капіталу за фінансовим результатом до оподаткування	Здатність підприємства розраховуватися з боргами за рахунок фінансового результату	Фінансовий результат до оподаткування Довгострокові та поточні зобов'язання	–	Ф. № 2-м (2-мс): (2290), гр.3 Ф. № 1-м (1-мс): (1595+ 1695), гр.4

Для цілей розрахунку фінансових коефіцієнтів усі показники звітності враховуються зі знаком (+), як це передбачено відповідними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку. Зі знаком (–) ураховується лише показник власного капіталу (форми № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», рядок 1495 та форми № 1-м (1-мс) «Баланс», рядок 1495), якщо він має від'ємне значення. Також зі знаком (–) ураховується фінансовий результат у формі збитку.

Із метою уникнення надмірного впливу фінансових коефіцієнтів на інтегральний показник фінансового стану береться до розрахунку їх максимальне значення не більше 100.

Якщо під час розрахунку фінансового коефіцієнта знаменник формули дорівнює 0, то під час розрахунку інтегрального показника береться значення фінансового коефіцієнта, що дорівнює 1 (за винятком фінансових коефіцієнтів $К_5$, $К_6$, $К_7$, $МК_6$, $МК_7$, за якими береться значення, що дорівнює 0). Якщо знаменник коефіцієнта $К_5$ дорівнює 0 або має від'ємне значення, то для розрахунків береться значення коефіцієнта, що дорівнює 0.

Клас боржника – юридичної особи визначається залежно від значення інтегрального показника з урахуванням величини підприємства (велике, середнє або мале) (табл. 9.4, 9.5). Найвищий клас боржника – 1, найнижчий – 9.

Банк визначає клас боржника – юридичної особи не вище 8, якщо:

- у договорах намає письмової згоди боржника – юридичної особи на

Таблиця 9.4

Визначення класу боржника – юридичної особи для великого або середнього підприємства

№ з/п	Види економічної діяльності	Класи				
		клас 1	клас 2	клас 3	клас 4	клас 5
1.	Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство: секція A (розділи 01-03)	Більше ніж +1,25	Від +1,25 до +0,81	Від +0,80 до +0,60	Від +0,59 до +0,35	Від +0,34 до +0,05
2.	Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів: секція C (розділи 10-12)	Більше ніж +1,35	Від +1,35 до +0,71	Від +0,70 до +0,35	Від +0,34 до +0,00	Від –0,01 до –0,36
3.	Переробна промисловість: секція C (розділи 13-18, 31, 32)	Більше ніж +1,35	Від +1,35 до +0,81	Від +0,80 до +0,51	Від +0,50 до +0,17	Від +0,16 до –0,20
4.	Добувна промисловість і розроблення кар'єрів: секція B (розділи 05-09); переробна промисловість: секція C (розділи 19-30, 33); постачання електроенергії, газу: секція D (розділ 35); водопостачання, каналізація: секція E (розділи 36-39)	Більше ніж +1,35	Від +1,35 до +0,80	Від +0,79 до +0,51	Від +0,50 до +0,04	Від +0,03 до –0,40
5.	Будівництво: секція F (розділи 41-43)	Більше ніж +0,60	Від +0,60 до +0,07	Від +0,06 до –0,15	Від –0,16 до –0,40	Від –0,41 до –0,67
6.	Оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів: секція G (розділи 45-47); тимчасове розміщування й організація харчування: секція I (розділи 55, 56)	Більше ніж +1,50	Від +1,50 до +0,91	Від +0,90 до +0,62	Від +0,61 до +0,16	Від +0,15 до –0,27
7.	Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність: секція H (розділи 49-53); електрозв'язок: секція J (розділ 61)	Більше ніж +1,55	Від +1,55 до +1,01	Від +1,00 до +0,76	Від +0,75 до +0,35	Від +0,34 до –0,05
8.	Фінансова та страхова діяльність (крім банків): секція K (розділи 64-66)	Більше ніж +2,00	Від +2,00 до +1,20	Від +1,19 до +0,95	Від +0,94 до +0,52	Від +0,51 до +0,10
9.	Інформація та телекомунікації: секція J (розділи 58-60, 62, 63); інші операції та послуги: секції L-U (розділи 68-99)	Більше ніж +1,15	Від +1,15 до +0,70	Від +0,69 до +0,45	Від +0,44 до +0,09	Від +0,08 до –0,26

Продовж. табл. 9.4

№ з/п	Види економічної діяльності	Класи			
		клас 6	клас 7	клас 8	клас 9
1.	Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство: секція A (розділи 01-03)	Від +0,04 до –0,25	Від –0,26 до –0,70	Від –0,71 до –3,20	Менше ніж –3,20
2.	Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів: секція C (розділи 10-12)	Від –0,37 до –0,70	Від –0,71 до –1,20	Від –1,21 до –3,50	Менше ніж –3,50
3.	Переробна промисловість: секція C (розділи 13-18, 31, 32)	Від –0,21 до –0,50	Від –0,51 до –1,04	Від –1,05 до –3,70	Менше ніж –3,70
4.	Добувна промисловість і розроблення кар'єрів: секція B (розділи 05-09); переробна промисловість: секція C (розділи 19-30, 33); постачання електроенергії, газу: секція D (розділ 35); водопостачання, каналізація: секція E (розділи 36-39)	Від –0,41 до –0,75	Від –0,76 до –1,34	Від –1,35 до –4,70	Менше ніж –4,70
5.	Будівництво: секція F (розділи 41-43)	Від –0,68 до –0,90	Від –0,91 до –1,30	Від –1,31 до –3,80	Менше ніж –3,80
6.	Оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів: секція G (розділи 45-47); тимчасове розміщування й організація харчування: секція I (розділи 55, 56)	Від –0,28 до –0,60	Від –0,61 до –1,20	Від –1,21 до –4,70	Менше ніж –4,70
7.	Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність: секція H (розділи 49-53); електрозв'язок: секція J (розділ 61)	Від –0,06 до –0,37	Від –0,38 до –0,95	Від –0,96 до –3,50	Менше ніж –3,50
8.	Фінансова та страхова діяльність (крім банків): секція K (розділи 64-66)	Від +0,09 до –0,25	Від –0,26 до –0,83	Від –0,84 до –4,20	Менше ніж –4,20
9.	Інформація та телекомунікації: секція J (розділи 58-60, 62, 63); інші операції та послуги: секції L-U (розділи 68-99)	Від –0,27 до –0,55	Від –0,56 до –1,10	Від –1,11 до –3,30	Менше ніж –3,30

збір, зберігання, використання та поширення через бюро кредитних історій інформації про боржника – юридичну особу;

- банк не надав після 01.01.2014 р. до бюро кредитних історій відомості про боржника – юридичну особу за наявності в договорі відповідної згоди;

Таблиця 9.5

Визначення класу боржника – юридичної особи для малого підприємства

№ з/п	Види економічної діяльності	Класи				
		клас 1	клас 2	клас 3	клас 4	клас 5
1.	Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство: секція А (розділи 01-03)	Більше ніж +1,00	Від +1,00 до +0,50	Від +0,49 до +0,28	Від +0,27 до –0,10	Від –0,11 до –0,45
2.	Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів: секція С (розділи 10-12)	Більше ніж +2,00	Від +2,00 до +1,40	Від +1,39 до +1,05	Від +1,04 до +0,55	Від +0,54 до +0,01
3.	Переробна промисловість: секція С (розділи 13-18, 31, 32)	Більше ніж +1,70	Від +1,70 до +1,11	Від +1,10 до +0,81	Від +0,80 до +0,35	Від +0,34 до –0,10
4.	Добувна промисловість і розроблення кар'єрів: секція В (розділи 05-09); переробна промисловість: секція С (розділи 19-30, 33); постачання електроенергії, газу: секція D (розділ 35); водопостачання, каналізація: секція Е (розділи 36-39)	Більше ніж +2,20	Від +2,20 до +1,25	Від +1,24 до +0,90	Від +0,89 до +0,42	Від +0,41 до –0,05
5.	Будівництво: секція F (розділи 41-43)	Більше ніж +2,10	Від +2,10 до +1,40	Від +1,39 до +0,81	Від +0,80 до +0,53	Від +0,52 до +0,04
6.	Оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів: секція G (розділи 45-47); тимчасове розміщування й організація харчування: секція І (розділи 55, 56)	Більше ніж +1,60	Від +1,60 до +0,96	Від +0,95 до +0,71	Від +0,70 до +0,20	Від +0,19 до –0,24
7.	Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність: секція Н (розділи 49-53); електрозв'язок: секція J (розділ 61)	Більше ніж +1,40	Від +1,40 до +0,86	Від +0,85 до +0,61	Від +0,60 до +0,20	Від +0,19 до –0,19
8.	Фінансова та страхова діяльність (крім банків): секція К (розділи 64-66)	Більше ніж +2,50	Від +2,50 до +1,51	Від +1,50 до +1,20	Від +1,19 до +0,75	Від +0,74 до +0,32
9.	Інформація та телекомунікації: секція J (розділи 58-60, 62, 63); інші операції та послуги: секції L-U (розділи 68-99)	Більше ніж +1,60	Від +1,60 до +0,98	Від +0,97 до +0,62	Від +0,61 до +0,23	Від +0,22 до –0,20

Продовж. табл. 9.5

№ з/п	Види економічної діяльності	Класи			
		клас 6	клас 7	клас 8	клас 9
1.	Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство: секція A (розділи 01-03)	Від –0,46 до –0,75	Від –0,76 до –1,26	Від –0,27 до –4,20	Менше ніж –4,20
2.	Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів: секція C (розділи 10-12)	Від 0,00 до –0,40	Від –0,41 до –1,10	Від –1,11 до –4,40	Менше ніж –4,40
3.	Переробна промисловість: секція C (розділи 13-18, 31, 32)	Від –0,11 до –0,50	Від –0,51 до –1,14	Від –1,15 до –4,10	Менше ніж –4,10
4.	Добувна промисловість і розроблення кар'єрів: секція B (розділи 05-09); переробна промисловість: секція C (розділи 19-30, 33); постачання електроенергії, газу: секція D (розділ 35); водопостачання, каналізація: секція E (розділи 36-39)	Від –0,06 до –0,50	Від –0,51 до –1,20	Від –1,21 до –4,90	Менше ніж –4,90
5.	Будівництво: секція F (розділи 41-43)	Від +0,03 до –0,35	Від –0,36 до –1,10	Від –1,11 до –4,20	Менше ніж –4,20
6.	Оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів: секція G (розділи 45-47); тимчасове розміщування й організація харчування: секція I (розділи 55, 56)	Від –0,25 до –0,59	Від –0,60 до –1,25	Від –1,26 до –5,20	Менше ніж –5,20
7.	Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність: секція H (розділи 49-53); електрозв'язок: секція J (розділ 61)	Від –0,20 до –0,50	Від –0,51 до –1,10	Від –1,11 до –4,40	Менше ніж –4,40
8.	Фінансова та страхова діяльність (крім банків): секція K (розділи 64-66)	Від +0,31 до –0,10	Від –0,11 до –0,75	Від –0,76 до –3,40	Менше ніж –3,40
9.	Інформація та телекомунікації: секція J (розділи 58-60, 62, 63); інші операції та послуги: секції L-U (розділи 68-99)	Від –0,21 до –0,55	Від –0,56 до –1,19	Від –1,20 до –4,20	Менше ніж –4,20

- немає фінансової звітності боржника – юридичної особи за останній звітний період;

- проти боржника – юридичної особи порушено справу про банкрутство.

Банк визначає клас боржника – юридичної особи не вище 9, якщо

боржника визнано банкрутом у встановленому законодавством порядку.

У міжнародній банківській практиці одним із найпоширеніших підходів до визначення кредитоспроможності позичальника є *рейтингові системи*, орієнтовані на врахування кількісних та якісних характеристик клієнта. Такі системи дають змогу визначити кредитоспроможність за допомогою комплексного показника – рейтингу, вираженого, як правило, в балах, установити межі інтервалу його коливань і залежно від кількості балів обґрунтувати належність позичальника до того чи іншого класу за рівнем кредитного ризику.

Рейтингові системи оцінювання передбачають передусім вибір і обґрунтування системи показників та їх класифікацію за групами, що ранжуються залежно від їх значущості в оцінюванні кредитоспроможності клієнта з позиції банку. Тобто одні й ті самі показники можуть мати різну вагомість в оцінюванні кредитного ризику з погляду різних банків, а також залежно від виду кредиту. Наприклад, у разі надання короткострокового кредиту найважливіше значення мають показники ліквідності та фінансової стійкості, за довгострокового кредитування – ефективності виробництва, прибутковості та рентабельності.

Рейтингова система оцінювання кредитоспроможності позичальника має розроблятися кожним банком індивідуально залежно від кредитної політики банку, стратегічних планів, маркетингових досліджень і загальних вимог до якості кредитів, які пропонує центральний банк. Отже, рейтингові системи відображають підхід конкретного банку до оцінювання якості кредитів і можуть суттєво відрізнятися у розрізі банків.

Фактично рівень ризиковості клієнта трансформується у ризик самого банку, оскільки ризики, на які наражається позичальник, стають банківськими ризиками за встановлення кредитних відносин. У міжнародній практиці прийнято, що кожний великий банк розробляє власну рейтингову систему оцінювання кредитоспроможності позичальників. Це дає змогу не лише приймати обґрунтовані рішення щодо надання позики, а й визначати умови кредитування, які обмежать ризик банку та стануть підставою для укладання кредитної угоди.

9.4. Загальні вимоги до оцінювання ризиків невиконання зобов'язань боржником – юридичною особою

Відповідно до вимог «Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» банк із метою визначення можливих втрат (збитків) невиконання боржником/контрагентом зобов'язань здійснює оцінювання ризику невиконання ним таких зобов'язань за всіма акти-

вними банківськими операціями та наданими банком фінансовими зобов'язаннями [29].

Активна банківська операція (актив) – операція з розміщення ресурсів банку, яка обліковується за активними балансовими рахунками банку або за активними рахунками позабалансового обліку. До таких операцій належать усі види кредитних операцій, операції з розміщення коштів на кореспондентських рахунках в інших банках, операції з придбання цінних паперів, інші активні банківські операції, уключаючи нараховані за всіма цими операціями доходи.

Фінансове зобов'язання – зобов'язання банку, що обліковується за активними рахунками позабалансового обліку. До таких зобов'язань належать зобов'язання з кредитування, гарантії, поручительства, акредитиви, акцепти та авалі, що надані банкам і клієнтам.

Кредитний ризик – ризик невиконання боржником/контрагентом зобов'язань (тобто ризик того, що виконання боржником зобов'язання проводитиметься з перевищенням строків, передбачених умовами договору, або в обсягах, менших, ніж передбачено договором, або взагалі не проводитиметься).

Банк оцінює ризик невиконання боржником/контрагентом зобов'язань та формує резерв у повному обсязі незалежно від розміру його доходів за станом на перше число кожного місяця, наступного за звітним, до встановленого строку подання статистичної звітності за формою № 10 (місячна) «Обротно-сальдовий баланс банку», затвердженої відповідним нормативно-правовим актом Національного банку України.

Банк розробляє та затверджує рішенням уповноваженого органу *внутрішньобанківські положення щодо оцінювання ризиків, формування та використання резервів* за кожними видом фінансових активів, групою фінансових активів, дебіторською заборгованістю за господарською діяльністю банку та наданими фінансовими зобов'язаннями. Внутрішньобанківські положення розробляються банком з урахуванням законодавства України, у тому числі нормативно-правових актів Національного банку України, повинні містити методики та процедури, визначені в «Положенні про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями», які є обов'язковими і мінімально необхідними для оцінювання ризиків.

Банк із метою формування резерву за активами/наданими фінансовими зобов'язаннями здійснює оцінювання ризиків таких активів/наданих фінансових зобов'язань, починаючи з дати визнання їх в обліку до дати припинення такого визнання. Банк із метою розрахунку резервів класифікує активи/надані фінансові зобов'язання за такими ***категоріями якості***:

I (найвища) – немає ризику або ризик є мінімальним;

II – помірний ризик;

III – значний ризик;

IV – високий ризик;

V (найнижча) – реалізований ризик.

Заборгованість за активами/наданими фінансовими зобов'язаннями, віднесеними до V категорії, є безнадійною.

Банк самостійно встановлює порядок визначення показника ризику активу в межах діапазонів, визначених для відповідних категорій якості активів/наданих фінансових зобов'язань, у тому числі з урахуванням кредитної історії боржника, а також іншої інформації, що забезпечує об'єктивне оцінювання подій та обставин, які можуть свідчити про наявність ризиків погашення боргу боржником із перевищенням строків, передбачених умовами договору, або невиконанням договірних умов.

Банк класифікує не вище V категорії якості актив, за яким більше ніж 50 відсотків боргу прострочено понад 90 днів.

Банк класифікує активи/надані фінансові зобов'язання за категоріями якості на підставі здійсненого ним оцінювання фінансового стану боржника і стану виконання боржником зобов'язань за договором (стану обслуговування боргу) з урахуванням виду та умов активної банківської операції згідно з вимогами «Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями».

Банк з метою оцінювання ризику за активами/наданими фінансовими зобов'язаннями, боржником (контрагентом) банку за якими є нерезидент, може використовувати дані, підтверджені в бюлетені таких провідних світових рейтингових агентств (компаній), як Standard & Poor's, Moody's Investors Service та Fitch IBCA.

Банк з метою оцінювання ризику за активами/наданими фінансовими зобов'язаннями, боржником (контрагентом) банку за якими є резидент, може використовувати дані рейтингових агентств (компаній), які мають право визначати рейтингові оцінки відповідно до законодавства України.

Банк здійснює оцінювання стану обслуговування боргу боржником – юридичною особою на підставі кількості календарних днів прострочення погашення боргу за станом на перше число місяця, наступного за звітним, згідно з табл. 9.6.

Таблиця 9.6

Визначення стану обслуговування боргу боржником – юридичною особою

Кількість календарних днів прострочення	Стан обслуговування боргу
від 0 до 7	«високий»
від 8 до 30	«добрий»
від 31 до 90	«задовільний»
від 91 до 180	«слабкий»
понад 180	«незадовільний»

Банк визначає стан обслуговування боргу як «високий» за умови, що сплата боржником – юридичною особою процентів відповідно до умов договору передбачена не рідше ніж один раз на три місяці.

Банк *класифікує кредит*, наданий боржнику – юридичній особі, за категоріями якості на підставі визначеного класу боржника – юридичної особи та стану обслуговування ним боргу (табл. 9.7).

Таблиця 9.7

Класифікація кредиту, наданого боржнику – юридичній особі, за категоріями якості

Клас боржника – юридичної особи	Стан обслуговування боргу				
	«високий»	«добрий»	«задовільний»	«слабкий»	«незадовільний»
1	I	I	III	IV	V
2	I	I	III	IV	V
3	I	II	III	IV	V
4	I	II	III	IV	V
5	II	II	III	IV	V
6	II	III	IV	IV	V
7	II	III	IV	IV	V
8	II	III	IV	IV	V
9	II	III	IV	V	V

Банк визначає *показник ризику кредиту*, наданого боржнику – юридичній особі, залежно від категорії якості в межах діапазонів, зазначених у табл. 9.8.

Таблиця 9.8

Визначення показника ризику кредиту, наданого боржнику – юридичній особі

Категорія якості за кредитом	Значення показника ризику кредиту
I – найвища	0,01 – 0,06
II	0,07 – 0,20
III	0,21 – 0,50
IV	0,51 – 0,99
V – найнижча	1,0

Банк визначає показник ризику за кредитом, наданим боржнику – юридичній особі, в межах установленого діапазону з урахуванням динаміки фактичних значень інтегрального показника фінансового стану, коефіцієнта покриття боргу, якості менеджменту боржника – юридичної особи, ринків збуту продукції, наявності бізнес-планів, визначених рейтингів боржника – юридичної особи (за наявності) та інших подій та обставин, що можуть вплинути на своєчасність і повноту погашення боргу.

9.5. Аналіз ефективності проекту, що кредитується, та оцінювання ризиків, пов'язаних із ним

Аналіз ефективності проекту, що кредитується, проводиться з метою визначення ризику неповернення кредиту і ділового ризику на момент надання позики, виявлення основних факторів підвищення рівня кредитоспроможності боржника, встановлення умов кредитування та характеру кредитних відносин.

Підхід до аналізу заходу (проекту), що кредитується, визначається кредитною політикою банку і метою, для реалізації якої видається кредит: комерційна діяльність (угоди купівлі-продажу), інвестиції або виробництво. *Об'єктами кредитування* можуть бути основні та оборотні засоби, інтелектуальна власність (патенти, ліцензії, ноу-хау тощо), цінні папери.

Під час аналізу об'єктів кредитування необхідно підходити диференційовано до кожного з них, маючи на увазі, що:

- під час надання кредиту на поповнення основних та оборотних засобів розглядається ліквідність цієї операції;
- видача кредиту новоствореним суб'єктам підприємницької діяльності є ризикованою справою;
- кредит надається за умови документального підтвердження боржником забезпеченості позики (договір застави, поручительство, гарантія);
- як основний економічний показник під час кредитування приймається строк повернення (окупності) кредиту, що визначається у техніко-економічному обґрунтуванні (ТЕО) проекту;
- за потреби здійснюється зовнішня незалежна експертиза, яку забезпечує банк. Якщо проект не може бути реалізований у зв'язку з негативним висновком експертизи (економічної, екологічної, інженерно-технічної тощо), то всі інші критерії втрачають сенс;
- укладенню кредитної угоди має передувати маркетингове дослідження (визначення місткості ринку, оптимальної ціни, купівельної спроможності споживачів тощо);
- важливо встановити, чи досягається у процесі реалізації проекту поряд з економічним ефектом соціальний ефект (підвищення заробітної плати працівників, зниження безробіття, зменшення травматизму і т. ін.).

Для ефективного розвитку вітчизняної економіки важливе значення має довгострокове кредитування інвестиційних проектів.

Відповідно до «Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» **кредит під інвестиційний проект** – довгостроковий кредит, наданий для реалізації інвестиційного проекту (крім інвестування кредитних коштів у такі об'єкти інвестиційної діяльності, як цінні папери, цільові грошові вклади, інтелектуальні цінності, майнові

права), майбутні доходи за яким будуть джерелом повернення кредиту [29].

Під час оцінювання реалізації інвестиційного проекту банком визначається здатність боржника ефективно реалізувати інвестиційний проект та отримати заплановані результати; надійність і стабільність бізнесу, яким займається боржник, протягом часу, що потрібний для завершення проекту і повернення кредиту, врахування як боржником, так і банком усіх ризиків, наявних під час кредитування під інвестиційний проект.

Якщо банк здійснює довгострокове кредитування інвестиційних проектів, то внутрішні положення банку мають містити правила щодо порядку видачі такого кредиту, методики оцінювання інвестиційного проекту, методики аналізу бізнес-плану реалізації інвестиційного проекту та його самоокупності, порядку проведення обстеження боржника, методики оцінювання його інвестиційної кредитоспроможності, визначення схем кредитування інвестиційних проектів і регламенту підготовки прийняття рішень про надання інвестиційного кредиту.

Розглянемо приклад характеристики проекту, що кредитується, з використанням таких напрямів.

1. *Об'єкт кредитування*.

Під час аналізу об'єкта кредитування важливо оцінити достовірність заявленого цільового призначення кредиту. Можливі оцінки (класи):

- добре (Б): кредит береться під фінансування поточної виробничої діяльності, закупівлю сировини, матеріалів тощо; на цілі, пов'язані з підвищенням ефективності виробництва, стимулюванням випуску нових видів продукції, технічним переозброєнням тощо;

- погано (Г): кредит береться на погашення вже наявних банківських кредитів і покриття збитків.

2. *Сума кредиту, строки окупності проекту*.

Під час аналізу суми кредиту необхідно переконатися, що вона не більша за потребу в ньому, але й не менша. Перша обставина пов'язана з фінансовим станом боржника та його можливостями погашати кредит, друга – з тим, що за недостатності коштів можуть виникнути проблеми із завершенням кредитного проекту. Крім того, необхідно визначити участь боржника власними коштами в реалізації проекту, що кредитується, та встановити співвідношення суми кредиту й обсягу реалізації продукції. Можливі оцінки (класи):

- добре (Б): розмір власного капіталу підприємства значно перевищує розмір позикових коштів і кредиту; сума кредиту значно менша за обсяг реалізації; строк окупності проекту менший, ніж строк погашення кредиту;

- погано (Г): розмір власного капіталу підприємства менший, ніж сума кредиту, яка, в свою чергу, перевищує обсяг реалізації продукції; строк окупності проекту більший, ніж строк користування кредитом.

3. *Форма розрахунків*.

Кредитний ризик пов'язаний з формами розрахунків і порядком сплати розрахунково-платіжних документів за рахунок кредитних коштів. Банк зацікавлений у безумовному виконанні боржником своїх зобов'язань у частині цільового використання кредиту. У зв'язку з цим порядок сплати за рахунок коштів кредиту розрахункових документів є досить ефективним засобом контролю. Можливі оцінки (класи):

- добре (Б): кредитні кошти перераховуються безпосередньо на рахунок постачальника для сплати розрахункових документів за фактично отримані товари (послуги тощо) або в договорах передбачена акредитивна форма розрахунків;

- задовільно (В): кредитні кошти перераховуються на рахунки постачальників, у контрактах (договорах) передбачена попередня сплата за товари; банк має можливість повністю контролювати поставки товарів;

- погано (Г): кредитні кошти перераховуються на поточний рахунок боржника або в контрактах (договорах) передбачена попередня сплата боржником за товари; банк не має змоги проконтролювати надходження товарів.

4. *Характеристика предмета застави і забезпечення кредиту*.

Одним із факторів кредитного ризику є ризик, пов'язаний з ліквідністю предмета застави. Для оцінювання надійності застави використовують три критерії:

а) співвідношення вартості заставленого майна і суми кредиту;

б) ліквідність заставленого майна;

в) можливість банку здійснювати контроль за заставленим майном.

Відповідно до цих критеріїв виокремлюються рейтинги надійності (класи) застави (табл. 9.9).

Мінімальний ризик мають кредити, надані під забезпечення державними цінними паперами, коштами на депозитних рахунках, ліквідною нерухомістю, цілісними майновими комплексами, товарами з підвищеним попитом. Підвищеним ризиком характеризуються обладнання, автотранспорт, товари середнього попиту.

Максимальний ризик мають товари в обороті; товари, що не користуються попитом; продукти харчування з обмеженим строком зберігання; майно, що стане власністю позичальника після укладання кредитної угоди (наприклад, урожай майбутніх періодів, приплід тварин тощо).

5. *Оцінювання прогнозних грошових потоків*.

Для вирішення питання про доцільність надання кредиту на досить тривалий строк грошовий потік аналізують на підставі не тільки даних за минулі періоди, а й прогнозних показників на період майбутньої кредитної угоди. Основою прогнозу окремих елементів надходження і витрачання коштів є фактичні значення у попередні періоди, скориговані на темпи

Таблиця 9.9

Характеристика рейтингів надійності застави

Рейтинг надійності (клас)	Співвідношення вартості заставленого майна і суми кредиту	Ліквідність заставленого майна	Можливість банку здійснювати контроль за заставленим майном
Дуже добре (А)	Дорівнює або більше 130 %	Легко реалізується	Повністю під контролем банку
Добре (Б)	Від 100 % до 130 %	Ціна може коливатися, можливі труднощі з реалізацією	Повністю під контролем банку
Задовільно (В)	Дорівнює 100 %	Цінні папери, що не котируються; запаси ТМЦ у клієнта	Проблеми з контролем
Погано (Г)	Менше 100 %	Ціна знижується, є проблеми з реалізацією	Проблеми з контролем у зв'язку з тим, що запаси ТМЦ знаходяться у боржника

приросту (зменшення) обсягу продажу, виручки від реалізації тощо. На основі співвідношення величини прогнозного грошового потоку і суми кредитних зобов'язань боржника визначається клас його кредитоспроможності:

- дуже добре (А) – більше 0,75;
- добре (Б) – від 0,5 до 0,75;
- задовільно (В) – від 0,3 до 0,5;
- погано (Г) – від 0,2 до 0,3;
- дуже погано (Д) – менше 0,2.

6. *Оцінювання забезпеченості ресурсами*.

Воно включає: оцінювання забезпеченості підприємства необхідними сировиною, матеріалами, напівфабрикатами; оцінювання забезпеченості реалізації готової продукції, товарів. Факторами, що впливають на рівень забезпеченості, є: визначеність з постачальниками і споживачами готової продукції (товарів) щодо розмірів, строків та комплектності поставок; наявність укладених договорів на придбання і реалізацію; наявність розрахунків витрат як на постачання сировини і матеріалів, так і на реалізацію готової продукції (товарів); оцінювання надійності ділових партнерів; різноманітність постачальників і споживачів. Можливі оцінки (класи):

- добре (Б): стабільний ринок, проводиться робота з розширення ринків збуту, великий обсяг експорту, налагоджено зв'язки між постачальниками і покупцями, укладено договори на купівлю і реалізацію;
- задовільно (В): стабільний ринок купівлі та реалізації, укладено до-

говори на купівлю матеріалів і сировини, частково розроблено графіки та укладено договори на реалізацію готової продукції, немає постійних зв'язків із споживачами;

- погано (Г): укладено частково або не укладено договори на придбання матеріалів і сировини та на реалізацію продукції (товарів), не визначено умови постачання тощо.

7. *Маркетинг*.

Боржник повинен мати план розвитку підприємства з маркетинговими дослідженнями: продукції (послуг) підприємства, існуючого ринку та його майбутнього розвитку, основних постачальників і покупців, конкурентів на внутрішньому і зовнішньому ринках, рекламних заходів тощо. Можливі оцінки (класи):

- добре (Б): ведеться активна робота з вивчення попиту на продукцію, просування продукції на ринки, проводяться виставки, інші рекламні заходи, є спеціальний підрозділ на підприємстві, що займається маркетинговими дослідженнями;

- задовільно (В): ведеться робота з вивчення попиту на продукцію, іноді проводяться рекламні заходи, немає відділу маркетингу;

- погано (Г): не ведеться робота з маркетингових досліджень.

8. *Потреба в додаткових виробничих потужностях (для довгострокових кредитів)*.

Досить часто для реалізації проекту, що кредитується, підприємству необхідно провести переоснащення або створити нові виробничі потужності. Це може призвести до використання додаткових коштів, також можуть виникнути труднощі стосовно налагодження й організації нового виробництва. Можливі оцінки (класи):

- добре (Б): проект не потребує створення нових потужностей, технічного переобладнання, реконструкції тощо;

- задовільно (В): проект потребує незначних капітальних вкладень для реконструкції та технічного переоснащення;

- погано (Г): проект потребує створення нових потужностей.

9. *Наявність складських приміщень і потреба в них*.

Можливі оцінки (класи):

- добре (Б): підприємство має власні складські приміщення, що відповідають нормам (площа, температурний режим, вологість тощо); потреби в додаткових приміщеннях немає;

- задовільно (В): підприємство має власні складські приміщення, але їх площа недостатня, у зв'язку з чим виникає необхідність додаткової оренди приміщень; термін дії договору оренди збігається зі строком користування кредитом або перевищує його;

- погано (Г): підприємство не має складських приміщень і вони не орендуються.

Розглянуті оцінки характеристик кредитного проекту заносять до узагальнювальної таблиці, в якій сумарне значення підсумкового показника впливатиме на вирішення питання щодо можливості надання кредиту (табл. 9.10).

Таблиця 9.10

Характеристика проекту, який кредитується (приклад)

Напрям характеристики	Частка показника, %	Дуже добре (А) «5»	Добре (Б) «4»	Задовільно (В) «3»	Погано (Г) «2»	Дуже погано (Д) «1»	Значення (частка × оцінка)
Об'єкт кредитування	10		+				40
Сума кредиту, строки окупності проекту	10		+				40
Форма розрахунків	10			+			30
Характеристика предмета застави і забезпечення кредиту	30		+				120
Оцінювання прогнозних грошових потоків	10			+			30
Оцінювання забезпеченості ресурсами	10			+			30
Маркетинг	13				+		26
Потреба в додаткових виробничих потужностях	5			+			15
Наявність складських приміщень і потреба в них	2		+				8
Сумарне значення	100						339

Залежно від отриманого сумарного значення підсумкового показника боржника відносять до одного з ***класів***:

- клас «А» (понад 381 бал) – проект із мінімальним ризиком;
- клас «Б» (321-380 балів) – проект під контролем;
- клас «В» (251-320 балів) – кредитування проекту ризиковане;
- клас «Г» (200-250 балів) – проект має високий ступінь ризику;

- клас «Д» (менше 200 балів) – проект характеризується незадовільно.

Отже, за наведеним прикладом оцінюванням проект, який кредитується, перебуває під контролем.

Під час визначення кредитного ризику необхідно також ураховувати інші наявні ризики, а саме: форс-мажорний ризик, політичний ризик, ризик нестабільності законодавчої бази, ризик країн збуту продукції, екологічний ризик та ін.

Під час техніко-економічного обґрунтування (ТЕО) проекту, що кредитується, необхідно визначити, якою мірою кредит дасть змогу підприємству підвищити ефективність використання власних коштів із залученням кредитних ресурсів банку.

Для цього використовується показник *фінансового важеля* – відношення суми власного капіталу і кредиту банку до власного капіталу боржника:

$$ФВ = \frac{ВК + К}{ВК}, \tag{9.2}$$

де $ФВ$ – фінансовий важель;

$ВК$ – власний капітал;

$К$ – сума кредиту.

Під час надання кредиту необхідно визначити розрахункову *рентабельність угоди* ($Р$):

$$Р = \frac{П}{ВК} \times 100 = \frac{ВР}{А} \times \frac{А}{ВК} \times \frac{П}{ВР} \times 100, \tag{9.3}$$

де $П$ – прибуток (із ТЕО);

$ВР$ – виручка від реалізації (з ТЕО);

$А$ – розрахунковий капітал (ВК + К).

У разі використання підприємством виключно власних засобів фінансовий важель (А/ВК) дорівнює 1. У цьому випадку рентабельність угоди залежить тільки від оборотності власного капіталу (ВР/А) і рентабельності продажу (П/ВР×100).

За залучення позикового капіталу (кредиту) числове значення фінансового важеля може зростати і справляти безпосередній вплив на зміну рентабельності кредитної угоди.

Під час розрахунку рентабельності необхідно використовувати показник *потенційного прибутку* ($ПП$), що визначається за формулою:

$$ПП = ВК \times РВ \times ФВ, \tag{9.4}$$

де $РВ$ – рентабельність власного капіталу за використання тільки власних засобів:

$$РВ = \frac{ВР}{А} \times \frac{П}{ВР} \times 100. \tag{9.5}$$

Приріст прибутку за рахунок використання кредиту (*ΔП*) визначається за формулою:

$$\Delta П = ПП - П. \tag{9.6}$$

На величину приросту прибутку впливають два фактори:

1) зміна фінансового важеля;

2) зміна оборотності капіталу.

Розрахунок впливу фінансового важеля на зміну прибутку ($\Delta П_{ФВ}$) проводиться за формулою:

$$\Delta П_{ФВ} = ВК \times \frac{ВР}{ВК} \times \frac{П}{ВР} \times 100 \times \left(\frac{А}{ВК} - \frac{ВК}{ВК} \right). \tag{9.7}$$

Вплив оборотності капіталу на зміну прибутку ($\Delta П_{ОК}$) визначається за формулою:

$$\Delta П_{ОК} = ВК \times \frac{А}{ВК} \times \frac{П}{ВР} \times 100 \times \left(\frac{ВР}{А} - \frac{ВР}{ВК} \right). \tag{9.8}$$

Отже, $\Delta П = \Delta П_{ФВ} + \Delta П_{ОК}$. (9.9)

Звідси $ПП = П + \Delta П_{ФВ} + \Delta П_{ОК}$. (9.10)

Кредитна угода буде прибутковою за умови, коли $\Delta П > 0$.

Під час вирішення питання щодо видачі кредиту на капітальні вкладення для оцінювання його ефективності використовують такі показники:

- приріст продукції на 1 грн кредитних витрат;
- приріст економії на 1 грн кредитних витрат;
- строк окупності кредитних витрат.

Приріст продукції на 1 грн кредитних витрат (*ΔПР*) обчислюється, якщо проект, який кредитується, дає змогу збільшити випуск продукції. Він визначається як відношення величини додаткової продукції (*ДП*) до суми кредиту на здійснення відповідного проекту (*К*):

$$\Delta ПР = \frac{ДП}{К}. \tag{9.11}$$

Приріст економії на 1 грн кредитних витрат (*ΔЕ*) обчислюється, коли проект, який впроваджується, призводить тільки до зниження собівартості продукції або водночас і до збільшення випуску продукції. Приріст економії на 1 грн кредитних витрат визначається як відношення різниці собівартості продукції до впровадження заходу (C_0) і після впровадження заходу (C_1) до суми кредиту (*К*):

$$\Delta Е = \frac{C_0 - C_1}{К}, \tag{9.12}$$

або як відношення річного приросту прибутку (*ΔП*), зумовленого капітальними вкладеннями, до суми кредиту:

$$\Delta Е = \frac{\Delta П}{К}. \tag{9.13}$$

Цей показник обчислюється тоді, коли є приріст випуску продукції.

Показник строку окупності кредитних витрат (*ОК*) вимірюється у роках (місяцях) і визначається шляхом відношення суми кредиту (*К*) до річної економії, отриманої у результаті капітальних вкладень ($C_0 - C_1$):

$$ОК = \frac{К}{C_0 - C_1}. \quad (9.14)$$

Строк окупності є найважливішим показником ефективності використання кредиту, адже показує час окупності кредитних витрат.

Під час вирішення питання щодо вибору більш вигідного проекту для кредитування використовують статистичні показники дисперсії, середнього квадратичного відхилення та коефіцієнта варіації. Вихідними даними для їх розрахунку є показники очікуваного, максимального і мінімального доходу та значення ймовірності. Кількісно ризик інвесторів характеризується суб'єктивною оцінкою ймовірної величини максимального і мінімального доходів. При цьому чим більший діапазон між цими величинами, тим вищий ризик.

Дисперсія доходів (*ДД*), *середнє квадратичне відхилення* (σ) та *коефіцієнт варіації* (cv) визначаються за формулами:

$$ДД = B_{\max} \times (Д_{\max} - ОД)^2 + B_{\min} \times (Д_{min} - ОД)^2, \quad (9.15)$$

де B_{max} і B_{min} – ймовірність отримання відповідно максимальних і мінімальних доходів;

ОД – очікуваний інвестором дохід;

$Д_{max}$ і $Д_{min}$ – відповідно максимальний і мінімальний доходи;

$$\sigma = \sqrt{ДД}; \quad (9.16)$$

$$cv = \frac{\sigma}{ОД}. \quad (9.17)$$

Розглянемо приклад оцінювання рівня ризику кредитування за двома варіантами вкладання коштів у проекти А і Б (табл. 9.11).

Таблиця 9.11

Розрахунок ризику кредитування інвестиційних проектів

Показник	Проект А	Проект Б
Очікуваний дохід, тис. грн (*ОД*)	2500	3000
Максимальний дохід, тис. грн ($Д_{max}$)	6000	5000
Ймовірність максимального доходу (B_{max})	0,35	0,40
Мінімальний дохід, тис. грн ($Д_{min}$)	1400	2000
Ймовірність мінімального доходу (B_{min})	0,30	0,40
Дисперсія доходів, тис. грн (*ДД*)	4650500	2800000
Середнє квадратичне відхилення, тис. грн (σ)	2157	1673
Коефіцієнт варіації (cv)	0,863	0,558

Оскільки коефіцієнт варіації для проекту Б менший, ніж для проекту А, то саме для проекту Б більш сприятливим є співвідношення ризику і доходу, а отже, цей проект менш ризикований.

Банк отримує дохід у вигляді процентної ставки за кредитом, під час визначення якої враховують різноманітні фактори:

- ✓ надійність позичальника і ступінь ризику кредитування;
- ✓ витрати на оформлення і здійснення контролю за погашенням кредиту;
- ✓ характер відносин між банком і позичальником та ін.

Фахівці банку під час визначення процентної ставки виходять з розрахунку *мінімального доходу за кредитом* (*Д*), який визначається за формулою:

$$Д = К \times (\%В + \%П) + В, \tag{9.18}$$

де *К* – сума кредиту;

%В – відсоток граничних витрат за кредитом;

%П – відсоток цільового прибутку;

В – видатки за кредитом.

Знаючи мінімальний дохід за кредитом, банк розраховує *ефективну процентну ставку* (*ЕПС*):

$$ÅÏÑ = \frac{Ä}{Ê} \times \frac{365}{Ò}, \tag{9.19}$$

де *Т* – строк кредиту в днях.

Під час розрахунку процентної ставки за кредитом банк ураховує всі аспекти взаємовідносин із боржником. Якщо ці відносини не обмежуються разовим отриманням кредиту, а мають більші масштаби (наприклад, клієнт зберігає великі стабільні залишки на поточному рахунку, користується послугами інвестиційного відділу, має кредитну картку банку тощо), банк отримує додатковий дохід. Звичайно, він прагне зберегти і розширити ці відносини, а відтак може встановити пільговий процент за кредитом.

Отже, банк, провівши загальну характеристику потенційного боржника, глибоко проаналізувавши його фінансовий стан та ефективність проекту і, таким чином, оцінивши його кредитоспроможність, після визначення дохідності кредиту приймає рішення щодо можливості укладання кредитної угоди.

Запитання для самоперевірки знань

1. *Які є варіанти тлумачення поняття «кредитоспроможність»?*
2. *Які системи оцінювання кредитоспроможності боржника застосовують у міжнародній практиці?*
3. *Які елементи включає схема оцінювання банком кредитоспроможності боржника – юридичної особи?*
4. *Які основні вимоги до оцінювання фінансового стану боржника містяться у «Положенні про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за акти-*

вними банківськими операціями»?

5. *З якою періодичністю банк визначає платоспроможність боржника?*
6. *Які методики та процедури, що є обов'язковими і мінімально необхідними для оцінювання ризиків, повинні містити внутрішньобанківські положення щодо здійснення активних банківських операцій?*
7. *Які мінімально необхідні дані повинна містити кредитна документація (справа) боржника?*
8. *Що включає в себе узагальнена інформація про боржника за наданими кредитом?*
9. *Із застосуванням якої багатофакторної дискримінантної моделі банк розраховує інтегральний показник фінансового стану божника – юридичної особи?*
10. *Від чого залежить розрахунок інтегрального показника фінансового стану божника – юридичної особи?*
11. *Як визначаються фінансові коефіцієнти для розрахунку інтегрального показника фінансового стану божника – юридичної особи?*
12. *Як встановлюється клас боржника – юридичної особи?*
13. *В яких випадках банк визначає клас боржника – юридичної особи не вище 8 і 9?*
14. *Що таке активна банківська операція (актив), фінансове зобов'язання, кредитний ризик?*
15. *За якими категоріями якості банк класифікує активи/надані фінансові зобов'язання з метою розрахунку резервів?*
16. *Як визначається стан обслуговування боргу боржником – юридичною особою?*
17. *Як класифікується кредит, наданий боржнику – юридичній особі, за категоріями якості?*
18. *Як визначається показник ризику кредиту, наданого боржнику – юридичній особі?*
19. *Що таке кредит під інвестиційний проект?*
20. *За якими напрямами доцільно надавати характеристику проекту, що кредитується?*
21. *Як використовується показник фінансового важеля під час техніко-економічного обґрунтування проекту, що кредитується?*
22. *Як визначаються показники, що характеризують ефективність кредиту на капітальні вкладення?*
23. *За якими показниками оцінюють ризик кредитування інвестиційних проектів?*
24. *Як розраховують мінімальний дохід за кредитом та ефективну процентну ставку?*

Тести

Серед наведених відповідей на тестові питання знайдіть повну правильну відповідь.

9.1. Одна зі старін у зобов'язанні (юридична чи фізична особа), яка повинна сплатити борг/виконати вимогу банку згідно з умовами укладеного договору – це визначення:

а) боржника;

б) контрагента банку;

в) кредитної операції;

г) боргу боржника.

9.2. Спроможність за конкретних умов кредитування у повному обсязі та у визначений кредитною угодою строк розрахуватися за своїми борговими зобов'язаннями виключно грошима, що генеруються боржником у процесі основної діяльності, – це визначення:

а) платоспроможності;

б) ліквідності;

в) фінансової стійкості;

г) кредитоспроможності.

9.3. Яка міжнародна система оцінювання кредитоспроможності вивчає репутацію боржника, капітал, фінансові можливості, забезпечення, загальні економічні умови:

а) «правило п'яти Сі»;

б) CAMPARI;

в) PARTS?

9.4. Схема оцінювання банком кредитоспроможності боржника – юридичної особи включає:

а) загальну характеристика боржника;

б) оцінювання фінансового стану боржника шляхом розрахунку інтегрального показника;

в) аналіз ефективності проекту, що кредитується, та оцінювання ризиків, пов'язаних із ним;

г) усі відповіді правильні.

9.5. Банк визначає платоспроможність боржника – юридичної особи, що складає квартальну і річну фінансову звітність, не рідше ніж один раз на:

а) 12 місяців;

б) 6 місяців;

в) 3 місяці.

9.6. Сукупність інформації про виконання юридичною або фізичною особою боргових зобов'язань, що включає наявну в банку інформацію щодо дисципліни виконання боржником своїх зобов'язань в минулому за раніше наданими та діючими кредитами, а також отриману банком інформацію з бюро кредитних історій – це визначення:

а) кредитної операції;

б) боргу боржника;

в) кредитної історії.

9.7. Що включає в себе узагальнена інформація про боржника за наданим кредитом:

а) графік погашення кредиту;

б) розмір процентної ставки;

в) розрахункову суму резерву за кредитом;

г) усі відповіді правильні?

9.8. Банк здійснює оцінювання фінансового стану юридичної особи (крім банку), якій надано кредит, шляхом розрахунку:

а) комплексного показника кредитоспроможності;

б) показника бального (рейтингового) оцінювання фінансового стану;

в) інтегрального показника фінансового стану.

9.9. Що собою являє формула розрахунку інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи:

а) багатофакторну мультиплікативну модель;

б) багатофакторну адитивну модель;

в) багатофакторну дискримінантну модель?

9.10. Що впливає на вибір моделі розрахунку інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи:

а) вид економічної діяльності підприємства;

б) належність підприємства до великого, середнього або малого;

в) організаційно-правова форма діяльності;

г) правильні відповіді а) і б)?

9.11. У формулі розрахунку інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи показники K_1, K_2, ..., K_n – це:

а) фінансові коефіцієнти, що визначаються на підставі даних фінансової звітності боржника – юридичної особи для малого підприємства;

б) фінансові коефіцієнти, що визначаються на підставі даних фінансової звітності боржника – юридичної особи для великого або середнього підприємства;

в) параметри, що визначаються з урахуванням вагомості та розрядності фінансових коефіцієнтів.

9.12. Який фінансовий коефіцієнт визначається відношенням оборотних активів до поточних зобов'язань і забезпечень:

а) коефіцієнт фінансової незалежності;

б) коефіцієнт покриття;

в) проміжний коефіцієнт покриття?

9.13. Відношенням власного капіталу до валюти балансу визначається коефіцієнт:

а) покриття необоротних активів власним капіталом;

б) рентабельності власного капіталу;

в) фінансової незалежності.

9.14. Рівень фінансування необоротних активів за рахунок власного капіталу підприємства характеризує:

а) коефіцієнт покриття необоротних активів власним капіталом;

б) коефіцієнт рентабельності власного капіталу;

в) коефіцієнт фінансової незалежності.

9.15. Який фінансовий коефіцієнт характеризує ефективність використання капіталу підприємства, інвестованого власниками:

а) коефіцієнт покриття необоротних активів власним капіталом;

б) коефіцієнт рентабельності власного капіталу;

в) коефіцієнт фінансової незалежності?

9.16. За яким показником визначається здатність підприємства розраховуватися за кредиторською заборгованістю за товари, роботи, послуги виручкою від реалізації продукції:

а) коефіцієнтом оборотності оборотних активів;

б) коефіцієнтом оборотності кредиторської заборгованості;

в) коефіцієнтом фінансової незалежності?

9.17. Відношенням фінансового результату від операційної діяльності до чистої виручки від реалізації визначається коефіцієнт:

а) рентабельності продажу за фінансовим результатом від операційної діяльності;

б) рентабельності продажу за фінансовим результатом до оподаткування;

в) рентабельності активів за чистим прибутком.

9.18. Який показник характеризує ефективність використання (рентабельність) активів підприємства:

а) коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовим результатом до оподаткування;

б) коефіцієнт рентабельності активів за чистим прибутком;

в) коефіцієнт фінансової незалежності?

9.19. Який фінансовий коефіцієнт визначається відношенням чистої виручки від реалізації до оборотних активів:

а) оборотності оборотних активів;

б) оборотності кредиторської заборгованості;

в) оборотності позичкового капіталу?

9.20. Із метою уникнення надмірного впливу фінансових коефіцієнтів на інтегральний показник фінансового стану береться до розрахунку їх максимальне значення:

а) не більше 1;

б) не більше 10;

в) не більше 100.

9.21. Клас боржника – юридичної особи визначається залежно від:

а) значення інтегрального показника;

б) величини підприємства (велике, середнє або мале);

в) виду економічної діяльності;

г) усіх наведених факторів.

9.22. Якщо проти боржника – юридичної особи порушено справу про банкрутство, банк визначає клас боржника:

а) не вище 1;

б) не вище 8;

в) не вище 9.

9.23. Банк визначає клас божника – юридичної особи не вище 9, якщо:

а) проти боржника порушено справу про банкрутство;

б) немає фінансової звітності боржника за останній звітний період;

в) боржника визнано банкрутом у встановленому законодавством порядку.

9.24. Операція з розміщення ресурсів банку, яка обліковується за активними балансовими рахунками банку або за активними рахунками позабалансового обліку – це:

а) фінансове зобов'язання;

б) активна банківська операція (актив);

в) кредитний ризик.

9.25. До фінансових зобов'язань належать:

а) зобов'язання з кредитування;

б) гарантії, поручительства, акредитиви, акцепти та авалі, що надані банкам і клієнтам;

в) правильні відповіді а) і б).

9.26. Ризик невиконання боржником/контрагентом зобов'язань (тобто ризик того, що виконання боржником зобов'язання проводитиметься з перевищенням строків, передбачених умовами договору, або в обсягах, менших, ніж передбачено договором, або взагалі не проводитиметься) – це визначення:

а) активної банківської операції;

б) стану обслуговування боргу;

в) кредитного ризику.

9.27. За якими категоріями якості банк класифікує активи/надані фінансові зобов'язання з метою розрахунку резервів:

а) I, II, III;

б) I, II, III, IV, V;

в) I, II, III, IV?

9.28. Категорія якості активів/наданих фінансових зобов'язань I означає:

а) немає ризику або ризик є мінімальним;

б) помірний ризик;

в) значний ризик.

9.29. До категорії якості II відносяться активи/надані фінансові зобов'язання, які мають:

а) помірний ризик;

б) значний ризик;

в) високий ризик.

9.30. Категорія якості активів/наданих фінансових зобов'язань III означає:

а) немає ризику або ризик є мінімальним;

б) високий ризик;

в) значний ризик.

9.31. До категорії якості IV відносяться активи/надані фінансові зобов'язання, які мають:

а) реалізований ризик;

б) значний ризик;

в) високий ризик.

9.32. Найнижча категорія якості активів/наданих фінансових зобов'язань:

а) I;

б) III;

в) IV;

г) V.

9.33. Безнадійною є заборгованість за активами/наданими фінансовими зобов'язаннями, віднесеними до:

а) I категорії;

б) II категорії;

в) IV категорії;

г) V категорії.

9.34. Якщо кількість календарних днів прострочення боргу від 0 до 7, то стан обслуговування боргу:

а) «високий»;

б) «добрий»;

в) «задовільний»;

г) «слабкий»;

д) «незадовільний».

9.35. Стан обслуговування боргу «добрий», якщо кількість календарних днів прострочення боргу:

а) від 0 до 7;

б) від 8 до 30;

в) від 31 до 90.

9.36. Якщо кількість календарних днів прострочення боргу від 31 до 90, то стан обслуговування боргу:

а) «високий»;

б) «добрий»;

в) «задовільний»;

г) «слабкий»;

д) «незадовільний».

9.37. Стан обслуговування боргу «слабкий», якщо кількість календарних днів прострочення боргу:

а) від 31 до 90;

б) від 91 до 180;

в) понад 180.

9.38. Стан обслуговування боргу визнається «незадовільним», якщо кількість календарних днів його прострочення:

а) від 31 до 90;

б) від 91 до 180;

в) понад 180.

9.39. Якщо сплата боржником – юридичною особою процентів відповідно до умов договору передбачена не рідше нід один раз на три місяці, банк визначає стан обслуговування боргу як:

а) «високий»;

б) «добрий»;

в) «задовільний».

9.40. Банк класифікує кредит, наданий боржнику – юридичній особі, за категоріями якості на підставі:

а) визначеного класу боржника – юридичної особи;

б) стану обслуговування ним боргу;

в) правильні відповіді а) і б).

9.41. Клас боржника юридичної особи – 1, стан обслуговування боргу – «високий». Якою є категорія якості кредиту:

а) I;

б) III;

в) IV;

г) V?

9.42. Клас боржника юридичної особи – 8, стан обслуговування боргу – «незадовільний». Якою є категорія якості кредиту:

а) I;

б) II;

в) IV;

г) V?

9.43. Яким є значення показника ризику кредиту, якщо категорія якості за кредитом найвища:

а) 0,01 – 0,06;

б) 0,07 – 0,20;

в) 0,21 – 0,50;

г) 1,0?

9.44. Довгостроковий кредит, наданий для реалізації інвестиційного проекту (крім інвестування кредитних коштів у такі об'єкти інвестиційної діяльності, як цінні папери, цільові грошові вклади, інтелектуальні цінності, майнові права), майбутні доходи за яким будуть джерелом повернення кредиту – це визначення:

а) кредиту під інвестиційний проект;

б) інвестиційного проекту;

в) техніко-економічного обґрунтування проекту.

9.45. Який показник визначається як відношення суми власного капіталу і кредиту банку до власного капіталу боржника:

а) фінансовий важель;

б) рентабельність кредитної угоди;

в) приріст прибутку за рахунок використання кредиту;

г) строк окупності кредитних витрат?

9.46. Відношення прибутку до власного капіталу, виражене у відсо-

тках, – це показник:

а) фінансового важеля;

б) рентабельності кредитної угоди;

в) приросту прибутку за рахунок використання кредиту;

г) приросту продукції на 1 грн кредитних витрат.

9.47. Який показник визначається як відношення величини додаткової продукції до суми кредиту на здійснення відповідного проекту:

а) строк окупності кредитних витрат;

б) приріст економії на 1 грн кредитних витрат;

в) приріст продукції на 1 грн кредитних витрат?

9.48. Який показник використовується для оцінювання ефективності кредиту на капітальні вкладення:

а) фінансовий важель;

б) приріст економії на 1 грн кредитних витрат;

в) оборотність капіталу;

г) рентабельність класного капіталу?

9.49. Який показник визначається як відношення суми кредиту до річної економії, отриманої в результаті капітальних вкладень:

а) строк окупності кредитних витрат;

б) приріст економії на 1 грн кредитних витрат;

в) приріст продукції на 1 грн кредитних витрат?

9.50. Коефіцієнт варіації доходу від реалізації інвестиційного проекту А становить 0,755, а проекту Б – 0,436. Який буде сформульовано висновок:

а) проект А більш сприятливий за співвідношенням ризику і доходу, а отже, цей проект менш ризикований;

б) проект Б більш сприятливий за співвідношенням ризику і доходу, а отже, цей проект менш ризикований;

в) значення коефіцієнта варіації не впливає на вибір інвестиційного проекту.

Практичні завдання (умови, приклади розрахунків і висновків)

1. Оцінювання фінансового стану боржника – юридичної особи

Завдання 9.1

Із позиції комерційного банку проведіть оцінювання фінансового стану боржника – юридичної особи, визначивши його клас залежно від значення інтегрального показника (табл. 9.12). Сформулюйте висновки щодо кредитоспроможності підприємства.

Вихідна інформація: для великого або середнього підприємства: форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)»; для малого підприємства: фор-

ма № 1-м (1-мс) «Баланс», форма № 2-м (2-мс) «Звіт про фінансові результати» за два роки.

Методика виконання

Алгоритм оцінювання фінансового стану боржника – юридичної особи включає взаємопов'язані етапи.

Перший етап. Виходячи з належності підприємства відповідно до законодавства України до великого, середнього або малого та виду його економічної діяльності, обирається модель розрахунку інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи (табл. 9.2).

Підприємство є великим і має вид економічної діяльності – сільське господарство.

Другий етап. За даними фінансової звітності підприємства розраховуються фінансові коефіцієнти, які використовуються для визначення інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи (табл. 9.3).

Значення фінансових коефіцієнтів відображаються у табл. 9.12.

Третій етап. Розрахунок інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи (за моделлю табл. 9.2).

Базовий рік:

$Z = 1{,}3 \times К_3 + 0{,}03 \times К_4 + 0{,}001 \times К_5 + 0{,}61 \times К_6 + 0{,}75 \times К_7 + 2{,}5 \times К_8 + 0{,}04 \times К_9 - 0{,}2 =$

$= 1{,}3 \times 0{,}934 + 0{,}03 \times 2{,}009 + 0{,}001 \times 0{,}530 + 0{,}61 \times 0{,}253 + 0{,}75 \times 0{,}263 + 2{,}5 \times 0{,}114 +$

$+ 0{,}04 \times 0{,}939 - 0{,}2 = 1{,}749.$

Звітний рік:

$Z = 1{,}3 \times К_3 + 0{,}03 \times К_4 + 0{,}001 \times К_5 + 0{,}61 \times К_6 + 0{,}75 \times К_7 + 2{,}5 \times К_8 + 0{,}04 \times К_9 - 0{,}2 =$

$= 1{,}3 \times 0{,}964 + 0{,}03 \times 1{,}721 + 0{,}001 \times 0{,}757 + 0{,}61 \times 0{,}283 + 0{,}75 \times 0{,}290 + 2{,}5 \times 0{,}163 +$

$+ 0{,}04 \times 1{,}282 - 0{,}2 = 1{,}954.$

Значення інтегрального показника заносяться у табл. 9.12.

Четвертий етап. Визначається клас боржника – юридичної особи залежно від значення інтегрального показника з урахуванням величини підприємства (велике, середнє або мале) (табл. 9.4, 9.5).

Клас боржника – юридичної особи відображається у табл. 9.12.

Таблиця 9.12

Фінансові коефіцієнти та клас боржника – юридичної особи

Показник	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)
А	1	2	3
Коефіцієнт фінансової незалежності ($К_3$)	0,934	0,964	+0,030
Коефіцієнт покриття необоротних активів власним капіталом ($К_4$)	2,009	1,721	-0,288
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу ($К_5$)	0,530	0,757	+0,227
Коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовим результатом від операційної діяльності ($К_6$)	0,253	0,283	+0,030

Продовж. табл. 9.12

А	1	2	3
Коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовим результатом до оподаткування ($К_7$)	0,263	0,290	+0,027
Коефіцієнт рентабельності активів за чистим прибутком ($К_8$)	0,114	0,163	+0,049
Коефіцієнт оборотності оборотних активів ($К_9$)	0,939	1,282	+0,343
Інтегральний показник фінансового стану	1,749	1,954	+0,205
Клас боржника – юридичної особи	1	1	×

Результати визначення класу боржника – юридичної особи за системою фінансових коефіцієнтів дають змогу зробити висновок про стійкий фінансовий стан підприємства (найвищий клас кредитоспроможності – 1). У базовому році інтегральний показник фінансового стану дорівнює 1,749, звітному – 1,954. Значення фінансових коефіцієнтів підвищилися, крім коефіцієнта покриття необоротних активів власним капіталом. Саме цей аспект структури балансу потребує контролю за рахунок випереджального зростання власного капіталу над зростанням необоротних активів.

ТЕМА 10
АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Мета вивчення теми

Основні терміни:

ділова активність, «золоте правило економіки підприємства», коефіцієнти обертання, тривалість одного обороту, коефіцієнти завантаження, величина вивільнених (додатково залучених) активів, коефіцієнт обертання активів, коефіцієнт обертання оборотних активів, коефіцієнт обертання запасів, коефіцієнт обертання поточної дебіторської заборгованості, коефіцієнт обертання власного капіталу, коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості, тривалість операційного циклу, тривалість фінансового циклу, коефіцієнт стійкості економічного зростання, реінвестований прибуток, рентабельність зареєстрованого (пайового) капіталу, дивіденди, дивідендна політика, рентабельність капіталу власників підприємства, рентабельність внесків власників, коефіцієнт реінвестування прибутку, рентабельність власного капіталу, коефіцієнт виплати дивідендів, коефіцієнт податкових інвестицій, коефіцієнт оподаткування зареєстрованого (пайового) капіталу, коефіцієнт оподаткування власного капіталу, коефіцієнт оподаткування активів підприємства, коефіцієнт формування резервного капіталу, коефіцієнт формування зареєстрованого (пайового) капіталу, номінальна вартість однієї акції, балансова вартість однієї акції, чистий прибуток, який припадає на одну акцію, дивіденди на одну акцію.

За результатами вивчення теми необхідно знати:

- сутність ділової активності як комплексної характеристики діяльності підприємств;
- етапи аналізу ділової активності підприємства;
- систему показників кількісного вимірювання ділової активності;
- сутність «золотого правила економіки підприємства»;
- кількісні та якісні параметри ділової активності підприємства у зовнішньому економічному середовищі;
- зовнішні та внутрішні фактори, що впливають на ділову активність підприємства;
- зміст показників оборотності активів і пасивів;
- основні показники стійкого економічного зростання підприємства;
- економічну інтерпретацію факторів, які впливають на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання;
- економічний зміст показників оцінювання ринкової активності підприємств.

вміти:

- розраховувати й аналізувати динаміку коефіцієнтів обертання та тривалості одного обороту активів і пасивів;
- визначати тривалість операційного і фінансового циклів;
- проводити розрахунок і факторний аналіз коефіцієнта стійкості економічного зростання;
- здійснювати розрахунок та аналіз динаміки показників оцінювання ринкової активності підприємств.

Теоретичний матеріал

10.1. Сутність і напрями аналізу ділової активності підприємств
10.2. Комплексне оцінювання ділової активності підприємства за системою показників оборотності
10.3. Аналіз стійкості економічного зростання
10.4. Аналіз ринкової активності підприємств

10.1. Сутність і напрями аналізу ділової активності підприємств

Засоби підприємства перебувають у постійному русі, переходячи з однієї стадії в іншу. Чим швидше відбувається кругообіг ресурсів, тим більше продукції підприємство може виробити і реалізувати за сталої їх величини. Сповільнення оборотності потребує додаткового вкладення засобів і може спричинити погіршення фінансового стану підприємства.

Досягнутий у результаті прискорення оборотності ефект виражається передусім у збільшенні обсягів виробництва продукції та суми прибутку без додаткового залучення фінансових ресурсів. Окрім того, зростання швидкості обороту відображає збільшення економічного потенціалу підприємства, оскільки дає можливість вивільнити частину оборотних засобів для власних потреб (зокрема для розвитку виробництва).

Із метою уникнення кризових явищ у виробничо-фінансовій діяльності та для забезпечення стійкого економічного зростання необхідно підвищувати ділову активність підприємства, що мінімізує ризики в умовах економічної нестабільності ринкового середовища і конкуренції.

Ділова активність підприємства – це комплексна характеристика, що охоплює різні аспекти діяльності підприємства.

У широкому розумінні **ділова активність** означає зусилля, спрямовані на просування підприємства на ринках продукції, праці, капіталу. Ділова активність виявляється у динамічності розвитку підприємства, швид-

кості обороту його засобів. Критеріями ділової активності є рівень ефективності виробничо-фінансової діяльності підприємства, стійкість економічного зростання, розширення ринків збуту продукції, ступінь виконання планів за основними показниками господарської діяльності, забезпечення заданих темпів їх зростання.

Щоб приймати ефективні управлінські рішення та мати можливість впливати на середовище, в якому функціонує підприємство, йому необхідно здійснювати пошук найкращих взаємозв'язків між набором економічних ресурсів і кількістю економічних благ, які створюються за допомогою цих ресурсів. Оцінювання ділової активності – та основа, на якій ґрунтуються раціональні рішення щодо обсягів і напрямів використання майна.

Ділову активність підприємства аналізують у декілька ***етапів***, які здійснюються у певній послідовності:

1. Загальне оцінювання ділової активності за кількісними та якісними параметрами.
2. Комплексне оцінювання ділової активності підприємства за системою показників оборотності активів і пасивів (підрозділ 10.2).
3. Оцінювання й аналіз факторів зміни стійкості економічного зростання (підрозділ 10.3).
4. Аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості (теми 4, 5).
5. Аналіз ринкової активності підприємства (підрозділ 10.4).

Виокремлюють ділову активність підприємства щодо мобілізації внутрішніх ресурсів економічного зростання та активність у зовнішньому ринковому середовищі. Внутрішня активність виражається у зростанні економічного потенціалу підприємства та підвищенні ефективності його використання.

Оцінювання *внутрішньої ділової активності* здійснюють у кількісному та якісному вимірах. Кількісні параметри ділової активності виражаються динамікою показників ефективності виробничо-фінансової діяльності підприємства. Наприклад, *система показників кількісного вимірювання ділової активності* може включати такі складові:

1) *динаміка*: валюти балансу, власного капіталу, основних засобів, запасів, чисельності працівників, обсягів виробництва продукції (робіт, послуг), обсягів реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), чистого доходу, чистого фінансового результату, реальних інвестицій тощо;

2) *ефективність використання ресурсів*: фондовіддача основних засобів, матеріаломісткість продукції, продуктивність праці, середня заробітна плата працівників, рентабельність продукції, рентабельність сукупного капіталу, рентабельність власного капіталу, рентабельність реальних інвестицій тощо.

Позитивна динаміка цих показників сприяє зміцненню фінансового стану підприємства.

У процесі дослідження проводиться *зіставлення темпів зростання чистого фінансового результату (прибутку), чистого доходу та величини активів*. Про підвищення ділової активності свідчить таке співвідношення показників динаміки:

$$T_{ЧП} > T_{ЧД} > T_A > 100\ \%, \qquad (10.1)$$

де $T_{ЧП}$ – темп зростання (зниження) чистого фінансового результату: прибутку;

$T_{ЧД}$ – темп зростання (зниження) чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

T_A – темп зростання (зниження) величини активів (валюти балансу).

Це співвідношення у світовій практиці отримало назву ***«золотого правила економіки підприємства»*** та означає такий причинно-наслідковий зв'язок:

1) $T_A > 100\ \%$ – економічний потенціал підприємства зростає, тобто розширюються масштаби його діяльності;

2) $T_{ЧД} > T_A$ – зростання чистого доходу випереджає зростання величини активів (вкладеного капіталу), що свідчить про підвищення ефективності використання майнових ресурсів підприємства;

3) $T_{ЧП} > T_{ЧД}$ – чистий фінансовий результат (прибуток) зростає випереджальними темпами порівняно з чистим доходом, що може бути результатом зменшення собівартості продукції або підвищення рівня її рентабельності.

Якщо $T_{ЧП} > T_A$, але $T_{ЧП} < T_{ЧД}$, то ефективність використання активів підвищується за рахунок зростання цін на продукцію.

Можливі відхилення від «золотого правила економіки підприємства» не завжди розглядаються як негативні. Наприклад, освоєння нових технологій, технічне переоснащення, реконструкція та модернізація діючих виробничих потужностей можуть супроводжуватися значними капітальними вкладеннями, що зазвичай не дають швидкої вигоди, але в перспективі можуть повністю окупитися. Проте це не свідчить про спад ділової активності підприємства.

Активність підприємства в *зовнішньому економічному середовищі* оцінюється за *кількісними параметрами*:

а) широтою ринків збуту, зміною частки підприємства на ринках продукції (товарів, робіт, послуг);

б) масштабами партнерських відносин на внутрішньому і зовнішньому ринках, тобто географією ділових стосунків, їхньою стійкістю;

в) обсягами зовнішньоекономічного обороту;

г) наявністю унікальної продукції, техніко-економічні параметри якої перевищують світові аналоги або відповідають їм;

д) приростом кількості робочих місць;

е) динамікою фондової активності, що виражається у збільшенні обсягів реалізації акцій, підвищенні коефіцієнта котирування, зростанні прибутковості та рівня дивідендного доходу акцій;

ж) активністю інноваційно-інвестиційної діяльності.

Якісними параметрами ділової активності підприємства в зовнішньому економічному середовищі є:

а) *імідж, ділова репутація підприємства*, від яких залежать його популярність, стабільність, престиж. Ділова репутація (гудвіл) є нематеріальним активом підприємства, що передбачає комплекс заходів, спрямованих на збільшення активних операцій, враховуючи використання ділового партнерства, здібностей керівників, домінуючі позиції на ринку тощо. Втрата іміджу може призвести до погіршення фінансового стану підприємства;

б) *соціальна активність підприємства*, що виражається у його участі в розв'язанні важливих завдань подолання безробіття, соціального захисту населення, формування соціальної інфраструктури, фінансування соціальних програм, доброчинній діяльності тощо;

в) *природоохоронна активність підприємства*, що реалізується у створенні екологічно чистих виробництв, фінансуванні рекреаційних програм, боротьбі зі шкідливими викидами та забрудненням навколишнього природного середовища.

Ділова активність підприємства формується під впливом *зовнішніх* і *внутрішніх факторів*. Ринкове середовище, в якому функціонує підприємство, називається *зовнішнім*, оскільки його формують зовнішні відносно підприємства суб'єкти економічної діяльності. Передусім це ділові партнери, з якими підприємство пов'язане через бізнес-інтереси, клієнти, постачальники, контрагенти і т. ін. Помітний вплив на діяльність підприємства справляють конкуренти, також ділова активність залежить від втручання державних органів управління.

Вплив зовнішнього середовища виявляється через дію певних факторів, які поділяються на дві групи:

⇒ *макроекономічні* (циклічність економічного розвитку, стан і динаміка національної економіки, податкова політика, антимонопольне регулювання, ставлення держави до підприємництва та ін.);

⇒ *мікроекономічні* (конкурентоспроможність, якість продукції, рівень її собівартості та ін.).

Внутрішнє середовище підприємства – це сукупність агентів, які діють усередині підприємства, та їх відносин, що виникають у процесі фінансово-господарської діяльності. Внутрішнє середовище підприємства характеризується відповідними внутрішніми факторами, що формуються самим підприємством у процесі його діяльності, впливають на її результати і перспективи розвитку.

До основних внутрішніх факторів належать:

• конкурентна позиція підприємства (мета і завдання діяльності, форма власності, традиції, репутація, характер ділового партнерства, кваліфікація працівників тощо);

• принципи діяльності (адаптивність, концентрація, диверсифікація виробництва, ефективність інноваційної діяльності, дієвість механізмів стимулювання і мотивації);

• ресурси та їх використання (тривалість виробничого циклу, стан виробничих запасів, оборотність оборотних активів);

• маркетингова стратегія і тактика бізнесу (товарна, цінова, збутова, комунікаційна політика);

• якість фінансового менеджменту (майновий стан, платоспроможність, ліквідність, фінансова стійкість, рівень прибутковості, інвестиційна привабливість).

10.2. Комплексне оцінювання ділової активності підприємства за системою показників оборотності

Ділова активність підприємства у фінансовому аспекті виявляється насамперед у *швидкості обертання його активів і пасивів*. Економічне значення оборотності полягає у тому, що від неї залежить величина необхідних підприємству ресурсів для здійснення процесу виробництва і реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

Швидкість обороту активів підприємства є однією з якісних характеристик його фінансової політики. Чим більша швидкість обороту активів, тим ефективніше працює підприємство. Зростання активів може свідчити не тільки про розширення виробництва або дію факторів інфляції, але й про уповільнення їх обороту, що зумовлює збільшення їх величини.

Залежно від швидкості обертання для забезпечення нормального ходу господарської діяльності необхідна і різна величина окремих видів активів. Тому аналіз оборотності та ефективності використання активів має важливе значення для оцінювання фінансового стану підприємства.

За збільшення обсягів діяльності потреба в оборотних активах зростає, що вимагає додаткових вкладень ресурсів. Завдяки прискоренню оборотності активів можна досягти відносного їх вивільнення з господарської діяльності, зменшити потребу у власних і залучених коштах.

Аналіз рівня і динаміки показників оцінювання ділової активності дає можливість визначити, наскільки ефективно підприємство використовує вкладені у нього кошти та відповісти на питання, за рахунок яких видів активів можна підвищити ефективність виробничо-фінансової діяльності.

Основні показники ділової активності – це різноманітні ***показники оборотності активів і пасивів***, які поділяються на декілька груп:

1) *коефіцієнти обертання* – кількість оборотів, які здійснюють окремі види активів і пасивів протягом періоду, що аналізується;

2) *тривалість одного обороту (в днях)* – середній період, протягом якого кошти, вкладені в діяльність підприємства, проходять усі стадії одного кругообігу;

3) *коефіцієнти завантаження* є оберненими показниками до коефіцієнтів обертання; характеризують величину відповідних видів активів, що припадає на 1 грн чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

4) *величина вивільнених (додатково залучених) активів* є розрахунковим абсолютним показником, який пов'язаний з прискоренням або уповільненням оборотності активів; характеризує економічний ефект за рахунок прискорення оборотності;

5) *операційний цикл* – це час між придбанням матеріалів, їх використанням у виробництві, реалізацією готової продукції та отриманням грошових коштів;

6) *фінансовий цикл* – це час, протягом якого грошові кошти вилучені з обороту.

На швидкість обороту окремих видів майна і джерел формування капіталу впливають такі *фактори*:

- ✓ галузь економіки;
- ✓ обсяги діяльності підприємства;
- ✓ тривалість виробничого циклу;
- ✓ кількість видів та обсяги ресурсів, які використовуються;
- ✓ територіальне розташування постачальників та інших ділових партнерів;
- ✓ система розрахунків за продукцію (товари, роботи, послуги);
- ✓ платоспроможність клієнтів;
- ✓ якість банківського обслуговування;
- ✓ облікова політика підприємства;
- ✓ кваліфікація працівників апарату управління;
- ✓ рівень інфляції тощо.

Методика розрахунку коефіцієнтів обертання активів і пасивів, які характеризують ділову активність підприємства, наведена в табл. 10.1.

Коефіцієнт обертання активів – узагальнювальний показник оборотності активів, який характеризує швидкість обороту всього майна підприємства. Показує, скільки разів протягом звітного періоду обертається капітал, який вкладений в активи. Коефіцієнт обертання активів прямо залежить від чистого доходу та обернено залежить від середньорічної вартості активів. Зростання коефіцієнта обертання активів означає прискорення кругообігу засобів підприємства.

Коефіцієнт обертання оборотних активів – характеризує швидкість

Таблиця 10.1

Показники ділової активності підприємства (коефіцієнти обертання активів і пасивів)

Показник	Порядок розрахунку за даними форм № 1, 2 (рядки)
Коефіцієнт обертання активів	Ф. № 2: 2000 / Ф. № 1: (1300, гр.3+1300, гр.4)÷2
Коефіцієнт обертання оборотних активів	Ф. № 2: 2000 / Ф. № 1: (1195, гр.3+1195, гр.4)÷2
Коефіцієнт обертання запасів	Ф. № 2: 2050 / Ф. № 1: ((1100+1110), гр.3+ +(1100+1110), гр.4)÷2
Коефіцієнт обертання поточної дебіторської заборгованості	Ф. № 2: 2000 / Ф. № 1: (сума із 1125 по 1155 (без 1136), гр.3+ сума із 1125 по 1155 (без 1136), гр.4)÷2
Коефіцієнт обертання власного капіталу	Ф. № 2: 2000 / Ф. № 1: (1495, гр.3+1495, гр.4)÷2
Коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості	Ф. № 2: 2050 / Ф. № 1: (сума із 1610 по 1650[1], гр.3+ +сума із 1610 по 1650[1], гр.4)÷2

1. Без урахування ряд. 1621. Включаючи додаткові статті: ряд. 1635, 1640, 1645, 1650 (додаток В).

обороту (кількість оборотів за період, який аналізується) всіх оборотних активів підприємства (як у матеріальній формі, так і в розрахунках і грошовій формі). Це дає змогу проаналізувати можливість вивільнення мобільних засобів із господарської діяльності та визначити напрями більш ефективного їх використання.

Прискорення швидкості обороту оборотних активів можливе як за рахунок скорочення часу виробництва (наприклад, за рахунок удосконалення технології), так і завдяки скороченню часу обертання коштів (удосконалення процесів постачання і збуту, пришвидшення розрахунків).

Зростання коефіцієнта обертання оборотних активів характеризується позитивно, якщо воно збігається зі зростанням коефіцієнта обертання запасів (матеріальних оборотних засобів), і негативно, якщо цей коефіцієнт зменшується.

Сума вивільнених із господарської діяльності (додатково залучених у господарську діяльність) оборотних активів у результаті зміни їх оборотності визначається як добуток одноденної величини чистого доходу за звітний період на різницю тривалості одного обороту (днів) у звітному і базовому періодах, тобто на кількість днів прискорення (уповільнення) оборотності (див. тему 4).

Після визначення оборотності оборотних активів у цілому оцінюєть-

ся оборотність окремих їх видів (наприклад, запасів, поточної дебіторської заборгованості).

Коефіцієнт обертання запасів є показником інтенсивності використання матеріальних оборотних активів. Якщо цей показник вищий за середньогалузевий рівень, то підприємство не має надлишків низьколіквідних запасів, які потребують додаткового фінансування. Зниження коефіцієнта обертання запасів свідчить про відносне збільшення виробничих запасів, незавершеного виробництва або про зниження попиту на готову продукцію і товари.

Коефіцієнт обертання поточної дебіторської заборгованості визначається відношенням чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до середньорічної величини поточної дебіторської заборгованості. Якщо цей показник збільшується, можна зробити висновок про прискорення оборотності поточної дебіторської заборгованості, скорочення комерційного кредиту, що надається підприємством своїм контрагентам. Зростання коефіцієнта обертання поточної дебіторської заборгованості означає збільшення швидкості сплати заборгованості підприємству, зменшення продажу в кредит, а його зниження – збільшення обсягу кредиту, що надається підприємством, тобто зростання купівлі продукції у кредит покупцями.

Коефіцієнт обертання власного капіталу характеризує швидкість обороту власного капіталу; його збільшення свідчить про підвищення оборотності, зростання ділової активності підприємства. Оборотність власного капіталу показує ефективність використання активів, які формуються за рахунок власного капіталу (зареєстрованого, пайового капіталу та реінвестованого прибутку).

Якщо цей показник надто високий, це означає істотне перевищення рівня продажу (чистого доходу) над власним капіталом і призводить до залучення кредитних ресурсів, що, у свою чергу, може підірвати позиції власників підприємства та надати кредиторам можливість більшою мірою брати участь у формуванні фінансової політики підприємства.

Якщо рівень показника оборотності власного капіталу не забезпечує його окупність (має значення менше 1), то це свідчить про нераціональність структури власних коштів і ставить під сумнів доцільність їх використання на підприємстві. За зниження рентабельності власного капіталу необхідне адекватне прискорення його оборотності.

Коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості характеризує збільшення або зменшення комерційного кредиту, що надається підприємству контрагентами. Зростання цього показника вказує на підвищення швидкості сплати заборгованості підприємства, а зниження – зростання купівлі продукції в кредит.

Іншим узагальнювальним показником оборотності активів і пасивів є

тривалість одного обороту, яка визначається відношенням тривалості періоду, що аналізується (360 днів – рік, 90 днів – квартал), до коефіцієнта обертання відповідних видів активів і пасивів: 360 / коефіцієнт обертання.

Для підприємств зі швидким обертанням засобів доцільним є щоквартальний (динамічний) аналіз оборотності активів і пасивів.

Тривалість обороту активів залежить від періодів обороту їх складових: виробничих запасів, готової продукції, поточної дебіторської заборгованості та ін. Якщо тривалість обороту активів на підприємстві перевищує середньогалузевий рівень, то причинами цього можуть бути:

- ♦ значна частка запасів сировини у складі матеріальних оборотних активів;
- ♦ тривалий строк реалізації готової продукції і товарів;
- ♦ повільний оборот поточної дебіторської заборгованості;
- ♦ нестача грошових коштів для здійснення діяльності.

Показники тривалості одного обороту запасів, поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості використовуються для розрахунку тривалості операційного і фінансового циклів підприємства:

- ➢ *тривалість операційного циклу* (днів) – це сума тривалості одного обороту запасів і тривалості одного обороту поточної дебіторської заборгованості;
- ➢ *тривалість фінансового циклу* (днів) – це різниця тривалості операційного циклу і тривалості одного обороту поточної кредиторської заборгованості.

Тривалість операційного циклу показує, скільки днів у середньому проходить з моменту вкладення коштів у поточну виробничу діяльність до моменту повернення їх у вигляді виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг). Цей показник відображає швидкість виконання підприємством операційного циклу на стадіях виробництва і продажу продукції (товарів, робіт, послуг) і значною мірою залежить від характеру виробничої діяльності; його зниження – одне з основних внутрішньогосподарських завдань підприємства. Перевищення тривалості фінансового циклу над тривалістю фінансового року може бути зумовлене здійсненням політики накопичення запасів. Це підкреслює значення ефективного управління оборотними активами.

10.3. Аналіз стійкості економічного зростання

Рівень ділової активності оцінюється не лише за досягнутими економічними показниками в короткостроковому періоді. Пріоритетною є *ділова активність стратегічного виміру*, що характеризується *стійкістю економічного зростання*. Основні показники стійкого економічного зростання

підприємства такі.

1. Стабільні або зростаючі темпи приросту активів. При цьому важливо врахувати вплив інфляції на зміну вартості капіталу підприємства.

2. Приріст обсягів довгострокового фінансування (довгострокові інвестиції та довгострокове залучення капіталу) за параметрами реальної прибутковості та оптимістичного ризику.

3. Збільшення величини власного капіталу (абсолютний приріст і стійкі темпи зростання) насамперед за рахунок акціонерної діяльності та фінансових результатів.

4. Прискорення оборотності активів, що зумовлює їх вивільнення для розширення підприємницької діяльності.

Співвідношення динаміки показників обсягів виробництва продукції та величини ресурсів (витрат) визначає *характер економічного зростання*. Економічне зростання може бути досягнуте екстенсивним або інтенсивним шляхом. Перевищення темпів зростання обсягів виробництва продукції над темпами зростання витрат або ресурсів свідчить про *інтенсивний тип економічного зростання*, що може мати дві форми – фондомістку і фондозберігаючу та не потребує відповідного аналізу використання ресурсів.

Будь-яке підприємство формує свої активи за рахунок *внутрішніх* і *зовнішніх джерел*. До внутрішніх перш за все належать реінвестований прибуток і нарахована амортизація. Зовнішніми джерелами фінансових ресурсів можуть бути банківські кредити, позики, кошти кредиторів.

Оскільки пріоритетним джерелом забезпечення стійкості економічного зростання є чистий прибуток, можливості підприємства щодо розширення основної діяльності за рахунок реінвестування власних коштів визначаються за допомогою ***коефіцієнта стійкості економічного зростання*** (коефіцієнта реінвестування прибутку) ($К_{СЕЗ}$), який розраховується за формулою:

$$К_{СЕЗ} = \frac{ЧП - Д}{ВК} \times 100 = \frac{П_Р}{ВК} \times 100, \qquad (10.2)$$

де *ЧП* – чистий фінансовий результат: прибуток (форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)», рядок 2350);

Д – дивіденди (виплати власникам) (форма № 4 «Звіт про власний капітал», рядок 4200, гр. 10);

ВК – середньорічна вартість власного капіталу (форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», рядок 1495, (гр. 3+гр. 4)÷2);

$П_Р$ – реінвестований прибуток (прибуток, спрямований на розвиток виробництва).

Коефіцієнт стійкості економічного зростання зазвичай використовується для характеристики ділової активності акціонерних компаній і показує, скільки прибутку реінвестує підприємство на формування власних активів у розрахунку на 1 грн власного капіталу.

Власний капітал акціонерної компанії може збільшуватись або в результаті додаткового випуску акцій, або за рахунок реінвестування отриманого чистого прибутку. Таким чином, коефіцієнт стійкості економічного зростання відображає, як збільшується власний капітал за рахунок результатів фінансово-господарської діяльності, а не завдяки залученню додаткового акціонерного капіталу.

Отже, коефіцієнт стійкості економічного зростання показує, якими у середньому темпами може розвиватися підприємство надалі, не змінюючи вже сформованого співвідношення між різними джерелами фінансування, фондовіддачею, рентабельністю, дивідендною політикою і т. ін.

Вплив факторів, які визначають ці темпи, аналізується з використанням такої детермінованої факторної моделі:

$$K_{СЕЗ} = \frac{П_Р}{ЧП} \times \frac{ЧП}{ЧД} \times 100 \times \frac{ЧД}{А} \times \frac{А}{ВК}, \qquad (10.3)$$

де $П_Р$ – реінвестований прибуток;

ЧП – чистий фінансовий результат: прибуток;

ЧД – чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

А – середньорічна вартість активів (сукупного капіталу);

ВК – середньорічна вартість власного капіталу.

Економічна інтерпретація факторів (коефіцієнтів) моделі:

- *перший* ($П_Р \div ЧП$) – *частка реінвестованого прибутку* – характеризує дивідендну політику підприємства, що полягає у виборі економічно доцільного співвідношення між дивідендами і часткою чистого прибутку, що реінвестується у виробництво;
- *другий* ($ЧП \div ЧД \times 100$) – *рентабельність продажу* – характеризує прибутковість чистого доходу;
- *третій* ($ЧД \div А$) – *ресурсовіддача (коефіцієнт обертання активів)* – характеризує величину чистого доходу в розрахунку 1 грн середньорічної вартості активів;
- *четвертий* ($А \div ВК$) – *коефіцієнт фінансової залежності* – характеризує співвідношення між сукупним і власним капіталом.

Отже, на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання впливають такі фактори:

1) дивідендна політика;
2) зміна рентабельності продажу;
3) зміна ресурсовіддачі (оборотності активів);
4) зміна коефіцієнта фінансової залежності.

Підвищити коефіцієнт стійкості економічного зростання можна за рахунок:

– зниження частки виплачених дивідендів;

– підвищення рентабельності продажу;

– зростання ресурсовіддачі (прискорення оборотності активів);

– підвищення частки позикового капіталу в джерелах формування капіталу (однак зростання позикових коштів обмежується вимогою забезпечення фінансової стійкості підприємства).

Розширену модель факторного аналізу коефіцієнта стійкості економічного зростання (за сімома факторами) можна представити так:

$$K_{СЕЗ} = \frac{П_Р}{ЧП} \times \frac{ЧП}{ЧД} \times 100 \times \frac{ЧД}{ОА_В} \times \frac{ОА_В}{ОА} \times \frac{ОА}{ПЗ} \times \frac{ПЗ}{А} \times \frac{А}{ВК}, \quad (10.4)$$

де $ОА_В$ – середньорічна вартість власних оборотних коштів;

$ОА$ – середньорічна вартість оборотних активів;

$ПЗ$ – середньорічна величина поточних зобов'язань і забезпечень;

$ЧД \div ОА_В$ – коефіцієнт обертання власних оборотних коштів;

$ОА_В \div ОА$ – коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами;

$ОА \div ПЗ$ – коефіцієнт загальної ліквідності;

$ПЗ \div А$ – частка поточних зобов'язань і забезпечень у сукупному капіталі підприємства.

Використання багатофакторної моделі коефіцієнта стійкості економічного зростання дає змогу спрогнозувати темпи розвитку підприємства й оцінити вплив кожного факторного показника на загальну стійкість економічного зростання. Створення умов для стійкого економічного зростання мінімізує ризики фінансової кризи і втрати конкурентоспроможності суб'єкта господарювання.

10.4. Аналіз ринкової активності підприємств

Зростання ***ринкової активності*** є важливим завданням кожного суб'єкта підприємницької діяльності та його власників. Ринкова активність підприємства забезпечується надійними і стабільними прибутками для власників та нарощуванням величини власного капіталу.

Головне, у чому зацікавлені власники, – це прибуток на вкладений ними капітал для забезпечення ефективної діяльності підприємства, а також те, яка частка прибутку спрямовується на виплату дивідендів і яка – на реінвестування в активи. Власники підприємства також ураховують вплив, який результати господарської діяльності справляють на ринкову вартість інвестицій. Сукупна ринкова активність підприємства для власників – це сума дивідендів і зміна вартості його власного капіталу за звітний період.

Залежно від поставленої мети і визначених завдань аналізу може використовуватися різна вихідна інформація для розрахунку відповідних показників оцінювання ринкової активності підприємств (табл. 10.2).

Усі учасники економічної діяльності стежать за ринковою активністю підприємств на підставі абсолютних і відносних показників ефективно-

Таблиця 10.2

Показники оцінювання ринкової активності підприємств

Показник	Порядок розрахунку за даними форм № 1, 2, 4 (рядки)
Зареєстрований (пайовий) капітал, тис. грн	Ф. № 1: (1400, гр.3+1400, гр.4)÷2
Додатковий капітал, тис. грн	Ф. № 1: (1410, гр.3+1410, гр.4)÷2
Резервний капітал, тис. грн	Ф. № 1: (1415, гр.3+1415, гр.4)÷2
Нерозподілений прибуток, тис. грн	Ф. № 1: (1420, гр.3+1420, гр.4)÷2
Рентабельність зареєстрованого (пайового) капіталу, %	(Ф. № 2: 2350 (2355))×100 / Ф. № 1: (1400, гр.3+1400, гр.4)÷2
Вартість коштів зареєстрованого (пайового) капіталу (балансової вартості акцій), грн	Ф. № 1: (1495, гр.3+1495, гр.4)÷2 / Ф. № 1: (1400, гр.3+1400, гр.4)÷2
Дивіденди, тис. грн	Ф. № 4: 4200, гр.10
Рентабельність капіталу власників підприємства, %	(Ф. № 4: 4200, гр.10)×100 / Ф. № 1: (1495, гр.3+1495, гр.4)÷2
Рентабельність внесків власників, %	(Ф. № 4: 4200, гр.10)×100 / Ф. № 1: (1400, гр.3+1400, гр.4)÷2
Реінвестований прибуток, тис. грн	Ф. № 2: 2350 – Ф. № 4: 4200, гр.10
Коефіцієнт реінвестування прибутку	Ф. № 2: 2350 – Ф. № 4: 4200, гр.10 / Ф. № 2: 2350
Рентабельність власного капіталу, %	(Ф. № 2: 2350 (2355))×100 / Ф. № 1: (1495, гр.3+1495, гр.4)÷2
Коефіцієнт виплати дивідендів	Ф. № 4: 4200, гр.10 / Ф. № 4: 4100, гр.10
Коефіцієнт податкових інвестицій	Ф. № 2: 2300 / Ф. № 2: 2350 (2355)+2300
Коефіцієнт оподаткування зареєстрованого (пайового) капіталу	Ф. № 2: 2300 / Ф. № 1: (1400, гр.3+1400, гр.4)÷2
Коефіцієнт оподаткування власного капіталу	Ф. № 2: 2300 / Ф. № 1: (1495, гр.3+1495, гр.4)÷2
Коефіцієнт оподаткування активів підприємства	Ф. № 2: 2300 / Ф. № 1: (1300, гр.3+1300, гр.4)÷2
Коефіцієнт формування резервного капіталу	Ф. № 4: 4210, гр.6 / Ф. № 4: 4100, гр.10
Коефіцієнт формування зареєстрованого (пайового) капіталу	Ф. № 4: 4205, гр.3 / Ф. № 4: 4100, гр.10
Номінальна вартість однієї акції, грн	Ф. № 1: (1400, гр.3+1400, гр.4)÷2 / Ф. № 2: 2600
Балансова вартість однієї акції, грн	Ф. № 1: (1495, гр.3+1495, гр. 4)÷2 / Ф. № 2: 2600
Чистий фінансовий результат, який припадає на одну акцію, грн	Ф. № 2: 2350 (2355) / Ф. № 2: 2600
Дивіденди на одну акцію, грн	Ф. № 4: 4200, гр.10 / Ф. № 2: 2600

сті використання власного капіталу, відображеного в розділі І пасиву балансу (звіту про фінансовий стан).

Насамперед досліджуються показники величини і структури власного капіталу за його видами: зареєстрований (пайовий) капітал, капітал у дооцінках, додатковий капітал, резервний капітал і нерозподілений прибуток. *Зареєстрований (пайовий) капітал* характеризує суму активів, яку власники фіксують в установчих документах під час здійснення внесків, реінвестуванні прибутку та інших змін майна підприємства.

Наявність *додаткового капіталу* в акціонерних товариствах показує, що ціна реалізації випущених акцій перевищує їх номінальну вартість, а в інших підприємствах – що власники додатково внесли власні кошти понад зареєстрований (пайовий) капітал, зафіксований в установчих документах, для розвитку підприємницької діяльності.

Резервний капітал і нерозподілений прибуток показують, що у підприємства є вільні активи для забезпечення стабільності його діяльності.

Рентабельність зареєстрованого (пайового) капіталу характеризує прибутковість активів, вкладених власниками для забезпечення підприємницької діяльності. Цей показник відображає величину чистого прибутку, що створюється підприємством у розрахунку на 1 грн середньорічної вартості зареєстрованого (пайового) капіталу.

Вартість власних активів засновників і учасників підприємства змінюється у процесі господарської діяльності. Реальна вартість активів власників підприємства в розрахунку на 1 грн корпоративних прав (балансової вартості акцій) визначається шляхом ділення величини власного капіталу на величину внесків учасників. Корпоративні права – це право власності учасників на частку (пай) у зареєстрованому (пайовому) капіталі юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також частки активів у разі її ліквідації.

Для власників (акціонерів) важливе значення має дивідендна політика як критерій спроможності підприємства приносити дохід. У свою чергу, підприємство має зберігати баланс між сплатою достатніх дивідендів власникам (щоб підтримувати їх прихильність) і реінвестуванням прибутку (щоб розвиватися надалі та максимізувати власний капітал і ціну підприємства).

Дивіденди – платіж, який провадиться юридичною особою на користь власників корпоративних прав, емітованих такою юридичною особою, у зв’язку з розподілом частини її прибутку. Для власників дивіденди – це дохід, який можна порівняти з іншими можливими доходами від використання майна. *Дивідендна політика* – це сукупність принципів, методів і процедур, які використовуються власниками підприємства для нарахування і виплати собі доходу за рахунок чистого прибутку. Метою дивідендної політики є оптимізація пропорцій щодо розподілу чистого при-

бутку між поточними виплатами дивідендів (споживанням прибутку власниками) та реінвестуванням його в господарську діяльність (виробничим споживанням прибутку з метою збільшення активів, зростання балансової і ринкової вартості акцій).

Дохід акціонерів ($Д_а$) складається з дивідендів ($Д$), приросту фактичної вартості акцій ($А_п$) і збільшення курсової вартості акцій ($А_к$):

$$Д_а = Д + А_п + А_к. \quad (10.5)$$

Рентабельність активів учасників може розраховуватись як відношення суми дивідендів:

а) до загальної вартості власного капіталу;

б) внесків учасників у зареєстрований (пайовий) капітал.

Підприємство здійснює фінансові обмеження рентабельності активів учасників з метою підтримання ліквідності та захисту кредиторів. Вирішення проблеми ліквідності повинно мати пріоритет перед проблемою виплати дивідендів. Реінвестування прибутку в активи підприємства максимізує розмір його власного капіталу, а власники не втрачають можливості в разі потреби одержати своє майно шляхом продажу акцій, паїв (внесків) з урахуванням їх реальної ціни.

Ефективність дивідендної політики оцінюють на підставі аналізу *коефіцієнта реінвестування прибутку*, тобто співвідношення між величинами реінвестованого і чистого прибутку. Якщо враховувати, що всі підприємства намагаються досягти оптимальної структури капіталу за найнижчої його вартості, то їх дивідендна політика повинна базуватися на таких принципах: дивіденди мають бути сплачені лише після того, як використано всі можливості прибуткового реінвестування власного капіталу; будь-які кошти, що залишилися, можна використати для виплати дивідендів. За таких умов мета власників полягає в досягненні найнижчої вартості капіталу в балансі, що, у свою чергу, максимізує його вартість на ринку.

Рентабельність власного капіталу характеризує величину одержаного чистого прибутку в розрахунку на 1 грн середньорічної вартості власного капіталу. Рівень прибутковості капіталу власників має бути не нижчим, ніж дохідність можливих альтернативних вкладень з відповідним ступенем ризику.

Коефіцієнт виплати дивідендів – це один із найважливіших показників дивідендної політики підприємства, який залежить від величини частини чистого прибутку, що виплачується власникам у вигляді дивідендів. Нормативів для цього показника немає. Підприємства, що передбачають нарощування обсягів підприємницької діяльності, виплачують власникам невелику частку чистого прибутку, а решту інвестують в активи. Стабільні за обсягами господарської діяльності та доходами підприємства можуть виплачувати високий відсоток дивідендів. Зміна коефіцієнта виплати дивідендів приводить до підвищення або зниження цін на акції. Дивіденди, що

постійно зростають, підвищують довіру власників, зменшують невпевненість та допомагають підтримувати ціну акцій підприємства.

Коефіцієнт податкових інвестицій показує величину витрат із податку на прибуток у розрахунку на 1 грн загальної величини чистого прибутку і витрат із податку на прибуток. Про зростання ділової активності підприємства свідчить зниження цього показника в динаміці.

Коефіцієнти оподаткування зареєстрованого (пайового) капіталу, власного капіталу та активів підприємства характеризують величину витрат із податку на прибуток у розрахунку на 1 грн середньорічної вартості відповідних видів капіталу. Для зниження цих показників необхідно, щоб темпи приросту зареєстрованого (пайового) капіталу, власного капіталу та активів перевищували темп приросту витрат із податку на прибутку.

Коефіцієнти формування резервного капіталу і зареєстрованого (пайового) капіталу показують, скільки протягом звітного періоду було спрямовано прибутку відповідно до резервного і зареєстрованого (пайового) капіталу в розрахунку на 1 грн чистого прибутку.

Показники ринкової активності характеризують становище підприємства на фондовому ринку. Цей аналіз актуальний насамперед для акціонерних компаній, які зареєстровані на фондових біржах і реалізують там свої акції. Підприємство, що має тимчасово вільні грошові кошти і бажає вкласти їх у цінні папери, також орієнтується на показники цієї групи.

Номінальна вартість однієї акції визначається відношенням зареєстрованого (пайового) капіталу до середньорічної кількості простих акцій. *Балансова вартість однієї акції* розраховується шляхом ділення власного капіталу на середньорічну кількість простих акцій. Показник балансової вартості акцій використовується як база для визначення ринкової вартості акцій. Разом із тим балансова вартість не тотожна ринковій вартості, тому що вона не відображає майновий стан підприємства та його гудвіл.

Ефективність діяльності акціонерного товариства характеризує *показник чистого прибутку, що припадає на одну акцію*. Про дивідендну політику підприємства свідчить *показник суми сплачених дивідендів на одну акцію*.

Отже, важливість показників оцінювання ринкової активності підприємства визначається тим, що вони сигналізують усім учасникам економічної діяльності про спроможність підприємства одержувати чистий прибуток, збільшувати доходи працівників, дивіденди власників, сплачені податки, а також величину своїх активів. Найвища ринкова активність – та, що приваблює інвесторів і максимізує вартість активів підприємства.

Запитання для самоперевірки знань

1. *У чому полягає сутність ділової активності як комплексної характеристики діяльності підприємств?*
2. *В якій послідовності проводиться аналіз ділової активності підприємства?*
3. *Які показники використовуються для кількісного вимірювання внутрішньої ділової активності?*
4. *Що таке «золоте правило економіки підприємства»? Які співвідношення показників динаміки його характеризують?*
5. *Які кількісні та якісні параметри характеризують ділову активність підприємства у зовнішньому економічному середовищі?*
6. *Які зовнішні та внутрішні фактори впливають на ділову активність підприємства?*
7. *У чому полягає значення швидкості обертання активів і пасивів?*
8. *На які групи поділяються показники оборотності активів і пасивів?*
9. *Які фактори впливають на швидкість обороту окремих видів майна і джерел формування капіталу?*
10. *Який порядок розрахунку коефіцієнтів обертання активів і пасивів? Охарактеризуйте їх економічний зміст.*
11. *Як визначається тривалість операційного і фінансового циклів?*
12. *Які основні показники характеризують стійкість економічного зростання підприємства?*
13. *Як розраховують коефіцієнт стійкості економічного зростання? Який його економічний зміст?*
14. *Які фактори впливають на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання?*
15. *Який економічний зміст факторів, що впливають на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання?*
16. *За рахунок чого можна підвищити коефіцієнт стійкості економічного зростання?*
17. *Який вигляд має розширена модель (за сімома факторами) факторного аналізу коефіцієнта стійкості економічного зростання?*
18. *Яка система показників використовується для оцінювання ринкової активності підприємства?*
19. *Що таке дивідендна політика? Які показники її характеризують?*
20. *Які показники ринкової активності характеризують становище підприємства на фондовому ринку?*

Тести

Серед наведених відповідей на тестові питання знайдіть повну правильну відповідь.

10.1. Зусилля, спрямовані на просування підприємства на ринках продукції, праці, капіталу, характеризує поняття:

а) платоспроможності;

б) кредитоспроможності;

в) ділової активності;

г) фінансової стійкості.

10.2. Динаміка валюти балансу належить до показників оцінювання:

а) внутрішньої ділової активності;

б) зовнішньої ділової активності;

в) ефективності використання ресурсів.

10.3. Відповідно до «золотого правила економіки підприємства»:

а) темп зростання чистого доходу перевищує темп зростання чистого фінансового результату (прибутку), а темп зростання вартості активів перевищує темп зростання чистого доходу;

б) темп зростання чистого доходу перевищує темп зростання вартості активів, а темп зростання чистого фінансового результату (прибутку) перевищує темп зростання чистого доходу;

в) темп зростання чистого фінансового результату (прибутку) перевищує темп зростання вартості активів, а темп зростання чистого доходу перевищує темп зростання чистого фінансового результату (прибутку).

10.4. В якому випадку зростає економічний потенціал підприємства:

а) темп зростання чистого доходу перевищує темп зростання чистого фінансового результату (прибутку);

б) темп зростання величини активів перевищує 100 %;

в) темп зростання величини активів менше 100 %?

10.5. Про підвищення ефективності використання майнових ресурсів підприємства свідчить:

а) зростання чистого доходу випереджає зростання величини активів;

б) зростання величини активів випереджає зростання чистого доходу;

в) зростання величини активів випереджає зростання чистого фінансового результату (прибутку).

10.6. Темп зростання величини активів – 106 %, чистого доходу – 109, чистого фінансового результату (прибутку) – 114 %. Чи дотримується «золоте правило економіки підприємства»:

а) дотримується повністю;

б) дотримується частково;

в) не дотримується?

10.7. Темп зростання величини активів – 108 %, чистого доходу – 111 %. За якого темпу зростання чистого фінансового результату (прибутку) дотримуватиметься «золоте правило економіки підприємства»:

а) менше 111 %;

б) більше 108 %;

в) менше 108 %;

г) більше 111 %?

10.8. Широта ринків збуту, зміна частки підприємства на ринках продукції (товарів, робіт, послуг) належить до:

а) якісних параметрів ділової активності підприємства в зовнішньому економічному середовищі;

б) якісних параметрів ділової активності підприємства у внутрішньому економічному середовищі;

в) кількісних параметрів ділової активності підприємства в зовнішньому економічному середовищі;

г) кількісних параметрів ділової активності підприємства у внутрішньому економічному середовищі.

10.9. Імідж, ділова репутація підприємства є:

а) кількісним параметром ділової активності підприємства в зовнішньому економічному середовищі;

б) кількісним параметром ділової активності підприємства у внутрішньому економічному середовищі;

в) якісним параметром ділової активності підприємства в зовнішньому економічному середовищі;

г) якісним параметром ділової активності підприємства у внутрішньому економічному середовищі.

10.10. Зовнішнім фактором, який впливає на ділову активність підприємства, є:

а) якість фінансового менеджменту на підприємстві;

б) податкова політика;

в) оборотність оборотних активів;

г) тривалість виробничого циклу.

10.11. До внутрішніх факторів, які впливають на ділову активність підприємства, належить:

а) стан і динаміка національної економіки;

б) антимонопольне регулювання;

в) ставлення держави до підприємництва;

г) якість фінансового менеджменту.

10.12. Кількість оборотів, які здійснюють окремі види активів і пасивів протягом періоду, що аналізується, – це визначення:

а) тривалості одного обороту;

б) коефіцієнтів обертання;

в) коефіцієнтів завантаження.

10.13. Які показники характеризують величину відповідних видів активів, що припадає на 1 грн чистого доходу:

а) тривалість одного обороту активів;

б) коефіцієнти обертання активів;

в) коефіцієнти завантаження активів?

10.14. Економічний ефект за рахунок прискорення оборотності характеризує:

а) величина вивільнених активів;

б) коефіцієнти обертання активів;

в) коефіцієнти завантаження активів;

г) величина додатково залучених активів.

10.15. На швидкість обороту майна і джерел формування капіталу впливають:

а) галузь економіки;

б) тривалість виробничого циклу;

в) платоспроможність клієнтів;

г) рівень інфляції;

д) усі наведені фактори.

10.16. Відношенням чистого доходу до середньорічної вартості активів визначається коефіцієнт обертання:

а) оборотних активів;

б) запасів;

в) активів.

10.17. Коефіцієнт обертання оборотних активів визначається як відношення:

а) собівартості реалізованої продукції до середньорічної вартості оборотних активів;

б) чистого доходу до середньорічної вартості оборотних активів;

в) чистого прибутку до середньорічної вартості оборотних активів.

10.18. Який коефіцієнт є показником інтенсивності використання матеріальних оборотних активів:

а) обертання оборотних активів;

б) обертання запасів;

в) обертання поточної дебіторської заборгованості?

10.19. Про скорочення комерційного кредиту, який надає підприємство контрагентам, свідчить:

а) зменшення коефіцієнта обертання поточної дебіторської заборгованості;

б) зменшення коефіцієнта обертання поточної кредиторської заборгованості;

в) збільшення коефіцієнта обертання поточної кредиторської заборгованості;

г) збільшення коефіцієнта обертання поточної дебіторської заборгованості.

10.20. Про збільшення комерційного кредиту, що надається підприємству контрагентами, свідчить:

а) зменшення коефіцієнта обертання поточної дебіторської заборгованості;

б) зменшення коефіцієнта обертання поточної кредиторської заборгованості;

в) збільшення коефіцієнта обертання поточної кредиторської заборгованості;

г) збільшення коефіцієнта обертання поточної дебіторської заборгованості.

10.21. Відношенням тривалості періоду, що аналізується, до коефіцієнта обертання відповідних видів активів і пасивів визначається:

а) тривалість одного обороту активів і пасивів;

б) тривалість операційного циклу;

в) тривалість фінансового циклу.

10.22. Якщо коефіцієнт обертання запасів за рік становить 10, то тривалість одного обороту запасів:

а) 350 днів;

б) 10 днів;

в) 36 днів.

10.23. Тривалість операційного циклу – це:

а) сума тривалості одного обороту запасів і тривалості одного обороту поточної дебіторської заборгованості;

б) сума тривалості одного обороту запасів і тривалості одного обороту поточної кредиторської заборгованості;

в) різниця тривалості одного обороту поточної дебіторської заборгованості та тривалості одного обороту поточної кредиторської заборгованості.

10.24. Тривалість одного обороту запасів – 60 днів, поточної дебіторської заборгованості – 45, поточної кредиторської заборгованості – 35 днів. Чому дорівнює тривалість операційного циклу:

а) 15 днів;

б) 105 днів;

в) 70 днів;

г) 140 днів?

10.25. Тривалість фінансового циклу – це:

а) сума тривалості операційного циклу і тривалості одного обороту поточної кредиторської заборгованості;

б) різниця тривалості одного обороту запасів і тривалості одного обороту поточної кредиторської заборгованості;

в) різниця тривалості операційного циклу і тривалості одного обороту поточної кредиторської заборгованості.

10.26. Тривалість одного обороту запасів – 70 днів, поточної дебіторської заборгованості – 35, поточної кредиторської заборгованості – 30 днів. Тривалість фінансового циклу дорівнює:

а) 105 днів;

б) 135 днів;

в) 5 днів;

г) 75 днів.

10.27. Тривалість фінансового циклу, якщо тривалість операційного циклу – 180 днів, а тривалість одного обороту поточної кредиторської заборгованості – 60 днів, дорівнює:

а) 240 днів;

б) 120 днів;

в) 180 днів.

10.28. Відношенням різниці між чистим фінансовим результатом (прибутком) і дивідендами до середньорічної вартості власного капіталу

визначається коефіцієнт:

а) обертання активів;

б) обертання власного капіталу;

в) стійкості економічного зростання;

г) автономії.

10.29. Чистий фінансовий результат (прибуток) підприємства – 500 тис. грн, сума виплачених дивідендів власникам – 50 тис. грн, середньорічна вартість власного капіталу – 1800 тис. грн. Коефіцієнт стійкості економічного зростання дорівнює:

а) 25 %;

б) 30 %;

в) 4;

г) 2350 тис. грн.

10.30. Чистий фінансовий результат (прибуток) підприємства – 1000 тис. грн, середньорічна вартість власного капіталу – 4500 тис. грн. За якої суми виплачених дивідендів коефіцієнт стійкості економічного зростання становитиме 20 %:

а) 200 тис. грн;

б) 50 тис. грн;

в) 100 тис. грн?

10.31. На зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання поряд із дивідендною політикою, зміною ресурсовіддачі та зміною коефіцієнта фінансової залежності впливає зміна:

а) рентабельності продажу;

б) коефіцієнта оборотності активів;

в) коефіцієнта абсолютної ліквідності;

г) тривалості одного обороту активів.

10.32. Що таке реінвестований прибуток:

а) сума чистого фінансового результату (прибутку) і дивідендів;

б) чистий фінансовий результат (прибуток);

в) різниця чистого фінансового результату (прибутку) і дивідендів?

10.33. Який показник характеризує дивідендну політику підприємства:

а) рентабельність продажу;

б) частка реінвестованого прибутку;

в) ресурсовіддача;

г) коефіцієнт фінансової залежності?

10.34. Показник рентабельності продажу характеризує:

а) дивідендну політику підприємства;

б) величину чистого доходу в розрахунку на 1 грн середньорічної вартості активів;

в) співвідношення між сукупним капіталом і власним капіталом.

10.35. Який показник характеризує величину чистого доходу в розрахунку на 1 грн середньорічної вартості активів:

а) рентабельність продажу;

б) частка реінвестованого прибутку;

в) ресурсовіддача;

г) коефіцієнт фінансової залежності?

10.36. Коефіцієнт фінансової залежності характеризує:

а) співвідношення між власним капіталом і сукупним капіталом;

б) прибутковість чистого доходу;

в) співвідношення між сукупним капіталом і власним капіталом.

10.37. Коефіцієнт стійкості економічного зростання можна підвищити за рахунок зниження:

а) частки виплачених дивідендів;

б) рентабельності продажу;

в) ресурсовіддачі;

г) частки позикового капіталу в джерелах формування капіталу.

10.38. Якщо підвищується частка позикового капіталу в джерелах формування капіталу за незмінності інших факторів, коефіцієнт стійкості економічного зростання:

а) знижується;

б) не змінюється;

в) підвищується.

10.39. Сума дивідендів і зміна вартості власного капіталу є критеріями оцінювання для власників підприємства:

а) фінансової стійкості;

б) платоспроможності;

в) сукупної ринкової активності.

10.40. Відношенням чистого прибутку до середньорічної вартості зареєстрованого (пайового) капіталу визначається рентабельність:

а) власного капіталу;

б) зареєстрованого (пайового) капіталу;

в) капіталу власників підприємства.

10.41. Рентабельність капіталу власників підприємства визначається як відношення:

а) дивідендів до середньорічної вартості власного капіталу, виражене у відсотках;

б) чистого прибутку до середньорічної вартості власного капіталу, виражене у відсотках;

в) реінвестованого прибутку до середньорічної вартості власного капіталу, виражене у відсотках.

10.42. Відношенням реінвестованого прибутку до чистого прибутку визначається коефіцієнт:

а) реінвестування прибутку;

б) виплати дивідендів;

в) оподаткування активів.

10.43. Відношенням витрат із податку на прибуток до середньорічної вартості власного капіталу визначається коефіцієнт:

а) оподаткування зареєстрованого (пайового) капіталу;

б) оподаткування активів;

в) оподаткування власного капіталу.

10.44. Коефіцієнт оподаткування активів підприємства визначається як відношення:

а) витрат із податку на прибуток до середньорічної вартості власного капіталу;

б) чистого прибутку до середньорічної вартості активів;

в) витрат із податку на прибуток до середньорічної вартості активів.

10.45. Середньорічна вартість активів – 5000 тис. грн. За якої суми витрат із податку на прибуток коефіцієнт оподаткування активів підприємства не перевищить 0,05:

а) до 50 тис. грн;

б) понад 50 тис. грн;

в) до 250 тис. грн;

г) понад 250 тис. грн?

10.46. Чистий прибуток підприємства за звітний період становить 1000 тис. грн. За якої величини дивідендів коефіцієнт реінвестування прибутку становитиме 0,9:

а) 100 тис. грн;

б) 900 тис. грн;

в) 90 тис. грн?

10.47. Показники номінальної і балансової вартості однієї акції характеризують:

а) платоспроможність підприємства;

б) ринкову активність підприємства на фондовому ринку;

в) оборотність активів.

10.48. Який коефіцієнт показує скільки протягом звітного періоду було спрямовано прибутку до резервного капіталу в розрахунку на 1 грн чистого прибутку:

а) формування зареєстрованого (пайового) капіталу;

б) оподаткування резервного капіталу;

в) формування резервного капіталу?

10.49. Якщо підприємство має позитивний гудвіл, то ринкова вартість акцій:

а) менша від балансової вартості акцій;

б) співпадає з балансовою вартістю акцій;

в) перевищує балансову вартість акцій.

10.50. Яка динаміка показника буде свідчити про підвищення ефективності діяльності акціонерного товариства:

а) зменшення чистого прибутку, що припадає на одну акцію;

б) зниження балансової вартості однієї акції;

в) збільшення чистого прибутку, що припадає на одну акцію?

Практичні завдання
(умови, приклади розрахунків і висновків)

1. Аналіз дотримання «золотого правила економіки підприємства»

Завдання 10.1

Визначте темпи зростання величини активів, чистого доходу та чистого фінансового результату (прибутку) для перевірки дотримання «золотого правила економіки підприємства». Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за два роки.

Методика виконання

Порядок визначення показників вихідної інформації:

1. Середньорічна вартість активів – форма № 1: (рядок 1300, гр.3 + рядок 1300, гр.4)÷2.

2. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) – форма № 2: рядок 2000.

3. Чистий фінансовий результат: прибуток – форма № 2: рядок 2350.

Таблиця 10.3

Аналіз показників динаміки для перевірки дотримання «золотого правила економіки підприємства»

Показник	Базовий рік	Звітний рік	Темп зростання, %
Середньорічна вартість активів, тис. грн	55496	61973	111,7
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	28429	38523	135,5
Чистий фінансовий результат: прибуток, тис. грн	6325	10086	159,5

«Золоте правило економіки підприємства» буде дотримуватися за такого співвідношення показників динаміки:

$$T_{ЧП} > T_{ЧД} > T_A > 100\ \%, \qquad (10.5)$$

де $T_{ЧП}$ – темп зростання (зниження) чистого фінансового результату: прибутку;

$T_{ЧД}$ – темп зростання (зниження) чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

T_A – темп зростання (зниження) величини активів (валюти балансу).

159,5 > 135,5 > 111,7 > 100 %.

За результатами розрахунку темпів зростання показників балансу і звіту про фінансові результати (табл. 10.3) у звітному році порівняно з базовим середньорічна вартість активів збільшилася на 11,7 %, чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) – на 35,5, а чистий фінансо-

вий результат (прибуток) – на 59,5 %. Отже, виконуються усі умови «золотого правила економіки підприємства»: темп зростання середньорічної вартості активів більше 100 %, темп зростання чистого доходу перевищує темп зростання середньорічної вартості активів, а темп зростання чистого фінансового результату (прибутку) більший за темп зростання чистого доходу, що вказує на підвищення ефективності використання ресурсів підприємства, випереджаюче зростання доходів порівняно з витратами.

2. Комплексне оцінювання ділової активності підприємства за системою показників оборотності активів і пасивів

Завдання 10.2

За вихідною інформацією, наведеною в табл. 10.4, проведіть розрахунок та проаналізуйте динаміку показників оборотності активів і пасивів, які характеризують ділову активність підприємства (табл. 10.5). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за два роки.

Методика виконання

Таблиця 10.4

Вихідна інформація для розрахунку показників ділової активності підприємства

Показник	Порядок розрахунку за даними форм № 1, 2 (рядки)
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	Ф. № 2: 2000
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	Ф. № 2: 2050
Середньорічна вартість активів	Ф. № 1: (1300, гр.3+1300, гр.4)÷2
Середньорічна вартість оборотних активів	Ф. № 1: (1195, гр.3+1195, гр.4)÷2
Середньорічна вартість запасів	Ф. № 1: ((1100+1110), гр.3+(1100+1110), гр.4)÷2
Середньорічна величина поточної дебіторської заборгованості	Ф. № 1: (сума із 1125 по 1155 (без 1136)), гр.3+ (сума із 1125 по 1155 (без 1136)), гр.4)÷2
Середньорічна вартість власного капіталу	Ф. № 1: (1495, гр.3+1495, гр.4)÷2
Середньорічна величина поточної кредиторської заборгованості	Ф. № 1: ((сума із 1610 по 1650[1]), гр.3+ +(сума із 1610 по 1650[1]), гр.4)÷2

1. Без урахування ряд. 1621. Включаючи додаткові статті: ряд. 1635, 1640, 1645, 1650 (додаток В).

Таблиця 10.5

Аналіз ділової активності підприємства за показниками оборотності активів і пасивів

№ з/п	Показник	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)	
				абсолютне	відносне, %
А	Б	1	2	3=2–1	4=3÷1 ×100
Вихідна інформація, тис. грн					
1.	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	28429	38523	+10094	+35,5
2.	Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	22708	28380	+5672	+25,0
3.	Середньорічна вартість активів	55496	61973	+6477	+11,7
4.	Середньорічна вартість оборотних активів	30278	30038	-240	-0,8
5.	Середньорічна вартість запасів	21331	23278	+1947	+9,1
6.	Середньорічна величина поточної дебіторської заборгованості	8466	5447	-3019	-35,7
7.	Середньорічна вартість власного капіталу	51998	58873	+6875	+13,2
8.	Середньорічна величина поточної кредиторської заборгованості	1777	1709	-68	-3,8
Показники ділової активності (оборотності активів і пасивів)					
9.	Коефіцієнт обертання активів (п.1÷п.3)	0,512	0,622	+0,110	+21,5
10.	Тривалість одного обороту активів, днів (360÷п.9)	703	579	-124	-17,6
11.	Коефіцієнт обертання оборотних активів (п.1÷п.4)	0,939	1,282	+0,343	+36,5
12.	Тривалість одного обороту оборотних активів, днів (360÷п.11)	383	281	-102	-26,6
13.	Коефіцієнт обертання запасів (п.2÷п.5)	1,065	1,219	+0,154	+14,5
14.	Тривалість одного обороту запасів, днів (360÷п.13)	338	295	-43	-12,7
15.	Коефіцієнт обертання поточної дебіторської заборгованості (п.1÷п.6)	3,358	7,072	+3,714	у 2,1 р. б.
16.	Тривалість одного обороту поточної дебіторської заборгованості, днів (360÷п.15)	107	51	-56	-52,3
17.	Коефіцієнт обертання власного капіталу (п.1÷п.7)	0,547	0,654	+0,107	+19,6
18.	Тривалість одного обороту власного капіталу, днів (360÷п.17)	658	550	-108	-16,4

Продовж. табл. 10.5

А	Б	1	2	3	4
19.	Коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості (п.2÷п.8)	12,779	16,606	+3,827	+29,9
20.	Тривалість одного обороту поточної кредиторської заборгованості, днів (360÷п.19)	28	22	-6	-21,4
21.	Тривалість операційного циклу, днів (п.14+п.16)	445	346	-99	-22,2
22.	Тривалість фінансового циклу, днів (п.21–п.20)	417	324	-93	-22,3

Результати розрахунку й аналізу динаміки показників ділової активності підприємства (табл. 10.5) свідчать про наявність виключно позитивних тенденцій щодо оцінювання оборотності активів і пасивів. Так, тривалість одного обороту активів зменшилася на 124 дні, що становить 17,6 %, оборотних активів – 102 дні (26,6 %), запасів – 43 дні (12,7 %), поточної дебіторської заборгованості – 56 днів (52,3 %), власного капіталу – 108 днів (16,4 %), поточної кредиторської заборгованості – на 6 днів (21,4 %). Ці зміни пояснюються випереджальним зростанням показників чистого доходу і собівартості реалізованої продукції порівняно зі зростанням середньорічної вартості відповідних активів і пасивів.

У результаті зменшення тривалості одного обороту запасів на 43 дні та тривалості одного обороту поточної дебіторської заборгованості на 56 днів тривалість операційного циклу скоротилася на 99 днів (22,2 %). В умовах зменшення тривалості одного обороту поточної кредиторської заборгованості на 6 днів тривалість фінансового циклу скоротилася на 93 дні (22,3 %), що також позитивно характеризує динаміку ділової активності підприємства.

3. Розрахунок і факторний аналіз коефіцієнта стійкості економічного зростання

Завдання 10.3

1. Проведіть розрахунок коефіцієнта стійкості економічного зростання (табл. 10.7).

2. За допомогою способу ланцюгових підстановок визначте вплив факторів на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання.

Вихідна інформація: форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)», форма № 4 «Звіт про власний капітал» за два роки.

Методика виконання

1. За показниками вихідної інформації (табл. 10.6) проводиться розрахунок коефіцієнта стійкості економічного зростання та показників, які впливають на його зміну (табл. 10.7).

Таблиця 10.6

Вихідна інформація для розрахунку і факторного аналізу коефіцієнта стійкості економічного зростання

Показник	Порядок розрахунку за даними форм № 1, 2, 4 (рядки)
Середньорічна вартість активів	Ф. № 1: (1300, гр.3+1300, гр.4)÷2
Середньорічна вартість власного капіталу	Ф. № 1: (1495, гр.3+1495, гр.4)÷2
Чистий фінансовий результат: прибуток	Ф. № 2: 2350
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	Ф. № 2: 2000
Виплати власникам (дивіденди)	Ф. № 4: 4200, гр. 10

Таблиця 10.7

Розрахунок коефіцієнта стійкості економічного зростання підприємства

№ з/п	Показник	Умовне позначення	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)	
					абсолютне	відносне, %
А	Б	В	1	2	3=2–1	4=3÷1 ×100
1.	Середньорічна вартість активів, тис. грн	*А*	55496	61973	+6477	+11,7
2.	Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн	*ВК*	51998	58873	+6875	+13,2
3.	Чистий фінансовий результат: прибуток, тис. грн	*ЧП*	6325	10086	+3761	+59,5
4.	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	*ЧД*	28429	38523	+10094	+35,5
5.	Дивіденди, тис. грн	*Д*	-	-	-	-
6.	Реінвестований прибуток, тис. грн (п.3–п.5)[1]	$П_Р$	6325	10086	+3761	+59,5
7.	Коефіцієнт стійкості економічного зростання, % (п.6÷п.2×100)[2]	$К_{СЕЗ}$	12,2	17,1	+4,9	×
8.	Частка реінвестованого прибутку (п.6÷п.3)[2]	*ЧРП*	1	1	-	-
9.	Рентабельність продажу, % (п.3÷п.4×100)	*РП*	22,2	26,2	+4,0	×
10.	Ресурсовіддача, грн/грн (п.4÷п.1)	*РВ*	0,51	0,62	+0,11	+21,6
11.	Коефіцієнт фінансової залежності (п.1÷п.2)	*КФЗ*	1,067	1,053	-0,014	-1,3

1. Розраховується за умови одержання чистого прибутку (п.3 > 0).

2. Розраховується за умови позитивного значення реінвестованого прибутку (п.6 > 0).

2. Факторний аналіз коефіцієнта стійкості економічного зростання (спосіб ланцюгових підстановок).

Аналіз впливу факторів на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання ($К_{СЕЗ}$) здійснюється з використанням чотирифакторної мультиплікативної моделі (формула 10.3):

$$К_{СЕЗ} = \frac{П_{Р}}{ЧП} \times \frac{ЧП}{ЧД} \times 100 \times \frac{ЧД}{А} \times \frac{А}{ВК}, \quad (10.6)$$

або $$К_{СЕЗ} = ЧРП \times РП \times РВ \times КФЗ. \quad (10.7)$$

За даними табл. 10.7 розраховують умовні значення результативного показника, %:

1. Показник умовний 1:

$$К_{СЕЗУМ1} = ЧРП_1 \times РП_0 \times РВ_0 \times КФЗ_0; \quad (10.8)$$

$К_{СЕЗУМ1}$ =1×22,2×0,51×1,067=12,2.

2. Показник умовний 2:

$$К_{СЕЗУМ2} = ЧРП_1 \times РП_1 \times РВ_0 \times КФЗ_0; \quad (10.9)$$

$К_{СЕЗУМ2}$ =1×26,2×0,51×1,067=14,3.

3. Показник умовний 3:

$$К_{СЕЗУМ3} = ЧРП_1 \times РП_1 \times РВ_1 \times КФЗ_0; \quad (10.10)$$

$К_{СЕЗУМ3}$ =1×26,2×0,62×1,067=17,3.

Загальна зміна (+,–) коефіцієнта стійкості економічного зростання, в. п.:

$$\Delta К_{СЕЗ} = К_{СЕЗ1} - К_{СЕЗ0}, \quad (10.11)$$

$\Delta К_{СЕЗ}$ =17,1 – 12,2=+4,9,

у тому числі за рахунок факторів:

1) частки реінвестованого прибутку:

$$\Delta К_{СЕЗЧРП} = К_{СЕЗУМ1} - К_{СЕЗ0}; \quad (10.12)$$

$\Delta К_{СЕЗЧРП}$ =12,2 – 12,2=0;

2) рентабельності продажу:

$$\Delta К_{СЕЗРП} = К_{СЕЗУМ2} - К_{СЕЗУМ1}; \quad (10.13)$$

$\Delta К_{СЕЗРП}$ =14,3 – 12,2=+2,1;

3) ресурсовіддачі:

$$\Delta К_{СЕЗРВ} = К_{СЕЗУМ3} - К_{СЕЗУМ2}; \quad (10.14)$$

$\Delta К_{СЕЗРВ}$ =17,3 – 14,3=+3,0;

4) коефіцієнта фінансової залежності:

$$\Delta К_{СЕЗКФЗ} = К_{СЕЗ1} - К_{СЕЗУМ3}; \quad (10.15)$$

$\Delta К_{СЕЗКФЗ}$ =17,1 – 17,3=-0,2.

Перевірка розрахунку:

$$\Delta К_{СЕЗ} = \Delta К_{СЕЗЧРП} + \Delta К_{СЕЗРП} + \Delta К_{СЕЗРВ} + \Delta К_{СЕЗКФЗ}; \quad (10.16)$$

$\Delta К_{СЕЗ}$ =0+2,1+3,0-0,2=+4,9.

За даними табл. 10.7 коефіцієнт стійкості економічного зростання підвищився на 4,9 в. п.: із 12,2 % у базовому році до 17,1 % у звітному. Це означає, що в розрахунку на 1 грн середньорічної вартості власного капіталу підприємство реінвестувало в базовому році 12,2 коп. чистого прибутку, а в звітному – відповідно 17,1 коп.

Оскільки підприємство реінвестує увесь чистий прибуток, фактор частки реінвестованого прибутку не вплинув на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання. За рахунок підвищення рентабельності продажу на 4,0 в. п. коефіцієнт стійкості економічного зростання зріс на 2,1 в. п. Підвищення ресурсовіддачі на 0,11 грн/грн, або 21,6 %, зумовило збільшення коефіцієнта стійкості економічного зростання на 3,0 в. п. Зниження коефіцієнта фінансової залежності на 0,014 (1,3 %) призвело до зменшення коефіцієнта стійкості економічного зростання на 0,2 в. п. Отже, факторами позитивної динаміки коефіцієнта стійкості економічного зростання стали підвищення рентабельності продажу та зростання ресурсовіддачі.

4. Аналіз ринкової активності підприємства

Завдання 10.4

Проаналізуйте ринкову активність підприємства за системою показників (табл. 10.8), порядок розрахунку яких наведено в табл. 10.2. Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)», форма № 4 «Звіт про власний капітал» за два роки.

Методика виконання

Таблиця 10.8

Показники оцінювання ринкової активності підприємства

Показник	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)	
			абсолютне	відносне, %
А	1	2	3=2–1	4=3÷1 ×100
Зареєстрований (пайовий) капітал, тис. грн	5975	7526	+1551	+26,0
Додатковий капітал, тис. грн	5952	5797	-155	-2,6
Резервний капітал, тис. грн	31741	37345	+5604	+17,7
Нерозподілений прибуток, тис. грн	8331	8206	-125	-1,5
Рентабельність зареєстрованого (пайового) капіталу, %	105,9	134,0	+28,1	×
Вартість коштів зареєстрованого (пайового) капіталу (балансової вартості акцій), грн	8,70	7,82	-0,88	-10,1
Дивіденди, тис. грн	-	-	-	-

Продовж. табл. 10.8

А	1	2	3	4
Рентабельність капіталу власників підприємства, %	0	0	-	×
Рентабельність внесків власників, %	0	0	-	×
Реінвестований прибуток, тис. грн	6325	10086	+3761	+59,5
Коефіцієнт реінвестування прибутку	1	1	-	-
Рентабельність власного капіталу, %	12,2	17,1	+4,9	×
Коефіцієнт виплати дивідендів	0	0	-	-
Коефіцієнт податкових інвестицій	0	0	-	-
Коефіцієнт оподаткування зареєстрованого (пайового) капіталу	0	0	-	-
Коефіцієнт оподаткування власного капіталу	0	0	-	-
Коефіцієнт оподаткування активів підприємства	0	0	-	-
Коефіцієнт формування резервного капіталу	1,209	0,353	-0,856	-70,8
Коефіцієнт формування зареєстрованого (пайового) капіталу	0	0	-	-
Номінальна вартість однієї акції, грн	×	×	-	-
Балансова вартість однієї акції, грн	×	×	-	-
Чистий фінансовий результат, який припадає на одну акцію, грн	×	×	-	-
Дивіденди на одну акцію, грн	×	×	-	-

Підприємство, що досліджується, не є акціонерним товариством, тому більшість показників оцінювання ринкової активності (табл. 10.8) мають або нульове значення, або не визначаються. У зв'язку з відсутністю дивідендів реінвестований прибуток збігається з чистим прибутком, а відтак коефіцієнт реінвестування прибутку дорівнює 1. Рентабельність власного капіталу підвищилася з 12,2 % у базовому році до 17,1 % у звітному, тобто на 4,9 в. п. Значення коефіцієнта формування резервного капіталу показує, що підприємство в звітному році спрямувало 35,3 % чистого прибутку на збільшення резервного капіталу. У базовому році сума, що була спрямована на формування резервного капіталу, перевищила величину чистого прибутку на 20,9 % за рахунок використання нерозподіленого прибутку минулих років.

ТЕМА 11
АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ І РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Мета вивчення теми

Основні терміни:

доходи, витрати, прибуток, збиток, сукупний дохід, операційна діяльність, основна діяльність, інша операційна діяльність, фінансова діяльність, інвестиційна діяльність, валовий: прибуток (збиток), фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток (збиток), фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток), чистий фінансовий результат: прибуток (збиток), змінні витрати, постійні витрати, маржинальний дохід, точка беззбитковості, рентабельність, рентабельність (збитковість) виробничих витрат, рентабельність (збитковість) операційних витрат, загальна рентабельність (збитковість) витрат господарської діяльності, чиста рентабельність (збитковість) витрат господарської діяльності, коефіцієнт окупності виробничих витрат, коефіцієнт окупності операційних витрат, коефіцієнт окупності адміністративних витрат, коефіцієнт окупності витрат на збут, рентабельність (збитковість) продажу, рентабельність (збитковість) доходу від операційної діяльності, загальна рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, чиста рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, загальна рентабельність (збитковість) власного капіталу, чиста рентабельність (збитковість) власного капіталу, загальна рентабельність (збитковість) основних засобів і запасів, чиста рентабельність (збитковість) основних засобів і запасів, коефіцієнт окупності сукупного капіталу, коефіцієнт окупності власного капіталу, період окупності сукупного капіталу, період окупності власного капіталу.

За результатами вивчення теми необхідно знати:

- значення аналізу фінансових результатів і функції прибутку;
- класифікацію показників прибутку за ознаками: зміст, види діяльності, характер використання, склад, період дослідження;
- комплексну мету і завдання аналізу фінансових результатів і рентабельності;
- джерела інформації для проведення аналізу фінансових результатів і рентабельності;
- зміст категорій «доходи», «витрати», «прибуток», «збиток», «сукупний дохід» відповідно до НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»;
- класифікацію і визначення видів діяльності підприємства;

- класифікацію і визначення доходів підприємства;
- класифікацію і визначення витрат підприємства;
- склад сукупного доходу підприємства;
- групування витрат операційної діяльності за економічними елементами;
- послідовність формування фінансових результатів за даними форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)»;
- класифікацію фінансових результатів за видами діяльності підприємства;
- порядок розрахунку показників фінансових результатів;
- показники структури фінансових результатів;
- критерії оцінювання якості прибутку;
- методичні схеми факторного аналізу: валового прибутку (збитку), фінансового результату (прибутку, збитку) від операційної діяльності, фінансового результату (прибутку, збитку) до оподаткування, чистого фінансового результату: прибутку (збитку);
- методику розрахунку абсолютного і відносного впливу факторів на зміну фінансового результату від реалізації продукції;
- основні джерела резервів збільшення прибутку;
- сутність аналізу «витрати – обсяг – прибуток»;
- сутність і групи показників рентабельності;
- економічний зміст та порядок розрахунку витратних, ресурсних і дохідних показників рентабельності;
- методики факторного аналізу показників рентабельності: рентабельності (збитковості) продукції (одного і сукупності видів продукції), рентабельності (збитковості) продажу (одного і сукупності видів продукції), загальної рентабельності (збитковості) сукупного капіталу, загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу, загальної рентабельності (збитковості) основних засобів і запасів;
- заходи щодо уникнення негативних тенденцій у динаміці показників рентабельності;
- напрями розподілу і використання чистого прибутку.

вміти:

- аналізувати склад, структуру та динаміку доходів підприємства;
- аналізувати склад, структуру та динаміку витрат підприємства;
- здійснювати аналіз формування, структури та динаміки фінансових результатів діяльності підприємства;
- проводити аналіз формування і динаміки сукупного доходу підприємства;
- проводити аналіз факторів формування показників фінансових результатів із використанням адитивних моделей;

- визначати абсолютний і відносний вплив факторів на зміну чистого доходу (виручки) від реалізації окремих видів продукції;
- визначати вплив трьох факторів на зміну фінансового результату від реалізації окремих видів продукції;
- визначати вплив чотирьох факторів на зміну фінансового результату від реалізації окремих видів продукції (маржинальний аналіз);
- розраховувати показники беззбитковості реалізації продукції алгебраїчним способом, визначати вплив факторів на зміну беззбиткового обсягу реалізації продукції;
- проводити розрахунок і аналіз динаміки показників рентабельності та окупності;
- за допомогою способу ланцюгових підстановок визначати вплив факторів на зміну показників рентабельності: рентабельності (збитковості) продукції, рентабельності (збитковості) продажу, загальної рентабельності (збитковості) сукупного капіталу, загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу, загальної рентабельності (збитковості) основних засобів і запасів.

Теоретичний матеріал

11.1. Значення, завдання та інформаційне забезпечення аналізу фінансових результатів і рентабельності
11.2. Аналіз формування доходів, витрат і фінансових результатів за даними форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)»
11.3. Факторний аналіз фінансових результатів
11.4. Аналіз взаємозв'язку «витрати – обсяг – прибуток»
11.5. Аналіз рентабельності підприємства за системою показників
11.6. Факторний аналіз показників рентабельності
11.7. Аналіз розподілу і використання чистого прибутку

11.1. Значення, завдання та інформаційне забезпечення аналізу фінансових результатів і рентабельності

Функціонування підприємства, незалежно від галузевої належності та форми власності, в умовах ринкової економіки визначається його здатністю забезпечувати достатній рівень прибутковості діяльності.

Показники фінансових результатів і рентабельності є визначальними в оцінюванні ефективності функціонування суб'єкта господарювання за видами діяльності: операційною, фінансовою та інвестиційною. У величині

фінансових результатів безпосередньо відображаються всі аспекти діяльності підприємства: технологія та організація виробництва, система операційного і фінансового менеджменту, результати виробництва і реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), їх якість та асортимент, конкурентоспроможність на внутрішньому і зовнішньому ринках, рівень витрат, ефективність використання виробничих і фінансових ресурсів, продуктивність праці, результати ділового партнерства.

Прибутковість підприємств характеризуються системою абсолютних і відносних показників. Прибуток – це *абсолютний показник*, що відображає позитивний фінансовий результат діяльності підприємства у вигляді перевищення суми доходів над сумою витрат, здійснених для отримання цих доходів. Прибуток – це мета, заради якої працює кожен суб'єкт господарювання.

Відносні критерії оцінювання ефективності – це система показників рентабельності, що характеризують рівень прибутковості вкладеного капіталу в цілому та його видів, здійснених витрат або отриманого доходу.

В умовах ринкової економіки прибуток є найважливішим чинником стимулювання підприємницької діяльності, основним джерелом економічного і соціального розвитку підприємства та держави. Від величини отриманого прибутку залежить фінансова основа розширеного відтворення виробництва, задоволення соціальних і матеріальних потреб трудових колективів підприємств, формування бюджетних ресурсів держави.

Важливе значення прибутку як фінансової категорії ринкової економіки зумовлене його функціями:

⇒ *оцінювальною*: прибуток – критерій ефективності діяльності;

⇒ *стимулюючою*: прибуток – мета, що визначає поведінку суб'єктів господарювання в економічному середовищі;

⇒ *фондоутворювальною*: 1) на макрорівні прибуток є базою економічного розвитку держави, оскільки через систему оподаткування мобілізуються необхідні кошти до державного бюджету; 2) на мікрорівні прибуток є джерелом зростання ринкової вартості підприємства;

⇒ *соціальною*: на основі розподілу і використання прибутку задовольняються різноманітні соціальні потреби працівників підприємства та суспільства в цілому.

Для проведення аналітичних досліджень здійснюється *класифікація показників прибутку* за різними ознаками.

За змістом:

- *економічний*: частина загального доходу після вирахування економічних витрат;
- *бухгалтерський (обліковий)*: у бухгалтерському обліку сума прибутку до оподаткування, визначена і відображена у формі № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за звітний період;

• *податковий*: сума прибутку, визначена згідно з податковим законодавством як об'єкт оподаткування за звітний період.

За видами діяльності:

• *від операційної*: прибуток від реалізації, що визначається як різниця чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та інших операційних доходів і суми витрат, включених до собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат;

• *від інвестиційної*: прибуток, отриманий від діяльності, не пов'язаної з реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), що визначається як різниця між доходами від реалізації фінансових інвестицій, необоротних активів, майнових комплексів тощо та відповідними витратами, здійсненими для отримання цих доходів;

• *від фінансової*: прибуток, отриманий від діяльності, що призводить до зміни розміру власного і позикового капіталів.

За характером використання:

• *розподілений*: сума чистого прибутку, що розподілена в звітному періоді за напрямами, передбаченими установчими документами підприємства (поповнення зареєстрованого (пайового) капіталу, резервного капіталу, виплата дивідендів власникам тощо);

• *нерозподілений*: сума чистого прибутку, що не була розподілена в звітному періоді.

За складом:

• *загальний*: сума прибутку, що включає фінансові результати від різних видів діяльності підприємства;

• *валовий*: прибуток від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), який визначається як різниця між чистим доходом і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг);

• *чистий*: прибуток, який залишається у підприємства після сплати податків, відрахувань, обов'язкових платежів і надходить у повне його розпорядження;

• *маржинальний*: граничний прибуток, який одержують у результаті реалізації додаткової одиниці продукції.

За періодом дослідження:

• *базовий*: прибуток, який приймається за базовий для оцінювання динаміки абсолютної величини фінансових результатів, проведення порівняльного аналізу;

• *плановий*: сума прибутку, яку підприємство планує (очікує) отримати в звітному періоді;

• *фактичний*: сума прибутку, фактично отримана в звітному періоді, з урахуванням усіх видів доходів і витрат.

Отже, у фінансовому аналізі використовують різні показники прибу-

тку, що оцінюються підприємством та іншими зацікавленими суб'єктами (кредиторами, інвесторами, державою та ін.) відповідно до їх інтересів.

Наведені види показників прибутку аналізуються у першу чергу підприємством, адже результати проведеного аналізу забезпечують обґрунтування вибору об'єктів можливих інвестицій. Насамперед управлінський персонал для аналізу діяльності підприємства та оцінювання ефективності прийнятих рішень використовує показники економічного і маржинального прибутку, прибутку за видами діяльності та періодом дослідження. Аналіз фінансових результатів дає змогу визначити раціональні шляхи використання ресурсів і сформувати оптимальну структуру засобів підприємства.

Засновники та акціонери аналізують структуру і динаміку чистого прибутку з метою встановлення можливостей отримання дивідендів, мінімізації власного фінансового ризику. Такі зовнішні суб'єкти аналізу, як, наприклад, податкова служба, вивчають за даними фінансової та податкової звітності складові прибутку, що підлягає оподаткуванню, з метою перевірки правильності розрахунків і сплати податків.

У реальній практиці господарювання є також негативна форма фінансових результатів – збиток у вигляді перевищення суми витрат, здійснених для отримання доходів, над сумою цих доходів. Наявність збитку негативно впливає на фінансовий стан підприємства, тому перед аналітиками стоїть завдання спрогнозувати і розробити рекомендації щодо попередження виникнення й усунення збитків. Основними рекомендаціями щодо недопущення збитків є:

✓ формування цінової політики з урахуванням ринкової кон'юнктури;

✓ дотримання платіжної дисципліни;

✓ упровадження новітніх технологій або переорієнтація технологічного процесу на випуск нової продукції тощо.

Комплексною метою аналізу фінансових результатів і рентабельності є визначення повноти та якості отримання прибутку, оцінювання динаміки абсолютних і відносних показників, з'ясування спрямованості, рівня та частки впливу окремих факторів на зміну фінансових результатів і рентабельності, виявлення й оцінювання можливих резервів їх зростання.

Основними завданнями аналізу фінансових результатів і рентабельності є:

• систематичний контроль за процесом формування фінансових результатів діяльності підприємства;

• загальне оцінювання обсягів, динаміки, структури та якості фінансових результатів;

• виявлення факторів і кількісне вимірювання їх впливу на зміну фінансових результатів (порівняно з планом і попередніми періодами);

• оцінювання рентабельності роботи підприємства за системою по-

казників, визначення впливу факторів на їх зміну;

- оцінювання виконання підприємством зобов'язань перед бюджетом за платежами з прибутку;
- виявлення напрямів і тенденцій розподілу та використання чистого прибутку;
- встановлення можливостей одержання прибутку з урахуванням ресурсного потенціалу підприємства і кон'юнктури ринку, оцінювання обґрунтованості плану (прогнозу) фінансових результатів;
- визначення резервів збільшення суми прибутку і підвищення рентабельності, розроблення рекомендацій стосовно їх практичного впровадження з метою зростання рівня прибутковості бізнесу;
- оцінювання ефективності роботи підприємства з використання можливостей збільшення прибутку і підвищення рентабельності.

Джерелами інформації для проведення аналізу фінансових результатів і рентабельності є такі.

1. *Фінансова звітність*: форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід», форма № 3 (3-н) «Звіт про рух грошових коштів», форма № 4 «Звіт про власний капітал», форма № 5 «Примітки до річної фінансової звітності», форма № 6 «Додаток до приміток до річної фінансової звітності «Інформація за сегментами».

2. *Статистична звітність*: форма № 1-підприємництво «Звіт про основні показники діяльності підприємства», для сільськогосподарських підприємств: форми № 50-сг «Основні економічні показники роботи сільськогосподарських підприємств», № 21-заг «Звіт про реалізацію сільськогосподарської продукції» та інші.

3. *Податкова звітність*: декларація про податок на прибуток підприємства.

4. *Дані рахунків бухгалтерського обліку* (44 «Нерозподілені прибутки (непокриті збитки)», рахунки класів 7 «Доходи і результати діяльності», 8 «Витрати за елементами», 9 «Витрати діяльності»), *первинні документи* (розрахунки, довідки, накладні, рахунки тощо), *облікові регістри*.

5. *Інші джерела*: бізнес-план підприємства, фінансовий план (розрахунковий баланс доходів і витрат), матеріали маркетингових досліджень, висновки ревізій та аудиторських перевірок, результати попередніх аналітичних досліджень тощо.

Отже, значення аналізу фінансових результатів полягає у тому, що це є необхідною умовою ефективного управління доходами і витратами підприємства з метою збільшення прибутку і підвищення рентабельності.

11.2. Аналіз формування доходів, витрат і фінансових результатів за даними форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)»

Аналіз доходів, витрат і фінансових результатів є одним із найважливіших напрямів оцінювання ефективності господарської діяльності підприємств. Методологічні засади формування у бухгалтерському обліку інформації про доходи підприємства, його витрати і фінансові результати та порядок подання її у фінансовій звітності визначаються НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», П(С)БО 15 «Дохід», П(С)БО 16 «Витрати».

Форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» відображає доходи, витрати, фінансові результати та сукупний дохід підприємства.

Доходи – збільшення економічних вигод у вигляді надходження активів або зменшення зобов'язань, які призводять до зростання власного капіталу (за винятком зростання капіталу за рахунок внесків власників). Це визначення відповідає змісту *основного балансового рівняння*:

Власний капітал = Активи – Зобов'язання.

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

Фінансовим результатом діяльності підприємства може бути прибуток або збиток:

Фінансовий результат = Доходи – Витрати.

Прибуток – сума, на яку доходи перевищують пов'язані з ними витрати. **Збиток** – перевищення суми витрат над сумою доходу, для отримання якого були здійснені ці витрати.

Сукупний дохід – зміни у власному капіталі протягом звітного періоду внаслідок господарських операцій та інших подій (за винятком змін капіталу за рахунок операцій з власниками). **Інший сукупний дохід** – доходи і витрати, які не включені до фінансових результатів підприємства.

Для визначення фінансових результатів у бухгалтерському обліку передбачається послідовне зіставлення доходів і витрат, здійснених для отримання цих доходів від усіх видів діяльності (основної, іншої операційної, фінансової, інвестиційної).

Вид діяльності – це сукупність подібних за економічним змістом господарських операцій. Класифікацію видів звичайної діяльності відповідно до НП(С)БО 1 наведено на рис. 11.1.

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

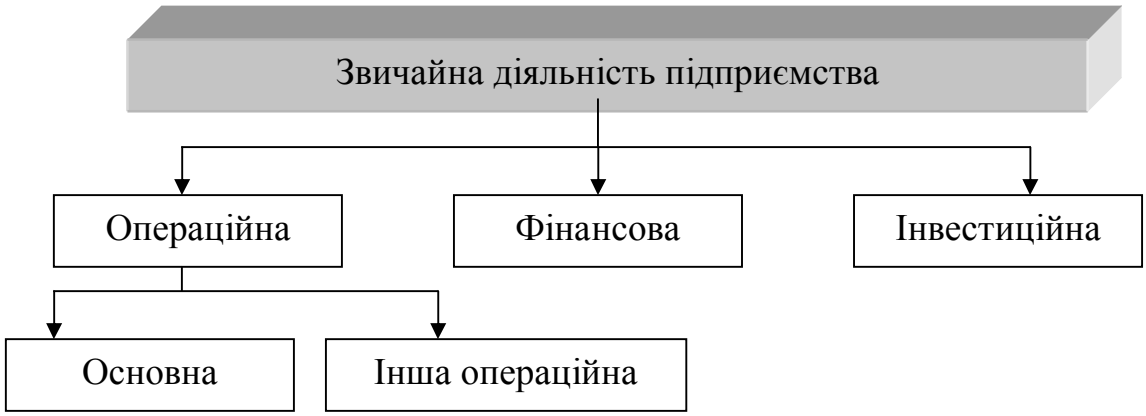

Рис. 11.1. Класифікація видів діяльності підприємства

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

Основна діяльність – операції, пов'язані з виробництвом або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), що є головною метою створення підприємства і забезпечують основну частку його доходу.

Інша операційна діяльність – види діяльності, передбачені статутом підприємства та зумовлені необхідністю раціонального використання виробничих ресурсів чи капіталу.

Фінансова діяльність – діяльність, яка призводить до змін розміру і складу власного та позикового капіталів підприємства.

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

Розглянемо класифікацію та послідовність формування доходів і витрат підприємства.

Дохід визнається під час збільшення активу або зменшення зобов'язання, що зумовлює зростання власного капіталу (за винятком зростання капіталу за рахунок внесків учасників підприємства), за умови, що оцінку доходу можна достовірно визначити. Визнані доходи класифікуються за такими видами (НП(СБО 1):

а) чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

б) інші операційні доходи;

в) дохід від участі в капіталі;

г) інші фінансові доходи;

д) інші доходи;

е) дохід з податку на прибуток;

ж) інші види доходів.

Класифікацію видів доходів підприємства наведено на рис. 11.2.

У статті *«Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)» (рядок 2000 форми № 2)* відображається дохід (виручка) від реаліза-

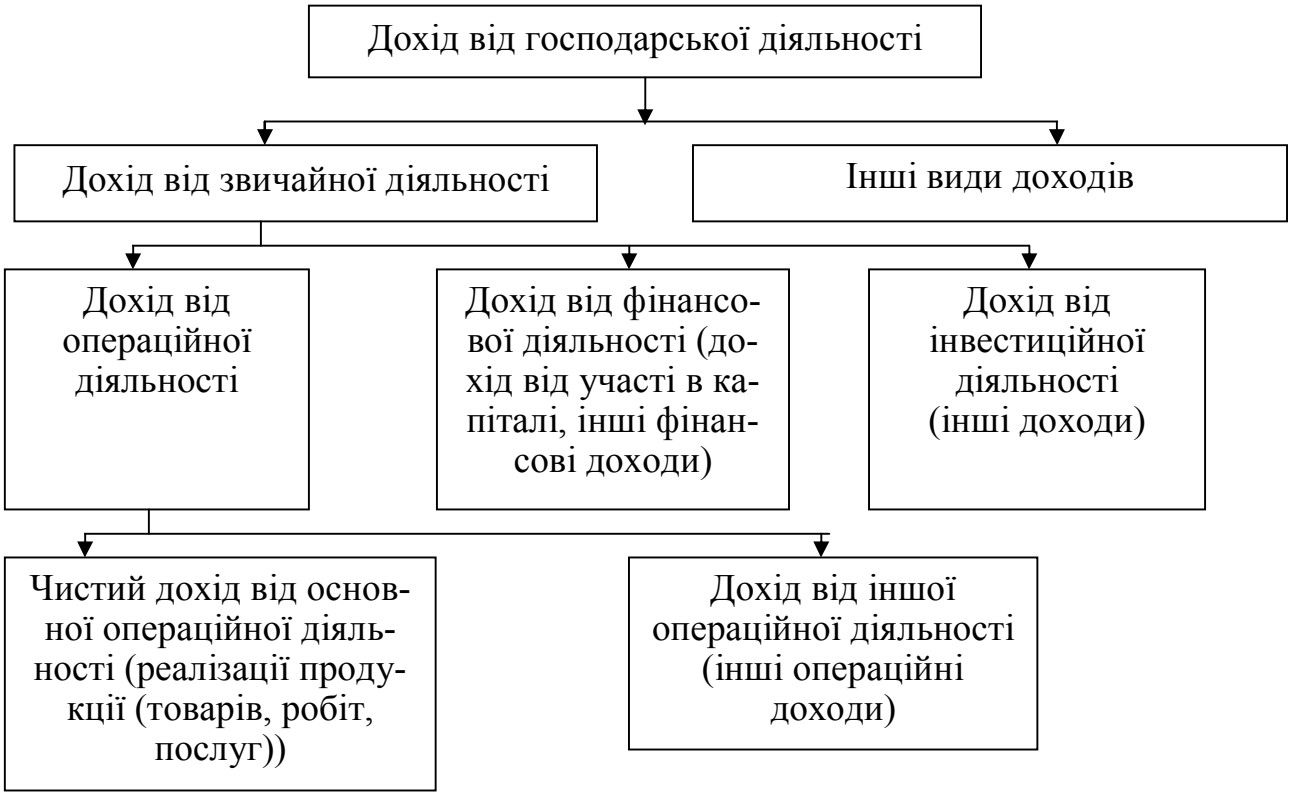

Рис. 11.2. Класифікація доходів підприємства

ції продукції, товарів, робіт, послуг (у т. ч. платежі від оренди інвестиційної нерухомості) за вирахуванням наданих знижок, вартості повернутих раніше проданих товарів, доходів, що за договорами належать комітентам (принципалам тощо), та податків і зборів.

У статті *«Інші операційні доходи» (рядок 2120)* відображаються суми інших доходів від операційної діяльності підприємства, крім чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг): дохід від операційної оренди активів; дохід від операційних курсових різниць; відшкодування раніше списаних активів; дохід від роялті, відсотків, отриманих на залишки коштів на поточних рахунках в банках, дохід від реалізації оборотних активів (крім фінансових інвестицій), необоротних активів, утримуваних для продажу, та групи вибуття, дохід від списання кредиторської заборгованості, одержані штрафи, пені, неустойки тощо.

До цієї статті можуть наводитися додаткові статті:

- *«Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю» (рядок 2121)*, в якій відображається дохід від зміни вартості всіх активів (фінансових інструментів, інвестиційної нерухомості, біологічних активів та інших), які оцінюються за справедливою вартістю;

- *«Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції» (рядок 2122)***,** в якій відображається дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції, одер-

жаних унаслідок сільськогосподарської діяльності.

До розрахунків приймається загальна сума інших операційних доходів.

У статті *«Дохід від участі в капіталі» (рядок 2200)* відображається дохід, отриманий від інвестицій в асоційовані, дочірні або спільні підприємства, облік яких ведеться методом участі в капіталі.

У статті *«Інші фінансові доходи» (рядок 2200)* відображаються дивіденди, відсотки та інші доходи, отримані від фінансових інвестицій (крім доходів, які обліковуються за методом участі в капіталі).

У статті *«Інші доходи» (рядок 2240)* відображається дохід від реалізації фінансових інвестицій; дохід від неопераційних курсових різниць та інші доходи, які виникають у процесі господарської діяльності, але не пов'язані з операційною діяльністю підприємства.

До цієї статті окремо наводиться додаткова стаття *«Дохід від благодійної допомоги» (рядок 2241)*, в якій наводиться сума доходу, пов'язаного з благодійною допомогою, яка відповідно до законодавства звільняється від оподаткування податком на додану вартість, що визнається у порядку, встановленому П(С)БО 15 «Дохід».

До розрахунків приймається загальна сума інших доходів.

У статті *«Витрати (дохід) з податку на прибуток» (рядок 2300)* відображається сума витрат (доходу) з податку на прибуток, визначена згідно з П(С)БО 17 «Податок на прибуток».

Інші види доходів включають:

- чисті зароблені страхові премії;
- дохід від зміни у резервах довгострокових зобов'язань;
- дохід від зміни інших страхових резервів.

У додатковій статті *«Чисті зароблені страхові премії» (рядок 2010)* страховики наводять суму страхових премій (платежів, внесків) за договорами страхування та за договорами перестрахування з перестрахувальниками протягом звітного періоду, яка включає частки страхових премій (платежів, внесків), належних страховику, зменшену на суму резерву незароблених премій на початок звітного періоду (за виключенням частки перестраховика) і збільшену на суму резерву незароблених премій на кінець звітного періоду (за виключенням частки перестраховика) та зменшену на загальну суму страхових премій (платежів, внесків), повернутих страхувальникам та перестрахувальникам протягом звітного періоду. Загальна сума чистих зароблених страхових премій враховується при розрахунку валового прибутку (збитку).

У додатковій статті *«Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань» (рядок 2105)* страховики відображають дохід (витрати) за результатами зменшення (збільшення) резервів довгострокових зобов'язань і відповідної частки перестраховиків, крім курсових різниць та

придбання або вибуття дочірніх підприємств. Інформація за цією статтею враховується при розрахунку прибутку (збитку) операційної діяльності.

У додатковій статті *«Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів» (рядок 2110)* страховики наводять дохід (витрати) за результатами зменшення (збільшення) інших страхових резервів, крім курсових різниць та придбання або вибуття дочірніх підприємств. Інформація за цією статтею враховується при розрахунку прибутку (збитку) операційної діяльності.

Витратами звітного періоду визнаються або зменшення активів, або збільшення зобов'язань, що призводить до зменшення власного капіталу підприємства (за винятком зменшення капіталу внаслідок його вилучення або розподілу власниками), за умови, що ці витрати можна достовірно оцінити.

Витрати визнаються витратами певного періоду одночасно з визнанням доходу, для отримання якого вони здійснені. Витрати, які неможливо прямо пов'язати з доходом певного періоду, відображаються у складі витрат того звітного періоду, в якому були здійснені.

Класифікацію видів витрат підприємства наведено на рис. 11.3.

У статті *«Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)» (рядок 2050)* відображається виробнича собівартість реалізованої продукції (робіт, послуг) та/або собівартість реалізованих товарів. Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) визначається згідно з П(С)БО 9 «Запаси», П(С)БО 16 «Витрати», П(С)БО 30 «Біологічні активи». У цій статті організації, основною діяльністю яких є торгівля цінними паперами, відображають балансову вартість реалізованих цінних паперів. Підприємства, які провадять діяльність з випуску та проведення лотерей, у цій статті наводять відрахування на створення (формування) за звітний період призового фонду, а також резерву, що покриває розмір джек-поту, не забезпечений сплатою участі у лотереї.

У статті *«Адміністративні витрати» (рядок 2130)* відображаються загальногосподарські витрати, пов'язані з управлінням та обслуговуванням підприємства.

У статті *«Витрати на збут» (рядок 2150)* відображаються витрати підприємства, пов'язані з реалізацією продукції (товарів), – витрати на утримання підрозділів, що займаються збутом продукції (товарів), рекламу, доставку продукції споживачам тощо.

У статті *«Інші операційні витрати» (рядок 2180)* відображаються собівартість реалізованих виробничих запасів, необоротних активів, утримуваних для продажу, та групи вибуття; відрахування на створення резерву сумнівних боргів і суми списаної безнадійної дебіторської заборгованості відповідно до Положення (стандарту) 10; втрати від знецінення запасів; втрати від операційних курсових різниць; визнані економічні (фінансові)

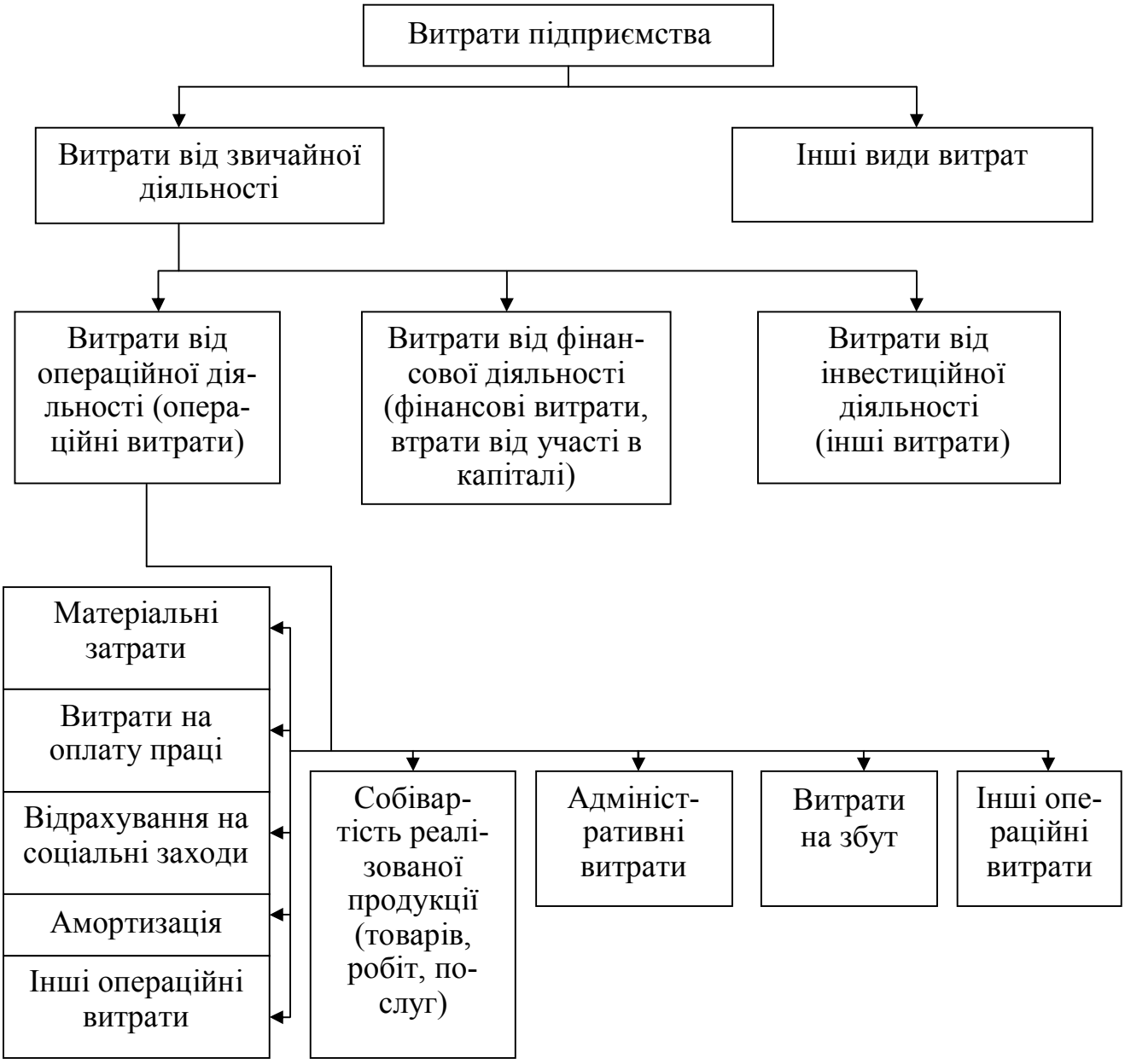

Рис. 11.3. Класифікація витрат підприємства

санкції; відрахування для забезпечення наступних операційних витрат, а також усі інші витрати, що виникають в процесі операційної діяльності підприємства (крім витрат, що включаються до собівартості продукції (товарів, робіт, послуг).

До цієї статті можуть наводитися додаткові статті:

- *«Витрати від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю» (рядок 2181)***,** в якій відображаються витрати від зміни вартості всіх активів (фінансових інструментів, інвестиційної нерухомості, біологічних активів та інших), які оцінюються за справедливою вартістю;

- *«Витрати від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції» (рядок 2182)*, в якій відображаються витрати від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продук-

ції, одержаних унаслідок сільськогосподарської діяльності.

До розрахунків приймається загальна сума інших операційних витрат.

У статті *«Фінансові витрати» (рядок 2250)* відображаються витрати на проценти та інші витрати підприємства, пов'язані із запозиченнями (крім фінансових витрат, які включаються до собівартості кваліфікаційних активів відповідно до П(С)БО 31 «Фінансові витрати»).

У статті *«Втрати від участі в капіталі» (рядок 2255)* відображається збиток від інвестицій в асоційовані, дочірні або спільні підприємства, облік яких ведеться методом участі в капіталі.

У статті *«Інші витрати» (рядок 2270)* відображаються собівартість реалізації фінансових інвестицій; втрати від неопераційних курсових різниць; втрати від уцінки фінансових інвестицій та необоротних активів; інші витрати, які виникають у процесі господарської діяльності (крім фінансових витрат), але не пов'язані з операційною діяльністю підприємства.

У статті *«Витрати (дохід) з податку на прибуток» (рядок 2300)* відображається сума витрат (доходу) з податку на прибуток, визначена згідно з П(С)БО 17 «Податок на прибуток».

Інші види витрат включають:

- чисті понесені збитки за страховими виплатами;
- витрати від зміни у резервах довгострокових зобов'язань;
- витрати від зміни інших страхових резервів.

У додатковій статті *«Чисті понесені збитки за страховими виплатами» (рядок 2070)* страховики відображають різницю між загальною сумою збитків за страховими виплатами та сумою відшкодування, що належить до отримання (отриманою) від перестраховика цих збитків. Інформація за цією статтею враховується при розрахунку валового прибутку (збитку).

У розділі III форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» наводяться відповідні елементи операційних витрат (на виробництво і збут, управління та інші операційні витрати), яких зазнало підприємство в процесі своєї діяльності протягом звітного періоду, за вирахуванням внутрішнього обороту, тобто за вирахуванням тих витрат, які становлять собівартість продукції (робіт, послуг), що вироблена і спожита самим підприємством. Собівартість реалізованих товарів, запасів у цьому розділі не наводиться.

Витрати операційної діяльності групуються за такими економічними елементами:

- матеріальні затрати (рядок 2500);
- витрати на оплату праці (рядок 2505);
- відрахування на соціальні заходи (рядок 2510);
- амортизація (рядок 2515);

• інші операційні витрати (рядок 2520).

Поглиблений аналіз складу доходів і витрат підприємства передбачає використання інформації форми № 5 «Примітки до річної фінансової звітності», де за рядками 440-630 відображається розподіл за видами: інших операційних доходів і витрат, доходів і втрат від участі в капіталі, інших фінансових доходів і витрат, інших доходів і витрат.

У процесі аналізу вивчаються склад, структура та динаміка доходів і витрат із метою визначення пріоритетних видів діяльності, що мають найбільший вплив на формування доходів, витрат і фінансових результатів підприємства.

Призначення форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» полягає передусім у визначенні ***чистого фінансового результату (прибутку, збитку)*** звітного періоду (рис. 11.4).

На рис. 11.4 показники 1-3 характеризують основну операційну діяльність, 4-5 – іншу операційну діяльність, 1-6 – операційну діяльність, 7-8 – фінансову та інвестиційну діяльність, 1-9 – господарську діяльність до оподаткування, 1-12 – господарську діяльність після оподаткування.

Отже, алгоритм розрахунку чистого фінансового результату (прибутку, збитку) звітного періоду включає таку послідовність:

1) визначення валового прибутку (збитку);

2) розрахунок фінансового результату (прибутку або збитку) від операційної діяльності;

3) визначення фінансового результату (прибутку або збитку) до оподаткування;

4) розрахунок чистого фінансового результату (прибутку або збитку) звітного періоду.

Форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» дає змогу визначити чотири види фінансових результатів діяльності підприємства (табл. 11.1).

Таблиця 11.1

Види фінансових результатів діяльності підприємства

Вид фінансових результатів	Порядок розрахунку за даними форми № 2 (рядки)
Валовий: прибуток (збиток)	2090 (2095)=2000+2010[1]–2050–2070[1]
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток (збиток)	2190 (2195)=2090 (2095)+(–)2105[1]+(–) +(–)2110[1]+2120–2130–2150–2180
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток)	2290 (2295)=2190 (2195)+2200+2220+ +2240–2250–2255–2270+(–)2275[1]
Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток)	2350 (2355)=2290 (2295)–(+)2300+(–) +(–)2305

1. Додаткові статті.

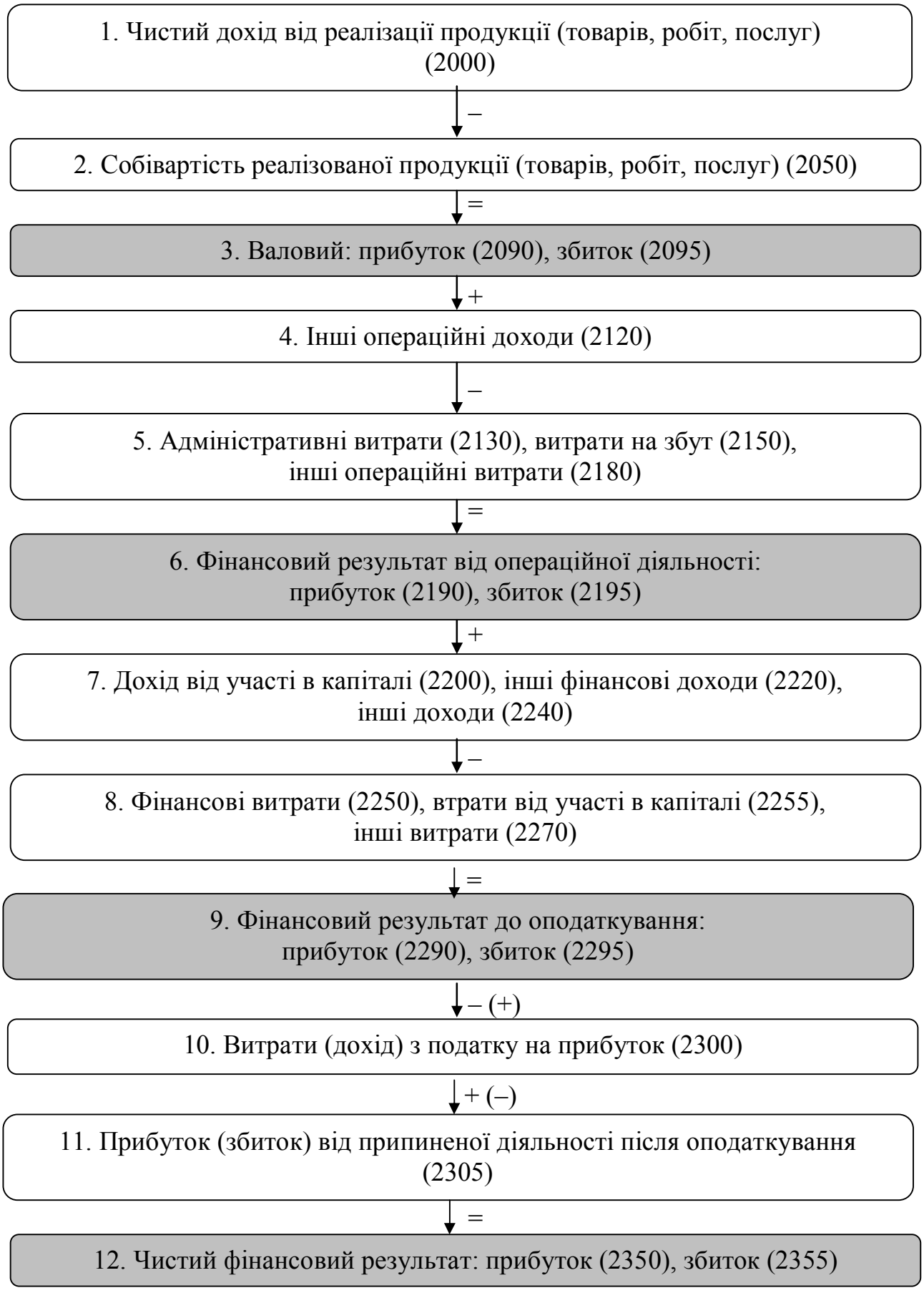

Рис. 11.4. Послідовність формування фінансових результатів за основними статтями форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про скупний дохід)»

Валовий прибуток (збиток) розраховується як різниця між чистим доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) з урахуванням сум, які наведені у додаткових статтях.

Прибуток (збиток) від операційної діяльності визначається як алгебраїчна сума валового прибутку (збитку), іншого операційного доходу, адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат з урахуванням сум, які наведені у додаткових статтях.

У додатковій статті *«Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті» (рядок 2275)* наводиться сума прибутку (збитку) від впливу інфляції на монетарні статті, що визначається відповідно до П(С)БО 22 «Вплив інфляції». Інформація за цією статтею враховується при розрахунку прибутку (збитку) до оподаткування.

Прибуток (збиток) до оподаткування визначається як алгебраїчна сума прибутку (збитку) від операційної діяльності, фінансових та інших доходів (прибутків), фінансових та інших витрат (збитків) з урахуванням сум, які наведені у додаткових статтях.

У статті *«Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування» (рядок 2305)* відображаються відповідно прибуток або збиток від припиненої діяльності після оподаткування та/або прибуток або збиток від переоцінки необоротних активів та груп вибуття, що утворюють припинену діяльність і оцінюються за чистою вартістю реалізації.

Чистий прибуток (збиток) розраховується як алгебраїчна сума прибутку (збитку) до оподаткування, витрат (доходу) з податку на прибуток та прибутку (збитку) від припиненої діяльності після оподаткування.

Чистий прибуток – це підсумковий результат діяльності підприємства, показник абсолютного ефекту його роботи. В умовах ринкової економіки чистий прибуток є основою економічного і соціального розвитку підприємства. Постійне збільшення чистого прибутку – це стале джерело фінансування розвитку виробництва (реінвестування прибутку), виплати дивідендів, створення резервних фондів, задоволення матеріальних і соціальних потреб працівників підприємства.

У сільськогосподарських підприємствах поглиблений аналіз складу, структури та динаміки доходів, виробничої та повної собівартості, прибутків (збитків) від реалізації продукції проводиться з використанням інформації форми № 50-сг «Основні економічні показники роботи сільськогосподарських підприємств». Аналіз структури прибутків і збитків дає змогу визначити галузі та види продукції, які мають найбільш суттєвий вплив на формування фінансових результатів. Відповідно саме ці напрями діяльності підприємства потребують першочергової уваги під час розроблення системи заходів, спрямованих на забезпечення прибутковості виробництва продукції, виконання робіт, надання послуг.

У процесі аналізу оцінюються рівень і динаміка фінансових результатів; порівнюються темпи зростання прибутку в розрізі окремих складових, встановлюється їхній вплив на загальну зміну суми прибутку (горизонтальний аналіз); досліджується структура прибутку (вертикальний аналіз) тощо.

Перед вивченням структури прибутку (збитку) доцільно проаналізувати структуру доходів і витрат, адже в процесі їх порівняння і визначаються фінансові результати.

В аналізі *структури фінансових результатів* розраховують такі показники – частка (у відсотках):

- валового прибутку в чистому доході від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);
- валового прибутку в прибутку від операційної діяльності;
- валового прибутку в прибутку до оподаткування;
- прибутку від операційної діяльності в прибутку до оподаткування;
- чистого прибутку в чистому доході від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);
- чистого прибутку в прибутку до оподаткування;
- чистого прибутку у валовому прибутку та ін.

Одним із напрямів аналізу абсолютних показників фінансових результатів є *оцінювання якості прибутку* з метою прогнозування можливостей суб'єкта господарювання отримувати прибуток, зберігати та нарощувати темпи його зростання.

Якість прибутку вивчають за багатьма критеріями, головними з яких є достовірність звітності, частота зміни облікової політики та її вплив на формування фінансових результатів, стабільність основних складових прибутку, діловий імідж підприємства тощо.

Достовірність даних про фінансові результати є одним з основних критеріїв високої якості прибутку. Якщо суб'єкт господарювання щорічно змінює облікову політику, то це знижує якість показників прибутку.

Для оцінювання якості прибутку використовують результати аналізу його динаміки і структури. Якщо протягом тривалого часу спостерігаються стійкі темпи його зростання, а в складі прибутку до оподаткування переважна частка належить результату основної операційної діяльності (валовому прибутку), то якість прибутку є досить високою.

Низька якість прибутку визначається дією негативних факторів його формування, порушеннями в нормативно-правовому регулюванні утворення і розподілу прибутку. Одним із показників низької якості прибутку є негативний діловий імідж підприємства, що формується на підставі виконання взаємних зобов'язань, партнерських відносин, особистих контактів, публікацій у пресі, неофіційних джерел тощо.

Оцінювання якості прибутку зовнішніми суб'єктами аналізу (банка-

ми, інвесторами, діловими партнерами тощо) сприяє зниженню фінансового ризику, об'єктивному прогнозуванню перспективної платоспроможності. Якщо якість прибутку отримує низьку оцінку, це має негативні економічні наслідки для суб'єкта господарювання. Наприклад, процентна ставка за надання кредиту визначається з урахуванням якості прибутку: чим нижчою є якість, тим вищою є ставка, адже кредитор намагається застрахувати себе від ризику невиконання умов кредитної угоди.

Відповідно до Н(П)СбО 1 у *розділі II* форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» наводиться інформація про інший сукупний дохід і розраховується ***сукупний дохід*** підприємства, отриманий у звітному періоді.

У статті *«Дооцінка (уцінка) необоротних активів» (рядок 2400)* наводиться сума дооцінки об'єктів основних засобів та нематеріальних активів, зменшена на суму уцінки таких об'єктів протягом звітного періоду в межах сум раніше проведених дооцінок, віднесення сум дооцінки до нерозподіленого прибутку (непокритого збитку).

У статті *«Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів» (рядок 2405)* наводиться сума зміни балансової вартості об'єктів хеджування у порядку, визначеному П(С)БО 13 «Фінансові інструменти».

У статті *«Накопичені курсові різниці» (рядок 2410)* наводиться сума курсових різниць, які відповідно до П(С)БО 21 «Вплив змін валютних курсів» відображаються у складі власного капіталу та визнаються в іншому сукупному доході.

У статті *«Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств» (рядок 2415)* наводиться частка іншого сукупного доходу асоційованих, дочірніх або спільних підприємств, облік фінансових інвестицій в які ведеться за методом участі в капіталі.

У статті *«Інший сукупний дохід» (рядок 2445)* наводиться сума іншого сукупного доходу, для відображення якого за ознаками суттєвості неможна було виділити окрему статтю, або який не може бути включений до інших статей, наведених у цьому розділі.

Інший сукупний дохід до оподаткування (рядок 2450) визначається як алгебраїчна сума дооцінки (уцінки) необоротних активів, дооцінки (уцінки) фінансових інструментів, накопичених курсових різниць, частки іншого сукупного доходу асоційованих і спільних підприємств та іншого сукупного доходу.

У статті *«Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом» (рядок 2455)* наводиться сума податку на прибуток, що пов'язаний з іншим сукупним доходом.

У статті *«Інший сукупний дохід після оподаткування» (рядок 2460)* наводиться сума іншого сукупного доходу після вирахування податку на прибуток.

Сукупний дохід (рядок 2465) розраховується як алгебраїчна сума чистого фінансового результату за звітний період (рядок 2350 (2355)) та іншого сукупного доходу після оподаткування (рядок 2460).

У процесі аналізу вивчається формування і динаміка сукупного доходу підприємства.

11.3. Факторний аналіз фінансових результатів

Факторний аналіз фінансових результатів проводиться за видами діяльності підприємства.

Факторний аналіз фінансового результату від основної операційної діяльності.

Особливу увагу в процесі факторного аналізу фінансових результатів необхідно звернути на найбільш суттєву складову їх формування – *валовий прибуток (збиток)*, або прибуток (збиток) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), – результат основної операційної діяльності.

Схема факторного аналізу валового прибутку (збитку) за даними форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» має такий вигляд (рис. 11.5).

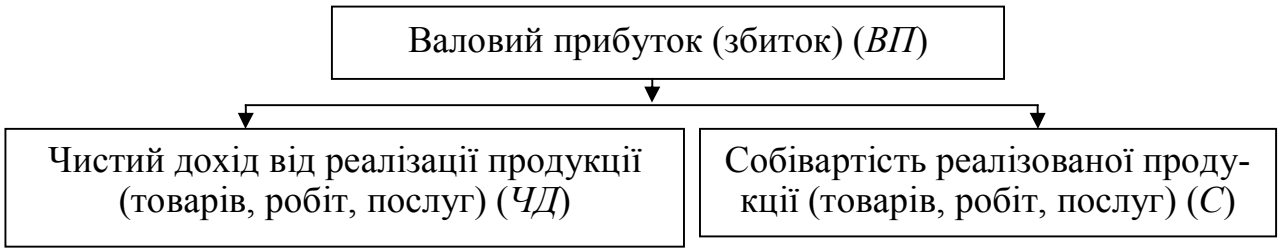

Рис. 11.5. Схема факторного аналізу валового прибутку (збитку)

Отже, *адитивна модель факторного аналізу валового прибутку (збитку)*:

$$\hat{A}\ddot{I} = \times\ddot{A} - \tilde{N}. \qquad (11.1)$$

Факторами збільшення валового прибутку (зменшення валового збитку) є:

- зростання чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (прямий вплив);
- зменшення собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) (зворотний вплив).

Абсолютна зміна факторних показників (*ΔЧД*, *ΔС*) одночасно є результатом їх впливу на зміну результативного показника ($\Delta ВП_{ЧД}$, $\Delta ВП_{С}$) з урахуванням характеру впливу відповідного фактора. Наприклад, якщо собівартість реалізованої продукції збільшилася (*ΔС* зі знаком «+»), то валовий прибуток зменшився ($\Delta ВП_{С}$ зі знаком «–»).

У межах внутрішнього фінансового аналізу за умови наявності необхідних аналітичних даних бухгалтерського обліку загальна величина валового прибутку (збитку) підприємства розглядається як сума прибутків (збитків) від реалізації окремих видів продукції (товарів, робіт, послуг). Прибутки (збитки) від реалізації за видами продукції є факторами загального валового прибутку (збитку).

На зміну фінансового результату (прибутку, збитку) від реалізації окремого виду продукції (*ФР*) впливають три фактори:

1) обсяг реалізації продукції (*q*);
2) середня ціна реалізації (*p*);
3) повна собівартість одиниці реалізованої продукції (*z*).

Модель факторного аналізу фінансового результату від реалізації окремого виду продукції:

$$ФР = ЧД - С = q \times p - q \times z = q \times (p - z). \quad (11.2)$$

Розглянемо методику факторного аналізу фінансового результату за допомогою способу абсолютних різниць.

Загальна зміна (+,–) фінансового результату (прибутку, збитку) від реалізації окремого виду продукції, грн:

$$\Delta ФР = ФР_1 - ФР_0, \quad (11.3)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) обсягу реалізації продукції:

$$\Delta ФР_q = (q_1 - q_0) \times (p_0 - z_0); \quad (11.4)$$

2) середньої ціни реалізації:

$$\Delta ФР_p = (p_1 - p_0) \times q_1; \quad (11.5)$$

3) повної собівартості одиниці реалізованої продукції:

$$\Delta ФР_z = -(z_1 - z_i) \times q_1. \quad (11.6)$$

Обсяг реалізації продукції може впливати на фінансовий результат як позитивно, так і негативно. Збільшення обсягу продажу рентабельної продукції приводить до зростання суми прибутку. Якщо продукція є збитковою, то за збільшення обсягу реалізації зростає сума збитку.

Зміна *середньореалізаційної ціни* і величина прибутку перебувають у прямій залежності: за підвищення рівня ціни сума прибутку зростає, і навпаки. *Повна собівартість одиниці реалізованої продукції* обернено впливає на прибуток: зниження собівартості забезпечує зростання суми прибутку, і навпаки.

За результатами факторного аналізу оцінюється *якість прибутку*. Якість прибутку від основної операційної діяльності вважається високою, якщо його збільшення зумовлене зростанням обсягу продажу, зниженням повної собівартості одиниці продукції. Низька якість прибутку пов’язана з підвищенням цін на продукцію без збільшення фізичного обсягу продажів і зниження витрат на одиницю реалізованої продукції.

На зміну суми прибутку (збитку) від реалізації продукції в цілому по

підприємству впливають чотири фактори першого рівня:

1) обсяг реалізації продукції (q);
2) структура реалізованої продукції (V);
3) середня ціна реалізації (p);
4) повна собівартість одиниці реалізованої продукції (z).

Структура реалізованої продукції може по-різному впливати на зміну суми прибутку (збитку). Якщо збільшується частка рентабельніших видів продукції в загальному обсязі її реалізації, то сума прибутку зростає, і навпаки, у випадку збільшення частки низькорентабельної або збиткової продукції загальна сума прибутку зменшується (сума збитку відповідно збільшується).

Методика розрахунку абсолютного і відносного впливу факторів на зміну фінансового результату від реалізації продукції складається з чотирьох етапів.

Перший етап. Побудова блок-схеми факторного аналізу фінансового результату від реалізації продукції (табл. 11.2).

Таблиця 11.2

Блок-схема факторного аналізу фінансового результату від реалізації продукції

Фінансовий результат (прибуток, збиток)	Фактори зміни фінансового результату			
	обсяг реалізації продукції (q)	структура реалізованої продукції (V)	середня ціна реалізації (p)	повна собівартість одиниці реалізованої продукції (z)
Базового періоду: $ФР_0$	q_0	V_0	p_0	z_0
Умовний 1: $ФР_{УМ1}$	q_1	V_0	p_0	z_0
Умовний 2: $ФР_{УМ2}$	q_1	V_1	p_0	z_0
Умовний 3: $ФР_{УМ3}$	q_1	V_1	p_1	z_0
Звітного періоду: $ФР_1$	q_1	V_1	p_1	z_1

Другий етап. За принципом, який відповідає блок-схемі, розрахунок п’яти показників фінансового результату від реалізації продукції:

1. Показник базового періоду ($ФР_0$):

$$ФР_0 = ЧД_0 - С_0, \qquad (11.7)$$

де $ЧД_0$ – чистий дохід (виручка) від реалізації продукції в базовому періоді;

$С_0$ – повна собівартість реалізованої продукції в базовому періоді.

2. Показник умовний 1 ($ФР_{УМ1}$):

$$ФР_{УМ1} = ФР_0 \times К_{РП}, \qquad (11.8)$$

де $К_{РП}$ – коефіцієнт зростання (зниження) обсягу реалізації продукції:

$$K_{РП} = \frac{\sum(q_{1i} \times p_i)}{\sum(q_{0i} \times p_i)}, \quad (11.9)$$

де q_{1i} і q_{0i} – обсяг реалізації i-го виду продукції відповідно в звітному і базовому періодах, натур. од.;

p_i – порівняльна ціна i-го виду продукції, грн.

3. Показник умовний 2 ($ФР_{УМ2}$):

$$ФР_{УМ2} = ЧД_{УМ} - С_{УМ} = \sum(q_{1i} \times p_{0i}) - \sum(q_{1i} \times z_{0i}), \quad (11.10)$$

де $ЧД_{УМ}$ – умовний чистий дохід (виручка) від реалізації продукції;

$С_{УМ}$ – умовна повна собівартість реалізованої продукції;

q_{1i} – обсяг реалізації i-го виду продукції в звітному періоді, натур. од.;

p_{0i} – середня ціна реалізації i-го виду продукції в базовому періоді, грн;

z_{0i} – повна собівартість одиниці i-го виду реалізованої продукції в базовому періоді, грн.

4. Показник умовний 3 ($ФР_{УМ3}$):

$$ФР_{УМ3} = ЧД_1 - С_{УМ}, \quad (11.11)$$

де $ЧД_1$ – чистий дохід (виручка) від реалізації продукції в звітному періоді.

5. Показник звітного періоду ($ФР_1$):

$$ФР_1 = ЧД_1 - С_1, \quad (11.12)$$

де $С_1$ – повна собівартість реалізованої продукції в звітному періоді.

Третій етап. Розрахунок абсолютного впливу факторів на зміну фінансового результату від реалізації продукції (спосіб ланцюгових підстановок).

Загальна зміна (+,–) фінансового результату (прибутку, збитку) від реалізації продукції, тис. грн:

$$\Delta ФР = ФР_1 - ФР_0, \quad (11.13)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) обсягу реалізації продукції:

$$\Delta ФР_q = ФР_{УМ1} - ФР_0; \quad (11.14)$$

2) структури реалізованої продукції:

$$\Delta ФР_V = ФР_{УМ2} - ФР_{УМ1}; \quad (11.15)$$

3) середньої ціни реалізації:

$$\Delta ФР_p = ФР_{УМ3} - ФР_{УМ2}; \quad (11.16)$$

4) повної собівартості одиниці реалізованої продукції:

$$\Delta ФР_z = ФР_1 - ФР_{УМ3}. \quad (11.17)$$

Четвертий етап. Розрахунок відносного впливу факторів на зміну фінансового результату від реалізації продукції (індексний спосіб). Розрахунки проводяться за умови отримання прибутку в базовому і звітному періодах ($ФР_0 > 0$, $ФР_1 > 0$).

$$I_{ФР} = I_q \times I_V \times I_P \times I_Z, \quad (11.18)$$

де $I_{ФР}$ – індекс прибутку від реалізації продукції:

$$I_{ÔÐ} = \frac{ÔÐ_1}{ÔÐ_0}; \quad (11.19)$$

I_q – індекс обсягу реалізації продукції:

$$I_q = \frac{ÔÐ_{óì\ 1}}{ÔÐ_0}; \quad (11.20)$$

I_V – індекс структури реалізованої продукції:

$$I_V = \frac{ÔÐ_{óì\ 2}}{ÔÐ_{óì\ 1}}; \quad (11.21)$$

I_P – індекс середньої ціни реалізації:

$$I_Ð = \frac{ÔÐ_{óì\ 3}}{ÔÐ_{óì\ 2}}; \quad (11.22)$$

I_Z – індекс повної собівартості одиниці реалізованої продукції:

$$I_Z = \frac{ÔÐ_1}{ÔÐ_{óì\ 3}}. \quad (11.23)$$

Факторами другого рівня впливу на зміну фінансового результату від реалізації продукції є:

1) *обсяг реалізації продукції*: обсяги виробництва, ринки збуту, кон'юнктура ринку, залишки запасів продукції;

2) *структура реалізованої продукції*: ринки збуту, кон'юнктура ринку;

3) *рівень середніх цін реалізації*: ринки збуту, строки реалізації, якість продукції, рівень інфляції;

4) *повна собівартість одиниці реалізованої продукції*: рівень витрат матеріальних ресурсів на одиницю продукції, вартість матеріальних ресурсів.

Факторний аналіз валового прибутку (збитку) дає змогу оцінити прибутковість різних видів продукції та зробити відповідні висновки щодо коригування ринкової стратегії підприємства. Отримані результати аналітичних розрахунків становлять необхідну інформаційну базу для розроблення товарної політики підприємства та пошуку резервів зниження собівартості продукції.

Факторний аналіз фінансового результату від операційної діяльності.

Фінансовий результат від операційної діяльності складається з фінансового результату від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і фінансового результату від іншої операційної діяльності.

Розглянемо два варіанти факторного аналізу фінансового результату (прибутку, збитку) від операційної діяльності за даними форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)».

Перший варіант (із факторами першого рівня впливу). Схему факторного аналізу наведено на рис. 11.6.

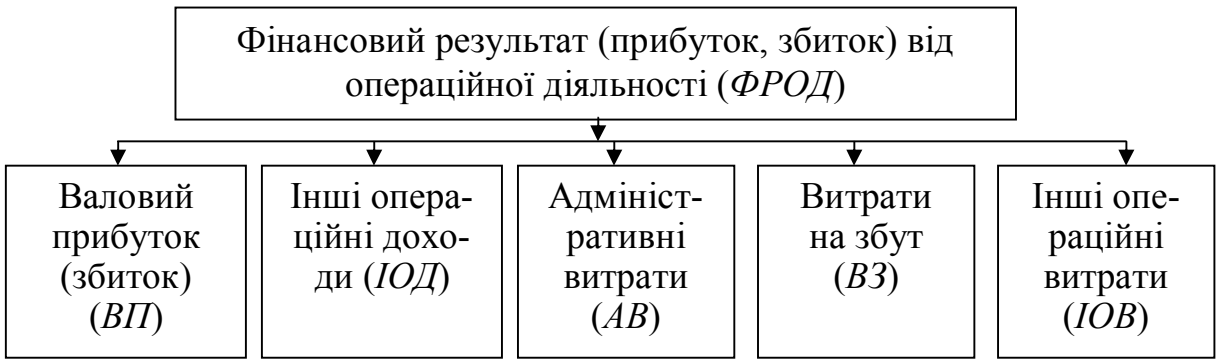

Рис. 11.6. Схема факторного аналізу фінансового результату від операційної діяльності (перший варіант)

Отже, *адитивна модель факторного аналізу фінансового результату (прибутку, збитку) від операційної діяльності*:

$$ФРОД = ВП + ІОД - АВ - ВЗ - ІОВ. \quad (11.24)$$

Факторами збільшення прибутку (зменшення збитку) від операційної діяльності є:

- зростання валового прибутку (зменшення валового збитку), збільшення інших операційних доходів (прямий вплив);
- зменшення адміністративних витрат, витрат на збут, інших операційних витрат (зворотний вплив).

Абсолютна зміна факторних показників (*ΔВП*, *ΔІОД*, *ΔАВ*, *ΔВЗ*, *ΔІОВ*) одночасно є результатом їх впливу на зміну результативного показника ($ΔФРОД_{ВП}$, $ΔФРОД_{ІОД}$, $ΔФРОД_{АВ}$, $ΔФРОД_{ВЗ}$, $ΔФРОД_{ІОВ}$) з урахуванням характеру впливу відповідного фактора. Наприклад, якщо адміністративні витрати збільшилися (*ΔАВ* зі знаком «+»), то фінансовий результат від операційної діяльності зменшився ($ΔФРОД_{АВ}$ зі знаком «–»).

Другий варіант (із факторами першого і другого рівнів впливу). Схему факторного аналізу наведено на рис. 11.7.

Отже, *адитивна модель факторного аналізу фінансового результату (прибутку, збитку) від операційної діяльності*:

$$ФРОД = ОД - ОВ = ЧД + ІОД - С - АВ - ВЗ - ІОВ. \quad (11.25)$$

Факторами збільшення прибутку (зменшення збитку) від операційної діяльності є:

- зростання чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), збільшення інших операційних доходів (прямий вплив);
- зменшення собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), адміністративних витрат, витрат на збут, інших операційних витрат (зворотний вплив).

Абсолютна зміна факторних показників (*ΔЧД*, *ΔІОД*, *ΔС*, *ΔАВ*, *ΔВЗ*, *ΔІОВ*) одночасно є результатом їх впливу на зміну результативного показника ($ΔФРОД_{ЧД}$, $ΔФРОД_{ІОД}$, $ΔФРОД_{С}$, $ΔФРОД_{АВ}$, $ΔФРОД_{ВЗ}$, $ΔФРОД_{ІОВ}$) з

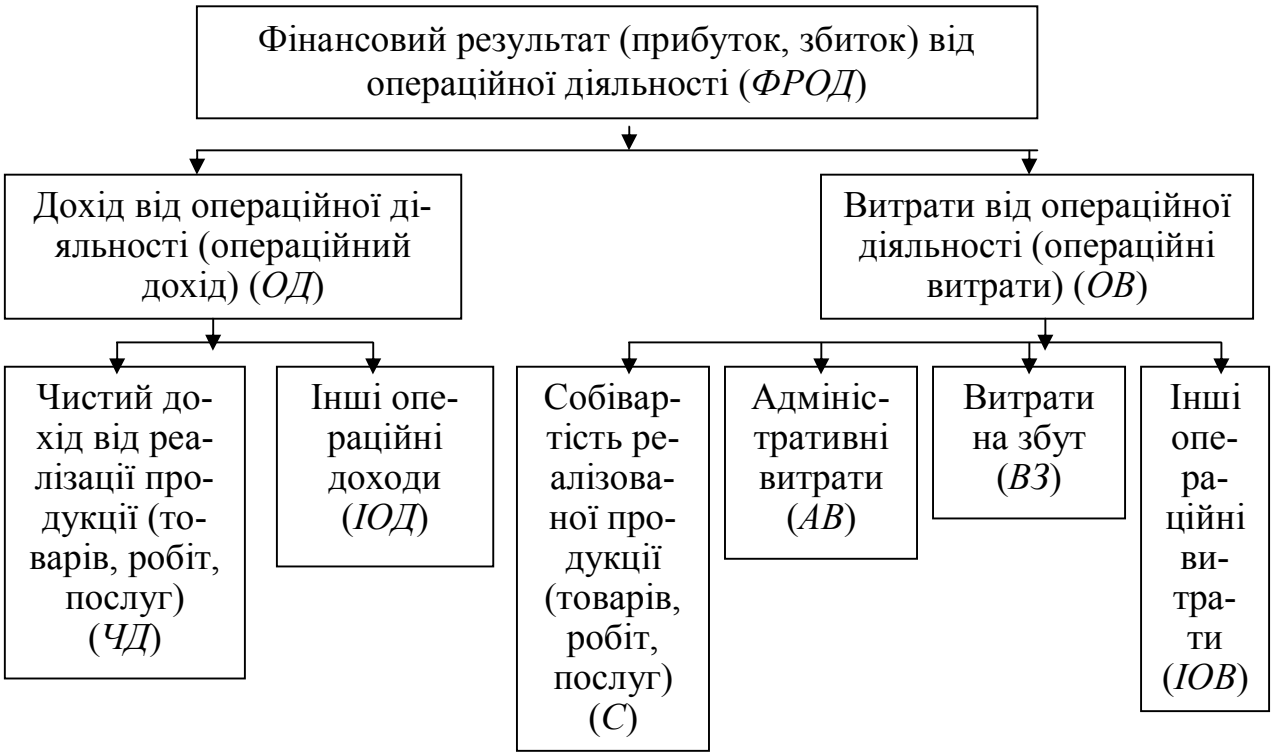

Рис. 11.7. Схема факторного аналізу фінансового результату від операційної діяльності (другий варіант)

урахуванням характеру впливу відповідного фактора. Наприклад, якщо собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) збільшилася (*ΔС* зі знаком «+»), то фінансовий результат від операційної діяльності зменшився ($\Delta ФРОД_C$ зі знаком «–»).

Факторний аналіз фінансового результату до оподаткування.

Фінансовий результат до оподаткування складається з фінансових результатів від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності. У процесі аналізу фінансових результатів від фінансової та інвестиційної діяльності вивчають їх склад, динаміку, структуру та рівень впливу факторів.

Методику факторного аналізу фінансового результату (прибутку, збитку) до оподаткування за даними форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» наведено на рис. 11.8.

Отже, *адитивна модель факторного аналізу фінансового результату (прибутку, збитку) до оподаткування*:

$$ÔÐÄÏ = ÔÐÎÄ + ÔÐÔÄ + ÔÐ²Ä = (ÎÄ - ÎÂ) + (ÄÔÄ - ÂÔÄ) + (Ä²Ä - Â²Ä). \quad (11.26)$$

Факторами збільшення прибутку (зменшення збитку) до оподаткування є:

- зростання доходів від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності (прямий вплив);
- зменшення витрат від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності (зворотний вплив).

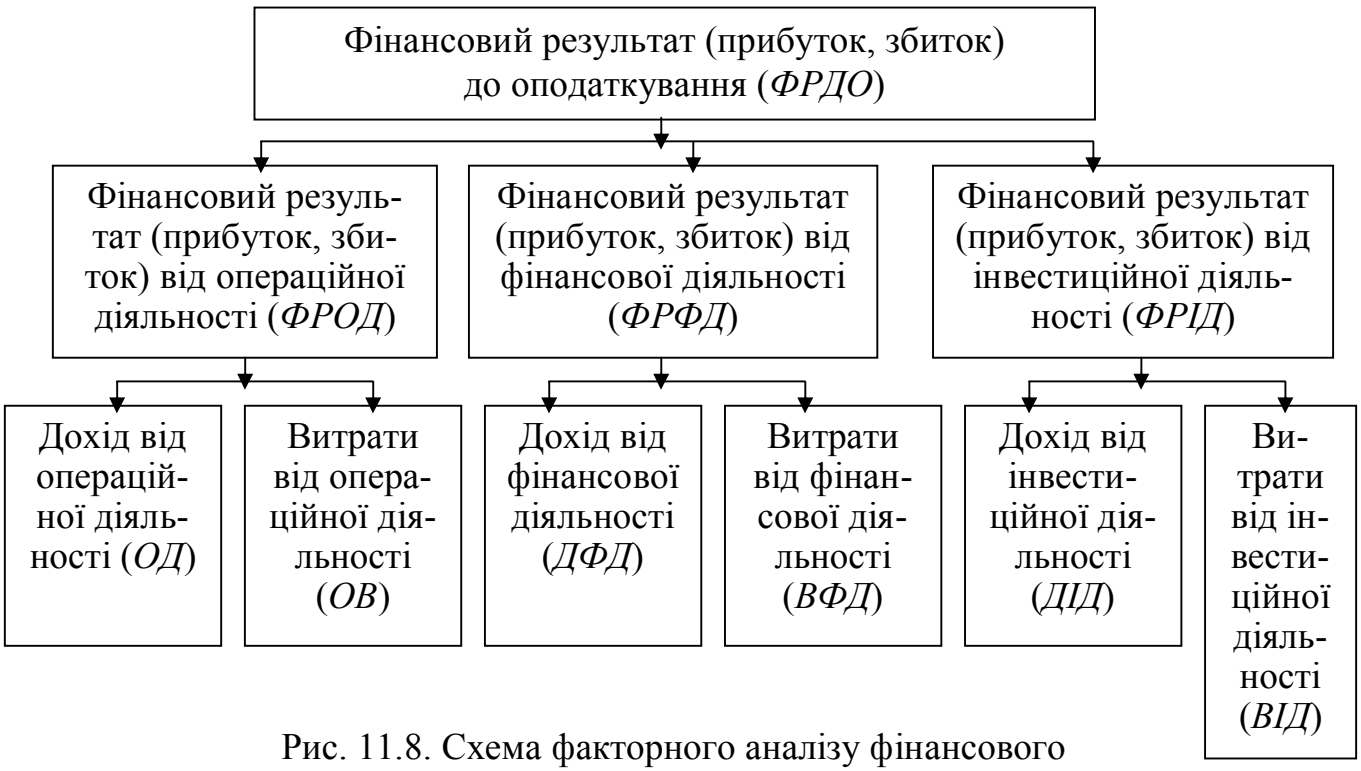

Рис. 11.8. Схема факторного аналізу фінансового результату до оподаткування

Абсолютна зміна факторних показників (*ΔОД*, *ΔОВ*, *ΔДФД*, *ΔВФД*, *ΔДІД*, *ΔВІД*) одночасно є результатом їх впливу на зміну результативного показника ($\Delta ФРДО_{ОД}$, $\Delta ФРДО_{ОВ}$, $\Delta ФРДО_{ДФД}$, $\Delta ФРДО_{ВФД}$, $\Delta ФРДО_{ДІД}$, $\Delta ФРДО_{ВІД}$) з урахуванням характеру впливу відповідного фактора. Наприклад, якщо витрати від фінансової діяльності зменшилися (*ΔВФД* зі знаком «–»), то фінансовий результат до оподаткування збільшився ($\Delta ФРДО_{ВФД}$ зі знаком «+»).

Факторний аналіз чистого фінансового результату: прибутку (збитку).

Розглянемо два варіанти факторного аналізу чистого фінансового результату за даними форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)».

Перший варіант (із факторами першого рівня впливу). Схему факторного аналізу наведено на рис. 11.9.

Отже, *адитивна модель факторного аналізу чистого фінансового результату: прибутку (збитку)*:

$$\times \hat{O}Ð = \hat{O}ÐÄÏ\hat{I} \; -(+)\ddot{I}\ddot{I} \quad +(-)\ddot{I}\ddot{I}Ä \quad . \qquad (11.27)$$

Факторами збільшення чистого прибутку (зменшення чистого збитку) є:

- зростання прибутку (зменшення збитку) до оподаткування, збільшення доходу з податку на прибуток, зростання прибутку (зменшення збитку) від припиненої діяльності (прямий вплив);
- зменшення витрат з податку на прибуток (зворотний вплив).

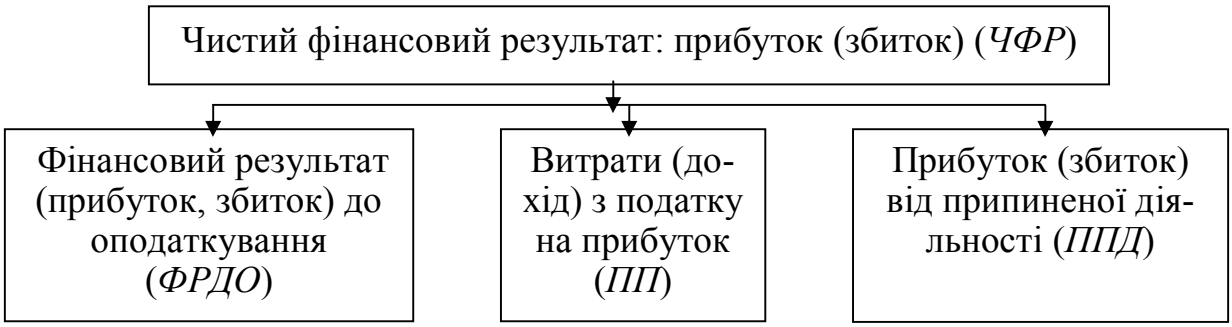

Рис. 11.9. Схема факторного аналізу чистого фінансового результату: прибутку (збитку) (перший варіант)

Абсолютна зміна факторних показників (*ΔФРДО*, *ΔПП*, *ΔППД*) одночасно є результатом їх впливу на зміну результативного показника ($\Delta ЧФР_{ФРДО}$, $\Delta ЧФР_{ПП}$, $\Delta ЧФР_{ППД}$) з урахуванням характеру впливу відповідного фактора. Наприклад, якщо витрати з податку на прибуток зменшилися (*ΔПП* зі знаком «–»), то чистий прибуток збільшився, а чистий збиток зменшився ($\Delta ЧФР_{ПП}$ зі знаком «+»).

Другий варіант (із факторами першого і другого рівнів впливу). Схему факторного аналізу наведено на рис. 11.10.

Рис. 11.10. Схема факторного аналізу чистого фінансового результату: прибутку (збитку) (другий варіант)

Отже, *адитивна модель факторного аналізу чистого фінансового результату: прибутку (збитку)*:

$$\times ÔÐ = ÔÐÎÄ + ÔÐÔÄ + ÔÐ²Ä - (+)ÏÏ + (-)ÏÏÄ = (ÎÄ - ÎÂ) + \quad (11.28)$$
$$+ (ÄÔÄ - ÂÔÄ) + (Ä²Ä - Â²Ä) - (+)ÏÏ + (-)ÏÏÄ .$$

Факторами збільшення чистого прибутку (зменшення чистого збитку) є:

- зростання доходів від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності, а також збільшення доходу з податку на прибуток і збільшення прибутку (зменшення збитку) від припиненої діяльності (прямий вплив);
- зменшення витрат від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності, а також витрат з податку на прибуток (зворотний вплив).

Абсолютна зміна факторних показників (*ΔОД*, *ΔОВ*, *ΔДФД*, *ΔВФД*, *ΔДІД*, *ΔВІД*, *ΔПП*, *ΔППД*) одночасно є результатом їх впливу на зміну результативного показника ($\Delta ЧФР_{ОД}$, $\Delta ЧФР_{ОВ}$, $\Delta ЧФР_{ДФД}$, $\Delta ЧФР_{ВФД}$, $\Delta ЧФР_{ДІД}$, $\Delta ЧФР_{ВІД}$, $\Delta ЧФР_{ПП}$, $\Delta ЧФР_{ППД}$) з урахуванням характеру впливу відповідного фактора. Наприклад, якщо операційні витрати зменшилися (*ΔОВ* зі знаком «–»), то чистий прибуток збільшився, а чистий збиток зменшився ($\Delta ЧФР_{ОВ}$ зі знаком «+»).

Результати факторного аналізу фінансових результатів використовуються під час розрахунку резервів зростання прибутку і підвищення рентабельності.

Резервами зростання прибутку є кількісно виміряні можливості його збільшення за рахунок зміни факторів, які впливають на нього. Найважливішими умовами зростання прибутку від реалізації продукції є збільшення обсягів виробництва продукції, зниження її собівартості, поліпшення якості та підвищення конкурентоспроможності, оптимізація запасів готової продукції на складах, своєчасна оплата покупцями замовленої ними продукції, застосування прогресивних форм розрахунків за продукцію.

Максимізація прибутку і мінімізація збитку – одне з ключових завдань діяльності будь-якого підприємства. *Основними джерелами резервів збільшення прибутку* є:

1) *збільшення обсягів реалізації продукції*. Для визначення резервів зростання прибутку за рахунок зміни обсягів реалізації продукції необхідно різницю в обсягах реалізації помножити на фактичний прибуток від реалізації одиниці певного виду продукції. Сума таких резервів за видами продукції становить загальний резерв зростання прибутку за рахунок збільшення обсягів реалізації;

2) *зниження собівартості продукції*. Важливим напрямом пошуку резервів зростання прибутку є зниження витрат на виробництво і реалізацію продукції (наприклад, економія матеріальних ресурсів, затрат праці завдяки вдосконаленню технологічних процесів тощо). На підставі порівняння нормативів витрат із фактичними витратами визначається резерв їх зниження, а отже, й зростання прибутку;

3) *підвищення ціни реалізації* за рахунок поліпшення якості продукції, продажу її на вигідніших ринках. Моніторинг ринків збуту дає змогу виявити незадоволені потреби споживачів, коригувати цінову політику з метою підвищення ефективності маркетингової діяльності підприємства.

У зв'язку з можливістю розрахунку резервів збільшення абсолютного ефекту діяльності підприємства – прибутку – можна визначити і резерви підвищення відносних показників – рентабельності. Ці резерви обчислюються на підставі резервів збільшення прибутку і зниження повної собівартості реалізованої продукції. При цьому визначається можливий рівень показника рентабельності, порівняння якого з фактичним рівнем дає змогу обґрунтувати резерви підвищення рентабельності.

11.4. Аналіз взаємозв'язку «витрати – обсяг – прибуток»

Важливу роль у прийнятті управлінських рішень відіграє *аналіз «витрати – обсяг – прибуток»* (*маржинальний аналіз фінансових результатів*), що передбачає системне дослідження взаємозв'язку таких показників, як витрати, обсяг реалізації продукції та прибуток. На підставі проведеного аналізу моделюється оптимальне співвідношення між цими показниками. Зокрема визначаються: обсяг реалізації, що забезпечує відшкодування всіх витрат (беззбитковий обсяг) та отримання бажаного прибутку; величина прибутку за певного обсягу реалізації; оптимальна структура витрат тощо.

Результати аналізу «витрати – обсяг – прибуток» є основою для обґрунтування управлінських рішень щодо асортиментної та маркетингової політики, технології виробництва для мінімізації витрат і максимізації прибутку.

Методика маржинального аналізу базується насамперед на поділі витрат на змінні та постійні, що дає змогу визначити маржинальний дохід. *Змінні витрати* – ті, загальна величина яких зростає або зменшується прямо пропорційно до зміни обсягу продукції. *Постійні витрати* – витрати, загальна величина яких залишається незмінною за зміни обсягу продукції. *Маржинальний дохід* – це різниця між чистим доходом і змінними витратами, або сума постійних витрат і прибутку.

Під час проведення аналізу «витрати – обсяг – прибуток» необхідно враховувати такі умови:

- обсяг реалізації продукції дорівнює обсягу виробництва;
- величина постійних витрат однакова для будь-якого обсягу виробництва;
- величина змінних витрат змінюється пропорційно до обсягу продукції;
- ціна одиниці продукції і вартість одиниці ресурсів залишаються

незмінними протягом періоду дослідження;

• за дослідження декількох видів продукції співвідношення між їх обсягами мають залишатися незмінними.

Методики факторного аналізу фінансового результату від реалізації продукції, розглянуті у підрозділі 11.3, ґрунтуються на припущенні, що всі фактори змінюються незалежно один від одного. Тобто, наприклад, прибуток змінюється прямо пропорційно обсягу реалізації рентабельної продукції. Однак при цьому не враховується взаємозв'язок між обсягом реалізації продукції і повною собівартістю одиниці реалізованої продукції. За збільшення обсягу реалізації повна собівартість одиниці реалізованої продукції знижується, оскільки зростає тільки величина змінних витрат, а величина постійних витрат залишається незмінною. І навпаки, у випадку зменшення обсягу реалізації повна собівартість одиниці реалізованої продукції підвищується внаслідок того, що більша величина постійних витрат припадає на одиницю продукції.

У маржинальному аналізі використовується така *модель факторного аналізу фінансового результату (прибутку, збитку) від реалізації одного виду продукції*:

$$ФР = ЧД - С = ЧД - (ЗВ + ПВ) = q \times p - q \times z^з - ПВ = \\ = q \times (p - z^з) - ПВ, \qquad (11.29)$$

де *ФР* – фінансовий результат (прибуток, збиток);

ЧД – чистий дохід (виручка) від реалізації продукції;

С – повна собівартість реалізованої продукції;

ЗВ – змінні витрати;

ПВ – постійні витрати;

q – обсяг реалізації продукції, натур. од.;

p – середня ціна реалізації;

$z^з$ – рівень змінних витрат на одиницю реалізованої продукції.

Отже, за маржинального аналізу на зміну фінансового результату (прибутку, збитку) від реалізації одного виду продукції впливають чотири фактори:

1) обсяг реалізації продукції;

2) середня ціна реалізації;

3) рівень змінних витрат на одиницю реалізованої продукції;

4) постійні витрати.

За використання способу ланцюгових підстановок розраховують умовні показники фінансового результату, тис. грн:

$$ФР_{УМ1} = (q_1 \times (p_0 - z^3_0)) \div 1000 - ПВ_0 ; \qquad (11.30)$$

$$ФР_{УМ2} = (q_1 \times (p_1 - z^3_0)) \div 1000 - ПВ_0 ; \qquad (11.31)$$

$$ФР_{УМ3} = (q_1 \times (p_1 - z^3_1)) \div 1000 - ПВ_0 . \qquad (11.32)$$

Тоді загальна зміна (+,–) фінансового результату (прибутку, збитку), тис. грн:

$$\Delta ФР = ФР_1 - ФР_0 ; \qquad (11.33)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) обсягу реалізації продукції:

$$\Delta ФР_q = ФР_{УМ1} - ФР_0 ; \quad (11.34)$$

2) середньої ціни реалізації:

$$\Delta ФР_p = ФР_{УМ2} - ФР_{УМ1} ; \quad (11.35)$$

3) рівня змінних витрат на одиницю реалізованої продукції:

$$\Delta ФР_z^з = ФР_{УМ3} - ФР_{УМ2} ; \quad (11.36)$$

4) постійних витрат:

$$\Delta ФР_{ПВ} = ФР_1 - ФР_{УМ3} . \quad (11.37)$$

Використання методики маржинального аналізу дає змогу більш ефективно здійснювати управління процесом формування фінансових результатів від реалізації продукції.

Основними етапами аналізу взаємозв'язку «витрати – обсяг – прибуток» є:

1) збирання, підготовка та аналітичне оброблення вихідної інформації відповідно до завдань аналізу;

2) визначення постійних і змінних витрат;

3) розрахунок беззбиткового обсягу реалізації продукції та інших взаємопов'язаних із ним показників;

4) визначення впливу факторів на зміну беззбиткового обсягу реалізації продукції;

5) аналітичне обґрунтування обсягу реалізації продукції, необхідного для забезпечення запланованої суми прибутку.

Важливим елементом маржинального аналізу є обґрунтування беззбиткового обсягу реалізації продукції та зони безпеки підприємства. ***Точка беззбитковості*** – це рівень обсягу продажу, за якого чистий дохід (виручка) від реалізації продукції збігається з витратами, а фінансовий результат відповідно дорівнює нулю, тобто немає ні прибутку, ні збитку. Точка беззбитковості ще називається точкою рівноваги, критичним обсягом продажу, порогом рентабельності.

Точку беззбитковості можна виразити у натуральних одиницях або грошовому вимірі та розрахувати двома способами: алгебраїчним і графічним. Розрахунок показників беззбитковості реалізації продукції алгебраїчним способом проводиться за формулами:

1) беззбитковий обсяг реалізації, натур. од.:

$$q_A = \frac{ПА}{d} , \quad (11.38)$$

де *ПВ* – постійні витрати;

d – маржинальний дохід від реалізації одиниці продукції:

$$d = p - z^{ç} ; \quad (11.39)$$

2) граничні (максимально допустимі) постійні витрати, тис. грн:

$$ПА_A = q \times d , \quad (11.40)$$

де *q* – обсяг реалізації продукції, натур. од.;

3) гранична (мінімально необхідна) середня ціна реалізації, грн:

$$p_{Á} = \frac{ÏÂ}{q} + z^{Ç}; \quad (11.41)$$

4) поріг рентабельності, тис. грн:

$$ÏÐ = q_{Á} \times ð; \quad (11.42)$$

5) запас фінансової стійкості, %:

$$ÇÔÑ = \frac{\times Ä - ÏÐ}{\times Ä} \times 100. \quad (11.43)$$

У процесі аналізу визначені показники беззбитковості досліджуються у динаміці. Наведені формули показують, що беззбитковий обсяг реалізації продукції та інші показники залежать від величини постійних і змінних витрат, а також від середньої ціни на продукцію. У випадку підвищення ціни необхідно реалізувати менший обсяг продукції, щоб отримати необхідну суму виручки для покриття витрат, і навпаки, за зниження ціни беззбитковий обсяг реалізації зростає.

Збільшення величини постійних витрат і зростання рівня змінних витрат на одиницю реалізованої продукції збільшує поріг рентабельності та зменшує запас фінансової стійкості. Тому підприємство має намагатися скорочувати величину постійних витрат, знижувати рівень змінних витрат на одиницю реалізованої продукції, тим самим зменшуючи беззбитковий обсяг продажу та збільшуючи зону безпеки.

Факторний аналіз беззбиткового обсягу реалізації продукції проводиться з використанням такої моделі (згідно з формулами 11.38 і 11.39):

$$q_{Á} = \frac{ÏÂ}{d} = \frac{ÏÂ}{p - z^{Ç}}. \quad (11.44)$$

Отже, на зміну беззбиткового обсягу реалізації продукції впливають три фактори:

1) постійні витрати;

2) середня ціна реалізації;

3) рівень змінних витрат на одиницю реалізованої продукції.

За використання способу ланцюгових підстановок розраховують умовні показники беззбиткового обсягу реалізації продукції:

$$q_{Áòì\,1} = \frac{ÏÂ_{1} \times 1000}{p_0 - z_0^{Ç}}; \quad (11.45)$$

$$q_{Áòì\,2} = \frac{ÏÂ_{1} \times 1000}{p_1 - z_0^{Ç}}. \quad (11.46)$$

Тоді загальна зміна (+,–) беззбиткового обсягу реалізації продукції, натур. од:

$$\Delta q_{Á} = q_{Á_1} - q_{Á_0}; \quad (11.47)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) постійних витрат:

$$\Delta q_{Á_{ÏÂ}} = q_{Á_{òì\,1}} - q_{Á_0}; \quad (11.48)$$

2) середньої ціни реалізації:

$$\Delta q_{Á_Ð} = q_{Á_{ÓÌ\ 2}} - q_{Á_{ÓÌ\ 1}}; \qquad (11.49)$$

3) рівня змінних витрат на одиницю реалізованої продукції:

$$\Delta q_{Á_{Z\Ç}} = q_{Á_1} - q_{Á_{ÓÌ\ 2}}. \qquad (11.50)$$

Розглянемо характер впливу факторів на зміну точки беззбитковості:

1) *постійні витрати* мають прямий вплив на точку беззбитковості: чим більша величина постійних витрат, тим більший беззбитковий обсяг реалізації продукції;

2) *середня ціна реалізації* впливає обернено на точку беззбитковості: зниження ціни одиниці реалізованої продукції передбачає необхідність збільшення беззбиткового обсягу реалізації продукції для покриття витрат;

3) *рівень змінних витрат на одиницю реалізованої продукції*. Взаємозв'язок зміни цього факторного показника і точки беззбитковості прямий: зростання питомих змінних витрат призводить до збільшення беззбиткового обсягу реалізації продукції.

Результати аналізу співвідношення «витрати – обсяг – прибуток» забезпечують інформаційну базу для вирішення низки перспективних завдань діяльності підприємства:

- оптимізація обсягів виробництва (реалізації) продукції, витрат і прибутку, що дає змогу обрати правильну стратегію розвитку;
- оптимізація структури виробництва продукції;
- обґрунтування рішення про прийняття додаткового замовлення на продукцію за ціною нижче собівартості;
- обґрунтування варіантів цін на нові види продукції;
- вибір варіантів придбання машин та обладнання, технологій виробництва, випуску або придбання комплектуючих виробів, модернізації виробничих потужностей та ін.

11.5. Аналіз рентабельності підприємства за системою показників

Ефективність господарської діяльності підприємства оцінюють шляхом порівняння витрат і фінансових результатів. Водночас сума прибутку характеризує лише *абсолютний ефект*. Щоб зробити висновок про рівень *відносної ефективності*, отриманий прибуток необхідно зіставити з вкладеним капіталом, використаними ресурсами або здійсненими витратами. Для цього обчислюють відносні показники ефективності: рентабельність та окупність.

Рентабельність (від нім. *rentabel* – дохідний) – це відносний рівень прибутковості бізнесу, що характеризує відношення отриманого ефекту (прибутку) до наявних або використаних ресурсів:

$$Ð = \frac{Ï}{Â(Ê, Ð)} \times 100, \qquad (11.51)$$

де *Р* – рентабельність, %;

П – прибуток;

В (К, Р) – витрати (капітал, ресурси).

Рентабельність показує, скільки копійок прибутку одержало підприємство на 1 грн здійснених витрат (вкладеного капіталу, використаних ресурсів).

Рентабельною є діяльність, коли одержаний дохід компенсує здійснені витрати, тобто створюється прибуток. Протилежним результатом діяльності є збитковість, коли дохід не компенсує витрати.

Рентабельність вимірюється за допомогою *системи відносних показників*, які характеризують ефективність роботи підприємства в цілому, його структурних підрозділів, прибутковість різних видів діяльності (операційної, фінансової, інвестиційної), вигідність виробництва окремих видів продукції. Показники рентабельності більш повно, ніж прибуток, характеризують ефективність господарювання, оскільки їх величина відображає співвідношення ефекту з вкладеним капіталом або використаними ресурсами. Вони використовуються як інструмент в інвестиційній політиці та ціноутворенні, під час вибору варіантів формування асортименту і структури продукції тощо.

Отже, показники рентабельності характеризують здатність здійснених витрат (використаних ресурсів) окупитися прибутком, що є основою подальшої діяльності підприємства.

Залежно від мети аналізу показники рентабельності доцільно об’єднати у такі групи:

1) ***показники, що базуються на витратному підході***:

- рентабельність продукції;
- загальна і чиста рентабельність окремих видів діяльності;
- рентабельність інвестиційних проектів;
- коефіцієнти окупності здійснених витрат.

2) ***показники, що базуються на дохідному підході***, тобто характеризують прибутковість продажу:

- загальна і чиста рентабельність продажу продукції;
- рентабельність доходу від операційної діяльності.

3) ***показники, в основі яких ресурсний підхід***:

- загальна і чиста рентабельність сукупного капіталу;
- загальна і чиста рентабельність власного капіталу;
- загальна і чиста рентабельність основних засобів і запасів;
- коефіцієнти окупності сукупного капіталу і власного капіталу;
- періоди окупності сукупного капіталу і власного капіталу.

Показники рентабельності, що базуються на витратному підході,

характеризують прибутковість здійснених витрат (виробничих, операційних, інвестиційних тощо) в процесі діяльності підприємства. Для їх розрахунку використовуються показники прибутку (збитку) від реалізації окремих видів продукції, валового прибутку (збитку), прибутку (збитку) від окремих видів діяльності, а також чистого прибутку (збитку), що співвідносяться з повною собівартістю одиниці продукції, собівартістю реалізованої продукції, витратами за видами діяльності тощо.

Загальна *формула витратних показників рентабельності*:

$$Р_{В} = \frac{ФР}{В} \times 100\%, \qquad (11.52)$$

де $Р_В$ – витратний показник рентабельності;

$ФР$ – фінансовий результат (прибуток, збиток);

$В$ – витрати.

Показники рентабельності, розраховані за витратним підходом, характеризують ефективність використання спожитих засобів, а саме скільки підприємство отримує прибутку (збитку) з кожної гривні, витраченої на здійснення певного виду діяльності. Ці показники використовують під час визначення пріоритетів у формуванні виробничої програми підприємства. Використовуючи витратний підхід, розраховується і рентабельність інвестиційних проектів – як відношення очікуваного прибутку до суми інвестицій у проект.

Важливими показниками, що співвідносять чистий дохід з витратами, є коефіцієнти окупності витрат. *Коефіцієнт окупності* характеризує величину, на яку чистий дохід покриває здійснені витрати. Розраховується як відношення чистого доходу до витрат:

$$К_{ОКУП} = \frac{ЧД}{В}, \qquad (11.53)$$

де $К_{ОКУП}$ – коефіцієнт окупності;

$ЧД$ – чистий дохід.

Показники рентабельності, що базуються на дохідному підході, розраховують як відношення прибутку (збитку) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до чистого доходу:

$$Р_{Д} = \frac{ФР}{ЧД} \times 100\%, \qquad (11.54)$$

де $Р_Д$ – дохідний показник рентабельності.

Ці показники характеризують ефективність комерційної діяльності підприємства та відображають суму прибутку (збитку), яку отримує підприємство з кожної гривні продажу. Рентабельність реалізації розраховується за окремими видами продукції, видами діяльності та в цілому по підприємству.

Показники рентабельності, в основі яких ресурсний підхід, дають можливість визначити прибутковість використаних ресурсів або капіталу

підприємства (власного, основного, оборотного тощо). Вони визначаються як відношення прибутку (збитку) до оподаткування і чистого прибутку (збитку) до вартості капіталу (активів) або їх складових:

$$Р_{К(А)} = \frac{ОР}{К(А)} \times 100\%, \qquad (11.55)$$

де $Р_{К(А)}$ – ресурсний показник рентабельності;

$К(А)$ – вартість капіталу (активів).

Результати розрахунку показують ефективність використання підприємством капіталу (активів) та їх складових. Коефіцієнти окупності капіталу подібні до витратних показників окупності, але замість величини витрат у знаменнику наводиться вартість сукупного капіталу (власного капіталу).

Ресурсні показники рентабельності використовуються у сфері управління капіталом і цікавлять різних суб'єктів аналізу, зокрема адміністрацію підприємства – прибутковість сукупного капіталу, потенційних інвесторів і кредиторів – віддача на вкладений капітал, власників і засновників – прибутковість власного капіталу.

Системне дослідження показників рентабельності дає змогу комплексно оцінити ефективність господарської діяльності підприємства. У табл. 11.3 наведено три групи показників рентабельності та окупності, розрахунок яких проводиться за інформацією форми № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» і форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)».

Таблиця 11.3

Система показників рентабельності та окупності

Показник	Економічний зміст	Порядок розрахунку за даними форм № 1, 2 (рядки, графи)
А	Б	В
Показники рентабельності та окупності витрат (витратні показники)		
Рентабельність (збитковість) виробничих витрат, %	Валовий: прибуток (збиток) / Собівартість реалізованої продукції	Ф. № 2: 2090 / (2095)×100 / Ф. № 2: 2050
Рентабельність (збитковість) операційних витрат, %	Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток (збиток) / Операційні витрати	Ф. № 2: 2190 / (2195)×100 / Ф. № 2: 2050+2130+2150+2180
Загальна рентабельність (збитковість) витрат господарської діяльності, %	Фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток) / Витрати господарської діяльності	Ф. № 2: 2290 / (2295)×100 / Ф. № 2: 2050+2130+2150+2180+ +2250+2255+2270

Продовж. табл. 11.3

А	Б	В
Чиста рентабельність (збитковість) витрат господарської діяльності, %	Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток) / Витрати господарської діяльності	Ф. № 2: 2350 / (2355)×100 / Ф. № 2: 2050+2130+ +2150+2180+2250+2255 +2270+2300 (витрати)
Коефіцієнт окупності виробничих витрат	Чистий дохід від реалізації продукції / Собівартість реалізованої продукції	Ф. № 2: 2000 / Ф. № 2: 2050
Коефіцієнт окупності операційних витрат	Операційний дохід / Операційні витрати	Ф. № 2: 2000+2120 / Ф. № 2: 2050+2130+2150+2180
Коефіцієнт окупності адміністративних витрат	Чистий дохід від реалізації продукції / Адміністративні витрати	Ф. № 2: 2000 / Ф. № 2: 2130
Коефіцієнт окупності витрат на збут	Чистий дохід від реалізації продукції / Витрати на збут	Ф. № 2: 2000 / Ф. № 2: 2150
Показники рентабельності реалізованої продукції (дохідні показники)		
Рентабельність (збитковість) продажу, %	Валовий: прибуток (збиток) / Чистий дохід від реалізації продукції	Ф. № 2: 2090 / (2095)×100 / Ф. № 2: 2000
Рентабельність (збитковість) доходу від операційної діяльності, %	Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток (збиток) / Операційний дохід	Ф. № 2: 2190 / (2195)×100 / Ф. № 2: 2000+2120
Показники рентабельності та окупності капіталу (активів) (ресурсні показники)		
Загальна рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, %	Фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток) / Середньорічна вартість капіталу	Ф. № 2: 2290 / (2295)×100 / Ф. № 1: (1900, гр.3+ +1900, гр.4)÷2
Чиста рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, %	Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток) / Середньорічна вартість капіталу	Ф. № 2: 2350 / (2355)×100 / Ф. № 1: (1900, гр.3+ +1900, гр.4)÷2
Загальна рентабельність (збитковість) власного капіталу, %	Фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток) / Середньорічна вартість власного капіталу	Ф. № 2: 2290 / (2295)×100 / Ф. № 1: (1495, гр.3+ +1495, гр.4)÷2
Чиста рентабельність (збитковість) власного капіталу, %	Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток) / Середньорічна вартість власного капіталу	Ф. № 2: 2350 / (2355)×100 / Ф. № 1: (1495, гр.3+ +1495, гр.4)÷2

Продовж. табл. 11.3

А	Б	В
Загальна рентабельність (збитковість) основних засобів і запасів, %	Фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток) / Середньорічна вартість основних засобів і запасів	Ф. № 2: 2290 (2295)×100 / Ф. № 1: ((1010+1100+1110), гр.3+(1010+1100+1110), гр.4)÷2
Чиста рентабельність (збитковість) основних засобів і запасів, %	Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток) / Середньорічна вартість основних засобів і запасів	Ф. № 2: 2350 (2355)×100 / Ф. № 1: ((1010+1100+1110), гр.3+(1010+1100+1110), гр.4)÷2
Коефіцієнт окупності сукупного капіталу	Чистий дохід від реалізації продукції / Середньорічна вартість капіталу	Ф. № 2: 2000 / Ф. № 1: (1900, гр.3+ +1900, гр.4)÷2
Коефіцієнт окупності власного капіталу	Чистий дохід від реалізації продукції / Середньорічна вартість власного капіталу	Ф. № 2: 2000 / Ф. № 1: (1495, гр.3+ +1495, гр.4)÷2
Період окупності сукупного капіталу, років	Середньорічна вартість капіталу / Чистий прибуток	Ф. № 1: (1900, гр.3+ +1900, гр.4)÷2 / Ф. № 2: 2350
Період окупності власного капіталу, років	Середньорічна вартість власного капіталу / Чистий прибуток	Ф. № 1: (1495, гр.3+ +1495, гр.4)÷2 / Ф. № 2: 2350

Коефіцієнт співвідношення між валовим прибутком (збитком) і собівартістю реалізованої продукції характеризує *рентабельність (збитковість) виробничих витрат.* Цей показник свідчить, яку суму валового прибутку (збитку) підприємство одержало в розрахунку на 1 грн витрат, вкладених у формування собівартості.

Для характеристики ефективності операційної діяльності використовується показник *рентабельності (збитковості) операційних витрат.* Він визначається відношенням фінансового результату (прибутку, збитку) від операційної діяльності до операційних витрат і показує, скільки отримано прибутку (збитку) від операційної діяльності з 1 грн операційних витрат.

Ефективність господарської діяльності підприємства характеризують показники *загальної* і *чистої рентабельності (збитковості) витрат господарської діяльності*, що називають показниками рентабельності підприємства. Вони визначаються як відношення відповідно фінансового результату (прибутку, збитку) до оподаткування і чистого фінансового результату (прибутку, збитку) до витрат господарської діяльності.

Важливими показниками, що співвідносять доходи і витрати підприємства, є коефіцієнти окупності. Зокрема, *коефіцієнти окупності виробничих витрат, адміністративних витрат і витрат на збут* визначаються як відношення чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до відповідно витрат, які формують собівартість реалізованої продукції, адміністративних витрат і витрат на збут. *Коефіцієнт окупності операційних витрат* характеризує співвідношення між операційним доходом та операційними витратами.

Рентабельність (збитковість) продажу показує, скільки валового прибутку (збитку) надходить підприємству з кожної гривні чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг). *Рентабельність (збитковість) доходу від операційної діяльності* визначається відношенням фінансового результату (прибутку, збитку) від операційної діяльності до операційного доходу.

Показники рентабельності капіталу (активів) відображають ефективність використання капіталу підприємства та його складових. Показники *загальної рентабельності (збитковості) сукупного капіталу і власного капіталу* характеризують ефективність використання відповідно всього капіталу підприємства та окремо власного капіталу з погляду одержання на одиницю їх середньорічної вартості фінансового результату (прибутку, збитку) до оподаткування. Показники *чистої рентабельності (збитковості) сукупного капіталу і власного капіталу* визначаються за чистим фінансовим результатом (прибутком, збитком) підприємства.

Загальна рентабельність (збитковість) основних засобів і запасів показує, скільки одержано фінансового результату (прибутку, збитку) до оподаткування на 1 грн середньорічної вартості основних засобів і запасів. Аналогічний зміст має показник *чистої рентабельності (збитковості) основних засобів і запасів*, який визначається за чистим фінансовим результатом (прибутком, збитком).

Коефіцієнти окупності сукупного капіталу і власного капіталу показують, скільки підприємство одержало чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у розрахунку на 1 грн середньорічної вартості відповідно капіталу і власного капіталу. За умови одержання підприємством чистого прибутку визначаються показники *періоду окупності сукупного капіталу і власного капіталу (в роках)* як відношення середньорічної вартості відповідно капіталу і власного капіталу до чистого прибутку.

У процесі аналізу рентабельності оцінюється рівень виконання прийнятих параметрів (плану, прогнозу тощо), вивчається динаміка показників, здійснюється факторний аналіз зміни їх рівня, визначаються резерви підвищення рентабельності.

Умовою підвищення ефективності діяльності підприємства є випереджальне зростання результативних показників чистого доходу і прибутку порівняно зі зростанням показників витрат і капіталу.

11.6. Факторний аналіз показників рентабельності

У процесі аналізу відносних показників ефективності діяльності підприємства важливим завданням є дослідження впливу факторів на зміну їх рівня. Результати факторного аналізу показників рентабельності дають можливість оптимізувати виробництво різних видів продукції та витрати, узгоджуючи це з кон'юнктурою ринку.

На рівень і динаміку показників рентабельності впливає сукупність виробничо-господарських факторів: рівень організації виробництва та управління; структура майна і джерел формування капіталу; ефективність використання ресурсів; обсяги, якість і структура продукції; фінансові результати за видами діяльності. Результати факторного аналізу показників рентабельності мають бути покладені в основу обґрунтування управлінських рішень щодо підвищення ефективності діяльності підприємства.

Розглянемо основні методики факторного аналізу показників рентабельності.

Факторний аналіз рентабельності (збитковості) продукції.

Модель факторного аналізу рентабельності (збитковості) одного виду продукції:

$$Р = \frac{ФР}{С} \times 100 = \frac{q \times (p - z)}{q \times z} \times 100 = \frac{p - z}{z} \times 100, \qquad (11.56)$$

де P – рентабельність (збитковість) продукції, %;

$ФР$ – фінансовий результат (прибуток, збиток) від реалізації продукції;

C – повна собівартість реалізованої продукції;

q – обсяг реалізації продукції;

p – середня ціна реалізації;

z – повна собівартість одиниці реалізованої продукції.

Отже, на зміну рентабельності (збитковості) одного виду продукції впливають два фактори:

1) середня ціна реалізації (p);

2) повна собівартість одиниці реалізованої продукції (z).

Розрахунки з факторного аналізу проводяться за допомогою способу ланцюгових підстановок.

1. Показник базового періоду:

$$Р_0 = \frac{p_0 - z_0}{z_0} \times 100. \qquad (11.57)$$

2. Показник умовний:

$$Р_{ум} = \frac{p_1 - z_0}{z_0} \times 100. \qquad (11.58)$$

3. Показник звітного періоду:

$$Р_1 = \frac{p_1 - z_1}{z_1} \times 100. \qquad (11.59)$$

Тоді загальна зміна (+,–) рентабельності (збитковості) одного виду продукції, відсоткових пунктів:

$$\Delta P = P_1 - P_0, \tag{11.60}$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) середньої ціни реалізації:

$$\Delta P_P = P_{УМ} - P_0; \tag{11.61}$$

2) повної собівартості одиниці реалізованої продукції:

$$\Delta P_Z = P_1 - P_{УМ}. \tag{11.62}$$

На зміну *рентабельності (збитковості) сукупності видів продукції впливають* три фактори:

1) структура реалізованої продукції (*V*);
2) середня ціна реалізації (*p*);
3) повна собівартість одиниці реалізованої продукції (*z*).

У розрахунках за допомогою способу ланцюгових підстановок використовуються показники з факторного аналізу фінансового результату від реалізації продукції (підрозділ 11.3, формули (11.7) – (11.12)).

1. Показник базового періоду:

$$Ð_0 = \frac{\hat{O}Ð_0}{\tilde{N}_0} \times 100. \tag{11.63}$$

2. Показник умовний 1:

$$Ð_{óì\ 1} = \frac{\hat{O}Ð_{óì\ 2}}{\tilde{N}_{óì}} \times 100. \tag{11.64}$$

3. Показник умовний 2:

$$Ð_{óì\ 2} = \frac{\hat{O}Ð_{óì\ 3}}{\tilde{N}_{óì}} \times 100. \tag{11.65}$$

4. Показник звітного періоду:

$$P_1 = \frac{ФP_1}{C_1} \times 100. \tag{11.66}$$

Тоді загальна зміна (+,–) рентабельності (збитковості) сукупності видів продукції, відсоткових пунктів:

$$\Delta P = P_1 - P_0, \tag{11.67}$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) структури реалізованої продукції:

$$\Delta P_V = P_{УМ1} - P_0; \tag{11.68}$$

2) середньої ціни реалізації:

$$\Delta P_P = P_{УМ2} - P_{УМ1}; \tag{11.69}$$

3) повної собівартості одиниці реалізованої продукції:

$$\Delta P_Z = P_1 - P_{óì\ 2}. \tag{11.70}$$

За результатами факторного аналізу рентабельності продукцію підприємства групують за такими ознаками:

1) за рівнем рентабельності:

- нерентабельні (збиткові) види продукції;
- продукція з низькою рентабельністю;
- продукція з близькою до середньої рентабельністю в галузі;
- продукція високорентабельна;

2) за напрямом зміни рентабельності в динаміці. Визначається кількість видів продукції (частка), за якою рентабельність:

- помітно зросла;
- суттєво не змінилася;
- знизилася.

Факторний аналіз рентабельності (збитковості) продажу.

Модель факторного аналізу рентабельності (збитковості) продажу одного виду продукції:

$$РП = \frac{ФР}{ЧД} \times 100 = \frac{q \times (p - z)}{q \times p} \times 100 = \frac{p - z}{p} \times 100, \qquad (11.71)$$

де *РП* – рентабельність (збитковість) продажу, %;

ФР – фінансовий результат (прибуток, збиток) від реалізації продукції;

ЧД – чистий дохід (виручка) від реалізації продукції;

q – обсяг реалізації продукції;

p – середня ціна реалізації;

z – повна собівартість одиниці реалізованої продукції.

Отже, на зміну рентабельності (збитковості) продажу одного виду продукції впливають два фактори:

1) середня ціна реалізації (p);

2) повна собівартість одиниці реалізованої продукції (z).

Розрахунки з факторного аналізу проводять за допомогою способу ланцюгових підстановок.

1. Показник базового періоду:

$$ÐÏ_0 = \frac{p_0 - z_0}{p_0} \times 100. \qquad (11.72)$$

2. Показник умовний:

$$ÐÏ_{óì} = \frac{p_1 - z_0}{p_1} \times 100. \qquad (11.73)$$

3. Показник звітного періоду:

$$РП_1 = \frac{p_1 - z_1}{p_1} \times 100. \qquad (11.74)$$

Тоді загальна зміна (+,–) рентабельності (збитковості) продажу одного виду продукції, відсоткових пунктів:

$$\Delta РП = РП_1 - РП_0, \qquad (11.75)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) середньої ціни реалізації:

$$\Delta РП_P = РП_{УМ} - РП_0; \qquad (11.76)$$

2) повної собівартості одиниці реалізованої продукції:

$$\Delta РП_Z = РП_1 - РП_{УМ}. \quad (11.77)$$

На зміну *рентабельності (збитковості) продажу сукупності видів продукції впливають* три фактори:

1) структура реалізованої продукції (*V*);
2) середня ціна реалізації (*p*);
3) повна собівартість одиниці реалізованої продукції (*z*).

У розрахунках за допомогою способу ланцюгових підстановок використовують показники з факторного аналізу фінансового результату від реалізації продукції (підрозділ 11.3, формули (11.7) – (11.12)).

1. Показник базового періоду:

$$ÐÏ_0 = \frac{ÔÐ_0}{\times Ä_0} \times 100. \quad (11.78)$$

2. Показник умовний 1:

$$ÐÏ_{óì\ 1} = \frac{ÔÐ_{óì\ 2}}{\times Ä_{óì}} \times 100. \quad (11.79)$$

3. Показник умовний 2:

$$ÐÏ_{óì\ 2} = \frac{ÔÐ_{óì\ 3}}{\times Ä_{óì}} \times 100. \quad (11.80)$$

4. Показник звітного періоду:

$$РП_1 = \frac{ФР_1}{ЧД_1} \times 100. \quad (11.81)$$

Тоді загальна зміна (+,–) рентабельності (збитковості) продажу сукупності видів продукції, відсоткових пунктів:

$$\Delta РП = РП_1 - РП_0, \quad (11.82)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) структури реалізованої продукції:

$$\Delta РП_V = РП_{УМ1} - РП_0; \quad (11.83)$$

2) середньої ціни реалізації:

$$\Delta РП_P = РП_{УМ2} - РП_{УМ1}; \quad (11.84)$$

3) повної собівартості одиниці реалізованої продукції:

$$\Delta РП_Z = РП_1 - РП_{УМ2}. \quad (11.85)$$

Факторний аналіз загальної рентабельності (збитковості) сукупного капіталу.

Модель факторного аналізу показника загальної рентабельності (збитковості) сукупного капіталу:

$$РК = \frac{ФР}{К} \times 100 = \frac{ФР \times ЧД}{К \times ЧД} \times 100 = \frac{ФР}{ЧД} \times 100 \times \frac{ЧД}{К} = РР \times КОК, \quad (11.86)$$

де *РК* – загальна рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, %;

ФР – фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток);

К – середньорічна вартість капіталу;

ЧД – чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

РР – рентабельність (збитковість) реалізації, %;

КОК – коефіцієнт обертання (окупності) капіталу.

Отже, на зміну загальної рентабельності (збитковості) сукупного капіталу впливають два фактори:

1) рентабельність (збитковість) реалізації (*РР*);
2) коефіцієнт обертання капіталу (*КОК*).

Вплив факторів на зміну загальної рентабельності (збитковості) сукупного капіталу розраховують за допомогою способу ланцюгових підстановок.

1. Показник базового періоду:

$$РК_0 = РР_0 \times КОК_0. \quad (11.87)$$

2. Показник умовний:

$$РК_{ум} = РР_1 \times КОК_0. \quad (11.88)$$

3. Показник звітного періоду:

$$РК_1 = РР_1 \times КОК_1. \quad (11.89)$$

Тоді загальна зміна (+,–) загальної рентабельності (збитковості) сукупного капіталу, відсоткових пунктів:

$$\Delta РК = РК_1 - РК_0, \quad (11.90)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) рентабельності (збитковості) реалізації:

$$\Delta РК_{РР} = РК_{ум} - РК_0; \quad (11.91)$$

2) коефіцієнта обертання капіталу:

$$\Delta РК_{КОК} = РК_1 - РК_{ум}. \quad (11.92)$$

Формула (11.86) характеризує вплив показників рентабельності реалізації (*РР*) та ділової активності підприємства (*КОК*) на ефективність використання капіталу (*РК*). Модель факторного аналізу показує, що прибутковість використання сукупного капіталу зумовлена як політикою ціноутворення та рівнем собівартості реалізованої продукції (вони комплексно відображаються у показникові рентабельності реалізації), так і діловою активністю підприємства, яка вимірюється коефіцієнтом обертання капіталу. Звідси можна окреслити шляхи підвищення загальної рентабельності сукупного капіталу: за низької прибутковості реалізації продукції необхідно намагатися прискорити оборотність капіталу і, навпаки, низьку ділову активність підприємства можна компенсувати зниженням собівартості продукції або підвищенням цін, тобто зростанням рентабельності реалізації.

Факторний аналіз загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу.

Модель факторного аналізу показника загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу:

$$
\begin{aligned}
&ÐÂÊ = \frac{ÔÐ}{ÂÊ} \times 100 = \frac{ÔÐ}{Ê} \times 100 \times \frac{Ê}{ÂÊ} = \frac{ÔÐ}{\times Ä} \times 100 \times \frac{\times Ä}{Ê} \times \frac{Ê}{ÂÊ} = \\
&= \frac{ÔÐ}{\times Ä} \times 100 \times \frac{\times Ä}{ÎÀ} \times \frac{ÎÀ}{Ê} \times \frac{Ê}{ÂÊ} = \frac{ÔÐ}{\times Ä} \times 100 \times \frac{\times Ä}{ÎÀ} \times \frac{ÎÀ}{ÏÇ} \times \frac{ÏÇ}{Ê} \times \frac{Ê}{ÂÊ} = \\
&= ÐÊ \times ÊÔÇ = ÐÐ \times ÊÎÎÊ \times ÊÔÇ = ÐÐ \times ÊÎÀ \times \times^{ÎÀ} \times ÊÔÇ = \\
&= ÐÐ \times ÊÎÀ \times ÊÇËÏ \times \times^{Ç} \times ÊÔÇ,
\end{aligned}
\tag{11.93}
$$

де *РВК* – загальна рентабельність (збитковість) власного капіталу, % – відношення фінансового результату до оподаткування: прибутку (збитку) (*ФР*) до середньорічної вартості власного капіталу (*ВК*), виражене у відсотках;

РК – загальна рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, % – відношення фінансового результату до оподаткування: прибутку (збитку) (*ФР*) до середньорічної вартості капіталу (*К*), виражене у відсотках;

КФЗ – коефіцієнт фінансової залежності – відношення середньорічної вартості капіталу (*К*) до середньорічної вартості власного капіталу (*ВК*);

РР – рентабельність (збитковість) реалізації, % – відношення фінансового результату до оподаткування: прибутку (збитку) (*ФР*) до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (*ЧД*), виражене у відсотках;

КОК – коефіцієнт обертання капіталу – відношення чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (*ЧД*) до середньорічної вартості капіталу (*К*);

КОА – коефіцієнт обертання оборотних активів – відношення чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (*ЧД*) до середньорічної вартості оборотних активів (*ОА*);

$Ч^{ОА}$ – частка (коефіцієнт) оборотних активів у капіталі – відношення середньорічної вартості оборотних активів (*ОА*) до середньорічної вартості капіталу (*К*);

КЗЛ – коефіцієнт загальної ліквідності – відношення середньорічної вартості оборотних активів (*ОА*) до середньорічної величини поточних зобов'язань і забезпечень (*ПЗ*);

$Ч^{З}$ – частка (коефіцієнт) поточних зобов'язань і забезпечень у капіталі – відношення середньорічної величини поточних зобов'язань і забезпечень (*ПЗ*) до середньорічної вартості капіталу (*К*).

На рис. 11.11 наведено схему впливу факторів на зміну показника загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу.

Отже, на зміну показника загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу (*РВК*) впливають такі фактори:

1) рентабельність (збитковість) реалізації (*РР*);

2) коефіцієнт обертання оборотних активів (*КОА*);

3) коефіцієнт загальної ліквідності (*КЗЛ*);

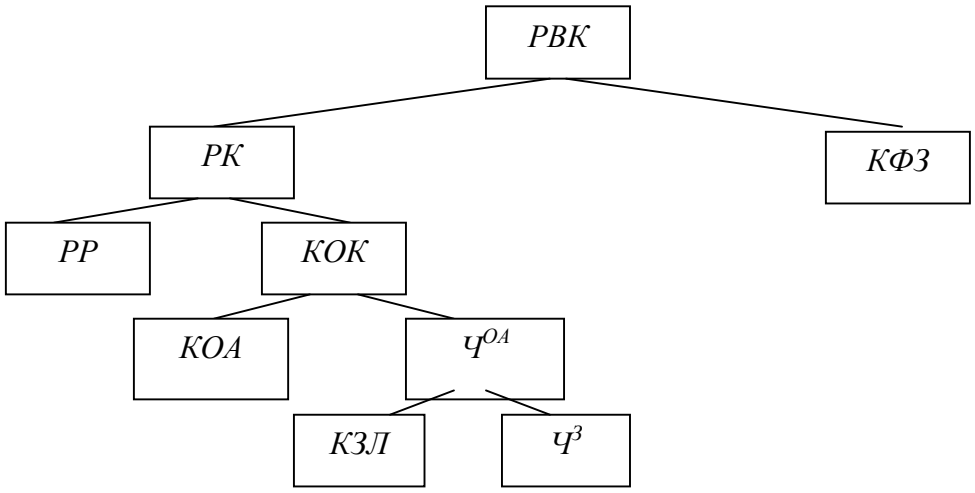

Рис. 11.11. Схема факторного аналізу загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу

4) частка поточних зобов'язань і забезпечень у капіталі ($Ч^З$);

5) коефіцієнт фінансової залежності ($КФЗ$).

Вплив факторів на зміну загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу розраховують за допомогою способу ланцюгових підстановок.

1. Показник базового періоду:

$$ÐÂÊ_0 = ÐÐ_0 \times ÊÎÀ_0 \times ÊÇË_0 \times \times {}^{Ç}_0 \times ÊÔÇ_0. \quad (11.94)$$

2. Показник умовний 1:

$$ÐÂÊ_{óì\ 1} = ÐÐ_1 \times ÊÎÀ_0 \times ÊÇË_0 \times \times {}^{Ç}_0 \times ÊÔÇ_0. \quad (11.95)$$

3. Показник умовний 2:

$$ÐÂÊ_{óì\ 2} = ÐÐ_1 \times ÊÎÀ_1 \times ÊÇË_0 \times \times {}^{Ç}_0 \times ÊÔÇ_0. \quad (11.96)$$

4. Показник умовний 3:

$$ÐÂÊ_{óì\ 3.} = ÐÐ_1 \times ÊÎÀ_1 \times ÊÇË_1 \times \times {}^{Ç}_0 \times ÊÔÇ_0 \quad (11.97)$$

5. Показник умовний 4:

$$ÐÂÊ_{óì\ 4} = ÐÐ_1 \times ÊÎÀ_1 \times ÊÇË_1 \times \times {}^{Ç}_1 \times ÊÔÇ_0. \quad (11.98)$$

6. Показник звітного періоду:

$$РВК_1 = РР_1 \times КОА_1 \times КЗЛ_1 \times Ч^З{}_1 \times КФЗ_1. \quad (11.99)$$

Тоді загальна зміна (+,–) загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу, відсоткових пунктів:

$$\Delta ÐÂÊ = ÐÂÊ_1 - ÐÂÊ_0, \quad (11.100)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) рентабельності (збитковості) реалізації:

$$\Delta РВК_{РР} = РВК_{УМ1} - РВК_0; \quad (11.101)$$

2) коефіцієнта обертання оборотних активів:

$$\Delta РВК_{КОА} = РВК_{УМ2} - РВК_{УМ1}; \quad (11.102)$$

3) коефіцієнта загальної ліквідності:

$$\Delta РВК_{КЗЛ} = РВК_{УМ3} - РВК_{УМ2}; \quad (11.103)$$

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

$$\Delta РВК_{ПВ^З} = РВК_{УМ4} - РВК_{УМ3}; \quad (11.104)$$

5) коефіцієнта фінансової залежності:

$$\Delta РВК_{КФЗ} = РВК_1 - РВК_{УМ4}. \quad (11.105)$$

Факторний аналіз загальної рентабельності (збитковості) основних засобів і запасів.

Модель факторного аналізу загальної рентабельності (збитковості) основних засобів і запасів:

$$РОЗЗ = \frac{ПР}{ОЗ + З} \times 100 = \frac{ПР \div \times Д}{ОЗ \div \times Д + З \div \times Д} \times 100 = \frac{РП}{ФО + ФЗ}, \quad (11.106)$$

де *РОЗЗ* – загальна рентабельність (збитковість) основних засобів і запасів, % – відношення фінансового результату до оподаткування: прибутку (збитку) (*ФР*) до середньорічної вартості основних засобів (*ОЗ*) і запасів (*З*), виражене у відсотках;

РР – рентабельність (збитковість) реалізації, % – відношення фінансового результату до оподаткування: прибутку (збитку) (*ФР*) до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (*ЧД*), виражене у відсотках;

КФ – коефіцієнт фондомісткості продукції – відношення середньорічної вартості основних засобів (*ОЗ*) до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (*ЧД*);

КЗ – коефіцієнт завантаженості запасів – відношення середньорічної вартості запасів (*З*) до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (*ЧД*).

Отже, на зміну показника загальної рентабельності (збитковості) основних засобів і запасів (*РОЗЗ*) впливають три фактори:

1) рентабельність (збитковість) реалізації (*РР*);
2) коефіцієнт фондомісткості продукції (*КФ*);
3) коефіцієнт завантаженості запасів (*КЗ*).

Вплив факторів на зміну загальної рентабельності (збитковості) основних засобів і запасів розраховують за допомогою способу ланцюгових підстановок.

1. Показник базового періоду:

$$РОЗЗ_0 = \frac{РП_0}{ФО_0 + ФЗ_0}. \quad (11.107)$$

2. Показник умовний 1:

$$РОЗЗ_{умі\ 1} = \frac{РП_1}{ФО_0 + ФЗ_0}. \quad (11.108)$$

3. Показник умовний 2:

$$РОЗЗ_{умі\ 2} = \frac{РП_1}{ФО_1 + ФЗ_0}. \quad (11.109)$$

4. Показник звітного періоду:

$$ÐÎÇÇ_1 = \frac{ÐÐ_1}{ÊÎ_1 + ÊÇ_1}. \quad (11.110)$$

Тоді загальна зміна (+,–) загальної рентабельності (збитковості) основних засобів і запасів, відсоткових пунктів:

$$\Delta ÐÎÇÇ = ÐÎÇÇ_1 - ÐÎÇÇ_0, \quad (11.111)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) рентабельності (збитковості) реалізації:

$$\Delta ÐÎÇÇ_{ÐÐ} = ÐÎÇÇ_{ÓÌ\ 1} - ÐÎÇÇ_0; \quad (11.112)$$

2) коефіцієнта фондомісткості продукції:

$$\Delta ÐÎÇÇ_{ÊÔ} = ÐÎÇÇ_{ÓÌ\ 2} - ÐÎÇÇ_{ÓÌ\ 1}; \quad (11.113)$$

3) коефіцієнта завантаженості оборотних виробничих фондів:

$$\Delta ÐÎÇÇ_{ÊÇ} = ÐÎÇÇ_1 - ÐÎÇÇ_{ÓÌ\ 2}. \quad (11.114)$$

За результатами факторного аналізу показників рентабельності підприємства розробляють заходи, за допомогою яких можна уникнути негативних тенденцій у їх динаміці (табл. 11.4).

Таблиця 11.4

Заходи щодо уникнення негативних тенденцій у динаміці показників рентабельності

Негативна тенденція	Фактор	Заходи
Зниження рентабельності продукції (продажу)	Зниження середньої ціни реалізації	✓ перегляд принципів ціноутворення; ✓ розроблення ефективних заходів маркетингової політики; ✓ вдосконалення асортименту продукції; ✓ поліпшення якості продукції
	Підвищення собівартості	✓ аналіз собівартості видів продукції та можливостей удосконалення номенклатури; ✓ встановлення найбільш вагомих статей у структурі собівартості та визначення їх впливу на зміну загального показника; ✓ розрахунок точки беззбитковості на основі поділу витрат на змінні та постійні
Зниження загальної рентабельності сукупного капіталу	Зниження рентабельності реалізації	✓ наведені заходи, спрямовані на недопущення зниження рентабельності продажу продукції
	Уповільнення оборотності капіталу	✓ продаж або списання непотрібних основних виробничих засобів; ✓ зменшення дебіторської заборгованості; ✓ зменшення понаднормативних запасів сировини, матеріалів, палива тощо

Аналогічні заходи розробляють і для подолання негативних тенденцій у динаміці інших показників рентабельності.

11.7. Аналіз розподілу і використання чистого прибутку

Чистий прибуток є джерелом фінансових ресурсів суб'єктів господарювання і держави, тому він підлягає обов'язковому розподілу. Держава отримує свою частку у вигляді податку на прибуток, підприємство – чистий прибуток у власне розпорядження, використовуючи його відповідно до потреб. Визначення напрямів використання чистого прибутку належить до компетенції самого підприємства та його засновників (акціонерів).

Джерелами інформації для аналізу розподілу і використання чистого прибутку є форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)», форма № 4 «Звіт про власний капітал», фінансовий план, розрахунки використання чистого прибутку.

Правильні пропорції між основними напрямами розподілу прибутку досягаються ефективним співвідношенням між споживанням і накопиченням. Це сприяє посиленню матеріальної зацікавленості та відповідальності підприємств за підвищення ефективності діяльності.

Важливим є забезпечення оптимального задоволення потреб держави, власників і працівників. При цьому держава зацікавлена в отриманні більших доходів до бюджету, власники – у здійсненні інвестицій у господарську діяльність, працівники – в отриманні вищої винагороди за працю.

Розподіл чистого прибутку дає змогу підприємству розширювати діяльність за рахунок власних джерел фінансування. В акціонерних товариствах розподіл чистого прибутку є основним питанням дивідендної політики. Цим регулюється курс акцій, розміри, структура та темпи зростання капіталу товариства.

У формі № 4 «Звіт про власний капітал» відображаються такі *напрями розподілу чистого прибутку*:

1) виплати власникам (дивіденди) (рядок 4200);

2) спрямування прибутку до зареєстрованого капіталу (рядок 4205);

3) відрахування до резервного капіталу (рядок 4210).

В установчих документах підприємства можуть передбачатися також інші напрями розподілу чистого прибутку.

На розподіл чистого прибутку впливають об'єктивні та суб'єктивні фактори. До об'єктивних належать: зміна нормативно-правової бази ставок податку на прибуток, зміна пільг в оподаткуванні, зміна граничних рівнів рентабельності за ціноутворення. Суб'єктивні фактори – це зміна політики адміністрації підприємства стосовно дивідендних виплат, реінвестування, матеріального заохочення і т. ін.

Сучасна господарська практика передбачає такі напрями розподілу чистого прибутку.

1. *Фонд інвестування підприємства* (фінансування витрат на науково-дослідні роботи, розроблення та освоєння нових видів продукції і тех-

нологій, реконструкцію і модернізацію діючого обладнання, придбання і створення нематеріальних активів, поповнення оборотного капіталу). Це один із найвагоміших напрямів розподілу чистого прибутку, що забезпечує відтворювальні процеси на підприємстві.

2. *Фонд фінансування витрат, пов'язаних із соціальними проектами* (витрати на експлуатацію соціально-побутових об'єктів, які перебувають на балансі підприємства, будівництво об'єктів невиробничого призначення, проведення оздоровчих та інших заходів).

3. *Фонд стимулювання персоналу підприємства* (матеріального заохочення працівників: виплата премій за виконання важливих виробничих завдань, преміювання за створення і впровадження нової техніки, надання одноразової матеріальної допомоги тощо).

4. *Формування резерву для виплати дивідендів* (в акціонерних товариствах). За рішенням акціонерів підприємства може створюватися резерв стабілізації дивідендів, тобто вилучатися частина прибутку, спрямована на виплату дивідендів, якщо вона перевищує середню норму останньої за попередні роки. Основним мотивом формування такого резерву є відмова акціонерів від разової вигоди для стабільності отримання дивідендів у майбутньому.

5. *Фінансовий резерв*, який формується у розмірах, рекомендованих чинним законодавством. Фінансовий резерв є одним із джерел самофінансування та погашення витрат, пов'язаних із непередбаченими обставинами і кон'юнктурними зрушеннями.

Методика аналізу розподілу чистого прибутку передбачає порівняння фактичних даних із прогнозними і показниками минулих періодів за основними напрямами розподілу прибутку. На підставі такого порівняння визначаються відхилення та їх причини. Оцінюванню підлягає частка кожного напряму розподілу прибутку в загальній його величині. Необхідно також проаналізувати використання коштів, які утворюються у результаті розподілу чистого прибутку.

За підсумками проведеного аналізу розробляють рекомендації щодо зміни пропорцій у розподілі чистого прибутку та виявляють шляхи найбільш раціонального його використанні.

Запитання для самоперевірки знань

1. *У чому полягає значення аналізу фінансових результатів і рентабельності? Які функції виконує прибуток?*
2. *На які види поділяється прибуток за ознаками: зміст, види діяльності, характер використання, склад, період дослідження?*
3. *Які основні завдання вирішує аналіз фінансових результатів і рентабельності?*

4. *Які джерела інформації використовують для проведення аналізу фінансових результатів і рентабельності?*
5. *Як визначаються категорії «доходи», «витрати», «прибуток», «збиток», «сукупний дохід» відповідно до НП(С)БО 1?*
6. *Як класифікують види діяльності підприємства? Що таке звичайна, операційна, основна, фінансова, інвестиційна діяльність?*
7. *На які види поділяються доходи підприємства? Як вони визначаються?*
8. *На які види поділяються витрати підприємства?*
9. *За якими економічними елементами групують витрати операційної діяльності?*
10. *В якій послідовності формуються фінансові результати за даними форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)»?*
11. *Як розраховують фінансові результати за видами діяльності підприємства?*
12. *Які показники використовують в аналізі структури фінансових результатів?*
13. *За якими критеріями оцінюється якість прибутку?*
14. *За якою схемою та з використанням якої адитивної моделі проводиться факторний аналіз валового прибутку (збитку)?*
15. *Як визначається вплив трьох факторів на зміну фінансового результату від реалізації окремого виду продукції?*
16. *В якій послідовності розраховують абсолютний і відносний вплив факторів на зміну фінансового результату від реалізації продукції?*
17. *За якими схемами та з використанням яких адитивних моделей проводиться факторний аналіз фінансового результату (прибутку, збитку) від операційної діяльності?*
18. *За якими схемами та з використанням якої адитивної моделі проводиться факторний аналіз фінансового результату (прибутку, збитку) до оподаткування?*
19. *За якими схемами та з використанням яких адитивних моделей проводиться факторний аналіз чистого фінансового результату: прибутку (збитку)?*
20. *Що таке резерви зростання прибутку? Як вони визначаються?*
21. *У чому полягає сутність аналізу «витрати – обсяг – прибуток»? Що необхідно враховувати під час його проведення?*
22. *Що таке змінні витрати, постійні витрати, маржинальний дохід?*
23. *Як визначається вплив чотирьох факторів на зміну фінансового результату від реалізації окремого виду продукції в маржинальному аналізі?*
24. *Що таке точка беззбитковості? Як розраховуються показники беззбитковості реалізації продукції алгебраїчним способом?*
25. *Як проводиться факторний аналіз беззбиткового обсягу реалізації продукції? Який характер впливу факторів на зміну точки беззбитко-*

вості?

26. *Що таке рентабельність? Як поділяються показники рентабельності?*
27. *Якими є економічний зміст і порядок розрахунку показників рентабельності та окупності витрат (витратних показників)?*
28. *Охарактеризуйте економічний зміст і порядок розрахунку показників рентабельності реалізованої продукції (дохідних показників).*
29. *Дайте характеристику економічного змісту і порядку розрахунку показників рентабельності та окупності капіталу (активів) (ресурсних показників).*
30. *За якою методикою проводиться факторний аналіз рентабельності (збитковості) одного і сукупності видів продукції?*
31. *За якою методикою проводиться факторний аналіз рентабельності (збитковості) продажу одного і сукупності видів продукції?*
32. *За якою моделлю та в якій послідовності проводиться факторний аналіз показника загальної рентабельності (збитковості) сукупного капіталу?*
33. *За якою моделлю та в якій послідовності проводиться факторний аналіз показника загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу?*
34. *За якою моделлю та в якій послідовності проводиться факторний аналіз показника загальної рентабельності (збитковості) основних засобів і запасів?*
35. *Які заходи дають змогу уникнути негативних тенденцій у динаміці показників рентабельності?*
36. *Що передбачає методика аналізу розподілу і використання чистого прибутку підприємства?*

Тести

Серед наведених відповідей на тестові питання знайдіть повну правильну відповідь.

11.1. Яка функція характеризує прибуток як критерій ефективності діяльності:

а) стимулююча;
б) фондоутворювальна;
в) оцінювальна;
г) соціальна?

11.2. Прибуток як джерело зростання ринкової вартості підприємства – це функція прибутку:

а) стимулююча;
б) фондоутворювальна;
в) соціальна;
г) оцінювальна.

11.3. На які види поділяється прибуток за ознакою змісту:

а) економічний, бухгалтерський (обліковий), податковий;

б) розподілений, нерозподілений;

в) загальний, валовий, чистий, маржинальний;

г) базовий, плановий, фактичний?

11.4. Прибуток, отриманий від діяльності, що призводить до змін розміру власного і позикового капіталів, – це прибуток від:

а) операційної діяльності;

б) інвестиційної діяльності;

в) фінансової діяльності.

11.5. За якою ознакою прибуток поділяється на розподілений і нерозподілений:

а) види діяльності;

б) склад;

в) характер використання;

г) період дослідження?

11.6. Прибуток, який залишається у підприємства після сплати податків, відрахувань, обов'язкових платежів і надходить у повне його розпорядження, – це прибуток:

а) загальний;

б) чистий;

в) валовий;

г) маржинальний.

11.7. До якої групи джерел інформації для проведення аналізу фінансових результатів і рентабельності належить форма № 1-підприємництво «Звіт про основні показники діяльності підприємства»:

а) статистична звітність;

б) фінансова звітність;

в) податкова звітність?

11.8. Збільшення економічних вигод у вигляді надходження активів або зменшення зобов'язань, які призводять до зростання власного капіталу, – це:

а) витрати;

б) доходи;

в) збиток;

г) прибуток.

11.9. Відповідно до НП(С)БО 1 прибуток – це:

а) перевищення суми витрат над сумою доходу;

б) збільшення економічних вигод у вигляді надходження активів або зменшення зобов'язань, які призводять до зростання власного капіталу;

в) сума, на яку доходи перевищують пов'язані з ними витрати.

11.10. Будь-яка основна діяльність підприємства, а також операції, що її забезпечують або виникають внаслідок її проведення, – це діяльність:

а) звичайна;

б) інвестиційна;

в) фінансова;

г) операційна.

11.11. До складу звичайної діяльності входять:

а) операційна та основна діяльність;

б) операційна, основна та фінансова діяльність;

в) операційна, фінансова та інвестиційна діяльність.

11.12. Операції, пов'язані з виробництвом або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), належать до діяльності:

а) фінансової;

б) інвестиційної;

в) іншої операційної;

г) основної.

11.13. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) відноситься до діяльності:

а) основної операційної;

б) іншої операційної;

в) фінансової;

г) інвестиційної.

11.14. Дохід, отриманий від інвестицій у дочірні підприємства, належить до:

а) доходу від операційної діяльності;

б) доходу від участі в капіталі;

в) інших фінансових доходів;

г) інших доходів.

11.15. Які види витрат належать до витрат від звичайної діяльності:

а) витрати від операційної діяльності;

б) фінансові витрати;

в) втрати від участі в капіталі;

г) усі відповіді правильні?

11.16. Чому дорівнюють витрати операційної діяльності, якщо собівартість реалізованої продукції – 200 тис. грн, адміністративні витрати – 40 тис. грн, витрати на збут – 30 тис. грн, фінансові витрати – 20 тис. грн:

а) 240 тис. грн;

б) 290 тис. грн;

в) 270 тис. грн;

г) 260 тис. грн?

11.17. Який з наведених видів витрат не є економічним елементом операційних витрат:

а) матеріальні затрати;

б) витрати на оплату праці;

в) відрахування на соціальні заходи;

г) амортизація;

д) адміністративні витрати;

е) інші операційні витрати?

11.18. Валовий прибуток (збиток) – це:

а) виручка від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

б) чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

в) фінансовий результат від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

г) фінансовий результат від операційної діяльності.

11.19. Валовий прибуток (збиток) визначається як:

а) різниця між доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг);

б) сума чистого доходу і собівартості реалізованої продукції;

в) різниця між чистим доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг).

11.20. Яким буде фінансовий результат від операційної діяльності відповідно до такої інформації, тис. грн: валовий прибуток – 150; інші операційні доходи – 5; адміністративні витрати – 45; витрати на збут – 20; інші операційні витрати – 2:

а) 88 тис. грн;

б) 83 тис. грн;

в) 92 тис. грн;

г) 132 тис. грн?

11.21. Чому дорівнює прибуток до оподаткування за такої інформації, тис. грн: прибуток від операційної діяльності – 200; дохід від участі в капіталі – 20; фінансові витрати – 30:

а) 200 тис. грн;

б) 220 тис. грн;

в) 170 тис. грн;

г) 190 тис. грн?

11.22. Прибуток від операційної діяльності – 80 тис. грн, прибуток до оподаткування – 100 тис. грн, ставка податку на прибуток – 17 %. Чому дорівнює чистий прибуток:

а) 20 тис. грн;

б) 25 тис. грн;

в) 60 тис. грн;

г) 83 тис. грн?

11.23. Чистий прибуток (збиток) визначається як:

а) різниця фінансового результату від звичайної діяльності та надзвичайних витрат;

б) різниця фінансового результату до оподаткування та податку на прибуток;

в) алгебраїчна сума прибутку (збитку) до оподаткування, податку на прибуток та прибутку (збитку) від припиненої діяльності після оподаткування.

11.24. Який з наведених показників не належить до показників стру-

ктури фінансових результатів:

а) частка валового прибутку в чистому доході від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

б) частка адміністративних витрат в операційних витратах;

в) частка чистого прибутку в чистому доході від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)?

11.25. Який з наведених факторів не впливає на зміну валового прибутку (збитку):

а) чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

б) адміністративні витрати;

г) собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)?

11.26. Вплив середньої ціни реалізації на зміну фінансового результату від реалізації окремого виду продукції визначається як добуток:

а) різниці середньої ціни реалізації в звітному і базовому періодах на обсяг реалізації продукції в базовому періоді;

б) різниці середньої ціни реалізації в звітному і базовому періодах на обсяг реалізації продукції в звітному періоді;

в) різниці середньої ціни реалізації в базовому і звітному періодах на обсяг реалізації продукції в звітному періоді.

11.27. Яка зміна факторного показника забезпечить збільшення прибутку від операційної діяльності:

а) зменшення валового прибутку;

б) збільшення інших операційних доходів;

в) збільшення адміністративних витрат;

г) збільшення витрат на збут?

11.28. Яка зміна факторного показника забезпечить збільшення прибутку до оподаткування:

а) зменшення витрат від операційної діяльності;

б) зменшення доходу від операційної діяльності;

в) збільшення витрат від фінансової діяльності;

г) збільшення витрат від інвестиційної діяльності?

11.29. За якої зміни факторного показника збільшиться чистий прибуток:

а) збільшення витрат від операційної діяльності;

б) зменшення доходу від операційної діяльності;

в) зменшення доходу від фінансової діяльності;

г) зменшення витрат від інвестиційної діяльності?

11.30. Як визначається маржинальний дохід:

а) сума чистого доходу і змінних витрат;

б) різниця постійних витрат і прибутку;

в) різниця між чистим доходом і постійними витратами;

г) різниця між чистим доходом і змінними витратами?

11.31. За якої зміни факторного показника збільшиться прибуток від реалізації одного виду продукції (маржинальний аналіз):

а) зниження середньої ціни реалізації;

б) зростання рівня змінних витрат на одиницю реалізованої продукції;

в) зменшення постійних витрат?

11.32. Які зміни факторних показників вплинуть на зменшення беззбиткового обсягу реалізації продукції:

а) зменшення постійних витрат і зниження рівня змінних витрат на одиницю реалізованої продукції;

б) збільшення постійних витрат і зниження середньої ціни реалізації;

в) зниження середньої ціни реалізації і підвищення рівня змінних витрат на одиницю реалізованої продукції?

11.33. Рентабельність – це:

а) одержаний підприємством прибуток;

б) абсолютний показник ефективності роботи підприємства;

в) відносний рівень прибутковості, що характеризує відношення ефекту (прибутку) до наявних або використаних ресурсів.

11.34. Яка група показників рентабельності характеризує прибутковість здійснених витрат у процесі діяльності підприємства:

а) ресурсні показники;

б) витратні показники;

в) дохідні показники?

11.35. Відношенням прибутку (збитку) до оподаткування і чистого прибутку (збитку) до вартості капіталу (активів) або їх складових визначаються показники рентабельності:

а) що базуються на витратному підході;

б) що базуються на дохідному підході;

в) в основі яких ресурсний підхід.

11.36. Рентабельність виробничих витрат визначається як відношення:

а) валового прибутку до чистого доходу від реалізації продукції;

б) валового прибутку до собівартості реалізованої продукції;

в) прибутку від операційної діяльності до операційних витрат;

г) прибутку від операційної діяльності до операційного доходу.

11.37. Відношенням прибутку (збитку) від операційної діяльності до операційних витрат визначається рентабельність (збитковість):

а) продажу;

б) операційних витрат;

в) доходу від операційної діяльності;

г) виробничих витрат.

11.38. Загальна рентабельність (збитковість) витрат господарської діяльності – це відношення:

а) прибутку (збитку) до оподаткування до витрат господарської діяльності;

б) прибутку (збитку) від операційної діяльності до витрат господарської діяльності;

в) чистого прибутку (збитку) до витрат господарської діяльності.

11.39. Чиста рентабельність (збитковість) витрат господарської діяльності – це відношення:

а) чистого прибутку (збитку) до операційних витрат;

б) прибутку (збитку) до оподаткування до витрат господарської діяльності;

в) чистого прибутку (збитку) до витрат господарської діяльності.

11.40. Відношення чистого доходу від реалізації продукції до собівартості реалізованої продукції – це:

а) рентабельність виробничих витрат;

б) рентабельність операційних витрат;

в) коефіцієнт окупності сукупного капіталу;

г) коефіцієнт окупності виробничих витрат.

11.41. Рентабельність (збитковість) продажу – це показник:

а) рентабельності витрат;

б) рентабельності капіталу (активів);

в) окупності витрат;

г) рентабельності реалізованої продукції.

11.42. Відношенням чистого прибутку до середньорічної вартості капіталу визначається:

а) загальна рентабельність сукупного капіталу;

б) загальна рентабельність власного капіталу;

в) чиста рентабельність сукупного капіталу;

г) чиста рентабельність власного капіталу.

11.43. Загальна рентабельність (збитковість) власного капіталу розраховується як відношення:

а) прибутку (збитку) до оподаткування до середньорічної вартості власного капіталу;

б) прибутку (збитку) до оподаткування до середньорічної вартості капіталу;

в) чистого прибутку (збитку) до середньорічної вартості власного капіталу.

11.44. Прибуток до оподаткування, одержаний підприємством у розрахунку на 1 грн середньорічної вартості основних засобів і запасів, характеризує:

а) рентабельність виробничих витрат;

б) коефіцієнт окупності виробничих витрат;

в) загальна рентабельність основних засобів і запасів;

г) чиста рентабельність основних засобів і запасів.

11.45. Під час розрахунку коефіцієнтів окупності сукупного капіталу і власного капіталу в чисельнику:

а) чистий прибуток;

б) середньорічна вартість капіталу і власного капіталу;

в) чистий дохід від реалізації продукції;

г) валовий прибуток.

11.46. Середньорічна вартість капіталу підприємства – 10 млн. грн.

Яка сума чистого прибутку забезпечить період окупності сукупного капіталу 5 років:

а) 1 млн. грн;

б) 2 млн. грн;

в) 10 млн. грн?

11.47. Чистий прибуток підприємства – 1,5 млн. грн, середньорічна вартість власного капіталу – 9 млн. грн. Яким є період окупності власного капіталу:

а) 5 років;

б) 6 років;

в) 0,17 року?

11.48. Які фактори впливають на зміну загальної рентабельності сукупного капіталу:

а) рентабельність реалізації та коефіцієнт обертання капіталу;

б) рентабельність реалізації та коефіцієнт фінансової залежності;

в) рентабельність виробничих витрат і коефіцієнт обертання капіталу?

11.49. Модель факторного аналізу показника загальної рентабельності власного капіталу є добутком рентабельності реалізації, коефіцієнта обертання оборотних активів, коефіцієнта загальної ліквідності, частки поточних зобов'язань і забезпечень у капіталі та:

а) загальної рентабельності сукупного капіталу;

б) коефіцієнта обертання капіталу;

в) коефіцієнта фінансової залежності;

г) коефіцієнта фондомісткості продукції.

11.50. Факторами, що мають зворотний вплив на рентабельність основних засобів і запасів, є:

а) коефіцієнт фондомісткості продукції;

б) коефіцієнт завантаженості запасів;

в) рентабельність реалізації;

г) правильні відповіді а) і б).

Практичні завдання (умови, приклади розрахунків і висновків)

1. Аналіз формування доходів, витрат і фінансових результатів за даними форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)»

Завдання 11.1

Проаналізуйте склад, структуру та динаміку доходів підприємства (табл. 11.5). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за два роки.

Методика виконання

Таблиця 11.5

Аналіз складу, структури та динаміки доходів підприємства

Вид доходів	Рядок форми № 2	Базовий рік		Звітний рік		Відхилення (+,–)	
		сума, тис. грн	частка,%	сума, тис. грн	частка,%	абсолютне, тис. грн	відносне, %
А	Б	1	2	3	4	5=3–1	6=5÷1 ×100
Чистий дохід від основної операційної діяльності (реалізації продукції, товарів, робіт, послуг)	2000	28429	86,7	38523	90,4	+10094	+35,5
Дохід від іншої операційної діяльності (інші операційні доходи)	2120	4182	12,8	3963	9,3	-219	-5,2
Дохід від фінансової діяльності (дохід від участі в капіталі, інші фінансові доходи)	2200+ +2220	14	0,0	61	0,1	+47	у 4,4 р. б.
Дохід від інвестиційної діяльності (інші доходи)	2240	147	0,5	76	0,2	-71	-48,3
Дохід з податку на прибуток	2300	-	-	-	-	-	-
Інші види доходів	2010[1]+ +2105[1]+ +2110[1]	-	-	-	-	-	-
Усього доходів		32772	100,0	42623	100,0	+9851	+30,1

1. Додаткові статті (додаток В).

За даними табл. 11.5 підприємство формує доходи переважно в процесі основної операційної діяльності. Так, у звітному році в загальній величині доходів 90,4 % припадає на чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), 9,3 % – інші операційні доходи. У звітному році порівняно з базовим чистий дохід від основної операційної діяльності збільшився на 10094 тис. грн (35,5 %), а дохід від іншої операційної діяльності зменшився на 219 тис. грн (5,2 %).

Також підприємство одержує невеликі суми доходів від фінансової діяльності (збільшилися на 47 тис. грн, або в 4,4 раза) та інвестиційної дія-

льності (зменшилися на 71 тис. грн, або 48,3 %). У цілому доходи підприємства збільшилися на 9851 тис. грн, що становить 30,1 %.

Завдання 11.2

Проаналізуйте склад, структуру та динаміку витрат підприємства (табл. 11.6). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за два роки.

Методика виконання

Таблиця 11.6

Аналіз складу, структури та динаміки витрат підприємства

Вид витрат	Рядок форми № 2	Базовий рік		Звітний рік		Відхилення (+,–)	
		сума, тис. грн	частка, %	сума, тис. грн	частка, %	абсолютне, тис. грн	відносне, %
А	Б	1	2	3	4	5=3–1	6=5÷1 ×100
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	22708	85,9	28380	87,2	+5672	+25,0
Адміністративні витрати	2130	1238	4,7	1469	4,5	+231	+18,7
Витрати на збут	2150	677	2,5	1042	3,2	+365	+53,9
Інші операційні витрати	2180	788	3,0	677	2,1	-111	-14,1
Витрати від фінансової діяльності	2250+ +2255	589	2,2	332	1,0	-257	-43,6
Витрати від інвестиційної діяльності	2270	447	1,7	637	2,0	+190	+42,5
Витрати з податку на прибуток	2300	-	-	-	-	-	-
Інші види витрат	2070[1]+ +2105[1]+ +2110[1]	-	-	-	-	-	-
Усього витрат		26447	100,0	32537	100,0	+6090	+23,0

1. Додаткові статті (додаток В).

За даними табл. 11.6 у структурі витрат підприємства переважає собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) – 87,2 % у звітному році, далі адміністративні витрати – відповідно 4,5 %, витрати на збут – 3,2 % і т. д. Порівняно з базовим роком збільшилися величини усіх видів

витрат, окрім інших операційних витрат і витрат від фінансової діяльності. Найбільше зросли витрати на збут (53,9 %), витрати від інвестиційної діяльності (42,5 %), собівартість реалізованої продукції (25,0 %).

Загалом структура витрат відображає спеціалізацію підприємства на відповідних видах діяльності. У цілому витрати в звітному році порівняно з базовим збільшилися на 6090 тис. грн, або 23,0 %.

Завдання 11.3

Проаналізуйте склад, структуру та динаміку операційних витрат за елементами (табл. 11.7). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за два роки.

Методика виконання

Таблиця 11.7

Аналіз складу, структури та динаміки операційних витрат за елементами

Елемент операційних витрат	Рядок форми № 2	Базовий рік		Звітний рік		Відхилення (+,–)	
		сума, тис. грн	частка, %	сума, тис. грн	частка, %	абсолютне, тис. грн	відносне, %
А	Б	1	2	3	4	5=3–1	6=5÷1 ×100
Матеріальні затрати	2500	22046	64,5	26819	65,1	+4773	+21,7
Витрати на оплату праці	2505	6732	19,7	7994	19,4	+1262	+18,7
Відрахування на соціальні заходи	2510	2003	5,9	2909	7,1	+906	+45,2
Амортизація	2515	1652	4,8	1899	4,6	+247	+15,0
Інші операційні витрати	2520	1750	5,1	1551	3,8	-199	-11,4
Усього		34183	100,0	41172	100,0	+6989	+20,4

У структурі операційних витрат за елементами (табл. 11.7) найбільшу частку мають матеріальні затрати – 65,1 % за даними звітного року, далі витрати на оплату праці – 19,4, відрахування на соціальні заходи, амортизація, інші операційні витрати – відповідно 7,1, 4,6 і 3,8 %. Суттєвих змін у структурі операційних витрат порівняно з базовим роком не відбулося.

Серед елементів операційних витрат найбільший темп приросту мали відрахування на соціальні заходи (45,2 %) і матеріальні затрати (21,7 %), а найменший темп приросту – амортизація (15,0 %). Натомість інші операційні витрати зменшилися на 11,4 %. Загальна величина операційних витрат збільшилася на 6989 тис. грн, або 20,4 %.

Завдання 11.4

За методикою, наведеною на рис. 11.4 і в табл. 11.1, проаналізуйте формування, структуру та динаміку фінансових результатів діяльності підприємства (табл. 11.8). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за два роки.

Методика виконання

Таблиця 11.8

Аналіз формування, структури та динаміки фінансових результатів діяльності підприємства

№ з/п	Показник	Базовий рік		Звітний рік		Звітний рік у % до базового року[4]
		сума, тис. грн	частка, %	сума, тис. грн	частка, %	
А	Б	1	2	3	4	5=3÷1 ×100
1.	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	28429	×	38523	×	135,5
2.	Операційні витрати	25411	100,0	31568	100,0	124,2
	у тому числі:					
	а) собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	22708	89,4	28380	89,9	125,0
	б) адміністративні витрати	1238	4,9	1469	4,7	118,7
	в) витрати на збут	677	2,6	1042	3,3	153,9
	г) інші операційні витрати	788	3,1	677	2,1	85,9
3.	Валовий: прибуток (збиток)	5721	×	10143	×	177,3
4.	У % до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)[1] (п.3÷п.1×100)	×	20,1	×	26,3	×
5.	Інші операційні доходи	4182	×	3963	×	94,8
6.	Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток (збиток)	7200	×	10918	×	151,6
7.	Фінансові та інвестиційні доходи	161	×	137	×	85,1
8.	Фінансові та інвестиційні витрати	1036	×	969	×	93,5
9.	Фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток)	6325	×	10086	×	159,5
10.	Витрати (дохід) з податку на прибуток	-	×	-	×	-
11.	Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток)	6325	×	10086	×	159,5

Продовж. табл. 11.8

А	Б	1	2	3	4	5
12.	У % до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (п.11÷п.1×100)[2]	×	22,2	×	26,2	×
13.	У % до валового прибутку (п.11÷п.3×100)[3]	×	110,6	×	99,4	×

Розрахунки проводяться за умови одержання:

1. Валового прибутку.
2. Чистого прибутку.
3. Чистого прибутку і валового прибутку.
4. Темп зростання показників 3, 6, 9, 11 визначається за умови однакового виду фінансових результатів (прибуток або збиток) за два роки.

За даними табл. 11.8 у звітному році порівняно з базовим чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) збільшився на 35,5 %. Випереджальне зростання чистого доходу порівняно зі зростанням собівартості реалізованої продукції (на 25,0 %) зумовило збільшення валового прибутку на 77,3 %. Частка валового прибутку в чистому доході підвищилася з 20,1 до 26,3 %.

У структурі операційних витрат частка собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) збільшилася з 89,4 до 89,9 %, витрат на збут – із 2,6 до 3,3 %. За іншими їх видами спостерігається зниження частки, що пояснюється скороченням інших операційних витрат (на 14,1 %) і незначним зростанням адміністративних витрат (на 18,7 %).

Прибуток від операційної діяльності збільшився на 51,6 %, а прибуток до оподаткування – на 59,5 %. Це пов'язано з відповідною динамікою фінансових та інвестиційних доходів і витрат: перші зменшилися на 14,9 %, а другі – на 6,5 %. Збиток від фінансової та інвестиційної діяльності зменшився з 875 до 832 тис. грн, тобто на 43 тис. грн, або 4,9 %. У зв'язку з тим, що підприємсто не сплачує податок на прибуток, чистий прибуток збігається з прибутком до оподаткування.

У базовому році частка чистого прибутку в чистому доході від реалізації продукції становила 22,2 % і чистий прибуток перевищив валовий прибуток на 10,6%. У звітному році чистий прибуток менший за валовий прибуток на 0,6 %. Таким чином, у цілому спостерігається позитивна динаміка показників фінансових результатів діяльності підприємства.

Завдання 11.5

Проаналізуйте формування і динаміку сукупного доходу підприємства (табл. 11.9). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за два роки.

Методика виконання

Таблиця 11.9

Аналіз формування і динаміки сукупного доходу підприємства, тис. грн

№ з/п	Показник	Рядок форми № 2	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)	
					абсолютне	відносне, %
1.	Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток)	2350 (2355)	6325	10086	+3761	+59,5
2.	Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	(85)	(224)	-139	у 2,6 р. б.
	у тому числі:					
	дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	(85)	(224)	-139	у 2,6 р. б.
	дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	-	-	-	-
	накопичені курсові різниці	2410	-	-	-	-
	частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	-	-	-	-
	інший сукупний дохід	2445	-	-	-	-
3.	Податок на прибуток, пов’язаний з іншим сукупним доходом	2455	-	-	-	-
4.	Інший сукупний дохід після оподаткування (п.2–п.3)	2460	(85)	(224)	-139	у 2,6 р. б.
5.	Сукупний дохід (п.1+п.4)	2465	6240	9862	+3622	+58,0

У звітному році порівняно з базовим чистий прибуток підприємства збільшився на 3761 тис. грн, або 59,5 %. Інший сукупний дохід включає уцінку необоротних активів, сума якої збільшилася на 139 тис. грн, або в 2,6 раза. Отже, сукупний дохід (як сума чистого прибутку й уцінки необоротних активів) збільшився з 6240 тис. грн у базовому році до 9862 тис. грн у звітному році, тобто на 3622 тис. грн, що становить 58,0 %.

2. Факторний аналіз фінансових результатів

Завдання 11.6

З використанням адитивних моделей за даними табл. 11.10 проаналізуйте фактори формування показників фінансових результатів за видами діяльності підприємства. Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за два роки.

Методика виконання

Таблиця 11.10

Вихідна інформація для аналізу факторів формування показників фінансових результатів, тис. грн

№ з/п	Показник	Рядок форми № 2	Умовне позначення	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)
А	Б	В	Г	1	2	3=2–1
1.	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	*ЧД*	28429	38523	+10094
2.	Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	*С*	22708	28380	+5672
3.	Валовий: прибуток (збиток)	2090 (2095)	*ВП*	5721	10143	+4422
4.	Інші операційні доходи	2120	*ІОД*	4182	3963	-219
5.	Адміністративні витрати	2130	*АВ*	1238	1469	+231
6.	Витрати на збут	2150	*ВЗ*	677	1042	+365
7.	Інші операційні витрати	2180	*ІОВ*	788	677	-111
8.	Операційний дохід	п.1+ +п.4	*ОД*	32611	42486	+9875
9.	Операційні витрати	п.2+ +п.5+ +п.6+ +п.7	*ОВ*	25411	31568	+6157
10.	Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток (збиток)	2190 (2195)	*ФРОД*	7200	10918	+3718
11.	Дохід від фінансової діяльності	2200+ +2220	*ДФД*	14	61	+47
12.	Дохід від інвестиційної діяльності	2240	*ДІД*	147	76	-71
13.	Витрати від фінансової діяльності	2250+ +2255	*ВФД*	589	332	-257
14.	Витрати від інвестиційної діяльності	2270	*ВІД*	447	637	+190
15.	Фінансовий результат від фінансової діяльності: прибуток (збиток)	п.11– –п.13	*ФРФД*	-575	-271	+304
16.	Фінансовий результат від інвестиційної діяльності: прибуток (збиток)	п.12– –п.14	*ФРІД*	-300	-561	-261
17.	Фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток)	2290 (2295)	*ФРДО*	6325	10086	+3761

Продовж. табл. 11.10

А	Б	В	Г	1	2	3
18.	Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	*ПП*	-	-	-
19.	Прибуток (збиток) від припиненої діяльності	2305	*ППД*	-	-	-
20.	Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток)	2350 (2355)	*ЧФР*	6325	10086	+3761

Фактори формування показників фінансових результатів аналізують за інформацією графи «Відхилення (+,–)» табл. 11.10 із використанням адитивних факторних моделей.

1. Модель факторного аналізу валового прибутку (збитку):

$$\hat{A}\ddot{I} = \times\ddot{A} - \tilde{N}. \qquad (11.115)$$

Загальна зміна (+,–) валового прибутку (збитку), тис. грн:

ΔВП = +4422, (11.116)

у тому числі за рахунок факторів:

1) чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг):

$\Delta ВП_{ЧД}$ = +10094; (11.117)

2) собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг):

$\Delta ВП_{С}$ = -5672. (11.118)

Перевірка розрахунку:

$$\Delta ВП = \Delta ВП_{ЧД} + \Delta ВП_{С}; \qquad (11.119)$$

ΔВП = +10094-5672 = +4422. (11.120)

Валовий прибуток збільшився на 4422 тис. грн під впливом таких факторів. Унаслідок збільшення собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) валовий прибуток зменшився на 5672 тис. грн. Разом із тим завдяки збільшенню чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) валовий прибуток зріс на 10094 тис. грн.

2. Моделі факторного аналізу фінансового результату (прибутку, збитку) від операційної діяльності.

І. Перший варіант:

$$ФРОД = ВП + ІОД - АВ - ВЗ - ІОВ. \qquad (11.121)$$

Загальна зміна (+,–) фінансового результату (прибутку, збитку) від операційної діяльності, тис. грн:

ΔФРОД = +3718, (11.122)

у тому числі за рахунок факторів:

1) валового прибутку (збитку):

$\Delta ФРОД_{ВП}$ = +4422; (11.123)

2) інших операційних доходів:

$\Delta ФРОД_{ІОД}$ = -219; (11.124)

3) адміністративних витрат:

$\Delta ФРОД_{АВ}$ = -231; (11.125)

4) витрат на збут:

$\Delta ФРОД_{ВЗ} = -365;$ (11.126)

5) інших операційних витрат:

$\Delta ФРОД_{ІОВ} = +111.$ (11.127)

Перевірка розрахунку:

$$\Delta ФРОД = \Delta ФРОД_{ВП} + \Delta ФРОД_{ІОД} + \Delta ФРОД_{АВ} + \Delta ФРОД_{ВЗ} + \Delta ФРОД_{ІОВ};$$ (11.128)

$\Delta ФРОД = +4422-219-231-365+111= +3718.$ (11.129)

Прибуток від операційної діяльності збільшився на 3718 тис. грн. При цьому за рахунок збільшення валового прибутку і зменшення інших операційних витрат прибуток від операційної діяльності зріс відповідно на 4422 і 111 тис. грн. Водночас унаслідок зменшення інших операційних доходів та збільшення адміністративних витрат і витрат на збут прибуток від операційної діяльності зменшився відповідно на 219, 231 і 365 тис. грн. Отже, головним фактором позитивної динаміки фінансового результату від операційної діяльності є збільшення валового прибутку.

II. Другий варіант:

$$ÔÐÎÄ = ÎÄ - ÎÂ = ×Ä + ²ÎÄ - Ñ - ÀÂ - ÂÇ - ²ÎÂ .$$ (11.130)

Загальна зміна (+,–) фінансового результату (прибутку, збитку) від операційної діяльності, тис. грн:

$\Delta ФРОД = +3718,$ (11.131)

у тому числі за рахунок факторів:

1) операційного доходу:

$\Delta ФРОД_{ОД} = +9875,$ (11.132)

з нього:

1.1) чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг):

$\Delta ФРОД_{ЧД} = +10094;$ (11.133)

1.2) інших операційних доходів:

$\Delta ФРОД_{ІОД} = -219;$ (11.134)

2) операційних витрат:

$\Delta ФРОД_{ОВ} = -6157,$ (11.135)

з нього:

2.1) собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг):

$\Delta ФРОД_{С} = -5672;$ (11.136)

2.2) адміністративних витрат:

$\Delta ФРОД_{АВ} = -231;$ (11.137)

2.3) витрат на збут:

$\Delta ФРОД_{ВЗ} = -365;$ (11.138)

2.4) інших операційних витрат:

$\Delta ФРОД_{ІОВ} = +111.$ (11.139)

Перевірка розрахунку:

$$\Delta ФРОД = \Delta ФРОД_{ОД} + \Delta ФРОД_{ОВ} = \Delta ФРОД_{ЧД} + \Delta ФРОД_{ІОД} + \Delta ФРОД_{С} + \Delta ФРОД_{АВ} + \Delta ФРОД_{ВЗ} + \Delta ФРОД_{ІОВ};$$ (11.140)

$\Delta ФРОД = +9875-6157 = +10094-219-5672-231-365+111= +3718.$ (11.141)

Збільшення прибутку від операційної діяльності на 3718 тис. грн пов'язане з впливом таких факторів. За рахунок збільшення операційного доходу прибуток від операційної діяльності зріс на 9875 тис. грн, у тому числі чистого доходу – 10094 тис. грн. Разом із тим унаслідок збільшення операційних витрат прибуток від операційної діяльності зменшився на 6157 тис. грн, у тому числі собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), адміністративних витрат і витрат на збут – відповідно на 5672, 231 і 365 тис. грн. Лише за рахунок зменшення інших операційних витрат прибуток від операційної діяльності збільшився на 111 тис. грн. Отже, головним фактором збільшення фінансового результату від операційної діяльності є збільшення чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

3. Модель факторного аналізу фінансового результату (прибутку, збитку) до оподаткування:

$$\hat{O}\text{Ð}\ddot{A}\hat{I} = \hat{O}\text{Ð}\hat{I}\ddot{A} + \hat{O}\text{Ð}\hat{O}\ddot{A} + \hat{O}\text{Ð}^2\ddot{A} = (\hat{I}\ddot{A} - \hat{I}\hat{A}) + (\ddot{A}\hat{O}\ddot{A} - \hat{A}\hat{O}\ddot{A}) + (\ddot{A}^2\ddot{A} - \hat{A}^2\ddot{A}). \quad (11.142)$$

Загальна зміна (+,–) фінансового результату (прибутку, збитку) до оподаткування, тис. грн:

ΔФРДО = +3761, (11.143)

у тому числі за рахунок факторів:

1) фінансового результату від операційної діяльності:

$\Delta\text{ФРДО}_{\text{ФРОД}}$ = +3718, (11.144)

з нього:

1.1) операційного доходу:

$\Delta\text{ФРДО}_{\text{ОД}}$ = +9875; (11.145)

1.2) операційних витрат:

$\Delta\text{ФРДО}_{\text{ОВ}}$ = -6157; (11.146)

2) фінансового результату від фінансової діяльності:

$\Delta\text{ФРДО}_{\text{ФРФД}}$ = +304, (11.147)

з нього:

2.1) доходу від фінансової діяльності:

$\Delta\text{ФРДО}_{\text{ДФД}}$ = +47; (11.148)

2.2) витрат від фінансової діяльності:

$\Delta\text{ФРДО}_{\text{ВФД}}$ = +257; (11.149)

3) фінансового результату від інвестиційної діяльності:

$\Delta\text{ФРДО}_{\text{ФРІД}}$ = -261, (11.150)

з нього:

3.1) доходу від інвестиційної діяльності:

$\Delta\text{ФРДО}_{\text{ДІД}}$ = -71; (11.151)

3.2) витрат від інвестиційної діяльності:

$\Delta\text{ФРДО}_{\text{ВІД}}$ = -190. (11.152)

Перевірка розрахунку:

$$\Delta\text{ФРДО} = \Delta\text{ФРДО}_{\text{ФРОД}} + \Delta\text{ФРДО}_{\text{ФРФД}} + \Delta\text{ФРДО}_{\text{ФРІД}} = \Delta\text{ФРДО}_{\text{ОД}} +$$

$$+ \Delta ФРДО_{ОВ} + \Delta ФРДО_{ДФД} + \Delta ФРДО_{ВФД} + \Delta ФРДО_{ДІД} +$$
$$+ \Delta ФРДО_{ВІД}; \quad (11.153)$$

ΔФРДО = +3718+304-261 = +9875-6157+47+257-71-
-190 = +3761. (11.154)

Прибуток до оподаткування збільшився на 3761 тис. грн. Позитивно на це вплинуло зростання прибутку від операційної діяльності на 3718 тис. грн і зменшення збитку від фінансової діяльності на 304 тис. грн. При цьому завдяки збільшенню операційного доходу прибуток до оподаткування зріс на 9875 тис. грн, а внаслідок збільшення операційних витрат відповідний прибуток зменшився на 6157 тис. грн. Що стосується інших видів діяльності, то позитивний вплив на зміну результативного показника мало збільшення доходу від фінансової діяльності (на 47 тис. грн) і зменшення витрат від фінансової діяльності (на 257 тис. грн). Прибуток до оподаткування зменшився на 261 тис. грн унаслідок збільшення збитку від інвестиційної діяльності, в тому числі зменшення доходу (на 71 тис. грн) і збільшення витрат (на 190 тис. грн) від інвестиційної діяльності. Отже, основним чинником збільшення фінансового результату до оподаткування є зростання операційного доходу.

4. Моделі факторного аналізу чистого фінансового результату: прибутку (збитку).

І. Перший варіант:

$$\times ÔÐ = ÔÐÄÏ\hat{} - (+)ÏÏ + (-)ÏÏÄ \quad . \quad (11.155)$$

Загальна зміна (+,–) чистого фінансового результату: прибутку (збитку), тис. грн:

ΔЧФР = +3761; (11.156)

у тому числі за рахунок факторів:

1) фінансового результату до оподаткування:

$\Delta ЧФР_{ФРДО}$ = +3761; (11.157)

2) витрат (доходу) з податку на прибуток:

$\Delta ЧФР_{ПП}$ = 0; (11.158)

3) прибутку (збитку) від припиненої діяльності після оподаткування:

$\Delta ЧФР_{ППД}$ = 0. (11.159)

Перевірка розрахунку:

$$\Delta ЧФР = \Delta ЧФР_{ФРДО} + \Delta ЧФР_{ПП} + \Delta ЧФР_{ППД}; \quad (11.160)$$

ΔЧФР = +3761+0+0 = +3761. (11.161)

Чистий прибуток збільшився на 3761 тис. грн, у тому числі за рахунок зростання фінансового результату до оподаткування – на 3761 тис. грн. Інші фактори не мали впливу на зміну результативного показника.

ІІ. Другий варіант:

$$\times ÔÐ = ÔÐÎÄ\hat{} + ÔÐÔÄ + ÔÐ²Ä - (+)ÏÏ + (-)ÏÏÄ = (ÎÄ\hat{} - Î\hat{A}) +$$
$$+ (ÄÔÄ - \hat{A}ÔÄ) + (Ä²Ä - \hat{A}²Ä) - (+)ÏÏ + (-)ÏÏÄ \quad . \quad (11.162)$$

Загальна зміна (+,–) чистого фінансового результату прибутку (збитку), тис. грн:

ΔЧФР = +3761, (11.163)

у тому числі за рахунок факторів:

1) фінансового результату від операційної діяльності:

$\Delta ЧФР_{ФРОД}$ = +3718, (11.164)

з нього:

1.1) операційного доходу:

$\Delta ЧФР_{ОД}$ = +9875; (11.165)

1.2) операційних витрат:

$\Delta ЧФР_{ОВ}$ = -6157; (11.166)

2) фінансового результату від фінансової діяльності:

$\Delta ЧФР_{ФРФД}$ = +304, (11.167)

з нього:

2.1) доходу від фінансової діяльності:

$\Delta ЧФР_{ДФД}$ = +47; (11.168)

2.2) витрат від фінансової діяльності:

$\Delta ЧФР_{ВФД}$ = +257; (11.169)

3) фінансового результату від інвестиційної діяльності:

$\Delta ЧФР_{ФРІД}$ = -261, (11.170)

з нього:

3.1) доходу від інвестиційної діяльності:

$\Delta ЧФР_{ДІД}$ = -71; (11.171)

3.2) витрат від інвестиційної діяльності:

$\Delta ЧФР_{ВІД}$ = -190; (11.172)

4) витрат (доходу) з податку на прибуток:

$\Delta ЧФР_{ПП}$ = 0; (11.173)

5) прибутку (збитку) від припиненої діяльності після оподаткування:

$\Delta ЧФР_{ППД}$ = 0. (11.174)

Перевірка розрахунку:

$$\Delta ЧФР = \Delta ЧФР_{ФРОД} + \Delta ЧФР_{ФРФД} + \Delta ЧФР_{ФРІД} + \Delta ЧФР_{ПП} + \Delta ЧФР_{ППД} = \\ = \Delta ЧФР_{ОД} + \Delta ЧФР_{ОВ} + \Delta ЧФР_{ДФД} + \Delta ЧФР_{ВФД} + \Delta ЧФР_{ДІД} + \\ + \Delta ЧФР_{ВІД} + \Delta ЧФР_{ПП} + \Delta ЧФР_{ППД} ; \quad (11.175)$$

$$\Delta ЧФР = +3718+304-261+0+0 = +9875-6157+47+257- \\ -71-190+0+0 = +3761. \quad (11.176)$$

Чистий прибуток збільшився на 3761 тис. грн під впливом таких факторів:

- збільшення прибутку від операційної діяльності зумовило зростання чистого прибутку на 3718 тис. грн. За рахунок збільшення операційного доходу чистий прибуток зріс на 9875 тис. грн, а внаслідок збільшення операційних витрат чистий прибуток зменшився на 6157 тис. грн;

- завдяки зменшенню збитку від фінансової діяльності чистий прибуток збільшився на 304 тис. грн, у тому числі за рахунок збільшення фінансових доходів – на 47 тис. грн, а також зменшення фінансових витрат – на 257 тис. грн;

- збільшення збитку від інвестиційної діяльності зумовило зменшення чистого прибутку на 261 тис. грн. Унаслідок зменшення доходу і збіль-

шення витрат від інвестиційної діяльності чистий прибуток скоротився відповідно на 71 і 190 тис. грн;

- фактори витрат (доходу) з податок на прибуток і прибутку (збитку) від припиненої діяльності після оподаткування не вплинули на зміну чистого прибутку.

Завдання 11.7

За допомогою способу ланцюгових підстановок та індексного способу визначте абсолютний і відносний вплив факторів на зміну чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (табл. 11.11). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 50-сг «Основні економічні показники роботи сільськогосподарських підприємств» за два роки.

Методика виконання

Умовні позначення показників:

q_{0i} і q_{1i} – обсяг реалізації i-го виду продукції у фізичній масі відповідно в базовому і звітному роках, ц;

BP_{0i} і BP_{1i} – чистий дохід (виручка) від реалізації i-го виду продукції відповідно в базовому і звітному роках, тис. грн;

p_{0i} і p_{1i} – середня ціна реалізації 1 ц i-го виду продукції відповідно в базовому і звітному роках, грн:

$$p_{0i} = \frac{BP_{0i}}{q_{0i}} \times 1000 \; ; \qquad (11.177)$$

$$p_{1i} = \frac{BP_{1i}}{q_{1i}} \times 1000 \; . \qquad (11.178)$$

1. Розрахунок абсолютного впливу факторів на зміну чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (спосіб ланцюгових підстановок).

Модель факторного аналізу чистого доходу (виручки) від реалізації продукції:

$$BP_i = q_i \times p_i \; . \qquad (11.179)$$

Умовний показник чистого доходу (виручки) від реалізації i-го виду продукції, тис. грн:

$$BP_{УМi} = (q_{1i} \times p_{0i}) \div 1000 \; . \qquad (11.180)$$

Загальна зміна (+,–) чистого доходу (виручки) від реалізації i-го виду продукції, тис. грн:

$$\Delta BP_i = BP_{1i} - BP_{0i} \; , \qquad (11.181)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) обсягу реалізації продукції:

$$\Delta BP_{iq} = BP_{УМi} - BP_{0i} \; ; \qquad (11.182)$$

2) середньої ціни реалізації:

$$\Delta BP_{ip} = BP_{1i} - BP_{УМi} \; . \qquad (11.183)$$

Перевірка розрахунку:

$$\Delta BP_i = \Delta BP_{iq} + \Delta BP_{ip} \; . \qquad (11.184)$$

2. Розрахунок відносного впливу факторів на зміну чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (індексний спосіб).

$$i_B = i_q \times i_p, \qquad (11.185)$$

де i_B – індекс чистого доходу (виручки) від реалізації продукції:

$$i_B = \frac{BP_{1i}}{BP_{0i}}; \qquad (11.186)$$

i_q – індекс обсягу реалізації продукції у фізичній масі:

$$i_q = \frac{q_{1i}}{q_{0i}}; \qquad (11.187)$$

i_p – індекс середньої ціни реалізації:

$$i_p = \frac{p_{1i}}{p_{0i}}. \qquad (11.188)$$

Розрахунки проводяться у табл. 11.11.

Таблиця 11.11

Факторний аналіз чистого доходу (виручки) від реалізації продукції

Продукція	Обсяг реалізації продукції у фізичній масі, ц			Середня ціна реалізації 1 ц, грн		
	базовий рік	звітний рік	індекс	базовий рік	звітний рік	індекс
	1	2	3=2÷1	4	5	6=5÷4
Зерно	90901	32602	0,359	73,81	93,80	1,271
Цукрові буряки	42517	120636	2,837	24,58	39,35	1,601
Молоко	51451	55284	1,074	165,09	293,49	1,778
Усього	×	×	×	×	×	×

Продовж. табл. 11.11

Продукція	Чистий дохід (виручка), тис. грн				Зміна (+,–) чистого доходу (виручки), тис. грн		
	базовий рік	умовний показник	звітний рік	індекс	загальна	у т.ч. за рахунок факторів	
						обсягу	ціни
	7	8	9	10=9÷7	11=9-7	12=8-7	13=9-8
Зерно	6709,0	2406,4	3058,2	0,456	-3650,8	-4302,6	+651,8
Цукрові буряки	1045,2	2965,2	4747,3	4,542	+3702,1	+1920,0	+1782,1
Молоко	8494,3	9126,8	16225,5	1,910	+7731,2	+632,5	+7098,7
Усього	16248,5	14498,4	24031,0	1,479	+7782,5	-1750,1	+9532,6

У звітному році порівняно з базовим чистий дохід від реалізації зерна зменшився на 3650,8 тис. грн, або 54,4 %. Унаслідок скорочення обсягу реалізації продукції у фізичній масі на 58299 ц, або 64,1 %, чистий дохід зменшився на 4302,6 тис. грн. Водночас за рахунок підвищення середньої ціни реалізації 1 ц на 19,99 грн, або 27,1 %, чистий дохід збільшився на

651,8 тис. грн. Отже, єдиним фактором збільшення чистого доходу від реалізації зерна стало підвищення середньої ціни реалізації.

Чистий дохід від реалізації цукрових буряків збільшився на 3702,1 тис. грн (у 4,5 раза) в результаті позитивного впливу двох факторів. Так, завдяки збільшенню обсягу реалізації продукції у фізичній масі на 78119 ц (у 2,8 раза) чистий дохід зріс на 1920,0 тис. грн, а підвищення середньої ціни реалізації 1 ц на 14,77 грн (60,1 %) сприяло зростанню чистого доходу на 1782,1 тис. грн. Таким чином, частка впливу факторів обсягу і ціни на збільшення чистого доходу від реалізації цукрових буряків становила відповідно 51,9 і 48,1 %.

У звітному році порівняно з базовим чистий дохід від реалізації молока збільшився на 7731,2 тис. грн, або 91,0 %. За рахунок зростання обсягу реалізації продукції у фізичній масі на 3833 ц, або 7,4 %, чистий дохід збільшився на 632,5 тис. грн. Водночас у результаті підвищення середньої ціни реалізації 1 ц на 128,40 грн, або 77,8 %, чистий дохід збільшився на 7098,7 тис. грн.

У цілому за трьома видами продукції чистий дохід збільшився на 7782,5 тис. грн, що становить 47,9 %. Унаслідок скорочення обсягів реалізації продукції чистий дохід зменшився на 1750,1 тис. грн. Підвищення середніх цін реалізації забезпечило збільшення чистого доходу на 9532,6 тис. грн. Отже, єдиним фактором у збільшенні чистого доходу став ціновий.

Завдання 11.8

За допомогою способу абсолютних різниць визначте вплив трьох факторів на зміну фінансового результату від реалізації продукції (табл. 11.12). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 50-сг «Основні економічні показники роботи сільськогосподарських підприємств» за два роки.

Методика виконання

Умовні позначення показників:

q_{0i} і q_{1i} – обсяг реалізації *i*-го виду продукції у фізичній масі відповідно у базовому і звітному роках, ц;

BP_{0i} і BP_{1i} – чистий дохід (виручка) від реалізації *i*-го виду продукції відповідно в базовому і звітному роках, тис. грн;

C_{0i} і C_{1i} – повна собівартість *i*-го виду реалізованої продукції відповідно в базовому і звітному роках, тис. грн;

$ФР_{0i}$ і $ФР_{1i}$ – фінансовий результат (прибуток, збиток) від реалізації і-го виду продукції відповідно в базовому і звітному роках, тис. грн:

$$ФР_{0i} = BP_{0i} - C_{0i}\ ; \qquad (11.189)$$

$$ФР_{1i} = BP_{1i} - C_{1i}\ ; \qquad (11.190)$$

p_{0i} і p_{1i} – середня ціна реалізації 1 ц і-го виду продукції відповідно в базовому і звітному роках, грн:

$$p_{0i} = \frac{BP_{0i}}{q_{0i}} \times 1000\ ; \qquad (11.191)$$

$$p_{1з} = \frac{ÂÐ_{1з}}{q_{1i}} \times 1000 \text{ ;} \qquad (11.192)$$

z_{0i} і z_{1i} – повна собівартість 1 ц *i*-го виду реалізованої продукції відповідно в базовому і звітному роках, грн:

$$z_{0i} = \frac{C_{0i}}{q_{0i}} \times 1000 \text{ ;} \qquad (11.193)$$

$$z_{1i} = \frac{C_{1i}}{q_{1i}} \times 1000 \text{ .} \qquad (11.194)$$

Модель факторного аналізу фінансового результату від реалізації продукції:

$$ФР_i = ВР_i - C_i = q_i \times p_i - q_i \times z_i = q_i \times (p_i - z_i). \qquad (11.195)$$

Отже, на зміну фінансового результату від реалізації продукції впливають три фактори:

1) обсяг реалізації продукції;
2) середня ціна реалізації;
3) повна собівартість одиниці реалізованої продукції.

Загальна зміна (+,–) фінансового результату (прибутку, збитку) від реалізації *i*-го виду продукції, тис. грн:

$$\Delta ФР_i = ФР_{1i} - ФР_{0i} \text{ ,} \qquad (11.196)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) обсягу реалізації продукції:

$$\Delta ФР_{iq} = (q_{1i} - q_{0i}) \times (p_{0i} - z_{0i}) \div 1000 \text{ ;} \qquad (11.197)$$

2) середньої ціни реалізації:

$$\Delta ФР_{ip} = (p_{1i} - p_{0i}) \times q_{1i} \div 1000 \text{ ;} \qquad (11.198)$$

3) повної собівартості одиниці реалізованої продукції:

$$\Delta ФР_{iz} = -(z_{1i} - z_{0i}) \times q_{1i} \div 1000 \text{ .} \qquad (11.199)$$

Перевірка розрахунку:

$$\Delta ФР_i = \Delta ФР_{iq} + \Delta ФР_{ip} + \Delta ФР_{iz} \text{ .} \qquad (11.200)$$

Розрахунки проводяться у табл. 11.12.

Таблиця 11.12

Факторний аналіз фінансових результатів від реалізації продукції

Продукція	Обсяг реалізації продукції у фізичній масі, ц			Середня ціна реалізації 1 ц, грн			Повна собівартість 1 ц реалізованої продукції, грн		
	базовий рік	звітний рік	відхилення (+,–)	базовий рік	звітний рік	відхилення (+,–)	базовий рік	звітний рік	відхилення (+,–)
	1	2	3=2–1	4	5	6=5–4	7	8	9=8–7
Зерно	90901	32602	-58299	73,81	93,80	+19,99	65,04	107,51	+42,47
Цукрові буряки	42517	120636	+78119	24,58	39,35	+14,77	26,13	32,01	+5,88
Молоко	51451	55284	+3833	165,09	293,49	+128,40	157,30	215,37	+58,07
Усього	×	×	×	×	×	×	×	×	×

Продовж. табл. 11.12

Продукція	Прибуток, збиток (–), тис. грн		Зміна (+,–) фінансового результату, тис. грн			
	базовий рік	звітний рік	загальна	у т.ч. за рахунок факторів		
				обсягу	ціни	собівартості
	10	11	12=11–10	13=3×(4––7)÷1000	14=6×2÷1000	15= –9×2÷1000
Зерно	797,4	-447,1	-1244,5	-511,3	+651,6	-1384,8
Цукрові буряки	-66,0	885,0	+951,0	-121,2	+1781,6	-709,4
Молоко	401,0	4318,9	+3917,9	+29,8	+7098,4	-3210,3
Усього	1132,4	4756,8	+3624,4	-602,7	+9531,6	-5304,5

У звітному році порівняно з базовим фінансовий результат від реалізації зерна зменшився на 1244,5 тис. грн: із 797,4 тис. грн прибутку до 447,1 тис. грн збитку. Унаслідок скорочення обсягу реалізації продукції у фізичній масі на 58299 ц фінансовий результат зменшився на 511,3 тис. грн. За рахунок підвищення середньої ціни реалізації 1 ц на 19,99 грн фінансовий результат збільшився на 651,6 тис. грн, а у зв'язку з підвищенням повної собівартості 1 ц реалізованої продукції на 42,47 грн фінансовий результат зменшився на 1384,8 тис. грн. Отже, головний вплив на зменшення фінансового результату від реалізації зерна мало підвищення собівартості одиниці продукції.

Фінансовий результат від реалізації цукрових буряків у звітному році порівняно з базовим збільшився на 951,0 тис. грн: із 66,0 тис. грн збитку до 885,0 тис. грн прибутку. Оскільки в базовому році продукція була збитковою, то зростання обсягу реалізації продукції у фізичній масі на 78119 ц зумовило зменшення фінансового результату на 121,2 тис. грн. Завдяки підвищенню середньої ціни реалізації 1 ц на 14,77 грн фінансовий результат збільшився на 1781,6 тис. грн. Разом із тим підвищення повної собівартості 1 ц реалізованої продукції на 5,88 грн зменшило фінансовий результат на 709,4 тис. грн. Отже, єдиним фактором збільшення фінансового результату від реалізації цукрових буряків стало підвищення середньої ціни реалізації.

У звітному році порівняно з базовим прибуток від реалізації молока збільшився на 3917,9 тис. грн, що пояснюється впливом таких факторів. За рахунок збільшення обсягу реалізації продукції у фізичній масі на 3833 ц і підвищення середньої ціни реалізації 1 ц на 128,40 грн прибуток збільшився відповідно на 29,8 і 7098,4 тис. грн. Унаслідок підвищення повної собівартості 1 ц реалізованої продукції на 58,07 грн прибуток зменшився на 3210,3 тис. грн. Таким чином, головним фактором збільшення прибутку від реалізації молока є підвищення середньої ціни реалізації.

У цілому за трьома видами продукції прибуток збільшився на

3624,4 тис. грн. Унаслідок скорочення обсягів реалізації продукції та підвищення повної собівартості одиниці продукції прибуток зменшився відповідно на 602,7 і 5304,5 тис. грн., а за рахунок підвищення середніх цін реалізації прибуток збільшився на 9531,6 тис. грн. Отже, голову роль у збільшенні прибутку відіграв ціновий фактор.

Завдання 11.9

За допомогою способу ланцюгових підстановок визначте вплив чотирьох факторів на зміну прибутку від реалізації одного виду продукції (маржинальний аналіз). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 50-сг «Основні економічні показники роботи сільськогосподарських підприємств» за два роки.

Методика виконання

Заповнюється таблиця вихідної інформації та розрахункових показників (табл. 11.13).

Таблиця 11.13

Вихідна інформація для факторного аналізу прибутку від реалізації молока (назва продукції)

№ з/п	Показник	Умовне позначення	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)	
					абсолютне	відносне, %
А	Б	В	1	2	3=2–1	4=3÷1 ×100
1.	Обсяг реалізації продукції у фізичній масі, ц	*q*	51451	55284	+3833	+7,4
2.	Чистий дохід (виручка), тис. грн	*ВР*	8494,3	16225,5	+7731,2	+91,0
3.	Повна собівартість реалізованої продукції, тис. грн	*С*	8093,3	11906,6	+3813,3	+47,1
	у тому числі[1]: а) змінні витрати	*ЗВ*	6312,8	9644,3	+3331,5	+52,8
	б) постійні витрати	*ПВ*	1780,5	2262,3	+481,8	+27,1
4.	Середня ціна реалізації 1 ц, грн (п.2÷п.1×1000)	*р*	165,09	293,49	+128,40	+77,8
5.	Рівень змінних витрат на 1 ц реалізованої продукції, грн (п.3а÷п.1×1000)	z^3	122,70	174,45	+51,75	+42,2
6.	Маржинальний дохід, тис. грн (п.2–п.3а)	*МД*	2181,5	6581,2	+4399,7	у 3,0 р. б.
7.	Маржинальний дохід від реалізації 1 ц продукції, грн (п.6÷п.1×1000, або п.4–п.5)	*d*	42,39	119,04	+76,65	у 2,8 р. б.
8.	Прибуток, тис. грн (п.2–п.3)	*П*	401,0	4318,9	+3917,9	у 10,8 р. б.

1. Поділ витрат на змінні та постійні здійснюється за даними управлінського бухгалтерського обліку. У розрахунках береться структура повної собівартості в базовому році: змінні витрати – 78 %, постійні витрати – 22 %; у звітному році: змінні витрати – 81 %, постійні витрати – 19 %.

Модель факторного аналізу прибутку від реалізації продукції (маржинальний аналіз):

$$П = ВР – С = ВР – (ЗВ + ПВ) = q \times p – q \times z^3 - ПВ = q \times (p – z^3) - ПВ. \quad (11.201)$$

Отже, на зміну прибутку від реалізації продукції під час проведення маржинального аналізу впливають чотири фактори:

1) обсяг реалізації продукції;

2) середня ціна реалізації;

3) рівень змінних витрат на одиницю реалізованої продукції;

4) постійні витрати.

За даними табл. 11.13 розраховують умовні показники прибутку, тис. грн:

$$П_{УМ1} = (q_1 \times (p_0 – z^3_0)) \div 1000 – ПВ_0 ; \quad (11.202)$$

$П_{УМ1} = (55284 \times (165{,}09 – 122{,}70)) \div 1000 – 1780{,}5 = 563{,}1;$

$$П_{УМ2} = (q_1 \times (p_1 – z^3_0)) \div 1000 – ПВ_0 ; \quad (11.203)$$

$П_{УМ2} = (55284 \times (293{,}49 – 122{,}70)) \div 1000 – 1780{,}5 = 7661{,}5;$

$$П_{УМ3} = (q_1 \times (p_1 – z^3_1)) \div 1000 – ПВ_0 ; \quad (11.204)$$

$П_{УМ3} = (55284 \times (293{,}49 – 174{,}45)) \div 1000 – 1780{,}5 = 4800{,}7.$

Загальна зміна (+,–) прибутку, тис. грн:

$$\Delta П = П_1 – П_0 ; \quad (11.205)$$

$\Delta П = 4318{,}9 – 401{,}0 = +3917{,}9,$

у тому числі за рахунок факторів:

1) обсягу реалізації продукції:

$$\Delta П_q = П_{УМ1} – П_0 ; \quad (11.206)$$

$\Delta П_q = 563{,}1 – 401{,}0 = +162{,}1;$

2) середньої ціни реалізації:

$$\Delta П_p = П_{УМ2} – П_{УМ1} ; \quad (11.207)$$

$\Delta П_p = 7661{,}5 – 563{,}1 = +7098{,}4;$

3) рівня змінних витрат на одиницю реалізованої продукції:

$$\Delta П_{z^3} = П_{УМ3} – П_{УМ2} ; \quad (11.208)$$

$\Delta П_{z^3} = 4800{,}7 – 7661{,}5 = -2860{,}8;$

4) постійних витрат:

$$\Delta П_{ПВ} = П_1 – П_{УМ3} ; \quad (11.209)$$

$\Delta П_{ПВ} = 4318{,}9 – 4800{,}7 = -481{,}8.$

Перевірка розрахунку:

$$\Delta П = \Delta П_q + \Delta П_p + \Delta П_{z^3} + \Delta П_{ПВ} ; \quad (11.210)$$

$\Delta П = +162{,}1+7098{,}4-2860{,}8-481{,}8 = +3917{,}9.$

За результатами чотирифакторного маржинального аналізу прибуток від реалізації молока в звітному році порівняно з базовим збільшився на 3917,9 тис. грн, що становить 10,8 раза. За рахунок зростання обсягу реалі-

зації продукції у фізичній масі на 3833 ц (7,4 %) і підвищення середньої ціни реалізації 1 ц на 128,40 грн (77,8 %) прибуток збільшився відповідно на 162,1 і 7098,4 тис. грн. Водночас унаслідок підвищення рівня змінних витрат на 1 ц реалізованої продукції на 51,75 грн (42,2 %) і збільшення постійних витрат на 481,8 тис. грн (27,1 %) прибуток зменшився відповідно на 2860,8 і 481,8 тис. грн. Отже, головним фактором збільшення прибутку від реалізації молока стало підвищення середньої ціни реалізації.

Результати виконаних розрахунків порівнюються у табл. 11.14 з результатами трифакторного аналізу фінансового результату від реалізації продукції (завдання 11.8, табл. 11.12).

Таблиця 11.14

Порівняння результатів факторного аналізу фінансового результату від реалізації продукції, тис. грн

Показник	Трифакторний аналіз	Чотирифакторний аналіз
Загальна зміна (+,–) фінансового результату	+3917,9	+3917,9
у тому числі за рахунок факторів:		
- обсягу реалізації продукції	+29,8	+162,1
- середньої ціни реалізації	+7098,4	+7098,4
- повної собівартості одиниці реалізованої продукції	-3210,3	×
- рівня змінних витрат на одиницю реалізованої продукції	×	-2860,8
- постійних витрат	×	-481,8

Отже, під час проведення три- і чотирифакторного аналізу фінансового результату від реалізації продукції збігаються результати впливу фактора середньої ціни реалізації.

3. Розрахунок і факторний аналіз беззбиткового обсягу реалізації продукції

Завдання 11.10

1. Проведіть розрахунок і проаналізуйте динаміку показників беззбитковості реалізації продукції (табл. 11.15).

2. За допомогою способу ланцюгових підстановок визначте вплив факторів на зміну беззбиткового обсягу реалізації продукції. Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 50-сг «Основні економічні показники роботи сільськогосподарських підприємств» за два роки.

Методика виконання

1. Показники беззбитковості реалізації продукції розраховують за формулами (11.38–11.43) з використанням інформації табл. 11.13.

Таблиця 11.15

Аналіз показників беззбитковості реалізації молока (назва продукції)

№ з/п	Показник	Умовне позначення	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)	
					абсолютне	відносне, %
А	Б	В	1	2	3=2–1	4=3÷1 ×100
1.	Обсяг реалізації продукції у фізичній масі, ц	q	51451	55284	+3833	+7,4
2.	Чистий дохід (виручка), тис. грн	*ВР*	8494,3	16225,5	+7731,2	+91,0
3.	Повна собівартість реалізованої продукції, тис. грн	*С*	8093,3	11906,6	+3813,3	+47,1
	у тому числі: а) змінні витрати	*ЗВ*	6312,8	9644,3	+3331,5	+52,8
	б) постійні витрати	*ПВ*	1780,5	2262,3	+481,8	+27,1
4.	Прибуток, тис. грн (п.2–п.3)	*П*	401,0	4318,9	+3917,9	у 10,8 р. б.
5.	Середня ціна реалізації 1 ц, грн (п.2÷п.1×1000)	p	165,09	293,49	+128,40	+77,8
6.	Рівень змінних витрат на 1 ц реалізованої продукції, грн (п.3а÷п.1×1000)	z^3	122,70	174,45	+51,75	+42,2
7.	Маржинальний дохід від реалізації 1 ц продукції, грн (п.5–п.6)	d	42,39	119,04	+76,65	у 2,8 р. б.
8.	Беззбитковий обсяг реалізації продукції у фізичній масі, ц (п.3б×1000÷п.7)	$q_Б$	42003	19005	-22998	-54,8
9.	У % до фактичного обсягу реалізації (п.8÷п.1×100)	-	81,6	34,4	-47,2	×
10.	Граничні постійні витрати, тис. грн (п.1×п.7÷1000)	*ПВБ*	2181,0	6581,0	+4400,0	у 3,0 р. б.
11.	У % до фактичних постійних витрат (п.10÷п.3б×100)	-	122,5	290,9	+168,4	×
12.	Гранична середня ціна реалізації 1 ц, грн (п.3б×1000÷п.1 + п.6)	$p_Б$	157,31	215,37	+58,06	+36,9
13.	У % до фактичної ціни (п.12÷п.5×100)	-	95,3	73,4	-21,9	×
14.	Поріг рентабельності, тис. грн (п.8×п.5÷1000)	*ПР*	6934,3	5577,8	-1356,5	-19,6
15.	У % до фактичного чистого доходу (п.14÷п.2×100)	-	81,6	34,4	-47,2	×
16.	Запас фінансової стійкості, % ((п.2–п.14)÷п.2×100)	*ЗФС*	18,4	65,6	+47,2	×

2. Модель факторного аналізу беззбиткового обсягу реалізації продукції:

$$q_{Б} = \frac{ПВ}{d} = \frac{ПВ}{p - z^{з}} \ . \qquad (11.211)$$

Отже, на зміну беззбиткового обсягу реалізації продукції впливають три фактори:

1) постійні витрати;
2) середня ціна реалізації;
3) рівень змінних витрат на одиницю реалізованої продукції.

За даними табл. 11.15 розраховують умовні показники беззбиткового обсягу реалізації продукції, ц:

$$q_{Б_{УМ1}} = \frac{ПВ_1 \times 1000}{p_0 - z_0^{з}} \ ; \qquad (11.212)$$

$$q_{Áóä\,1} = \frac{22623 \times 1000}{165{,}09 - 122{,}70} = 53369 \ ;$$

$$q_{Б_{УМ2}} = \frac{ПВ_1 \times 1000}{p_1 - z_0^{з}} \ ; \qquad (11.213)$$

$$q_{Áóä\,2} = \frac{22623 \times 1000}{293{,}49 - 122{,}70} = 13246 \ .$$

Загальна зміна (+,–) беззбиткового обсягу реалізації продукції, ц:

$$\Delta q_{Б} = q_{Б_1} - q_{Б_0} \ ; \qquad (11.214)$$

$\Delta q_Б = 19005 - 42003 = -22998$,

у тому числі за рахунок факторів:

1) постійних витрат:

$$\Delta q_{Б_{ПВ}} = q_{Б_{УМ\,1}} - q_{Б_0} \ ; \qquad (11.215)$$

$\Delta q_{БПВ} = 53369 - 42003 = +11366$;

2) середньої ціни реалізації:

$$\Delta q_{Б_Р} = q_{Б_{УМ\,2}} - q_{Б_{УМ\,1}} \ ; \qquad (11.216)$$

$\Delta q_{Бр} = 13246 - 53369 = -40123$;

3) рівня змінних витрат на одиницю реалізованої продукції:

$$\Delta q_{Б_{z^{з}}} = q_{Б_1} - q_{Б_{УМ\,2}} \ ; \qquad (11.217)$$

$\Delta q_{Бz}{}^{з} = 19005 - 13246 = +5759$.

Перевірка розрахунку:

$$\Delta q_{Б} = \Delta q_{Б_{ПВ}} + \Delta q_{Б_Р} + \Delta q_{Б_{z^{з}}} \ ; \qquad (11.218)$$

$\Delta q_Б = +11366\text{-}40123\text{+}5759 = -22998$.

За даними табл. 11.15 у звітному році порівняно з базовим беззбитковий обсяг реалізації молока зменшився на 22998 ц, або 54,8 %, а його частка у фактичному обсязі реалізації знизилася з 81,6 до 34,4 %. Це пов'язано з тим, що обсяг реалізації зерна у фізичній масі збільшився на 7,4 %.

Унаслідок зростання постійних витрат на 481,8 тис. грн (27,1 %) і підвищення рівня змінних витрат на 1 ц реалізованої продукції на

51,75 грн (42,2 %) беззбитковий обсяг реалізації молока збільшився відповідно на 11366 і 5759 ц. За рахунок підвищення середньої ціни реалізації 1 ц на 128,40 грн (77,8 %) беззбитковий обсяг реалізації зменшився на 40123 ц. Таким чином, найбільший вплив на динаміку беззбиткового обсягу реалізації мав ціновий фактор.

Щодо інших показників беззбитковості, то граничні (або максимально допустимі) постійні витрати в звітному році у 2,9 раза перевищували фактичні постійні витрати. Гранична (або мінімально необхідна) середня ціна реалізації 1 ц у звітному році становила 73,4 % від фактичної ціни.

Поріг рентабельності, що є вартісним показником беззбитковості продукції, зменшився на 1356,5 тис. грн (19,6 %), а його частка у фактичному чистому доході знизилася з 81,6 до 34,4 % (аналогічна динаміці показника 9 табл. 11.15). Запас фінансової стійкості характеризує максимально допустимий відсоток зменшення чистого доходу (виручки) доти, доки продукція залишатиметься беззбитковою. Зважаючи на його суттєве підвищення (з 18,4 до 65,6 %), можна зробити висновок про низьку ймовірність втрати прибутковості реалізації молока.

Отже, в цілому динаміка показників беззбитковості реалізації молока є позитивною, а галузь молочного скотарства залишається фінансово стійкою з погляду прибутковості реалізації продукції.

4. Аналіз рентабельності підприємства за системою показників

Завдання 11.11

За методикою, наведеною в табл. 11.3, проведіть розрахунок і проаналізуйте динаміку показників рентабельності та окупності (табл. 11.16). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за два роки.

Методика виконання

За даними табл. 11.16 підприємство має позитивну динаміку всіх показників рентабельності витрат. Так, спостерігається підвищення показників, які характеризують прибутковість основної, операційної та в цілому господарської діяльності підприємства. Якщо в базовому році на 1 грн операційних витрат і витрат господарської діяльності було одержано 28,3 і 23,9 коп. відповідного прибутку, то в звітному році ці показники збільшилися до 34,6 і 31,0 коп. Такі зміни пояснюються випереджальним зростанням фінансових результатів порівняно зі зростанням витрат.

Позитивною є також динаміка більшості показників окупності витрат, серед яких зменшився лише коефіцієнт окупності витрат на збут із 42,0 до 37,0. Збільшення значень інших коефіцієнтів окупності витрат свідчить про зростання рівня окупності виробничих, операційних та адміністративних витрат.

Таблиця 11.16

Показники рентабельності та окупності

Показник	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)
Показники рентабельності та окупності витрат (витратні показники)			
Рентабельність (збитковість) виробничих витрат, %	25,2	35,7	+10,5
Рентабельність (збитковість) операційних витрат, %	28,3	34,6	+6,3
Загальна рентабельність (збитковість) витрат господарської діяльності, %	23,9	31,0	+7,1
Чиста рентабельність (збитковість) витрат господарської діяльності, %	23,9	31,0	+7,1
Коефіцієнт окупності виробничих витрат	1,252	1,357	+0,105
Коефіцієнт окупності операційних витрат	1,283	1,346	+0,063
Коефіцієнт окупності адміністративних витрат	23,0	26,2	+3,2
Коефіцієнт окупності витрат на збут	42,0	37,0	-5,0
Показники рентабельності реалізованої продукції (дохідні показники)			
Рентабельність (збитковість) продажу, %	20,1	26,3	+6,2
Рентабельність (збитковість) доходу від операційної діяльності, %	22,1	25,7	+3,6
Показники рентабельності та окупності капіталу (активів)			
Загальна рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, %	11,4	16,3	+4,9
Чиста рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, %	11,4	16,3	+4,9
Загальна рентабельність (збитковість) власного капіталу, %	12,2	17,1	+4,9
Чиста рентабельність (збитковість) власного капіталу, %	12,2	17,1	+4,9
Загальна рентабельність (збитковість) основних засобів і запасів, %	14,9	20,7	+5,8
Чиста рентабельність (збитковість) основних засобів і запасів, %	14,9	20,7	+5,8
Коефіцієнт окупності сукупного капіталу	0,512	0,622	+0,110
Коефіцієнт окупності власного капіталу	0,547	0,654	+0,107
Період окупності сукупного капіталу, років	8,8	6,1	-2,7
Період окупності власного капіталу, років	8,2	5,8	-2,4

Спостерігається також збільшення показників рентабельності реалізованої продукції і рентабельності капіталу (активів). Наприклад, рентабельність продажу підвищилася на 6,2 в. п. (із 20,1 до 26,3 %), загальна і чиста рентабельність сукупного капіталу – на 4,9 в. п. (із 11,4 до 16,3 %). Значення показників загальної і чистої рентабельності збігаються у зв'язку з відсутністю витрат з податку на прибуток.

Період окупності сукупного капіталу зменшився з 8,8 до 6,1 року, а власного капіталу – з 8,2 до 7,4 року.

Умовою позитивної динаміки значень показників рентабельності та окупності є випереджальне зростання результативних показників доходів і фінансових результатів порівняно зі зростанням витрат і капіталу (активів).

5. Факторний аналіз показників рентабельності

Завдання 11.12

За допомогою способу ланцюгових підстановок визначте вплив факторів на зміну показників:

1) рентабельності (збитковості) продукції (табл. 11.17);

2) рентабельності (збитковості) продажу (табл. 11.18).

Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 50-сг «Основні економічні показники роботи сільськогосподарських підприємств» за два роки, табл. 11.12.

Методика виконання

Умовні позначення показників наведено в завданні 11.8.

1. Модель факторного аналізу рентабельності (збитковості) продукції:

$$P_i = \frac{ФP_i}{C_i} \times 100 = \frac{q_i \times (p_i - z_i)}{q_i \times z_i} \times 100 = \frac{p_i - z_i}{z_i} \times 100. \qquad (11.219)$$

Отже, на зміну рентабельності (збитковості) продукції впливають два фактори:

1) середня ціна реалізації;

2) повна собівартість одиниці реалізованої продукції.

Умовний показник рентабельності (збитковості) продукції, %:

$$P_{УМi} = \frac{p_{1i} - z_{0i}}{z_{0i}} \times 100. \qquad (11.220)$$

Загальна зміна (+,–) рентабельності (збитковості) *i*-го виду продукції, в. п.:

$$\Delta P_i = P_{1i} - P_{0i}, \qquad (11.221)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) середньої ціни реалізації:

$$\Delta P_{ip} = P_{УМi} - P_{0i}; \qquad (11.222)$$

2) повної собівартості одиниці реалізованої продукції:

$$\Delta P_{iz} = P_{1i} - P_{УМi}. \qquad (11.223)$$

Перевірка розрахунку:

$$\Delta P_i = \Delta P_{ip} + \Delta P_{iz}. \qquad (11.224)$$

За даними табл. 11.17 рентабельність зерна знизилася з 13,5 % у базовому році до 12,8 % збитковості у звітному, тобто на 26,3 в. п. За рахунок підвищення середньої ціни реалізації 1 ц на 19,99 грн, або 27,1 %, рен-

Таблиця 11.17

Факторний аналіз рентабельності (збитковості) продукції

Продукція	Середня ціна реалізації 1 ц, грн		Повна собівартість 1 ц реалізованої продукції, грн	
	базовий рік	звітний рік	базовий рік	звітний рік
	1	2	3	4
Зерно	73,81	93,80	65,04	107,51
Цукрові буряки	24,58	39,35	26,13	32,01
Молоко	165,09	293,49	157,30	215,37

Продовж. табл. 11.17

Продукція	Рентабельність (збитковість) продукції, %			Зміна (+,–) рентабельності (збитковості) продукції, в. п.		
	базовий рік	умовний показник	звітний рік	загальна	у т.ч. за рахунок факторів	
					ціни	собівартості
	5	6	7	8=7–5	9=6–5	10=7–6
Зерно	13,5	44,2	-12,8	-26,3	+30,7	-57,0
Цукрові буряки	-5,9	50,6	22,9	+28,8	+56,5	-27,7
Молоко	5,0	86,6	36,3	+31,3	+81,6	-50,3

табельність продукції зросла на 30,7 в. п. Разом із тим унаслідок підвищення повної собівартості 1 ц реалізованої продукції на 42,77 грн, або 65,3 %, рентабельність знизилася на 57,0 в. п. Отже, єдиний фактор зниження рентабельності зерна – підвищення собівартості одиниці продукції.

Що стосується цукрових буряків, то збитковість продукції в базовому році становила 5,9 %, а в звітному році – рентабельність 22,9 %, тобто показник зріс на 28,8 в. п. Підвищення середньої ціни реалізації 1 ц на 14,77 грн, або 60,1 %, забезпечило зростання рентабельності продукції на 56,5 в. п. Водночас унаслідок підвищення повної собівартості 1 ц реалізованої продукції на 5,08 грн, або 22,5 %, рентабельність знизилася на 27,7 в. п.

Рентабельність молока підвищилася з 5,0 % у базовому році до 36,3 % у звітному, що становить 31,3 в. п. За рахунок підвищення середньої ціни реалізації 1 ц на 128,40 грн (77,8 %) рентабельність молока зросла на 81,6 в. п. Підвищення повної собівартості 1 ц реалізованої продукції на 58,07 грн (36,9 %) зумовило зниження рентабельності на 50,3 в. п. Отже, єдиним фактором позитивної динаміки рентабельності молока стало підвищення середньої ціни реалізації.

2. Модель факторного аналізу рентабельності (збитковості) продажу:

$$РП_i = \frac{ФР_i}{ВР_i} \times 100 = \frac{q_i \times (p_i - z_i)}{q_i \times p_i} \times 100 = \frac{p_i - z_i}{p_i} \times 100. \qquad (11.225)$$

Отже, на зміну рентабельності (збитковості) продажу впливають два фактори:

1) середня ціна реалізації;

2) повна собівартість одиниці реалізованої продукції.

Умовний показник рентабельності (збитковості) продажу, %:

$$РП_{УМi} = \frac{p_{1i} - z_{0i}}{p_{1i}} \times 100. \quad (11.226)$$

Загальна зміна (+,–) рентабельності (збитковості) продажу *i*-го виду продукції, в. п.:

$$\Delta P_i = РП_{1i} - РП_{0i}, \quad (11.227)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) середньої ціни реалізації:

$$\Delta РП_{ip} = РП_{УМi} - РП_{0i}; \quad (11.228)$$

2) повної собівартості одиниці реалізованої продукції:

$$\Delta РП_{iz} = РП_{1i} - РП_{УМi}. \quad (11.229)$$

Перевірка розрахунку:

$$\Delta РП_i = \Delta РП_{ip} + \Delta РП_{iz}. \quad (11.230)$$

Таблиця 11.18

Факторний аналіз рентабельності (збитковості) продажу

Продукція	Середня ціна реалізації 1 ц, грн		Повна собівартість 1 ц реалізованої продукції, грн	
	базовий рік	звітний рік	базовий рік	звітний рік
	1	2	3	4
Зерно	73,81	93,80	65,04	107,51
Цукрові буряки	24,58	39,35	26,13	32,01
Молоко	165,09	293,49	157,30	215,37

Продовж. табл. 11.18

Продукція	Рентабельність (збитковість) продажу, %			Зміна (+,–) рентабельності (збитковості) продажу, в. п.		
	базовий рік	умовний показник	звітний рік	загальна	у т.ч. за рахунок факторів	
					ціни	собівартості
	5	6	7	8=7–5	9=6–5	10=7–6
Зерно	11,9	30,7	-14,6	-26,5	+18,8	-45,3
Цукрові буряки	-6,3	33,6	18,7	+25,0	+39,9	-14,9
Молоко	4,7	46,4	26,6	+21,9	+41,7	-19,8

За даними табл. 11.18 рентабельність продажу зерна, що характеризує цінову конкурентоспроможність продукції, знизилася з 11,9 % рентабельності у базовому році до 14,6 % збитковості у звітному році, тобто на 26,5 в. п. За рахунок підвищення середньої ціни реалізації 1 ц на 19,99 грн, або 27,1 %, рентабельність продажу продукції зросла на 18,8 в. п. Разом із тим унаслідок підвищення повної собівартості 1 ц реалізованої продукції

на 42,47 грн, або 65,3 %, рентабельність продажу знизилася на 45,3 в. п. Отже, єдиним фактором зниження рентабельності продажу зерна стало підвищення собівартості одиниці продукції.

Протилежною є динаміка рентабельності продажу цукрових буряків, яка зросла з 6,3 % збитковості у базовому році до 18,7 % рентабельності у звітному, тобто на 25,0 в. п. Підвищення середньої ціни реалізації 1 ц на 14,77 грн, або 60,1 %, забезпечило зростання рентабельності продажу продукції на 39,9 в. п. Водночас унаслідок підвищення повної собівартості 1 ц реалізованої продукції на 5,88 грн, або 22,5 %, рентабельність продажу знизилася на 14,9 в. п.

Рентабельність продажу молока підвищилася з 4,7 % у базовому році до 26,6% у звітному, що становить 21,9 в. п. За рахунок підвищення середньої ціни реалізації 1 ц на 128,40 грн (77,8 %) рентабельність продажу молока зросла на 41,7 в. п. Підвищення повної собівартості 1 ц реалізованої продукції на 58,07 грн (36,9 %) зумовило зниження рентабельності продажу на 19,8 в. п. Отже, єдиний фактор позитивної динаміки рентабельності продажу молока – підвищення середньої ціни реалізації.

Завдання 11.13

За допомогою способу ланцюгових підстановок визначте вплив факторів на зміну показника загальної рентабельності (збитковості) сукупного капіталу. Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за два роки, табл. 11.3.

Методика виконання

Модель факторного аналізу показника загальної рентабельності (збитковості) сукупного капіталу – формула (11.86). Порядок визначення показників 1-3 табл. 11.19 наведено в табл. 11.3.

За даними табл. 11.19 розраховують умовний показник загальної рентабельності (збитковості) сукупного капіталу, %:

$$РК_{УМ} = РР_1 \times КОК_0; \quad (11.231)$$

$РК_{УМ} = 26,2 \times 0,512 = 13,4,$

Загальна зміна (+,–) загальної рентабельності (збитковості) сукупного капіталу, в. п.:

$$\Delta РК = РК_1 - РК_0, \quad (11.232)$$

$\Delta РК = 16,3 - 11,4 = +4,9,$

у тому числі за рахунок факторів:

1) рентабельності (збитковості) реалізації:

$$\Delta РК_{РР} = РК_{УМ} - РК_0; \quad (11.233)$$

$\Delta РК_{РР} = 13,4 - 11,4 = +2,0;$

2) коефіцієнта обертання капіталу:

$$\Delta РК_{КОК} = РК_1 - РК_{УМ}; \quad (11.234)$$

$\Delta РК_{КОК} = 16,3 - 13,4 = +2,9.$

Таблиця 11.19

Вихідна інформація для факторного аналізу загальної рентабельності (збитковості) сукупного капіталу підприємства

№ з/п	Показник	Умовне позначення	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)	
					абсолютне	відносне, %
А	Б	В	1	2	3=2–1	4=3÷1 ×100
1.	Фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток), тис. грн	*ФР*	6325	10086	+3761	+59,5
2.	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	*ЧД*	28429	38523	+10094	+35,5
3.	Середньорічна вартість капіталу, тис. грн	*К*	55496	61973	+6477	+11,7
4.	Загальна рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, % (п.1÷п.3×100)	*РК*	11,4	16,3	+4,9	×
5.	Рентабельність (збитковість) реалізації, % (п.1÷п.2×100)	*РР*	22,2	26,2	+4,0	×
6.	Коефіцієнт обертання капіталу (п.2÷п.3)	*КОК*	0,512	0,622	+0,110	+21,5

Перевірка розрахунку:

$$\Delta РК = \Delta РК_{РР} + \Delta РК_{КОК}; \qquad (11.235)$$

ΔРК = +2,0+2,9 = +4,9.

Підвищення загальної рентабельності сукупного капіталу з 11,4 % у базовому році до 16,3 % у звітному, тобто на 4,9 в. п., пояснюється впливом таких факторів. За рахунок збільшення показника рентабельності реалізації на 4,0 в. п. загальна рентабельність сукупного капіталу зросла на 2,0 в. п. Збільшення коефіцієнта обертання капіталу на 0,110 (21,5 %) забезпечило підвищення загальної рентабельності сукупного капіталу на 2,9 в п. Таким чином, підвищення прибутковості реалізації продукції та прискорення обертання капіталу мали позитивний вплив на ефективність використання сукупного капіталу.

Завдання 11.14

За допомогою способу ланцюгових підстановок визначте вплив факторів на зміну показника загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу. Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)»,

форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за два роки, табл. 11.3.

Методика виконання

Модель факторного аналізу показника загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу – формула (11.93). Порядок визначення показників 1-4 табл. 11.20 наведено в табл. 11.3.

Середньорічна вартість оборотних активів (*ОА*) – форма № 1: (ряд. 1195, гр.3+ряд. 1195, гр.4)÷2.

Середньорічна величина поточних зобов'язань і забезпечень (*ПЗ*) – форма № 1: (ряд. 1695, гр.3+ряд. 1695, гр.4)÷2.

Таблиця 11.20

Вихідна інформація для факторного аналізу загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу підприємства

№ з/п	Показник	Умовне позначення	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)	
					абсолютне	відносне, %
А	Б	В	1	2	3=2–1	4=3÷1 ×100
1.	Фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток), тис. грн	*ФР*	6325	10086	+3761	+59,5
2.	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	*ЧД*	28429	38523	+10094	+35,5
3.	Середньорічна вартість капіталу, тис. грн	*К*	55496	61973	+6477	+11,7
4.	Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн	*ВК*	51998	58873	+6875	+13,2
5.	Середньорічна вартість оборотних активів, тис. грн	*ОА*	30278	30038	-240	-0,8
6.	Середньорічна величина поточних зобов'язань і забезпечень, тис. грн	*ПЗ*	2581	2548	-33	-1,3
7.	Загальна рентабельність (збитковість) власного капіталу, % (п.1÷п.4×100)	*РВК*	12,2	17,1	+4,9	×
8.	Рентабельність (збитковість) реалізації, % (п.1÷п.2×100)	*РР*	22,2	26,2	+4,0	×
9.	Коефіцієнт обертання оборотних активів (п.2÷п.5)	*КОА*	0,939	1,282	+0,343	+36,5

Продовж. табл. 11.20

А	Б	В	1	2	3	4
10.	Коефіцієнт загальної ліквідності (п.5÷п.6)	*КЗЛ*	11,731	11,789	+0,058	+0,5
11.	Частка (коефіцієнт) поточних зобов'язань і забезпечень у капіталі (п.6÷п.3)	*Ч*^{З}	0,047	0,041	-0,006	-12,8
12.	Коефіцієнт фінансової залежності (п.3÷п.4)	*КФЗ*	1,067	1,053	-0,014	-1,3

За даними табл. 11.20 розраховують умовні показники загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу, %:

$$\text{РВК}_{\text{УМ1}} = 26{,}2\times 0{,}939\times 11{,}731\times 0{,}047\times 1{,}067 = 14{,}5; \quad (11.236)$$

$$\text{РВК}_{\text{УМ2}} = 26{,}2\times 1{,}282\times 11{,}731\times 0{,}047\times 1{,}067 = 19{,}8; \quad (11.237)$$

$$\text{РВК}_{\text{УМ3}} = 26{,}2\times 1{,}282\times 11{,}789\times 0{,}047\times 1{,}067 = 19{,}9; \quad (11.238)$$

$$\text{РВК}_{\text{УМ4}} = 26{,}2\times 1{,}282\times 11{,}789\times 0{,}041\times 1{,}067 = 17{,}3. \quad (11.239)$$

Загальна зміна (+,–) загальної рентабельності (збитковості) власного капіталу, в. п.:

$$\Delta РВК = РВК_1 - РВК_0; \quad (11.240)$$

ΔРВК = 17,1 – 12,2 = +4,9,

у тому числі за рахунок факторів:

1) рентабельності (збитковості) реалізації:

$$\Delta РВК_{РР} = РВК_{УМ1} - РВК_0; \quad (11.241)$$

$\Delta\text{РВК}_{\text{РР}}$ = 14,5 – 12,2 = +2,3;

2) коефіцієнта обертання оборотних активів:

$$\Delta РВК_{КОА} = РВК_{УМ2} - РВК_{УМ1}; \quad (11.242)$$

$\Delta\text{РВК}_{\text{КОА}}$ = 19,8 – 14,5 = +5,3;

3) коефіцієнта загальної ліквідності:

$$\Delta РВК_{КЗЛ} = РВК_{УМ3} - РВК_{УМ2}; \quad (11.243)$$

$\Delta\text{РВК}_{\text{КЗЛ}}$ = 19,9 – 19,8 = +0,1;

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

$$\Delta ДАЄ_{\times}{}^{Ч} = ДАЄ_{ОІ\ 4} - ДАЄ_{ОІ\ 3}; \quad (11.244)$$

$\Delta\text{РВК}_{\text{ч}}{}^{3}$ = 17,3 – 19,9 = -2,6;

5) коефіцієнта фінансової залежності:

$$\Delta РВК_{КФЗ} = РВК_1 - РВК_{УМ4}; \quad (11.245)$$

$\Delta\text{РВК}_{\text{КФЗ}}$ = 17,1 – 17,3 = -0,2.

Перевірка розрахунку:

$$\Delta ДАЄ = \Delta ДАЄ_{ДД} + \Delta ДАЄ_{ЄІА} + \Delta ДАЄ_{ЄЧЛ} + \Delta ДАЄ_{\times Ч} + \Delta ДАЄ_{ЄФЧ}; \quad (11.246)$$

ΔРВК = +2,3+5,3+0,1-2,6-0,2 = +4,9.

Загальна рентабельність власного капіталу підвищилася з 12,2 % у базовому році до 17,1 % у звітному, тобто на 4,9 в. п. Позитивно вплинули на зміну результативного показника три фактори. За рахунок підвищення рентабельності реалізації на 4,0 в. п. та зростання коефіцієнтів обертання оборотних активів і загальної ліквідності на 0,343 (36,5 %) і 0,058 (0,5 %) загальна рентабельність власного капіталу збільшилася відповідно на 2,3, 5,3 і 0,1 в. п.

Зменшення частки поточних зобов'язань і забезпечень у капіталі на 0,6 в. п. і коефіцієнта фінансової залежності на 0,014 (1,3 %) зумовило зниження загальної рентабельності власного капіталу відповідно на 2,6 і 0,2 в. п. Таким чином, негативний вплив на зменшення показника загальної рентабельності власного капіталу мало скорочення частки поточних зобов'язань і забезпечень у капіталі (основний фактор) і зниження коефіцієнта фінансової залежності. Результати факторного аналізу показників рентабельності слід покласти в основу обґрунтування управлінських рішень щодо підвищення ефективності використання капіталу.

Завдання 11.15

За допомогою способу ланцюгових підстановок визначте вплив факторів на зміну показника загальної рентабельності (збитковості) основних засобів і запасів. Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за два роки, табл. 11.3.

Методика виконання

Модель факторного аналізу загальної рентабельності (збитковості) основних засобів і запасів – формула (11.106). Порядок визначення показників 1-2 табл. 11.21 наведено в табл. 11.3.

Середньорічна вартість основних засобів (*ОЗ*) – форма № 1: (ряд. 1010, гр.3+ряд. 1010, гр.4)÷2.

Середньорічна вартість запасів (*З*) – форма № 1: (ряд. 1100+1110, гр.3+ряд. 1100+1110, гр.4)÷2.

За даними табл. 11.21 розраховують умовні показники загальної рентабельності (збитковості) основних засобів і запасів, %:

$$ÐÎÇÇ_{óì\ 1} = \frac{ÐÄ_1}{ÊÎ_0 + ÊÇ_0}; \qquad (11.247)$$

$$ÐÎÇÇ_{óì\ 1} = \frac{26{,}2}{0{,}739 + 0{,}750} = 17{,}6;$$

$$ÐÎÇÇ_{óì\ 2} = \frac{ÐÄ_1}{ÊÎ_1 + ÊÇ_0}; \qquad (11.248)$$

$$ÐÎÇÇ_{óì\ 2} = \frac{26{,}2}{0{,}659 + 0{,}750} = 18{,}6.$$

Загальна зміна (+,–) загальної рентабельності (збитковості) основних засобів і запасів, в. п.:

Таблиця 11.21

Вихідна інформація для факторного аналізу загальної рентабельності (збитковості) основних засобів і запасів підприємства

№ з/п	Показник	Умовне позначення	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)	
					абсолютне	відносне,%
А	Б	В	1	2	3=2–1	4=3÷1 ×100
1.	Фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток), тис. грн	*ФР*	6325	10086	+3761	+59,5
2.	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	*ЧД*	28429	38523	+10094	+35,5
3.	Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн	*ОЗ*	21005	25403	+4398	+20,9
4.	Середньорічна вартість запасів, тис. грн	*З*	21331	23278	+1947	+9,1
5.	Загальна рентабельність (збитковість) основних засобів і запасів, % (п.1÷(п.3+п.4)×100)	*РОЗЗ*	14,9	20,7	+5,8	×
6.	Рентабельність (збитковість) реалізації, % (п.1÷п.2×100)	*РР*	22,2	26,2	+4,0	×
7.	Коефіцієнт фондомісткості продукції (п.3÷п.2)	*КФ*	0,739	0,659	-0,080	-10,8
8.	Коефіцієнт завантаженості запасів (п.4÷п.2)	*КЗ*	0,750	0,604	-0,146	-19,5

$$\Delta ÐÎÇÇ = ÐÎÇÇ_1 - ÐÎÇÇ_0; \qquad (11.249)$$

ΔРОЗЗ = 20,7 – 14,9 = +5,8,

у тому числі за рахунок факторів:

1) рентабельності (збитковості) реалізації:

$$\Delta ÐÎÇÇ_{ÐÐ} = ÐÎÇÇ_{ÓÌ\ 1} - ÐÎÇÇ_0; \qquad (11.250)$$

$ΔРОЗЗ_{РР}$ = 17,6 – 14,9 = +2,7;

2) коефіцієнта фондомісткості продукції:

$$\Delta ÐÎÇÇ_{ÊÔ} = ÐÎÇÇ_{ÓÌ\ 2} - ÐÎÇÇ_{ÓÌ\ 1}; \qquad (11.251)$$

$ΔРОЗЗ_{КФ}$ = 18,6 – 17,6 = +1,0;

3) коефіцієнта завантаженості запасів:

$$\Delta ÐÎÇÇ_{ÊÇ} = ÐÎÇÇ_1 - ÐÎÇÇ_{ÓÌ\ 2}; \qquad (11.252)$$

$ΔРОЗЗ_{КЗ}$ = 20,7 – 18,6 = +2,1.

Перевірка розрахунку:

$$\Delta ÐÎÇÇ = \Delta ÐÎÇÇ_{ÐÐ} + \Delta ÐÎÇÇ_{ÊÔ} + \Delta ÐÎÇÇ_{ÊÇ}; \qquad (11.253)$$

ΔРОЗЗ = +2,7+1,0+2,1 = +5,8.

Загальна рентабельність основних засобів і запасів підвищилася з

14,9 % у базовому році до 20,7 % у звітному, тобто на 5,8 в. п. Позитивний вплив на динаміку результативного показника мали всі фактори. За рахунок підвищення рентабельності реалізації на 4,0 в. п., зниження коефіцієнта фондомісткості продукції на 0,080 (10,8 %) і коефіцієнта завантаженості запасів на 0,146 (19,5 %) загальна рентабельність основних засобів і запасів зросла відповідно на 2,7, 1,0 і 2,1 в. п. Отже, основним фактором підвищення ефективності використання основних засобів і запасів стало збільшення рентабельності реалізації продукції.

Завдання 11.16

За допомогою способу абсолютних різниць визначте вплив факторів на зміну фінансового результату до оподаткування: прибутку (збитку). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за два роки, табл. 11.3.

Методика виконання

Модель факторного аналізу фінансового результату до оподаткування: прибутку (збитку):

$$\hat{O}Ð = \hat{E} \times Ð\hat{E} = \hat{E} \times Ð\hat{Ð} \times \hat{E}\hat{I}\hat{E} \quad , \qquad (11.254)$$

де *ФР* – фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток), тис. грн;

К – середньорічна вартість капіталу, тис. грн;

РК – загальна рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, коефіцієнт – відношення фінансового результату до оподаткування (*ФР*) до середньорічної вартості капіталу (*К*);

РР – рентабельність (збитковість) реалізації, коефіцієнт – відношення фінансового результату до оподаткування (*ФР*) до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (*ЧД*);

КОК – коефіцієнт обертання капіталу – відношення чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (*ЧД*) до середньорічної вартості капіталу (*К*).

Отже, на зміну фінансового результату до оподаткування (*ФР*) впливають три фактори:

1) середньорічна вартість капіталу (*К*);

2) рентабельність (збитковість) реалізації (*РР*);

3) коефіцієнт обертання капіталу (*КОК*).

Вплив факторів на зміну результативного показника розраховують за допомогою способу абсолютних різниць з використанням інформації табл. 11.22. Порядок визначення показників 1-3 табл. 11.22 наведено в табл. 11.3.

Загальна зміна (+,–) фінансового результату до оподаткування: прибутку (збитку), тис. грн:

$$\Delta\hat{O}Ð = \hat{O}Ð_1 - \hat{O}Ð_0; \qquad (11.255)$$

ΔФР = 10086 – 6325 = +3761,

у тому числі за рахунок факторів:

Таблиця 11.22

Вихідна інформація для факторного аналізу фінансового результату до оподаткування

№ з/п	Показник	Умовне позначення	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)	
					абсолютне	відносне, %
А	Б	В	1	2	3=2–1	4=3÷1 ×100
1.	Фінансовий результат до оподатукування: прибуток (збиток), тис. грн	*ФР*	6325	10086	+3761	+59,5
2.	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	*ЧД*	28429	38523	+10094	+35,5
3.	Середньорічна вартість капіталу, тис. грн	*К*	55496	61973	+6477	+11,7
4.	Загальна рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, коефіцієнт (п.1÷п.3)	*РК*	0,114	0,163	+0,049	+43,0
5.	Рентабельність (збитковість) реалізації, коефіцієнт (п.1÷п.2)	*РР*	0,222	0,262	+0,040	+18,0
6.	Коефіцієнт обертання капіталу (п.2÷п.3)	*КОК*	0,5134	0,6212	+0,1078	+21,0

1) середньорічної вартості капіталу:

$$\Delta\hat{O}Ð_{\hat{E}} = (\hat{E}_1 - \hat{E}_0) \times ÐÐ_0 \times \hat{E}\hat{I}\hat{E}_0; \qquad (11.256)$$

$\Delta ФР_К = (61973 – 55496)\times 0{,}222\times 0{,}5134 = +738;$

2) рентабельності (збитковості) реалізації:

$$\Delta\hat{O}Ð_{ÐÐ} = \hat{E}_1 \times (ÐÐ_1 - ÐÐ_0) \times \hat{E}\hat{I}\hat{E}_0; \qquad (11.257)$$

$\Delta ФР_{РР} = 61973\times(0{,}262 – 0{,}222)\times 0{,}5134 = +1273;$

3) коефіцієнта обертання капіталу:

$$\Delta\hat{O}Ð_{\hat{E}\hat{I}\hat{E}} = \hat{E}_1 \times ÐÐ_1 \times (\hat{E}\hat{I}\hat{E}_1 - \hat{E}\hat{I}\hat{E}_0); \qquad (11.258)$$

$\Delta ФР_{КОК} = 61973\times 0{,}262\times(0{,}6212 – 0{,}5134) = +1750.$

Перевірка розрахунку:

$$\Delta ФР = \Delta ФР_К + \Delta ФР_{РР.} + \Delta ФР_{КОК}; \qquad (11.259)$$

$\Delta ФР = +738+1273+1750 = +3761.$

У звітному році порівняно з базовим прибуток до оподаткування збільшився на 3761 тис. грн, або 59,5 %. За рахунок зростання середньорічної вартості капіталу на 6477 тис. грн (11,7 %), підвищення рентабельності реалізації продукції на 4,0 в. п. і зростання коефіцієнта обертання капіталу на 0,1078 (21,0 %) прибуток до оподаткування збільшився відповідно на 738, 1273 і 1750 тис. грн. Отже, основний фактор збільшення прибутку до оподаткування – інтенсивний чинник прискорення оборотності капіталу.

ТЕМА 12
АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Мета вивчення теми

Ключові терміни:

інвестиції, капітальні інвестиції, інтелектуальні інвестиції, інвестиційний проект, життєвий цикл проекту, інвестиційна діяльність, інвестор, валові інвестиції, чисті інвестиції, аналіз інвестиційного проекту, бюджетування капітальних інвестицій, інвестиційна привабливість підприємства, чисті грошові надходження, чисті інвестиції, період окупності інвестицій, облікова норма прибутковості (коефіцієнт ефективності інвестицій), метод компаундування, метод дисконтування, чиста теперішня вартість (чистий приведений ефект), коефіцієнт дисконтування, ставка дисконтування (дисконтна ставка), індекс рентабельності інвестицій, внутрішня норма прибутковості (норма рентабельності інвестицій), ціна авансованого капіталу, дюрація, фінансові інвестиції, еквіваленти грошових коштів, поточні фінансові інвестиції, довгострокові фінансові інвестиції, ціна фінансового активу, вартість фінансового активу, дохідність фінансової інвестиції, ризик фінансової інвестиції, облігація, безкупонні облігації, купонні облігації, курс облігації, ринкова ціна облігації, номінал облігації, відкличні облігації, дисконт, премія, акція, звичайні (прості) акції, привілейовані акції, номінальні акції, безномінальні акції, іменні акції, акції на пред'явника, платні акції, преміальні акції, значний пакет акцій, контрольний пакет акцій, номінальна ціна акцій, ринкова (курсова) ціна акцій, поточна (дивідендна) дохідність акцій, капіталізована дохідність акцій, кінцева дохідність акцій.

За результатами вивчення теми необхідно знати:

- економічну сутність і класифікацію інвестицій;
- сутність і класифікацію інвестиційних проектів;
- характеристику етапів життєвого циклу інвестиційного проекту;
- сутність інвестиційної діяльності, мету та завдання її аналізу;
- етапи формування політики управління інвестиційною діяльністю;
- інформаційну базу для аналізу інвестиційної діяльності;
- напрями ретроспективного аналізу інвестиційної діяльності;
- показники ретроспективного оцінювання капітальних інвестицій;
- сутність та етапи аналізу інвестиційного проекту;
- зміст етапів оцінювання ефективності інвестиційних проектів;
- показники оцінювання інвестиційної привабливості акціонерного товариства;

- сутність чистих грошових надходжень і чистих інвестицій;
- недоліки і переваги методу визначення періоду окупності інвестицій;
- сутність і показники методу компаундування;
- порядок визначення реальної дисконтної ставки;
- переваги і проблеми застосування методу чистої теперішньої вартості;
- економічний зміст показника ціни авансованого капіталу;
- способи розрахунку внутрішньої норми прибутковості;
- взаємозв'язок між показниками, що ґрунтуються на дисконтуванні;
- сутність і значення дюрації в аналізі інвестиційних проектів;
- сутність і класифікацію фінансових інвестицій;
- порядок визнання доходів від здійснення фінансових інвестицій;
- абсолютні та відносні показники для оцінювання і прогнозування ефективності фінансових інструментів;
- порядок визначення і фактори зміни поточної внутрішньої вартості фінансових інструментів;
- сутність і класифікацію облігацій;
- терміни, що використовуються для визначення вартості облігації;
- види дохідності облігацій;
- вплив ціни облігацій на їх дохідність;
- сутність і класифікацію акцій;
- види цін на акції;
- порядок розрахунку поточної, капіталізованої та кінцевої дохідності акцій;
- фактори, що впливають на рівень дохідності інвестицій у цінні папери.

вміти:

- проводити аналіз інвестиційної привабливості підприємства за системою показників;
- застосовувати методи оцінювання ефективності капітальних інвестицій, які ґрунтуються на облікових оцінках;
- визначати період окупності інвестицій та облікову норму прибутковості (коефіцієнт ефективності інвестицій);
- застосовувати методи оцінювання ефективності капітальних інвестицій, які ґрунтуються на дисконтуванні;
- проводити розрахунок і давати оцінку чистої теперішньої вартості, індексу рентабельності інвестицій, внутрішньої норми прибутковості;
- визначати розрахункову вартість і дохідність облігацій без виплати процентів (із нульовим купоном), облігацій без обов'язкового по-

гашення з періодичною сплатою процентів (безстрокових), облігацій з виплатою процентів і погашенням номіналу наприкінці строку, невідкличних і відкличних облігацій з постійним доходом;

- розраховувати ринкову вартість акцій зі стабільним (фіксованим) рівнем дивідендів; з рівнем дивідендів, що рівномірно і постійно зростає; з рівнем дивідендів, який коливається.

Теоретичний матеріал

12.1. Сутність і класифікація інвестицій та інвестиційних проектів
12.2. Завдання, інформаційне забезпечення та напрями аналізу інвестиційної діяльності
12.3. Аналіз інвестиційної привабливості підприємств
12.4. Методи оцінювання ефективності капітальних інвестицій
12.5. Аналіз фінансових інвестицій
12.5.1. Сутність, види та характеристики фінансових інвестицій
12.5.2. Аналіз дохідності облігацій
12.5.3. Аналіз дохідності акцій

12.1. Сутність і класифікація інвестицій та інвестиційних проектів

Проблеми здійснення інвестиційної діяльності, пошуку і мобілізації джерел інвестування та реалізації інвестиційних проектів є одними з найактуальніших у всіх галузях економіки. Лише за ефективної системи інвестування можливе нормальне функціонування суб'єктів господарювання.

У вітчизняній і зарубіжній літературі зустрічаються *два підходи до трактування категорії «інвестиції»*: звужений і розширений. *Звужений підхід* зводить поняття інвестицій виключно до капіталовкладень у просте і розширене відтворення основних засобів. Тобто інвестиції розглядаються як витрати на створення (придбання), розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу. *Розширений підхід* під інвестиціями розуміє будь-які види активів, що вкладаються у господарську діяльність з метою наступного отримання доходу. За умов ринкової економіки саме таке трактування інвестицій є найбільш обґрунтованим.

Відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» **інвестиції** – усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті чого створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

Інвестиції розглядають як довгострокове вкладення коштів в активи з метою розширення масштабів діяльності, збільшення прибутку, підвищення конкурентоспроможності та ринкової стабільності підприємства. Інвестиції забезпечують приріст капіталу в майбутньому, одержання доходу в поточному періоді або вирішення соціальних завдань.

За законодавством України інвестиції за *об'єктами вкладення* поділяють на капітальні (реальні) та фінансові. **Капітальні інвестиції** – це вкладення грошових коштів в основні засоби і нематеріальні активи. До матеріальних об'єктів інвестування належать різні види нерухомого і рухомого майна: будівлі, споруди, обладнання, устаткування, запаси товарно-матеріальних цінностей. Інвестиції в нематеріальні активи, або *інтелектуальні інвестиції*, – це купівля патентів, ліцензій, ноу-хау, вкладення коштів у науково-дослідні роботи, майнові права, підготовку і перепідготовку персоналу.

Однією з форм реального інвестування є *інноваційне інвестування*. ***Інновація*** – це нове досягнення у галузі технології або управління, призначене для використання в операційній або фінансовій діяльності підприємства.

Основними формами капітальних інвестицій є:

- нове будівництво;
- придбання цілісних майнових комплексів;
- реконструкція;
- модернізація;
- технічне переозброєння.

Отже, реальні інвестиції спрямовані на оновлення наявної матеріально-технічної бази підприємства; нарощування його виробничих потужностей; освоєння нових видів продукції або технологій; придбання інноваційних нематеріальних активів тощо.

Фінансові інвестиції – це вкладення грошових коштів у різноманітні фінансові інструменти, такі як цінні папери, депозити, цільові банківські вклади, корпоративні права тощо.

Крім поділу інвестицій за об'єктами вкладення на капітальні та фінансові, вони класифікуються на види й за іншими ознаками (табл. 12.1).

Розглянемо зміст і характеристики наведених видів інвестицій.

За ***характером участі в інвестиційному процесі***:

1) *прямі* передбачають пряму участь інвестора у виборі об'єктів інвестування; здійснюються шляхом безпосереднього вкладення капіталу до зареєстрованого капіталу інших підприємств;

2) *непрямі* передбачають вкладення капіталу інвестора, опосередковане іншими особами (фінансовими посередниками).

За ***періодом інвестування***:

1) *короткострокові* характеризують вкладення капіталу на період до

Таблиця 12.1

Класифікація інвестицій

Ознака класифікації	Вид інвестицій
Об'єкти вкладення	✓ капітальні (реальні) ✓ фінансові
Характер участі в інвестиційному процесі	✓ прямі ✓ непрямі
Період інвестування	✓ короткострокові ✓ довгострокові
Стратегія розвитку підприємства	✓ внутрішні ✓ зовнішні
Державна належність інвесторів	✓ національні ✓ іноземні
Форма власності капіталу, що інвестується	✓ приватні ✓ державні
Види	✓ інвестиції в матеріальні активи ✓ інвестиції в запаси ✓ інвестиції в зобов'язання ✓ інвестиції в цінні папери
Функціональне призначення капітальних інвестицій	✓ інвестиції в оновлення ✓ інвестиції в розширення ✓ інвестиції в нову, сучаснішу техніку
Джерела фінансування	✓ за рахунок власних фінансових ресурсів ✓ за рахунок вкладень засновників ✓ за рахунок зовнішніх інвесторів ✓ за рахунок кредитів
Відношення одна до одної (ступінь пов'язаності)	✓ альтернативні ✓ незалежні ✓ взаємопов'язані ✓ компліментарні
Рівень інвестиційного ризику	✓ безризикові ✓ низькоризикові ✓ середньоризикові ✓ високоризикові ✓ спекулятивні

одного року;

2) *довгострокові* характеризують вкладення капіталу на період більше одного року.

За ***стратегією розвитку підприємства***:

1) *внутрішні* – вкладення коштів у власну господарську діяльність;

2) *зовнішні* – вкладення коштів у діяльність інших підприємств.

За ***державною належністю інвесторів***:

1) *національні* характеризують вкладення капіталу резидентами (юридичними або фізичними особами) певної країни в об'єкти інвестуван-

ня на її території;

2) *іноземні* передбачають вкладення капіталу нерезидентами в об'єкти інвестування цієї країни.

За ***формою власності капіталу, що інвестується***:

1) *приватні* характеризують вкладення коштів фізичних та юридичних (приватної форми власності) осіб;

2) *державні* характеризують вкладення капіталу державних підприємств, а також коштів державного бюджету і позабюджетних фондів.

За ***видами***:

1) *інвестиції в матеріальні активи*: земельні ділянки, будівлі, обладнання, транспорт і т. ін.;

2) *інвестиції в запаси*: сировину, матеріали, інші виробничі запаси, готову продукцію, товарні запаси;

3) *інвестиції в зобов'язання*: кредити клієнтам, інші боргові зобов'язання;

4) *інвестиції в цінні папери*: акції, облігації тощо.

За ***функціональним призначенням капітальних інвестицій***:

1) *інвестиції в оновлення* спрямовані на збереження у робочому стані основного капіталу;

2) *інвестиції в розширення* спрямовані на збільшення потужностей підприємства без підвищення продуктивності;

3) *інвестиції в нову, сучаснішу техніку* спрямовані на підвищення загальної продуктивності.

За ***джерелами фінансування***:

1) *інвестиції, що фінансуються за рахунок власних фінансових ресурсів*, тобто передбачають повне самофінансування з чистого прибутку;

2) *інвестиції, що фінансуються за рахунок вкладень засновників* (акціонування, змішане пайове фінансування);

3) *інвестиції, що фінансуються зовнішніми інвесторами*;

4) *інвестиції, що фінансуються за рахунок кредитів*.

За ***відношенням одна до одної (ступенем пов'язаності)***:

1) *альтернативні (взаємовиключні)* – інвестиції, що не можуть бути реалізовані одночасно;

2) *незалежні* – інвестиції, за якими прийняття одного з інвестиційних проектів не впливає на реалізацію іншого проекту;

3) *взаємопов'язані* – інвестиції, за якими прийняття одного проекту залежить від реалізації іншого;

4) *компліментарні* – інвестиції, за якими прийняття нового проекту сприяє збільшенню доходів за одним або кількома іншими проектами.

За ***рівнем інвестиційного ризику***:

1) *безризикові* – це вкладення коштів у такі об'єкти інвестування, за якими немаає реального ризику втрати капіталу (очікуваного доходу) та

практично гарантовано отримання розрахункової суми інвестиційного прибутку;

2) *низькоризикові* – це вкладення капіталу в об'єкти інвестування, ризик за якими значно нижчий від середньоринкового;

3) *середньоризикові* – рівень ризику за об'єктами інвестування приблизно відповідає середньоринковому;

4) *високоризикові* – рівень ризику перевищує середньоринковий;

5) *спекулятивні* – вкладення капіталу в найбільш ризикові інвестиційні проекти або фінансові інструменти, за якими очікується найвищий рівень інвестиційного доходу.

Наведена класифікація інвестицій відображає найбільш суттєві їх характеристики.

Аналізуючи інвестиційну діяльність, потрібно враховувати специфічні властивості інвестицій:

1) вони потребують значних фінансових витрат;

2) віддачу від інвестицій можна отримати переважно в перспективі на стадії експлуатації об'єкта інвестування;

3) під час здійснення інвестицій виникає ризик, який ураховується за вибору і реалізації інвестиційних проектів.

Отже, визначальним в інвестиційній діяльності є обґрунтування і вибір інвестиційних проектів.

Інвестиційний проект – це діяльність, захід, що передбачає здійснення комплексу дій, які забезпечують досягнення певних цілей (отримання результатів). Інвестиційний проект є організаційною формою реалізації процесу інвестування. Це поняття охоплює як стратегічне планування інвестиційної діяльності, так і практичну реалізацію оперативного управління нею.

Інвестиційні проекти *класифікують* за різноманітними ознаками.

За ***обов'язковістю***:

1) *обов'язкові*, завдяки впровадженню яких виробництво починає відповідати загальним нормам і правилам (наприклад, інвестиційні проекти з охорони навколишнього природного середовища);

2) *необов'язкові*, які за рішенням керівництва підприємства з різних причин можуть не реалізовуватися.

За ***строковістю***:

1) *невідкладні* – проекти, що з часом втрачають привабливість;

2) *проекти, реалізацію яких можна відкласти,* і при цьому їх привабливість практично не втрачається.

За ***періодом реалізації проекту***:

1) *короткострокові*;

2) *середньострокові*;

3) *довгострокові.*

За ***відношенням до вже діючого підприємства або виробництва***:

1) *проекти, що впроваджуються на діючому підприємстві*;

2) *проекти, що реалізуються під час створення нового підприємства*.

За ***масштабністю***:

1) *тактичні проекти*, не пов'язані зі зміною сфери діяльності, форми власності тощо;

2) *стратегічні проекти*, пов'язані зі значною зміною активів, сфери діяльності, форми власності і т. ін.

За ***величиною інвестицій***:

1) *великі проекти*;

2) *традиційні проекти*;

3) *малі проекти.*

За ***відношенням до діючих основних засобів***:

1) *проекти розширення виробництва*;

2) *проекти модернізації устаткування*;

3) *проекти технічного переозброєння*;

4) *проекти повної реконструкції.*

За ***кінцевим результатом***:

1) *проекти, реалізація яких сприяє скороченню витрат*;

2) *проекти, від реалізації яких підприємство отримує додаткові доходи*;

3) *проекти, що дають змогу вийти на нові ринки збуту*;

4) *проекти, що сприяють зниженню ризику виробництва і збуту*;

5) *проекти, кінцевим результатом реалізації яких є соціальний ефект.*

Період, упродовж якого готуються і реалізуються інвестиційні наміри інвестора, – це **життєвий цикл проекту**. Він поділяється на кілька типових кроків у межах трьох комплексних етапів:

І етап. Передінвестиційний (документальне розроблення проекту):

- ✓ формування інвестиційних намірів;
- ✓ розроблення концепції проекту (конкретизація завдань, вибір продукту проекту, визначення джерел фінансування, вибір учасників проекту, попереднє розроблення маркетингового і фінансового планів);
- ✓ розроблення проекту як документованого плану (деталізованого інвестиційного обґрунтування та плану дій на період життєвого циклу проекту);
- ✓ передінвестиційний аналіз проекту (вивчення потенційних можливостей проекту, оцінювання реальності фінансового плану, зовнішньої і внутрішньої узгодженості проекту, його комерційної реалістичності та доцільності).

ІІ етап. Інвестиційний (формування активів проекту «під ключ»):

✓ створення (або придбання) інвестиційного об'єкта «під ключ» і підготовка до початку його експлуатації.

ІІІ етап. Експлуатаційний (господарська експлуатація активів, повернення вкладених коштів):

✓ експлуатація інвестиційного об'єкта та повернення через нагромадження поточного прибутку інвестованих у проект коштів (період окупності проекту);

✓ отримання чистого прибутку з проекту (понад вкладені у нього кошти);

✓ завершення або ліквідація інвестиційного проекту (демонтаж основних засобів, продаж оборотних та інших активів, вирішення організаційних та юридичних питань щодо припинення господарської діяльності з використання активів проекту).

Виділення класифікаційних ознак і основних видів інвестицій та інвестиційних проектів дає змогу визначити завдання, інформаційне забезпечення та напрями аналізу інвестиційної діяльності підприємства.

12.2. Завдання, інформаційне забезпечення та напрями аналізу інвестиційної діяльності

За НП(С)БО 1 **інвестиційна діяльність** – придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів.

Інвестиційною називається діяльність, пов'язана з управлінням інвестиціями. Вона розглядається як сукупність практичних дій щодо придбання і продажу довгострокових активів, а також інших інвестицій.

Будучи суб'єктом інвестиційної діяльності, кожне підприємство самостійно визначає напрями, види та обсяги інвестицій, а також приймає рішення про вкладення власних і залучених фінансових, майнових та інтелектуальних ресурсів в об'єкти інвестування. **Інвестор** – суб'єкт підприємницької діяльності, який приймає рішення щодо вкладення власного або залученого капіталу в об'єкти інвестування.

Мета аналізу інвестиційної діяльності підприємства полягає у виборі найбільш ефективних і реальних інвестиційних проектів та обґрунтуванні програм їх реалізації. *Завдання аналізу інвестиційної діяльності*:

- загальне оцінювання інвестиційних потреб;
- вибір напрямів інвестиційної діяльності та інвестиційних проектів;
- аналіз форм інвестування та оцінювання їх ризику;
- аналіз дохідності фінансових інвестицій;
- аналіз ефективності інвестиційних проектів і розроблення заходів щодо підвищення інвестиційної активності підприємства.

У процесі аналізу інвестицій і результатів інвестиційної діяльності формулюються висновки:

- про наявність інвестиційних ресурсів (за обсягом, структурою власного і залученого капіталу);
- інвестиційну привабливість альтернативних проектів;
- очікувану дохідність інвестування;
- потребу в капітальних затратах і фінансових вкладеннях;
- грошовий потік і фактичну ефективність інвестицій.

Для суб'єкта інвестування важливою є також інформація про структуру інвестиційного ринку, потенційних і реальних інвесторів, форми інвестування та повернення інвестованого капіталу, варіанти можливого виходу з інвестиційного проекту.

Активізація інвестиційних процесів на рівні підприємств підвищує вимоги до розроблення інвестиційних проектів і прийняття управлінських рішень. З метою мінімізації ризиків під час їх реалізації необхідно відібрати інвестиції вже на стадії планування, тому головна роль в управлінні інвестиціями належить саме аналізу.

Основні етапи формування політики управління інвестиційною діяльністю включають:

⇒ оцінювання наслідків реалізації попередніх проектів;

⇒ формування довгострокових цілей діяльності підприємства;

⇒ пошук нових перспективних сфер застосування вільного капіталу;

⇒ розроблення інженерно-технологічних, маркетингових і фінансових прогнозів;

⇒ визначення загального обсягу і форми інвестицій у майбутньому періоді;

⇒ розроблення бізнес-планів інвестиційних проектів, бюджетування капітальних інвестицій;

⇒ оцінювання ефективності інвестиційних проектів;

⇒ формування портфеля інвестицій, оцінювання альтернативних проектів;

⇒ забезпечення реалізації окремих інвестиційних проектів та інвестиційних програм.

В аналізі інвестиційної діяльності використовують різноманітні джерела інформації (табл. 12.2).

Аналітичне оцінювання інвестиційної діяльності проводять на запит зовнішніх і внутрішніх користувачів. Для зовнішніх користувачів виникає потреба в інформації щодо інвестиційної привабливості об'єкта, яка насамперед виражається дохідністю та рентабельністю інвестування, обсягами та структурою реальних і фінансових інвестицій. Для внутрішніх користувачів головним є вибір інвестиційних проектів із параметрами ефективності, ризикованості, цільової результативності.

Таблиця 12.2

Інформаційна база для аналізу інвестиційної діяльності

Група	Джерела інформації
Фінансова звітність	- форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)»; - форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)»; - форма № 3 (3-н) «Звіт про рух грошових коштів»; - форма № 5 «Примітки до річної фінансової звітності»
Статистична звітність	- форма № 2-кб (потужності) «Звіт про введення в дію основних фондів, будівель, споруд та потужностей»; - форма № 2-інвестиції «Звіт про капітальні інвестиції»; - форма № 2-Б «Звіт про випуск, реалізацію та обіг цінних паперів»; - форма № 1-буд «Інформація про одержання дозволу на виконання будівельних робіт»; - форма № 10-ЗЕЗ «Звіт підприємства (організації) про інвестиції в Україну»
Первинні та зведені документи бухгалтерського обліку	- Акт приймання-передачі (внутрішнього переміщення) основних засобів (ОЗ-1); - Акт приймання-здачі відремонтованих, реконструйованих та модернізованих об'єктів (ОЗ-2); - Акт списання основних засобів (ОЗ-3); - регістри обліку (журнали, відомості); - облігації, акції, виписки банку, довідки бухгалтерії тощо
Інші джерела	- проектно-кошторисна документація; - планові та звітні дані капітального будівництва; - сітьові та календарні графіки виконання робіт за об'єктами; - біржова інформація про вартість та обіг цінних паперів

У процесі аналізу необхідно враховувати особливості інвестиційної діяльності:

- обмеженість фінансових ресурсів і, як наслідок, необхідність оптимізації інвестиційного портфеля;
- можливість вибору альтернативних проектів;
- значний вплив фактора ризиків.

В аналізі інвестиційної діяльності доцільно виокремлювати ретроспективний і перспективний аспекти.

Пріоритетними завданнями *ретроспективного аналізу* є оцінювання динаміки, структури та ступеня виконання плану інвестицій, руху грошових коштів від інвестиційної діяльності, пошук резервів збільшення обсягів інвестицій та підвищення їх ефективності.

Розглянемо ***напрями ретроспективного аналізу інвестиційної діяльності***.

1. *Аналіз інвестиційної активності підприємства* за допомогою аб-

солютних і відносних показників. Передбачає насамперед вивчення динаміки загальних абсолютних показників обсягу валових і чистих інвестицій. *Валові інвестиції* – це обсяг усіх інвестицій у звітному періоді. *Чисті інвестиції* – це різниця між валовими інвестиціями і сумою амортизаційних відрахувань у звітному періоді.

Якщо сума чистих інвестицій є додатною величиною і становить значну частку в загальній сумі валових інвестицій, то це свідчить про збільшення економічного потенціалу підприємства, яке спрямовує в інвестиційний процес істотну частину чистого прибутку.

Навпаки, якщо сума чистих інвестицій є від'ємною величиною, це означає зменшення виробничого потенціалу підприємства, що «проїдає» не лише чистий прибуток, а й частину амортизаційного фонду. Якщо сума чистих інвестицій дорівнює нулю, то інвестування здійснюється тільки за рахунок амортизаційних відрахувань і на підприємстві не утворюється база для зростання чистого прибутку.

Поряд з абсолютними слід аналізувати і відносні показники, такі як обсяги валових і чистих інвестицій у розрахунку на одного працівника, коефіцієнт оновлення основних виробничих засобів. Необхідно також зіставляти фактичні обсяги інвестицій з потрібною величиною інвестиційних ресурсів, що дасть змогу зробити висновки про достатність коштів для інвестиційного процесу.

2. *Оцінювання динаміки і виконання плану за основними напрямами інвестиційної діяльності*: будівництво нових об'єктів, придбання основних засобів, інвестиції в нематеріальні активи, довгострокові фінансові вкладення.

Велику частку в загальному обсязі інвестицій становлять, як правило, витрати на придбання основних засобів. Вивчаючи це питання, необхідно розглянути виконання плану придбання основних засобів за загальним обсягом і номенклатурою, з'ясувати вчасність надходження, встановити їх відповідність потребам підприємства.

Слід також вивчити обсяги, динаміку та структуру *інвестицій у фінансові інструменти* (акції, облігації), спільні підприємства тощо.

Важливе значення має аналіз *виконання плану інвестування кожного об'єкта будівельно-монтажних робіт і вивчення причин відхилень від плану*. На виконання плану будівельних робіт впливають такі фактори: наявність затвердженої проектно-кошторисної документації, рівень фінансування, забезпеченість будівництва трудовими і матеріальними ресурсами.

3. *Аналіз виконання плану введення у дію об'єктів будівництва*. Не рекомендується починати будівництво нових об'єктів у випадку невиконання плану здавання в експлуатацію раніше розпочатих, оскільки це призводить до розпилення коштів між численними об'єктами, тривалих строків будівництва, заморожування коштів у незавершеному виробництві і, як

результат, до нераціонального використання інвестованого капіталу, зниження віддачі капітальних вкладень та ефективності діяльності підприємства в цілому.

Якщо будівництво ведеться господарським способом, то слід проаналізувати собівартість будівельно-монтажних робіт. Із цією метою фактична собівартість виконаних робіт порівнюється з кошторисною вартістю капітального будівництва в цілому і за окремими об'єктами. При цьому вивчаються причини перевитрати або економії коштів за кожною статтею витрат із метою пошуку резервів зниження собівартості об'єктів.

4. *Ретроспективне оцінювання ефективності капітальних інвестицій* за системою показників:

- додатковий вихід продукції на одну гривню інвестицій;
- зниження собівартості продукції в розрахунку на одну гривню інвестицій;
- скорочення затрат праці в розрахунку на одну гривню інвестицій;
- збільшення прибутку в розрахунку на одну гривню інвестицій;
- строк окупності інвестицій.

Наведені показники використовують для комплексного оцінювання ефективності інвестування як у цілому, так і за окремими об'єктами. При цьому вивчається динаміка показників і рівень виконання плану, проводиться міжгосподарський порівняльний аналіз, визначається вплив факторів та розробляються заходи щодо підвищення ефективності інвестування.

Основним напрямом підвищення ефективності реальних інвестицій є комплексність їх використання. Це означає, що за допомогою додаткових інвестицій підприємства мають досягати оптимальних співвідношень між основним та оборотним капіталом, активною і пасивною частинами основних засобів, силовими і робочими машинами тощо.

Важливими умовами підвищення ефективності інвестиційної діяльності є скорочення строків та обсягів незавершеного будівництва, зниження вартості об'єктів, а також правильна їх експлуатація (повне використання проектних потужностей, недопущення простоїв техніки і т. ін.).

Перспективний аналіз інвестиційної діяльності передбачає перш за все оцінювання інвестиційних проектів.

Аналіз інвестиційного проекту – це комплекс методичних прийомів і рекомендацій щодо розроблення, обґрунтування та експертизи проекту з метою визначення ступеня його повноти, вірогідності, реалістичності та доцільності. Послідовність аналізу інвестиційних проектів включає такі *етапи*.

1. Попереднє оцінювання інвестиційної ідеї.

2. Ідентифікація проекту (регіон, галузь, роль проекту з урахуванням місцевих умов, масштаб проекту, базове підприємство).

3. Інституціональний аналіз (зовнішні умови, юридичні та адміністр-

ративні аспекти проекту).

4. Аналіз технічної бази проекту (забезпеченість виробничими ресурсами, технологія та організація виробництва продукції).

5. Комерційний аналіз проекту (зіставлення проекту та ринків його продукції, реалістичність прогнозів збуту, можливість ефективного управління ресурсами і витратами).

6. Фінансовий аналіз (можливість одержання поточного прибутку, збалансованість грошових потоків, достатність коштів, здатність розраховуватися з кредиторами проекту, можливість повернення вкладеного капіталу).

7. Соціальний аналіз (оцінювання впливу проекту на персонал, навколишнє природне середовище).

8. Економічний аналіз (оцінювання впливу проекту на соціально-економічну ситуацію в країні та регіоні).

9. Оцінювання запропонованої інвестором системи управління проектом і можливостей досягнення поставлених цілей.

10. Формування комплексної характеристики інвестиційного проекту та рекомендацій інвестору щодо ухвалення рішення про реалізацію його інвестиційного наміру, поданого у вигляді проекту.

Визначення *ефективності інвестиційних проектів* передбачає оцінювання таких його аспектів:

1) реалістичності проекту, тобто перевірка дотримання всіх реально існуючих обмежень технічного, екологічного, соціального, фінансового характеру;

2) потенційної доцільності реалізації проекту, його абсолютної ефективності, тобто перевірка умов, відповідно до яких сукупні результати за проектом перевищують необхідні витрати всіх видів;

3) порівняльної ефективності проекту, тобто оцінювання переваг проекту порівняно з альтернативними.

Ефективність інвестиційних проектів аналізується у кілька етапів.

На *першому етапі* порівнюється рентабельність інвестиційного проекту із середнім процентом банківського кредиту. Мета такого порівняння – пошук альтернативних, більш вигідних напрямів вкладення капіталу.

На *другому етапі* порівнюється рентабельність інвестиційного проекту з рівнем інфляції в країні з метою мінімізації втрат грошових коштів від інфляційного знецінення.

На *третьому етапі* проекти порівнюють за обсягом необхідних інвестицій. Мета такого порівняння – мінімізація потреби у кредитах, вибір менш капіталомісткого варіанта проекту.

На *четвертому етапі* оцінюються проекти за вибраними критеріями ефективності з метою вибору варіанта, що відповідає необхідному критерію ефективності.

На *п'ятому етапі* оцінюється стабільність щорічних надходжень коштів від реалізації проекту.

Для *оцінювання дохідності інвестицій* необхідно встановити:

1) коли буде отримано дохід (залежно від строків будівництва та освоєння виробництва);

2) яким буде чистий дохід (прибуток);

3) як довго проект приноситиме дохід (залежно від тривалості життєвого циклу продукції);

4) яким має бути прибуток від продажу майна наприкінці реалізації проекту;

5) наскільки велика ймовірність отримання доходу (з урахуванням ризику).

В аналізі інвестиційних проектів важливу роль відіграє бюджетування. **Бюджетування капітальних інвестицій** – це процес виявлення, оцінювання, планування та фінансування потужних інвестиційних проектів, який охоплює визначення потенційних проектів капітальних інвестицій; калькулювання витрат і доходів, пов'язаних зі здійсненням інвестицій; оцінювання відібраних проектів; складання бюджету для ухвалених проектів; переоцінювання вже розглянутих проектів.

Ключовими моментами процесу формування бюджету реальних інвестицій є:

- ✓ прогнозування обсягів реалізації продукції з урахуванням можливого попиту;
- ✓ оцінювання динаміки надходження грошових коштів;
- ✓ встановлення доступності необхідних джерел фінансування;
- ✓ оцінювання прийнятого значення ціни капіталу, що використовується як коефіцієнт дисконтування.

Отже, прийняття управлінських рішень у сфері інвестиційної діяльності зумовлене багатьма *факторами*: видом інвестицій, вартістю інвестиційного проекту, наявністю альтернативних можливостей інвестування, обмеженістю фінансових ресурсів, ризиком інвестування, прибутковістю інвестиційних проектів тощо. Водночас є необхідність інвестування у зв'язку з розширенням сфер діяльності, оновленням технічної бази підприємства, зміною видів діяльності (продукції, робіт, послуг).

Для розв'язання названих проблем проводяться глибокі аналітичні дослідження, що гарантують прийняття ефективних рішень в умовах нестабільності інвестиційного середовища, ризику помилки під час вибору альтернативних проектів, значних коливань показників ефективності їх реалізації.

12.3. Аналіз інвестиційної привабливості підприємств

Інвестиційна привабливість підприємства – це доцільність вкладення у його діяльність вільних грошових коштів.

Інвестиційна привабливість досліджується як у зовнішньому, так і внутрішньому фінансовому аналізі. Зовнішні суб'єкти (наприклад, потенційні інвестори) оцінюють інвестиційну привабливість суб'єктів господарювання з метою вибору найкращого варіанта вкладення вільних коштів. Проте й підприємство має виявляти власні можливості для залучення зовнішніх інвестицій. Оцінювання інвестиційної привабливості базується на комплексному підході до підприємства як об'єкта дослідження, що функціонує в конкретному економічному середовищі.

Для аналізу інвестиційної привабливості підприємства використовується *система показників*. При цьому розглядаються рівень і динаміка кожного показника за декілька періодів.

Рекомендована ***система показників для аналізу інвестиційної привабливості підприємства*** включає:

1) *структуру активів*: частка необоротних активів, оборотних активів, запасів, дебіторської заборгованості, грошей та їх еквівалентів і поточних фінансових інвестицій;

2) *структуру джерел формування капіталу*: частка власного капіталу, зобов'язань і забезпечень, довгострокових зобов'язань і забезпечень, поточних зобов'язань і забезпечень, поточної кредиторської заборгованості;

3) *ліквідність і платоспроможність*: коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт швидкої ліквідності, коефіцієнт загальної ліквідності, коефіцієнт співвідношення поточної кредиторської та поточної дебіторської заборгованості;

4) *фінансову стійкість*: коефіцієнт фінансової автономії, коефіцієнт фінансового ризику, коефіцієнт маневреності власного капіталу, коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами, коефіцієнт реальної вартості основних засобів, коефіцієнт нагромадження амортизації;

5) *прибутковість (рентабельність)*: рентабельність продажу, чиста рентабельність сукупного капіталу і власного капіталу;

6) *якість прибутку*: частка валового прибутку в прибутку до оподаткування, темп зростання прибутку до оподаткування, частка чистого прибутку в прибутку до оподаткування;

7) *ефективність використання виробничих ресурсів*: продуктивність праці, фондовіддача і фондомісткість, матеріаловіддача і матеріаломісткість;

8) *ділову активність (оборотність капіталу)*: коефіцієнт обертання капіталу, коефіцієнт обертання власного капіталу, коефіцієнт обертання

оборотних активів, коефіцієнт обертання запасів, коефіцієнт обертання поточної дебіторської заборгованості, коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості.

9) *діловий імідж керівництва підприємства.*

На підставі отриманої інформації формулюють відповідні висновки, наприклад:

- капітал підприємства сформовано переважно за рахунок власних джерел: високий рівень фінансової незалежності (переважання у структурі джерел формування капіталу власних засобів) свідчить про невисокий ризик для інвесторів;

- значна частка запасів у структурі оборотних активів може пояснюватися високим рівнем матеріаломісткості продукції, а висока частка грошей і розрахунків – зростанням дебіторської або кредиторської заборгованості, що свідчить про проблему неплатежів.

Під час аналізу інвестиційної привабливості акціонерних товариств додатково визначаються показники ринкової активності: прибуток на акцію, цінність акції, дивідендна дохідність акції, коефіцієнт котирування акцій та ін. (табл. 12.3).

Таблиця 12.3

Показники оцінювання інвестиційної привабливості акціонерного товариства

Показник	Порядок розрахунку за даними форм № 2, 4	Економічний зміст
А	Б	В
Дивіденди	Ф. № 4: ряд. 4200, гр.7	Характеризує дивідендну політику підприємства, яке має зберігати рівновагу між сплатою достатньої суми дивідендів власникам і реінвестованим прибутком
Реінвестований прибуток	Ф. № 2: ряд. 2350 – – Ф. № 4: ряд. 4200, гр.7	Визначається як різниця між чистим прибутком і дивідендами
Коефіцієнт реінвестованого прибутку	$\frac{\text{Ф. № 2: ряд. 2350 – Ф. № 4: ряд. 4200, гр.7}}{\text{Ф. №. 2: ряд. 2350}}$	Розраховується як відношення реінвестованого прибутку до чистого прибутку
Прибуток на акцію	Ф. № 2: ряд. 2615	Скоригований чистий прибуток, який припадає на одну просту акцію, – відношення різниці чистого прибутку і дивідендів за привілейованими акціями до загальної кількості простих акцій
Цінність акції	Дані бухгалтерського обліку і ринку цінних паперів	Визначається як відношення ринкової ціни акції до доходу на акцію

Продовж. табл. 12.3

А	Б	В
Рентабельність акції	Дані бухгалтерського обліку і ринку цінних паперів	Визначається як відношення дивідендів на одну акцію до ринкової ціни акції
Дивідендна дохідність акції	Ф. № 2: ряд. 2650 / Ф. № 2: ряд. 2615	Визначається як відношення дивідендів на одну просту акцію до скоригованого чистого прибутку на одну просту акцію
Коефіцієнт котирування акції	Дані бухгалтерського обліку і ринку цінних паперів	Розраховується як відношення ринкової ціни акції до облікової ціни акції
Коефіцієнт дивідендних виплат	Ф .№ 4: ряд. 4200, гр.7 / Ф. № 2: ряд. 2350	Розраховується як відношення частини прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів, до чистого прибутку; характеризує частку чистого прибутку, що надходить у розпорядження акціонерів

Під час оцінювання інвестиційної привабливості підприємства рекомендується також вивчати його можливості щодо продовження своєї діяльності в майбутньому (оцінювання перспектив неплатоспроможності та ймовірності банкрутства).

12.4. Методи оцінювання ефективності капітальних інвестицій

Прийняття управлінських рішень у сфері інвестиційної діяльності ґрунтується на використанні різноманітних формалізованих і неформалізованих підходів. Найвідомішими у вітчизняній і зарубіжній практиці є формалізовані критерії оцінювання ефективності інвестицій.

Під час прийняття рішень у бізнесі щодо інвестицій виникає необхідність прогнозування їх ефективності, що передбачає довгостроковий аналіз доходів і витрат. В основу процесу прийняття управлінських рішень покладено оцінювання і порівняння обсягів інвестиційних вкладень та очікуваних грошових надходжень. Ключовою проблемою цієї процедури є неузгодженість у часі витрат і грошових надходжень, тобто проблема зіставлення суми інвестицій з одержаними доходами з урахуванням усіх факторів зміни цінності грошей у часі.

Найчастіше для оцінювання проектів капітальних інвестицій використовується показник **чистих грошових потоків** (*Net Cash Flow*), які складаються з чистих грошових надходжень і чистих інвестицій.

Чисті грошові надходження (*Net Cash Inflow – NCI*) – сума, на яку додаткові грошові надходження перевищують додаткові грошові витрати або сума економії за певний період (сума чистого прибутку, амортизаційних відрахувань і сплачених процентів).

Чисті інвестиції (*Net Investment – NI*) – сума грошових коштів, спрямованих на здійснення проекту капітального інвестування. Чисті інвестиції можуть включати витрати на будівництво, придбання обладнання, перепідготовку кадрів, вкладення коштів в оборотні активи (збільшення робочого капіталу) та ін. Чисті інвестиції можна зменшити. Наприклад, якщо придбання нового обладнання супроводжується реалізацією старого, то на суму виручки з продажу зменшується сума інвестицій у нове обладнання.

Методи оцінювання ефективності капітальних інвестицій поділяються на дві групи:

1) *методи, що ґрунтуються на облікових оцінках (статичні методи).*

2) *методи, що ґрунтуються на дисконтуванні (динамічні методи).*

Статичні методи, на відміну від динамічних, не враховують зміни вартості грошей за часом. Основним показником динамічних методів є *теперішня вартість майбутніх чистих грошових надходжень*.

У багатьох країнах світу широкого розповсюдження набули два основні методи, що не враховують цінності грошей у часі та базуються на даних бухгалтерського обліку:

1) метод періоду окупності інвестицій (*Payback Period – PP*);

2) метод облікової норми прибутковості (*Accounting rate of return – ARR*), або коефіцієнта ефективності інвестицій.

Метод періоду окупності інвестицій (*PP*).

Період окупності інвестицій (*PP*) – це період часу, необхідний для повного відшкодування інвестицій за рахунок чистих грошових надходжень від їх використання.

Іншими словами, строк окупності – це період часу, протягом якого доходи, одержані інвестором у процесі експлуатації проекту, зрівняються із сумою інвестиції (вимірюється у роках і місяцях). Цей період порівнюється з часом, який керівництво підприємства вважає економічно виправданим. Критерій доцільності реалізації інвестиційного проекту визначається тим, що період окупності інвестицій виявляється меншим порівняно з економічно виправданим строком їх окупності.

Метод визначення періоду окупності інвестицій – один із найпоширеніших у світовій практиці та досить простий спосіб з'ясування доцільності здійснення інвестицій. У класичному варіанті цей метод не передбачає упорядкування грошових надходжень у часовому аспекті, тобто техніка дисконтування не застосовується. З кількох інвестиційних проектів привабливішим визнається той, який має *коротший період окупності.*

Розрахунок періоду окупності інвестицій залежить від рівномірності надходження доходів:

1. *За рівномірного надходження доходів протягом усього періоду окупності інвестицій*:

$$PP = \frac{NI}{NCI}, \tag{12.1}$$

де *PP* – період окупності інвестицій, роки;

NI – витрати на реалізацію інвестиційного проекту (чисті інвестиції);

NCI – чисті грошові надходження у перший рік реалізації інвестиційного проекту за рівномірного надходження за весь період окупності:

$$NCI = ЧП + A, \tag{12.2}$$

де *ЧП* – чистий прибуток у перший рік реалізації інвестиційного проекту;

A – амортизаційні відрахування на повне відновлення у розрахунку на рік реалізації інвестиційного проекту.

2. *За нерівномірного розподілу доходів за роками реалізації інвестиційного проекту впродовж усього періоду окупності інвестицій*:

$$PP = n, \text{ за якого } \sum_{i=1}^{n} NCI_i \geq NI, \tag{12.3}$$

де *n* – кількість років, протягом яких чисті інвестиції будуть покриті кумулятивними чистими грошовими надходженнями;

NCI_i – чисті грошові надходження у *i*-му році.

Тобто, якщо доходи розподілені нерівномірно, то період окупності визначається прямим підрахунком кількості років, упродовж яких повернуться вкладені інвестиції.

Метод визначення періоду окупності інвестицій має низку недоліків, які необхідно брати до уваги під час проведення аналізу:

- ✓ не враховується часовий аспект вартості грошей, за якого доходи і витрати, пов'язані з використанням інвестицій, порівнюються за допомогою дисконтування;
- ✓ суб'єктивність підходу керівників підприємств або інвесторів до визначення виправданого періоду окупності інвестицій;
- ✓ немає можливості проаналізувати повну ефективність інвестиційного проекту, адже не враховуються суми чистих грошових надходжень, одержаних після досягнення окупності початкових інвестиційних витрат;
- ✓ немає змоги виявити відмінності між інвестиційними проектами, які мають однакові періоди окупності, але відрізняються за величиною щорічних сум чистих грошових надходжень, хоча зрозуміло, що з двох проектів з однаковими строками окупності привабливішим буде той, за яким грошові потоки у перші роки експлуатації більші.

Водночас *переваги показника періоду окупності інвестицій* полягають у тому, що він достатньо простий у розрахунку і має чіткий економічний зміст. Трапляються ситуації, коли застосування цього методу визнається доцільним. Наприклад, для кредиторів (банків) строк окупності інвестицій є орієнтиром для визначення тривалості періоду кредитування, а можливість подальшої експлуатації об'єкта для них не має значення. У галузях, які характеризуються високою ймовірністю досить швидких технологічних змін і прискореного морального зносу обладнання, наприклад, у галузі комп'ютерної техніки, період окупності є найбільш прийнятним критерієм. За умов високого ризику керівництво підприємства може взяти за правило розглядати тільки ті інвестиційні проекти, за якими період окупності не перевищує встановленого нормативу. У такому разі метод визначення періоду окупності інвестицій буде критерієм попереднього відбору інвестиційних проектів.

Метод облікової норми прибутковості (*ARR*).

Облікова норма прибутковості (коефіцієнт ефективності інвестицій) характеризує відношення середньорічної величини чистих грошових надходжень, які отримують за весь період використання капітальних інвестицій ($\overline{NCI}$), до середньої вартості інвестицій ($\overline{NI}$), виражене у відсотках:

$$ARR = \frac{\overline{NCI}}{\overline{NI}} \times 100, \tag{12.4}$$

де ARR – облікова норма прибутковості, %;

$\overline{NCI}$ – середньорічна величина чистих грошових надходжень:

$$\overline{NCI} = \frac{\sum_{i=1}^{n} NCI_i}{n}, \tag{12.5}$$

де NCI_i – чисті грошові надходження у i-му році реалізації інвестиційного проекту;

n – період використання інвестицій, роки.

Середня вартість інвестицій розраховується двома способами:

1) шляхом ділення загальної суми інвестицій на 2, якщо передбачається повне списання капітальних витрат після закінчення періоду реалізації інвестиційного проекту:

$$\overline{NCI} = \frac{NCI}{2}; \tag{12.6}$$

2) якщо допускається наявність залишкової або ліквідаційної вартості обладнання (RV), вона виключається з розрахунку:

$$\overline{NCI} = \frac{NCI - RV}{2}. \tag{12.7}$$

Розрахований показник облікової норми прибутковості порівнюється з показником чистої рентабельності сукупного капіталу (відношення чистого прибутку до середньорічної вартості капіталу, виражене у відсотках) і

процентною ставкою за довгостроковими кредитами. Якщо коефіцієнт ефективності інвестицій перевищує ці показники, інвестиційний проект вважається ефективним. Проте для показника облікової норми прибутковості характерні ті ж недоліки, що й для періоду окупності інвестицій.

Наприклад, середньорічна величина чистих грошових надходжень обчислюється за весь період реалізації інвестиційного проекту. Однак з урахуванням дисконтування грошова одиниця доходу, отриманого, наприклад, у третьому році, суттєво відрізняється за вартістю від грошової одиниці доходу, отриманого в сьомому році.

Методи оцінювання ефективності капітальних інвестицій, які ґрунтуються на дисконтуванні

Показники ефективності капітальних інвестицій, розраховані на основі облікових оцінок, мають спільний суттєвий недолік – вони не враховують розподілу надходження і видатку грошових коштів за роками. Зазвичай керівництво підприємства надає перевагу інвестиційним проектам із більшими грошовими доходами саме в перші роки. Нинішні гроші завжди дорожчі від майбутніх не лише внаслідок інфляції. Якщо інвестор одержить дохід сьогодні, то він може відразу використати ці кошти, наприклад, покласти в банк на депозит, заробивши певну суму як банківський процент.

Тому більш обґрунтованим є оцінювання ефективності інвестицій за допомогою *методів нарощення (компаундування) або дисконтування грошових надходжень*, які враховують зміну вартості грошей у часі.

Сутність ***методу компаундування*** полягає у визначенні суми грошей, яку матиме інвестор у кінці операції, тобто дослідження грошового потоку проводиться від нинішнього до майбутнього. Заданими величинами тут є початкова сума інвестицій, період інвестування та процентна ставка дохідності, а розрахунковою величиною – сума коштів, яку буде одержано після завершення реалізації інвестиційного проекту.

Для визначення вартості, яку матимуть інвестиції через кілька років, за використання складних процентів застосовується формула:

$$FV = PV \times (1 + r)^n, \qquad (12.8)$$

де FV – майбутня вартість інвестицій через n років;

PV – початкова сума інвестицій;

r – процентна ставка у формі коефіцієнта;

n – число років у розрахунковому періоді інвестування.

Параметр (1+r) є важливим у фінансовому аналізі, адже становить основу практично всіх фінансових обчислень. Він показує, скільки буде коштувати грошова одиниця через рік. Обернений до нього параметр 1÷(1+r) дає змогу визначити, скільки сьогодні коштує грошова одиниця, що буде одержана через рік.

Під час нарахування простих процентів використовується формула:

$$FV = PV \times (1 + r \times n). \quad (12.9)$$

Якщо доходи за інвестиціями нараховуються кілька разів на рік за ставкою складних процентів, то визначення майбутньої вартості інвестицій проводиться за формулою:

$$FV = PV \times (1 + r \div m)^{n \cdot m}, \quad (12.10)$$

де m – число періодів нарахування процентів у році.

Часто виникає необхідність порівняння умов фінансових операцій, які передбачають різноманітні періоди нарахування процентів. У цьому випадку здійснюється приведення відповідних процентних ставок до їх річного еквівалента за формулою:

$$EFR = PV \times (1 + r \div m)^{m} - 1, \quad (12.11)$$

де EFR – ефективна процентна ставка (ставка порівняння);

m – число періодів нарахування процентів у році;

r – процентна ставка у формі коефіцієнта.

Якщо відомі величини FV, PV і n, то можна визначити процентну ставку за формулою:

$$r = \left(\frac{FV}{PV}\right)^{1/n} - 1. \quad (12.12)$$

Період інвестування можна визначити, знаючи величини FV, PV і r, шляхом логарифмування:

$$n = \frac{lq(FV \div PV)}{lq(1 + r)}. \quad (12.13)$$

Метод дисконтування грошових надходжень – це дослідження грошового потоку в зворотному напрямі – від майбутнього до поточного моменту часу. Він дає змогу привести майбутні грошові надходження до сьогоднішніх умов. Для цього застосовується формула:

$$PV = \frac{FV}{(1 + r)^{n}} = FV \times \frac{1}{(1 + r)^{n}} = FV \times k_d, \quad (12.14)$$

де k_d – коефіцієнт дисконтування.

Якщо проценти нараховуються m разів на рік, для розрахунку поточної вартості майбутніх грошових надходжень використовується формула:

$$PV = \frac{FV}{(1 + r \div m)^{n \cdot m}} = FV \frac{1}{(1 + r \div m)^{n \cdot m}}. \quad (12.15)$$

Дисконтування грошових надходжень дає змогу визначити суму інвестицій, які необхідно вкласти тепер, щоб довести їх вартість до потрібної величини за заданої ставки процента.

Найбільш розповсюдженими є такі методи оцінювання ефективності інвестицій, які ґрунтуються на дисконтуванні:

1) метод чистої теперішньої вартості (*Net present value – NPV*), або чистого приведеного ефекту;

2) метод індексу рентабельності інвестицій (*Profitability index – PI*);

3) метод внутрішньої норми прибутковості (*Internal rate of return – IRR*), або норми рентабельності інвестицій.

Особливість розрахунку цих критеріїв полягає у тому, що всі вони передбачають застосування процедури дисконтування грошових потоків. Наведені методи використовують для визначення ефективності незалежних інвестиційних проектів (так званої абсолютної ефективності), коли необхідно прийняти рішення про доцільність чи недоцільність інвестування. За допомогою цих методів можна також визначити ефективність альтернативних проектів (порівняльну ефективність), коли необхідно прийняти рішення про вибір для реалізації одного з кількох проектів.

Розглянемо зміст, послідовність розрахунків та напрями використання кожного з наведених методів оцінювання ефективності інвестицій і прийняття управлінських рішень у сфері інвестування.

Метод чистої теперішньої вартості (*NPV*).

Чиста теперішня вартість (*NPV*), або чистий приведений ефект, – це різниця між теперішньою вартістю майбутніх чистих грошових надходжень і теперішньою вартістю чистих інвестицій; характеризує прогнозне оцінювання зміни економічного потенціалу підприємства за умови реалізації цього інвестиційного проекту (зростання вартості капіталу).

Якщо припустити, що початкові інвестиції (*NI*) генеруватимуть протягом *n* років річні чисті грошові надходження у розмірі NCI_1, NCI_2, ..., NCI_n, *загальна накопичена величина дисконтованих чистих грошових надходжень* (*PV*) *і чиста теперішня вартість* (*NPV*) будуть визначатися за формулами:

$$PV = \sum_{n=1}^{k} \frac{NCI_n}{(1+r)^n}; \qquad (12.16)$$

$$NPV = PV - NI. \qquad (12.17)$$

Коефіцієнти дисконтування ($K_д$) за роками реалізації інвестиційного проекту визначаються за формулою:

$$K_d = \frac{1}{(1+r)^n}, \qquad (12.18)$$

де *r* – ставка дисконтування (необхідна норма прибутку), відображена за допомогою коефіцієнта;

n – рік, на який розраховується $K_д$.

NPV показує чистий прибуток або чистий збиток інвестора від розміщення коштів у проект порівняно з вкладенням грошей у банк. Якщо $NPV > 0$, то проект дасть більший прибуток, ніж за альтернативного розміщення капіталу. Якщо $NPV < 0$, то проект має прибутковість, нижчу від ринкової, а тому гроші вигідніше залишити в банку.

Отже, якщо $NPV > 0$, то інвестиційний *проект слід прийняти до реалізації*, якщо $NPV < 0$, то *проект слід відхилити*. Якщо ж $NPV = 0$, то про-

ект не прибутковий і не збитковий, а відтак рішення про його доцільність приймається на основі інших критеріїв: поліпшення умов праці, зростання іміджу підприємства, досягнення певного соціального ефекту тощо.

Із декількох можливих проектів найефективнішим буде той, який забезпечує максимальне значення чистої теперішньої вартості ($NPV \rightarrow max$), оскільки при цьому досягається найбільша абсолютна величина чистого прибутку інвестора.

Основним питанням під час застосування методу *NPV* є *вибір ставки дисконтування.* Як правило, дисконтна ставка приймається на рівні фактичної процентної ставки за довгостроковими кредитами на ринку капіталів. Таке рішення справедливе, якщо джерелом фінансування інвестицій є лише кредит. Якщо підприємство, крім кредиту, використовує і власний капітал, що забезпечує одержання вищої норми прибутку порівняно з процентною ставкою за довгостроковими кредитами, дисконтна ставка розраховується як середньозважена величина з урахуванням частки кожного з джерел інвестування. У цілому ставка дисконтування має бути не меншою за необхідний рівень прибутковості на одиницю авансованого капіталу, нижче за який підприємство вважає недоцільним вкладати кошти в інвестиційний проект.

Із двох проектів більш ризикований повинен мати вищу ставку дисконтування. Дисконтні ставки тяжіють до зростання, коли підвищуються проценти на позики, темпи інфляції та зростає тривалість проекту. Зі збільшенням процентів на позики зростають витрати на фінансування проектів, тому грошові потоки мають дисконтуватися за вищою ставкою. З двох проектів триваліший буде, як правило, більш ризиковий проект. Тому за інших рівних умов довгострокові проекти слід дисконтувати за вищими, ніж короткострокові проекти, ставками.

Оскільки період використання об’єкта капітальних інвестицій, як правило, тривалий, то правильно здійснювати розрахунок *NPV* з урахуванням впливу інфляції, скоригувавши майбутні грошові надходження і ставку дисконтування.

В умовах *інфляції* для дисконтування грошових потоків необхідно застосовувати не *номінальну*, а *реальну дисконтну ставку*.

Залежність між реальною і номінальною ставками дисконтування в умовах інфляції можна виразити такими формулами:

$$(1+r)\times(1+i)=1+d; \qquad (12.19)$$

$$d=(1+r)\times(1+i)-1, \qquad (12.20)$$

де r – номінальна дисконтна ставка (до коригування на інфляцію);

m – темп інфляції, що вимірюється коефіцієнтом;

d – реальна дисконтна ставка.

Знаючи реальну ставку дисконтування, можна визначити номінальну ставку за формулами:

$$r = \frac{1+d}{1+i} - 1, \tag{12.21}$$

або

$$r = \frac{d-i}{1+i}. \tag{12.22}$$

Якщо витрати і ціни зростають однаковими темпами відповідно до індексу інфляції, то за дисконтування грошових надходжень можна не враховувати інфляцію. Ситуація змінюється, якщо витрати і ціни зростають нерівномірно. Тоді не можна проводити дисконтування грошових надходжень, виражених у постійних цінах за номінальною дисконтною ставкою. Правильний підхід передбачає розрахунок фактичних грошових надходжень з урахуванням зростання цін і дисконтування їх за реальною дисконтною ставкою.

Метод чистої теперішньої вартості (*NPV*) більшість фахівців розглядає як основний в аналізі ефективності інвестицій, хоча це не виключає можливості застосування й інших методів.

До *переваг методу чистої теперішньої вартості* зараховують те, що показник *NPV* відображає прогнозне оцінювання зміни вартості капіталу, а отже, й економічного потенціалу підприємства в результаті реалізації інвестиційного проекту. А оскільки основною метою управління підприємством є збільшення власного капіталу, то такий критерій цілком відповідає завданням фінансового менеджменту.

Іншою важливою перевагою методу *NPV* є його *адитивність*, тобто можливість додавати значення чистої теперішньої вартості за різними проектами та аналізувати сукупну величину приросту капіталу, а також оцінювати оптимальність інвестиційного портфеля. Крім того, показник *NPV* використовується в інших методах оцінювання ефективності інвестицій.

Водночас метод чистої теперішньої вартості не дає змоги оцінити ефективність проекту за критерієм «вигоди – витрати», внаслідок чого можна вибрати не найрентабельніший проект, а такий, що хоча й генерує значну абсолютну величину чистих грошових надходжень, але потребує і значних початкових інвестицій.

Головною проблемою ефективного застосування методу *NPV* є точність визначення прогнозованих сум дисконтованих чистих грошових надходжень. Переоцінка майбутніх доходів може призвести до прийняття проекту, який слід було б відхилити, і навпаки. Крім того, метод *NPV* передбачає, що дисконтна ставка залишиться незмінною впродовж усього періоду реалізації проекту. Насправді дисконтна ставка, як і процентна, змінюється, як правило, з року в рік, але передбачити ці зміни складно.

Метод індексу рентабельності інвестицій (*PI*).

Метод індексу рентабельності інвестицій (*PI*) є похідним від методу чистої теперішньої вартості (*NPV*). **Індекс рентабельності інвестицій (*PI*)** є відносним показником і розраховується як відношення величини дискон-

тованих чистих грошових надходжень (*PV*) до величини початкових інвестицій (*NI*):

$$PI = \frac{PV}{NI}. \tag{12.23}$$

Значення індексу рентабельності інвестицій зіставляється з 1.

Якщо *PI > 1*, то інвестиційний *проект слід прийняти до подальшого розгляду*; якщо *PI < 1*, то *проект слід відхилити*. Якщо *PI = 1*, то проект не прибутковий і не збитковий.

Якщо *NPV > 0*, то *PI > 1*, і навпаки. Отже, незалежно від того, який метод (чистої теперішньої вартості або індексу рентабельності інвестицій) застосувати, висновок щодо прийнятності інвестиційного проекту буде ідентичним.

За своїм економічним змістом індекс рентабельності інвестицій характеризує величину дисконтованих чистих грошових надходжень у розрахунку на одиницю інвестицій. Завдяки тому, що індекс рентабельності інвестицій (*PI*) є відносним показником, він досить зручний під час вибору одного з кількох альтернативних проектів, які мають близькі значення *NPV*, а також для ранжирування інвестиційних проектів, коли створюється оптимальний портфель інвестицій з максимальним сумарним значенням *NPV*.

Метод внутрішньої норми прибутковості (*IRR*).

Важливим показником, який застосовується для оцінювання ефективності капітальних інвестицій, є **внутрішня норма прибутковості (*IRR*)**, або норма рентабельності інвестицій. За економічним змістом під внутрішньою нормою прибутковості (*IRR*) розуміють значення ставки дисконтування (*r*), за якого чиста теперішня вартість (*NPV*) дорівнює нулю, тобто дисконтовані чисті грошові надходження від проекту покривають інвестиційні витрати:

$$IRR = r, \text{ за якого } NPV = f(r) = 0. \tag{12.24}$$

Внутрішня норма прибутковості визначає максимально прийнятну ставку дисконту, за якої можна інвестувати кошти без будь-яких втрат для власника. Її значення знаходять з такого рівняння:

$$\sum_{n=1}^{k} \frac{NCI_n}{(1+IRR)^n} - NI = 0, \tag{12.25}$$

де NCI_n – чисті грошові надходження від інвестиційного проекту за кожний рік;

NI – інвестиційні витрати.

Економічний зміст показника *IRR* полягає у тому, що він відображає очікувану норму прибутковості або максимально допустимий рівень інвестиційних витрат на оцінюваний проект.

Інвестиція ефективна, якщо *IRR* перевищує задану дисконтну ставку або дорівнює їй. Якщо ця умова дотримана, інвестор може прийняти про-

ект, в іншому випадку його слід відхилити.

За порівняння кількох інвестиційних проектів перевага надається проекту з найвищою внутрішньою нормою прибутковості.

Сутність розрахунку внутрішньої норми прибутковості під час аналізу ефективності інвестицій така: *IRR* показує максимально допустимий відносний рівень витрат для цього проекту. Наприклад, якщо проект повністю фінансується за рахунок кредиту, то значення *IRR* показує верхню межу допустимого рівня банківського процента, перевищення якого робить проект збитковим.

Внутрішня норма прибутковості показує мінімальний рівень ефективності проекту, за якого він не даватиме ні прибутку, ні збитку, тобто за економічним змістом ця норма є точкою беззбитковості інвестиційного проекту.

Кожне підприємство фінансує свою діяльність, у тому числі й інвестиційну, з різних джерел. Як плату за користування авансованими у діяльність підприємства фінансовими ресурсами воно сплачує проценти, дивіденди тощо, тобто здійснює обґрунтовані витрати на підтримання свого економічного потенціалу.

Показник, який характеризує відносний рівень цих витрат, називається ***ціною авансованого капіталу*** **(*CC*)**. Він відображає мінімум повернення на вкладений у підприємство капітал і розраховується за формулою середньої арифметичної зваженої.

Економічний зміст показника ціни авансованого капіталу такий: підприємство може приймати будь-які рішення інвестиційного характеру, рентабельність за якими не нижче поточного значення *CC*. Саме з ним порівнюється показник *IRR*, який розрахований для конкретного інвестиційного проекту. Зв'язок між показниками *IRR* і *CC*:

- ✓ якщо $IRR > CC$, то проект слід прийняти;
- ✓ якщо $IRR < CC$, то проект слід відхилити;
- ✓ якщо $IRR = CC$, то проект не прибутковий і не збитковий.

Отже, для схвалення інвестиційного проекту необхідно, щоб внутрішня норма прибутковості перевищувала ціну авансованого капіталу.

Метод внутрішньої норми прибутковості (*IRR*) є протилежним до методу чистої теперішньої вартості (*NPV*). Він орієнтований не на знаходження *NPV* за заданої дисконтної ставки, а на визначення *IRR* за заданої величини *NPV*, що дорівнює нулю. Внутрішня норма прибутковості (*IRR*) визначається *двома способами*.

1. *За умови одержання однакових сум річних чистих грошових надходжень*. Спочатку визначається відношення величини початкових інвестицій (*NI*) до величини річних чистих грошових надходжень (*NCI*):

$$k = \frac{NI}{NCI}. \qquad (12.26)$$

Потім за допомогою спеціальної статистичної таблиці навпроти кількості років, упродовж яких очікується одержання чистих грошових надходжень, знаходять значення коефіцієнта дисконтування ($K_д$), що є найближчим до числа k, далі – значення ставки дисконтування (r), яке відповідає $K_д$. Якщо $IRR < r$, проект може бути прийнятий, і навпаки.

Якщо інвестиційний проект генерує чисті грошові надходження тільки один раз (наприкінці періоду його дії), то внутрішню норму прибутковості для нього можна визначити, використовуючи рівняння:

$$IRR = \sqrt[n]{\frac{NCI}{NI}} - 1. \qquad (12.27)$$

2. *За умови одержання різних сум річних чистих грошових надходжень.* Якщо доходи від інвестиційного проекту будуть надходити не одноразово, а багатократно протягом строку його дії, то для знаходження *IRR* використовуються фінансові функції програми калькуляції електронної таблиці *Excel*. Якщо такої можливості немає, визначити рівень *IRR* можна за допомогою методу послідовної ітерації, розраховуючи *NPV* за різних значень дисконтної ставки (r).

За допомогою статистичних таблиць вибирають два значення ставки дисконтування ($r_1 < r_2$) у такий спосіб, що в інтервалі [r_1, r_2] функція $NPV = f(r)$ змінює своє значення з «+» на «–», або з «–» на «+». Далі для розрахунку *IRR* використовується формула:

$$IRR = r_1 + \frac{f(r_1)}{f(r_1) - f(r_2)} \times (r_2 - r_1), \qquad (12.28)$$

де $f(r_1)$ – чистий приведений ефект за дисконтної ставки r_1;

$f(r_2)$ – чистий приведений ефект за дисконтної ставки r_2.

Точність розрахунків обернено пропорційна довжині інтервалу [r_1, r_2] і досягається, коли ця величина є мінімальною (дорівнює 1 відсотковому пункту), тобто r_1 і r_2 – найближчі одне до одного цілі значення ставки дисконтування, за яких знак функції $f(r)$ змінюється на протилежний. У випадку зміни знака функції з «+» на «–»:

r_1 – значення дисконтної ставки, яке мінімізує позитивне значення показника *NPV*, тобто $f(r_1) = min\ \{ f(r) > 0 \}$;

r_2 – значення дисконтної ставки, яке максимізує від'ємне значення показника *NPV*, тобто $f(r_2) = max\ \{ f(r) < 0 \}$.

При цьому мають місце такі нерівності:

$$r_1 < IRR < r_2; \qquad (12.29)$$

$$f(r_1) > 0 > f(r_2). \qquad (12.30)$$

Керуючись сутністю внутрішньої норми прибутковості, інвестиційний проект слід прийняти, якщо *IRR* вище за альтернативну прибутковість, що встановлюється на ринках капіталу і приймається як ставка дисконтування. В умовах, коли $IRR > r$, проект матиме додатну величину *NPV*

(*NPV > 0*). Якщо *IRR = r*, проект матиме нульову величину *NPV* (*NPV = 0*), а якщо *IRR < r*, *NPV* матиме від'ємне значення (*NPV < 0*). Отже, за порівняння внутрішньої норми прибутковості проекту з альтернативною формулюється висновок, яким буде *NPV* – додатним чи від'ємним. Чим більша різниця між *IRR* і ринковою нормою прибутковості, тим менший ризик інвестування капіталу.

Показники *NPV* і *IRR* взаємодоповнюють один одного. Якщо *NPV* вимірює величину одержаного прибутку, то *IRR* оцінює здатність проекту генерувати прибуток із кожної гривні інвестицій. Високе значення *NPV* не може бути єдиним аргументом у виборі інвестиційного рішення, оскільки воно багато в чому залежить від масштабу інвестиційного проекту і може бути пов'язане з досить високим ризиком.

Проте і метод внутрішньої норми прибутковості недостатньо надійний для ранжирування проектів, які різноманітні за масштабами і розподілом грошових потоків у часі.

Якщо є кілька альтернативних проектів з однаковими значеннями *NPV* і *IRR*, то під час вибору кінцевого варіанта інвестування враховується тривалість інвестицій, тобто дюрація. **Дюрація** (*duration – D*) – це середньозважений строк життєвого циклу інвестиційного проекту, в якому вагами є поточні вартості чистих грошових надходжень. Дюрація дає змогу привести до єдиного стандарту різноманітні за характеристиками проекти: строками, кількістю надходжень у періоді, методами розрахунку належного процента.

Ключовим моментом цієї методики є не те, як довго кожний інвестиційний проект буде давати чисті грошові надходження, а передусім те, *коли* він приноситиме ці надходження і *скільки* надходжень буде кожного місяця, кварталу або року протягом усього строку реалізації проекту.

Для розрахунку дюрації (*D*) використовується формула:

$$D = \frac{\sum t \times PV_t}{\sum PV_t}, \qquad (12.31)$$

де PV_t – поточна вартість чистих грошових надходжень, які одержують у період *t* строку дії інвестиційного проекту;

t – періоди отримання чистих грошових надходжень.

Дюрація, як середньозважений строк погашення, вимірює середній життєвий цикл інвестиційного проекту або ефективний час його дії. У результаті менеджери отримують відомості про швидкість надходження грошових коштів, приведених до поточної дати.

Отже, внутрішня норма прибутковості та дюрація є цінними індикаторами ефективності капітальних інвестицій підприємства.

Таким чином, є різноманітні показники, що характеризують ефективність капітальних інвестиційних проектів: період окупності, облікова норма прибутковості, чиста теперішня вартість, індекс рентабельності інвес-

тицій, внутрішня норма прибутковості тощо.

Між показниками, що ґрунтуються на дисконтуванні, є така залежність:

якщо $NPV > 0$, то $IRR > CC$, $PI > 1$;

якщо $NPV = 0$, то $IRR = CC$, $PI = 1$;

якщо $NPV < 0$, то $IRR < CC$, $PI < 1$.

Під час вибору методів кількісного оцінювання ефективності інвестиційних проектів необхідно мати на увазі, що їх складність не може бути гарантом безумовної правильності управлінських рішень, прийнятих за результатами їх застосування. Кожний з розглянутих методів має певні недоліки, що обмежує сферу його застосування. Звідси і неможливість використання лише одного показника для прийняття чи відхилення проекту. Обґрунтованість управлінських рішень щодо впровадження інвестиційного проекту може забезпечити лише використання комплексу критеріїв, які дають змогу не тільки визначати рівень ефективності проекту, але й порівнювати його з іншими проектами та обирати найпривабливіший.

Після прийняття інвестиційного рішення необхідно спланувати його практичну реалізацію та розробити систему післяінвестиційного контролю (моніторингу). Ефективність упровадження проекту бажано оцінювати за тими ж критеріями, що використовувалися під час його обґрунтування. Післяінвестиційний контроль дає змогу переконатися, що витрати і технічна характеристика проекту відповідають запланованим показникам, зміцнити впевненість у тому, що інвестиційне рішення було ретельно обґрунтовано, вдосконалити процес оцінювання наступних інвестиційних проектів.

12.5. Аналіз фінансових інвестицій

12.5.1. Сутність, види та характеристики фінансових інвестицій

Фінансові інвестиції (*financial invetstment – FI*) – активи, які утримуються підприємством із метою збільшення прибутку (процентів, дивідендів тощо), зростання вартості капіталу або інших вигід для інвестора.

До фінансових інвестицій належать: акції, облігації, векселі, депозитні сертифікати, казначейські зобов’язання, деривативи, корпоративні права, інші цінні папери, капітал інших підприємств.

Фінансове інвестування як спосіб ефективного використання тимчасово вільних коштів підприємства здійснюється у різноманітних формах:

1) вкладення капіталу в дохідні фондові інструменти (акції, облігації та інші цінні папери, що вільно обертаються на фондовому ринку);

2) вкладення капіталу в дохідні види грошових інструментів, наприклад, у депозитні сертифікати;

3) вкладення капіталу в зареєстровані фонди спільних підприємств з метою не лише одержання прибутку, а й розширення сфери фінансового впливу на інші суб'єкти господарювання, а також отримання вигідніших джерел сировини або ринків збуту.

Один із варіантів класифікації видів фінансових інвестицій за відповідними ознаками наведено в табл. 12.4.

Таблиця 12.4

Класифікація фінансових інвестицій

Ознака класифікації	Вид фінансових інвестицій
Період здійснення	- еквіваленти грошових коштів; - поточні (крім еквівалентів грошових коштів); - довгострокові
Мета інвестора	- придбані з метою продажу; - утримуються підприємством до їх погашення; - підтверджують право на отримання фіксованого доходу та право повернути номінальну вартість у строк; - надають право власності
Вартісна оцінка	- за собівартістю; - за справедливою вартістю; - за собівартістю з урахуванням зменшення корисності; - за амортизованою собівартістю; - за методом участі в капіталі
Вплив на об'єкт інвестування	- в асоційовані підприємства (не має впливу); - у дочірні підприємства (має суттєвий вплив); - у спільні підприємства (має контроль)

Розглянемо зміст наведених видів фінансових інвестицій.

За ***періодом здійснення*** фінансові інвестиції поділяються (відповідно до НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»):

- на *еквіваленти грошових коштів* – короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, які вільно конвертуються у певні суми грошей і характеризуються незначним ризиком зміни вартості;
- *поточні фінансові інвестиції* – фінансові інвестиції на строк, що не перевищує одного року, які можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент (окрім інвестицій, які не є еквівалентами грошових коштів);
- *довгострокові фінансові інвестиції* – фінансові інвестиції на період більше одного року, а також усі інвестиції, які не можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент.

З урахуванням ***мети інвестора*** є такі види фінансових інвестицій:

- *що придбані з метою продажу* – обліковуються як короткострокові інвестиції;
- *що утримуються підприємством до їх погашення* – боргові цінні папери;

• *що підтверджують право на отримання фіксованого доходу та право повернути номінальну вартість у строк* – облігації державних і місцевих позик, казначейські зобов'язання, депозитні сертифікати;

• *що надають право власності* – акції інших підприємств, внески до зареєстрованого капіталу.

П(С)БО 12 «Фінансові інвестиції» визначає ***форми вартісної оцінки фінансових інвестицій***.

Фінансові інвестиції *первісно* оцінюються *за собівартістю*, що складається з ціни придбання, комісійних винагород, мита, податків, зборів, обов'язкових платежів та інших витрат, безпосередньо пов'язаних із придбанням фінансової інвестиції.

Фінансові інвестиції на підприємствах, які не є асоційованими, дочірніми або спільними підприємствами, відображаються *на дату балансу*:

- *за справедливою вартістю*;
- *за собівартістю з урахуванням зменшення корисності інвестиції*,

якщо справедливу вартість визначити достовірно не можна.

Справедлива вартість фінансових інвестицій визначається на основі котирувань акцій на фондовому ринку, а за браком такої інформації – за допомогою експертного оцінювання спеціалістів цієї галузі. Втрати від зменшення корисності фінансових інвестицій відображаються у складі інших витрат з одночасним зменшенням балансової вартості фінансових інвестицій.

Фінансові інвестиції, що утримуються підприємством до їх погашення, відображаються на дату балансу *за амортизованою собівартістю*, тобто собівартістю фінансової інвестиції з урахуванням часткового її списання внаслідок зменшення корисності, яка збільшена (зменшена) на суму накопиченої амортизації дисконту (премії).

Оцінка довгострокових фінансових інвестицій на дату складання балансу безпосередньо залежить від частки інвестора в зареєстрованому капіталі об'єкта інвестування та мети інвестування. Якщо об'єкт інвестування відповідає певним критеріям, для облікового відображення фінансових інвестицій застосовується *метод участі в капіталі*. До таких критеріїв можна віднести:

- об'єкт інвестування є асоційованим, дочірнім або спільним підприємством; інвестиції передбачається використовувати протягом періоду, який перевищує 12 місяців від дати придбання;

- підприємство – об'єкт інвестування не обмежене у передачі засобів інвестору протягом періоду, який перевищує 12 місяців.

Такий підхід застосовується, оскільки інвестор суттєво впливає на прийняття рішень, пов'язаних із плануванням фінансово-господарської діяльності об'єкта інвестування, а на дочірніх підприємствах контролює фінансову, господарську та комерційну політику об'єкта інвестування з ме-

тою отримання вигод від його діяльності або здійснення контролю за його діяльністю.

Фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі, на дату балансу відображаються за вартістю, що визначається з урахуванням зміни загальної величини власного капіталу об'єкта інвестування, крім тих, що є результатом операцій між інвестором та об'єктом інвестування.

Балансова вартість фінансових інвестицій збільшується (зменшується) на суму, що є часткою інвестора в чистому прибутку (збитку) об'єкта інвестування за звітний період, із включенням цієї суми до складу доходу (втрат) від участі в капіталі. Одночасно балансова вартість фінансових інвестицій зменшується на суму визнаних дивідендів від об'єкта інвестування.

За ***впливом на об'єкт інвестування*** фінансові інвестиції поділяються на такі:

- *інвестиції в асоційовані підприємства*: інвесторові належить менше 20 % акцій (зареєстрованого капіталу) об'єкта інвестування, тобто не чиниться суттєвий вплив на його діяльність;
- *інвестиції в дочірні підприємства*: інвестор має суттєвий вплив на об'єкт інвестування, тобто повноваження брати участь у прийнятті рішень щодо фінансової, господарської та комерційної політики підприємства без здійснення контролю цієї політики.

Свідченням суттєвого впливу, зокрема, можуть бути:

1) володіння 20 або більше відсотками акцій (зареєстрованого капіталу) підприємства;

2) представництво в раді директорів або аналогічному керівному органі підприємства;

3) участь у прийнятті рішень;

4) взаємообмін управлінським персоналом;

5) забезпечення підприємства необхідною техніко-економічною інформацією;

- *інвестиції в спільні підприємства*: інвестиції для ведення господарської діяльності зі створенням або без створення юридичної особи, яка є об'єктом спільного контролю двох або більше сторін відповідно до угоди між ними (спільний контроль – це розподіл контролю за господарською діяльністю відповідно до угоди про ведення спільної діяльності).

Право власності надають лише довгострокові інвестиції в акції та внески до зареєстрованого капіталу інших підприємств. Вплив і контроль залежать від кількості акцій з правом голосу, якими володіє підприємство-інвестор.

У процесі формування портфеля фінансових інвестицій підприємству необхідно насамперед проаналізувати співвідношення таких основних характеристик цінних паперів, як *дохідність* і *рівень ризику*.

Дохідність цінних паперів залежить від двох чинників:

1) очікуваної норми дохідності;

2) методології оподаткування доходів від операцій з цінними паперами.

Ризик вкладення капіталу в цінні папери розглядається як сукупність ризиків, на які наражається інвестор у процесі придбання і зберігання цінних паперів, а саме:

- ризик ліквідності цінних паперів;
- ризик їх дострокового відкликання;
- інфляційний ризик;
- процентний, кредитний і діловий ризики;
- ризик, пов'язаний з тривалістю періоду обороту цінних паперів.

Рішення щодо купівлі або продажу певного виду фінансових інвестицій приймається після обчислення і ретельного аналізу рівня як їх дохідності, так і ризикованості.

Дохід від здійснення фінансових інвестицій, якщо його можна достовірно оцінити, визнається у певному порядку (табл. 12.5).

Таблиця 12.5

Визнання доходів від здійснення фінансових інвестицій

Дохід	Порядок визнання
Проценти	У тому звітному періоді, до якого вони належать
Дивіденди	У періоді прийняття рішення про їх виплату (частка прибутку, що розподіляється серед акціонерів)
Дисконт, премія	Протягом періоду з моменту придбання фінансових інвестицій до моменту їх погашення
Роялті	За принципом нарахування згідно з економічним змістом відповідної угоди – періодичні відрахування продавцю (ліцензіару) за право користування предметом ліцензійної угоди

У процесі аналізу вивчаються обсяги і структура інвестування у фінансові активи, визначаються темпи його зростання, а також дохідність фінансових інвестицій у цілому й окремих їх видів.

Ретроспективне оцінювання ефективності фінансового інвестування проводиться шляхом зіставлення суми одержаного доходу від фінансових інвестицій із середньою величиною активів цього виду. Фактична дохідність цінних паперів порівнюється також з альтернативним (гарантованим) доходом, за який приймається ставка рефінансування, або процент, що одержують за державними облігаціями або казначейськими зобов'язаннями.

Фінансовий актив – звичайний товар на ринку капіталу, основними характеристиками якого є:

- ціна;

- вартість;
- дохідність;
- ризик.

Оцінювання і прогнозування економічної ефективності окремих фінансових інструментів проводяться за допомогою як абсолютних, так і відносних показників. До *абсолютних показників* належать: *поточна ринкова ціна* фінансового інструменту, за якою його можна придбати, і *внутрішня його вартість* на підставі суб'єктивної оцінки кожного інвестора. *Відносним показником* ефективності є дохідність фінансових інвестицій.

Різниця між ціною і вартістю фінансового активу полягає у тому, що *ціна* – це декларований показник, який об'єктивно існує на ринку, а внутрішня *вартість* – це розрахунковий показник, результат особистого суб'єктивного підходу інвестора.

Отже, **ціна** (*P*) – це поточна, ринкова, об'єктивна, реальна, оголошена ціна. У будь-який момент часу на ринку є тільки одна ціна для певного фінансового інструменту. **Вартість** (*PV*) – це внутрішня характеристика, що є розрахунковою, суб'єктивною, різною для різних інвесторів.

Внутрішня вартість залежить від аналітичної моделі, на базі якої проводяться обчислення. У результаті в будь-який момент часу фінансова інвестиція може мати декілька значень внутрішньої вартості, а їх кількість теоретично дорівнює кількості учасників ринку, що користуються різними моделями.

Значення ринкової ціни і внутрішньої вартості часто не збігаються, оскільки кожний інвестор має власні міркування щодо внутрішньої вартості фінансової інвестиції, покладаючись на свої суб'єктивні очікування та результати проведеного ним аналізу.

Щодо визначення поточної ринкової ціни фінансових інвестицій є низка теорій:

- *фундаменталістська*: цінний папір має внутрішню вартість, яка визначається дисконтованою сумою майбутніх грошових надходжень;
- *технократична*: теперішня внутрішня вартість цінного папера визначається динамікою його ціни у минулому;
- *випадкового вибору*: поточна ціна завжди несе в собі всю необхідну інформацію, тому не можна визначити зміну ціни у майбутньому.

У сучасній економічній літературі сформулювалися різні підходи до визначення внутрішньої вартості фінансових інструментів, але на практиці найбільш поширеною є фундаменталістська теорія, згідно з якою внутрішня вартість будь-якого цінного папера в загальному вигляді розраховується за формулою, запропонованою *Дж. Вільямсом* у 1938 р.:

$$PV_{\hat{O}^2} = \sum_{n=1}^{\infty} \frac{CF_n}{(1+d)^n}, \qquad (12.32)$$

де $PV_{ФІ}$ – поточна внутрішня вартість фінансового інструменту;

CF_n – очікуваний зворотний грошовий потік у n-му періоді;

d – очікувана або потрібна норма дохідності за фінансовим інструментом (норма прибутку);

n – число періодів одержання доходів.

Наведену модель можна використовувати для розв'язання різних задач під час прийняття інвестиційних рішень. Так, підставляючи у формулу (12.32) значення передбачуваних грошових надходжень, дохідності та тривалості періоду прогнозування, у процесі імітаційного моделювання можна розрахувати поточну внутрішню вартість будь-якого фінансового інструменту. Знаючи ринкову ціну та узявши її за таку, що дорівнює поточній внутрішній вартості, можна обчислити норму прибутку даного цінного папера та порівняти одержане значення з альтернативними варіантами інвестування коштів.

Якщо фактична сума інвестиційних витрат за фінансовим інструментом буде перевищувати його поточну внутрішню вартість, то інвестору немає сенсу придбавати його на ринку, оскільки він отримає прибуток, менший від очікуваного. Навпаки, держателю цінного папера вигідно продати його в цих умовах.

Як видно з базової моделі (формула (12.32)), *поточна внутрішня вартість фінансового інструменту залежить від трьох основних факторів*:

1) очікуваних грошових надходжень (CF_n);

2) тривалості періоду обороту цінного папера, або періоду прогнозування для безстрокових фінансових інструментів (n);

3) очікуваної або потрібної норми прибутку (d).

Часовий інтервал прогнозування залежить від виду цінних паперів. Для облігацій і привілейованих акцій він обмежений, а для звичайних акцій дорівнює нескінченості.

Потрібна норма прибутку, яку інвестор закладає в алгоритм розрахунку як дисконт, відображає, як правило, дохідність доступних для нього альтернативних варіантів вкладення капіталу. Це може бути розмір процентної ставки за банківськими депозитами, рівень процента за урядовими облігаціями, середньозважена ціна інвестиційних ресурсів, бажана норма дохідності й т. ін.

У процесі *аналізу співвідношення ринкової ціни і поточної внутрішньої вартості* визначається доцільність тих чи інших управлінських рішень щодо конкретного цінного папера. Якщо поточна внутрішня вартість цінного папера, розрахована потенційним інвестором, є вищою за ринкову ціну, то такий папір вигідно в цей момент придбати, оскільки він недооцінений на ринку.

Якщо з погляду конкретного учасника ринкова ціна цінного папера перевищує його поточну внутрішню вартість, то немає сенсу його купувати у зв'язку із завищеною ціною. Водночас таке співвідношення ціни і вар-

тості цінного папера свідчить про те, що його вигідно продати, коли він уже є в портфелі інвестора. Якщо ж ринкова ціна і поточна внутрішня вартість цінного папера збігаються, то операції спекулятивного характеру (з метою одержання доходу від різниці між ціною продажу і купівлі) навряд чи можливі.

Важливими характеристиками фінансових інвестицій є також дохідність і ризик. Значення ***дохідності*** пов'язане з тим, що будь-яке рішення у сфері фінансового інвестування приймається з метою максимізації власного капіталу підприємства. Дохідність фінансових інвестицій залежить від їх ознак, часу та інших факторів.

Ризик – це міра мінливості або невпевненості в майбутніх грошових надходженнях або прибутках від інвестування. В аналізі ефективності фінансових інвестицій виходять з того, що віддача від вкладених коштів має бути прямо пропорційна мірі ризику.

Алгоритм визначення певного рівня доходу від інвестицій з урахуванням ризикованості має враховувати різні варіанти розвитку економічного середовища, що впливає на норму прибутку. Так, визначаючи декілька варіантів отримання дисконтованих доходів (наприклад, оптимальний, стриманий, песимістичний) і за критерієм розмаху варіації значення дохідності проектів, формулюється висновок про те, якому з них надати перевагу, тобто який є менш ризикованим.

12.5.2. Аналіз дохідності облігацій

Облігація (*Bonds*) – це цінний папір, який підтверджує боргове зобов'язання емітента повернути власникові його номінальну вартість в обумовлений строк і виплатити певний дохід. Емітентами є комерційні (великі корпорації) або державні установи, а утримувачами – фізичні та юридичні особи: підприємства, різні фонди та страхові компанії.

Облігації належать до класу цінних паперів, які є зобов'язаннями емітента, розміщеними на фондовому ринку з метою запозичення грошей на певних умовах. Облігація підтверджує обов'язок емітента відшкодувати номінальну вартість її держателю у передбачений строк із виплатою фіксованого процентного доходу.

В Україні є такі *види облігацій*: облігації внутрішніх державних позик; муніципальні (облігації місцевих позик); корпоративні; зовнішні державні облігації.

Основна мета випуску облігацій – залучити значні грошові кошти. Облігація приносить фіксований дохід, який визначається як процент від її номінальної вартості. *Основними особливостями фінансування за рахунок облігацій* є:

✓ облігації не дають права на управління підприємством, тому можна зберігати контроль над власністю;

✓дохід за облігаціями менше пов'язаний з ринковою конкуренцією, тобто ступінь надійності превалює над величиною доходу;

✓дохід за облігаціями нижчий, ніж дохід за акціями, тому основним об'єктом інвестицій є акції;

✓облігації менше захищені від зміни цін і процентних ставок;

✓витрати за облігаціями можуть здійснювати як інвестори, так і емітенти;

✓право на достроковий викуп облігацій знижує їх якість, оскільки зростає міра невизначеності для інвестора.

Облігації різняться за строком дії, періодичністю виплат, характером обігу, способами забезпечення та виплати доходу (табл. 12.6).

Таблиця 12.6

Класифікація облігацій

Ознака класифікації	Вид облігацій
Строк дії	- короткострокові (до 1-го року); - середньострокові (1-7 років); - довгострокові (7-30 років); - безстрокові (наприклад, 100 років)
Періодичність виплат	- квартальна; - піврічна; - річна; - наприкінці строку дії облігації
Спосіб забезпечення	- забезпечені (з майновою заставою, заставою у формі майбутніх надходжень, з визначеними гарантійними зобов'язаннями); - не забезпечені заставою
Характер обігу	- звичайні; - конвертовані (дозволяється обмін на прості акції); - відкличні (можливе дострокове погашення)
Спосіб виплати доходу	- безкупонні (дисконтні); - купонні (процентні)

За *безкупонними, або дисконтними, облігаціями* періодична виплата процентів не передбачена. Дохід держателя облігацій утворюється у вигляді різниці між ціною купівлі (номінальною вартістю облігації) та ціною її погашення, що встановлюється на дисконтній основі. Безкупонні облігації генерують грошовий потік тільки один раз у момент їх погашення.

За *купонними, або процентними, облігаціями* умови емісії передбачають періодичну виплату процентів відповідно до встановленої на них купонної ставки. До *купонних* належать такі типи облігацій:

♦ без виплати процентів (із нульовим купоном);

♦ без обов'язкового погашення з періодичною сплатою процентів (безстрокові);

♦ з виплатою процентів і поверненням основної суми боргу (погашенням номіналу) наприкінці строку;

♦ з періодичною сплатою процентів і погашенням номіналу наприкінці строку (невідкличні з постійним доходом);

♦ з періодичною сплатою процентів і погашенням за ціною, відмінною від номіналу, наприкінці строку (відкличні з постійним доходом).

Є різні *способи вартісної оцінки облігацій*:

1) *номінальна* – надрукована на облігації, є базою нарахування процентів;

2) *конверсійна* – розрахункова, що визначає вартість облігації з урахуванням можливості її конвертування у прості акції;

3) *викупна* – за нею емітент викуповує облігації, якщо облігація звичайна і ціна збігається з номінальною ціною; якщо облігація відклична, то визначається ціна дострокового погашення (відклична ціна); найчастіше викупна ціна перевищує номінальну на суму річних процентів;

4) *ринкова ціна*, що визначається кон'юнктурою фондового ринку.

Курс облігації (*K*) – це розрахунковий показник, який відображає, скільки ринкової вартості (*P*) припадає на 100 одиниць номіналу (*N*):

$$K = P / N \times 100. \qquad (12.33)$$

Якщо $K = 100$, то облігація кодується за номіналом.

Якщо $K > 100$, то облігація кодується з премією ($P - N$ = премія).

Якщо $K < 100$, то облігація кодується з дисконтом ($N - P$ = дисконт).

Для визначення **вартості облігації** (*PV*) використовуються терміни:

- *ринкова ціна облігації* (*P*) – ціна покупця; визначається кон'юнктурою ринку;

- *номінал облігації* (*N*) – встановлена вартість облігації; показує суму грошей, яка береться у борг із зобов'язанням повернути до певної дати;

- *ставка розміщення* (*d*), яка визначає реальну ринкову ставку за цінним папером;

- *ставка процента за купоном* (*g*), яка визначає суму нарахування процента від номіналу;

- *період здійснення платежів* (*p*) – показує скільки разів на рік здійснюються виплати ($p = 4, 2, 1$);

- *строк повернення боргу* (*i* – дні, *n* – роки) – строк, до якого має бути сплачена номінальна вартість облігації;

- *величина доходу* (*I*) – абсолютна величина доходу; визначається як різниця між ціною придбання і ціною реалізації облігації;

- *умови про достроковий викуп облігацій* – емітент може розрахуватися за облігаціями достроково, тобто до настання строку повернення боргу.

Кількісний аналіз облігацій дає можливість:

• визначити розрахункову вартість облігації в будь-який період її існування (за фундаменталістською теорією);

• розрахувати дохідність облігації.

Є декілька ***видів дохідності облігацій***:

- *купонна* (фіксована або плаваюча) (*CR*), яка визначається під час випуску облігації, не потребує розрахунків, характеризує відношення надходжень за купонною ставкою (фіксованою або плаваючою) до номінальної ціни облігації;

- *поточна* (*CY*), що характеризує дохідність за купонною ставкою відносно ціни придбання облігації. Облігації з нульовим купоном не мають поточної дохідності;

- *повна (ринкова ставка розміщення)* (*YTM*), яка характеризує ефективність операцій з облігаціями (річна ставка складних процентів). Повна дохідність складається з поточної дохідності та дохідності за отримання номіналу або викупної ціни облігації наприкінці строку. Повну дохідність мають усі облігації, в тому числі дисконтні. Повна дохідність визначається у вигляді річної ставки складних процентів.

Розрахункова вартість і ***дохідність облігацій*** визначаються за їх типами.

1. Облігації без виплати процентів (із нульовим купоном).

Облігації з нульовим купоном – це цінні папери, за якими умовами емісії виплату процентів не передбачено. Ці облігації погашаються за номіналом, тому дохід інвестора формується як різниця між номінальною вартістю і ціною придбання, встановленою на дисконтній основі (тобто нижче за номінал). Отже, облігації з нульовим купоном належать до дисконтних цінних паперів. Такі облігації генерують грошовий потік лише один раз, а дохід інвестор одержує у момент погашення.

Характеристики облігацій без виплати процентів:

- *розрахункова вартість*:

$$PV = \frac{N}{(1+d)^n} = N \times PVIF(d,n); \qquad (12.34)$$

- *курсова вартість*:

$$K = 100 \times \frac{1}{(1+d)^n} = 100 \times PVIF(d,n); \qquad (12.35)$$

курс такої облігації завжди менше ніж 100;

- *номінальна вартість*:

$$N = PV / PVIF(d,n); PVIF(d,n) = PV / N = K / 100; \qquad (12.36)$$

- *дохід*:

$$I = N - PV; \qquad (12.37)$$

- *дохідність*:

купонна: $CR = 0$;

поточна: $CY = 0$;

повна: $YTM = 1 / (K / 100)^{1/n} - 1 = (100 / K)^{1/n} - 1.$ (12.38)

Якщо облігація придбана з метою реалізації, то в розрахунках замість N використовується ціна перепродажу, що визначається необхідною нормою дохідності.

2. Облігації без обов'язкового погашення з періодичною сплатою процентів (безстрокові). Процес виплати процентів за даними облігаціями розглядається як вічна рента.

Характеристики безстрокових облігацій:

- *розрахункова вартість* визначається як теперішня вартість вічної ренти:

$$PV = g \times N / d; \qquad (12.39)$$

- *курсова вартість*:

$$K = g \times 100 / d; \qquad (12.40)$$

- *дохідність*:

купонна: $CR = g$ – купонний дохід є незмінним;

поточна: (CY) – змінюється зі зміною ринкової ціни:

$$CY = g \times N / PV = (g / K) \times 100; \qquad (12.41)$$

повна дохідність – дорівнює поточній дохідності за умови сплати процентів один раз на рік, оскільки дохід за купоном є єдиним джерелом надходжень:

$$YTM = CY, (p = 1). \qquad (12.42)$$

Якщо виплата за купонами проводиться p разів на рік ($p = m$, де m – кількість нарахувань протягом року), кожного разу за ставкою g / p, то повна дохідність визначається за формулою:

$$YTM = (1 + g / p \times N / PV)^p - 1 = (1 + g / p \times 100 / K)^p - 1 = (1 + CY / p)^p - 1. \qquad (12.43)$$

3. Облігації з виплатою процентів і погашенням номіналу наприкінці строку.

Загальна сума, яку отримують під час погашення таких облігацій, дорівнює $N \times (1 + g)^n$.

Розрізняють облігації з фіксованою і плаваючою купонними ставками. *Облігації з фіксованою купонною ставкою* – це облігації, умовами емісії яких передбачена виплата процентів у розрахунку на номінальну суму інвестиції. Виплати здійснюються за *купонами* – відрізними талонами із зазначеною на них величиною купонної ставки. Купонні облігації можуть продаватися як за номінальною вартістю, так і з дисконтом або премією залежно від кон'юнктури ринку та їх привабливості для інвесторів.

За облігаціями з фіксованою купонною ставкою очікуваний дохід інвестора складається з двох частин:

1) рівномірних за періодами надходжень процентних виплат, які були обіцяні емітентом;

2) імовірних прибутків (збитків) у результаті зміни ринкової ціни облігації.

Теперішня (поточна) вартість загальної суми, яку отримає власник

облігації під час її погашеня, визначається за формулою:

$$PV = \sum_{i=1}^{n} \frac{g \times N}{(1+d)^i} + \frac{N}{(1+d)^n} \quad . \tag{12.44}$$

Облігації з плаваючою купонною ставкою – це облігації, умовами емісії яких рівень купонної ставки не зафіксований і вона змінюється залежно від рівня інфляції або ставки процента за кредитами. Теперішня вартість таких облігацій розраховується за формулою:

$$PV = \sum_{i=1}^{n} \frac{CF_i}{(1+d)^i} + \frac{N}{(1+d)^n}, \tag{12.45}$$

де CF_i – грошові потоки, що генерує облігація в i-му періоді.

Отже, теперішня вартість облігації залежить від величини ставки розміщення та строку до погашення. Якщо $d > g$, то теперішня вартість облігації буде менша від номіналу, тобто облігації будуть продаватися з дисконтом. Якщо $d < g$, то теперішня вартість облігації буде більша від номіналу, тобто облігація продаватиметься з премією. Якщо $d = g$, то поточна вартість облігації дорівнює її номіналу.

Таким чином, якщо дохідність облігації не змінюється протягом строку її обороту, то зі скороченням строку до погашення величина дисконту або премії буде зменшуватися. Причому ці зміни суттєвіші з наближенням строку погашення.

Курсова вартість облігації визначається за формулою:

$$K = \left(\frac{1+g}{1+d}\right)^n \times 100 = 100 \times (1+g)^n / (1+d)^n. \tag{12.46}$$

Дохідність:

купонна: $CR = g$;

поточна: $CY = 0$, оскільки проценти сплачуються наприкінці строку;

повна: $YTM = (1+g) / (K / 100)^{1/n} - 1$. (12.47)

Якщо $K < 100$, то $YTM > CR$.

Якщо проценти за облігацією нараховуються не один раз на рік, то використовуються формули:

$$K = 100 \times (1 + g/m)^{mn} / (1+d)^n; \tag{12.48}$$

$$YTM = (1 + g/m)^{mn} / (K/100)^{1/n} - 1. \tag{12.49}$$

4. Облігації з періодичною сплатою процентів і погашенням номіналу наприкінці строку (невідкличні з постійним доходом).

Під час розрахунку їх *теперішньої вартості* враховується, що надходження за купонами – це постійна рента постнумерандо. Тоді для облігацій з річними купонами застосовуються формули:

$$\begin{aligned} PV &= CF \times \sum \frac{1}{(1+d)^n} + \frac{N}{(1+d)^n} = N \times g \times \sum \frac{1}{(1+d)^n} + \frac{N}{(1+d)^n} = \\ &= N \times g \times \frac{1-(1+d)^{-n}}{d} + \frac{N}{(1+d)^n}; \end{aligned} \tag{12.50}$$

або
$$PV = CF \times PVIFA(d,n) + N \times PVIF(d,n) = \\ = N \times g \times PVIFA(d,n) + N \times PVIF(d,n). \quad (12.51)$$

Курсова вартість облігації визначається за формулою:
$$K = P / N \times 100 = \left[g \times PVIFA(d,n) + PVIF(d,n)\right] \times 100. \quad (12.52)$$

Дохід від таких облігацій має два джерела:
- періодичні проценти;
- різниця між ціною придбання і викупною ціною ($N - PV$).

Дохідність:
купонна: $CR = g$;
поточна: $CY = (g / K) \times 100$.

Для визначення *повної дохідності* використовується наближена оцінка:
$$YTM = \frac{g \times N + (N - P)/n}{(P + N)/2} = \frac{g + (1 - K/100)/n}{(1 + K/100)/2} = \frac{g\% + (100 - K)/n}{(100 + K)/2}. \quad (12.53)$$

5. Облігації з періодичною сплатою процентів і погашенням за ціною, відмінною від номіналу, наприкінці строку (відкличні з постійним доходом).

Для розрахунку *теперішньої вартості* облігацій враховується їх викупна ціна (C) (Приріст капіталу $= C - PV$). *Відкличні облігації* – це облігації, умови випуску яких передбачають право емітента погасити їх до закінчення періоду обігу. У процесі аналізу дохідності відкличних облігацій до уваги береться не номінал облігації, а її *викупна ціна* (ціна дострокового відкликання), тобто ціна, за якою емітент викупає облігацію до настання строку погашення. Як правило, за дострокового відкликання викупна ціна облігацій не збігається з їх номіналом. Іноді щодо відкличних облігацій встановлюється також і строк захисту від дострокового погашення, тривалість якого теж впливає на рівень дохідності такої облігації.

Для облігацій з річними купонами *теперішня вартість* визначається за формулою:
$$PV = N \times g \times \sum \frac{1}{(1+d)^n} + \frac{C}{(1+d)^n}. \quad (12.54)$$

Курсова вартість облігації визначається за формулою:
$$K = \left[g \times PVIFA(d,n) + C/N \times PVIF(d,n)\right] \times 100. \quad (12.55)$$

Для розрахунку *повної дохідності* використовується наближена оцінка:
$$YTM = \frac{g \times N + (C - P)/n}{(P + C)/2} = \frac{g + (C/N - K/100)/n}{(C/N + K/100)/2}. \quad (12.56)$$

Вартість облігації великою мірою визначається рівнем ринкової норми прибутковості (d). Ця норма встановлюється інвесторами за такими критеріями:
- у розмірі процентної ставки за банківськими депозитами;

- у розмірі процентної ставки за банківськими депозитами плюс надбавки за ризик інвестування;

- у розмірі процента за урядовими облігаціями і надбавки за ризик.

Аналіз поведінки ціни облігацій на ринку цінних паперів визначає дохідність облігацій:

- якщо ринкова норма прибутковості менша, ніж фіксована купонна ставка, то облігація продається зі знижкою (дисконтом), тобто нижче номіналу;
- якщо ринкова норма прибутковості більша, ніж фіксована купонна ставка, то облігація продається з премією, тобто за ціною вище номіналу;
- якщо ринкова норма прибутковості дорівнює купонній фіксованій ставці, то облігація продається за номіналом;
- ринкова норма прибутковості та теперішня вартість облігації перебувають в обернено пропорційній залежності;
- дохідність залежить від курсу облігацій. Якщо $K < 100$, тоді $CR(g) < CY < YTM$; якщо $K > 100$, тоді $g > CY > YTM$; якщо $K = 100$, тоді $g = CY = YTM$.

Довгострокові фінансові інвестиції, здійснені з метою їх утримання до погашення, обліковуються за *амортизованою собівартістю*.

Дохід від здійснених довгострокових фінансових інвестицій в облігації визначається у вигляді процентів. На дату придбання такі фінансові інвестиції відображаються за первісною собівартістю, на дату балансу – за амортизованою собівартістю, тобто за собівартістю, що збільшена на суму накопиченої амортизації дисконту або зменшена на суму накопиченої амортизації премії.

Дисконт (*Discont*) – сума перевищення вартості погашення боргових цінних паперів над їх собівартістю. *Премія* (*Bonus*) – сума перевищення собівартості боргових цінних паперів над вартістю їх погашення. *Амортизація премії/дисконту* – це розподіл дисконту або премії протягом періоду з дати придбання боргових цінних паперів до моменту їх погашення.

Амортизація здійснюється за методом ефективної ставки процента. *Річна сума амортизації* визначається за формулами:

- *у випадку амортизації дисконту*:

Ефективна ставка процента = [(Номінал × Річна ставка) +
+ (Дисконт / Строк облігації)] / [(Ціна придбання + Номінал) / 2];

- *у випадку амортизації премії*:

Ефективна ставка процента = [(Номінал × Річна ставка) –
– (Премія / Строк облігації)] / [(Ціна придбання + Номінал) / 2].

12.5.3. Аналіз дохідності акцій

Акція (*Share*) – це цінний папір без установленого строку обігу, що засвідчує пайову участь у зареєстрованому капіталі акціонерного товарист-

ва і дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивідендів, а також на участь у розподілі майна у випадку ліквідації товариства. Акції належать до класу пайових цінних паперів, випускаються недержавними організаціями і мають необмежений строк обігу.

Акція має такі *реквізити*:

- найменування акціонерного товариства та його адресу;
- найменування цінного папера – акція;
- його порядковий номер;
- дату випуску;
- вид акції та її номінальну вартість;
- ім'я власника (для іменних акцій);
- розмір зареєстрованого капіталу товариства на день випуску акцій;
- строк виплати дивідендів;
- підпис голови правління або іншої уповноваженої на це особи;
- печатку.

Є такі ***види акцій***.

1. Звичайні (прості), привілейовані.

Звичайні (прості) акції – акції, за якими їх власник має один голос на зборах акціонерів, дохід у вигляді дивідендів виплачується в останню чергу, після сплати дивідендів за привілейованими акціями. Рішення про виплату і розмір дивідендів за звичайними акціями приймається загальними зборами акціонерів або радою директорів, а загальні збори затверджують це рішення. Якщо результати річної діяльності незначні або збиткові, то дивіденди за простими акціями не виплачуються, тобто дивіденди не гарантуються емітентом.

Привілейовані акції – акції, за якими їх власник має привілеї порівняно з власником звичайної акцій. Основний привілей – отримання фіксованого доходу у вигляді дивідендів незалежно від того, чи отримано прибуток у звітному році. Розрізняють такі *види привілейованих акцій*:

а) кумулятивні, некумулятивні:

- *кумулятивні* – невиплачені дивіденди накопичуються та мають бути виплачені до виплати дивідендів на звичайні акції;

- *некумулятивні* – неоголошені дивіденди не накопичуються та втрачаються назавжди;

б) конвертовані, неконвертовані:

- *конвертовані* – дають право їх власникам міняти ці акції на певну кількість звичайних акцій цієї самої компанії;

- *неконвертовані* – протилежні за змістом до конвертованих;

в) відкличні, невідкличні:

- *відкличні* – підлягають поверненню;

- *невідкличні* – не підлягають поверненню.

2. З номінальною вартістю, без номінальної вартості:

- *акції з номінальною вартістю (номінальні акції)* – номінал зазначається на бланку акції і характеризує ціну однієї частки, на яку розподілений увесь зареєстрований капітал;

- *акції без номінальної вартості (безномінальні акції)* – номінал на бланку такої акції не проставляється.

3. Іменні, на пред'явника.

Іменні акції – цінні папери, на бланку яких зазначається ім'я його власника. Емітент веде книгу реєстрації іменних акцій. У випадку зміни власності на такі акції емітент може вилучити акцію, на якій стоїть ім'я попереднього інвестора, або зазначити прізвище нового власника і дату здійснення передачі. Іменні акції – це як сертифікаційні, так і електронні цінні папери.

Акції на пред'явника можуть випускатися як у паперовій (ім'я власника не зазначається), так і в безпаперовій формі (у файлі електронного депозитарію навпроти прізвища власника вказується кількість акцій).

4. Вітчизняні, іноземні:

- *вітчизняні* – акції, що випущені та перебувають в обігу на території держави, де здійснена державна реєстрація емітента;

- *іноземні* є іноземними щодо інших держав, на території яких укладатимуться угоди з приводу акцій цього емітента.

5. Платні, преміальні:

- *платні* – акції, що продаються емітентом безпосередньо або через посередників у власність інвесторів, а їх вартість можна сплатити грошима, майном і немайновими правами, цінними паперами;

- *преміальні* – додатковий випуск акцій з метою збільшення зареєстрованого капіталу; їх можуть продавати або акціонерам, або новим інвесторам. Якщо здійснюється бонусна емісія, то акції додаткового випуску безкоштовно передаються емітентом у власність акціонерів із дотриманням відповідної пропорційності.

6. Вільного обігу, обмеженого обігу:

- *вільного обігу* – акції, які емітент пропонує для продажу всім потенційним інвесторам;

- *обмеженого обігу* – акції, які емітент продає лише визначеним і відомим йому інвесторам.

Акціонер може мати у власності будь-яку кількість акцій одного емітента. Якщо акціонеру належить певна кількість акцій, то йдеться про *пакет акцій*. Розрізняють такі пакети акцій:

- *значний* – пакет, за наявності якого акціонер має змогу досить суттєво впливати на управління справами емітента; має як якісні показники (просування своїх кандидатів до Ради директорів, вплив на формування виконавчого органу – правління Ради, вибір напрямів діяльності), так і кількісні критерії, що закріплюються законодавчими актами: в Україні – 20 %

(П(С)БО 12), у США – пакети, що складаються з 10, 20, 40 % акцій певного емітента, в ЄС – 5, 10, 25, 30 % акцій конкретного емітента;

- *контрольний* – пакет, на основі якого акціонерові належить «50 % і один голос», що забезпечує можливість для цього акціонера визначати подальшу долю емітента, дає повний контроль над діяльністю підприємства.

На акції можуть бути різні ***види цін***:

- *номінальна* – на бланку акції зазначається ціна вартості однієї частки, на які розподілений увесь зареєстрований капітал;

- *без номіналу* – вартість акцій не визначається;

- *оголошена (встановлена)* – визначається Радою директорів для безномінальних акцій;

- *емісійна* – ціна, за якою акції продаються за їх першого випуску;

- *балансова (облікова)* – розрахункова величина, яка визначається за даними балансу як вартість майна, що припадає на одну акцію;

- *ринкова* – визначається фондовою біржею на кожний момент ринкової операції, залежить від попиту і пропозиції у конкретному місці та конкретний час. Ринкова ціна не може істотно відрізнятися від балансової, їх темпи зростання мають бути однаковими, адже якщо за рахунок інвестиційної привабливості ринкова ціна зросте, інвестори можуть зазнати збитків. Під час аналізу ефективності інвестування фінансових ресурсів в акціонерні товариства необхідно виходити з того, що на ринку цінних паперів ціна акцій практично не пов'язана з тією частиною зареєстрованого капіталу емітента, яку вона репрезентує (тобто її номінальною вартістю);

- *ліквідаційна* – визначається під час ліквідації підприємства після розрахунку з усіма кредиторами, а також із власниками привілейованих акцій;

- *викупна* – ціна, що використовується під час купівлі підприємством власних акцій, які перебувають в обігу для створення «Портфеля власних акцій», або для відкликаних акцій.

Найбільш важливим є співвідношення номінальної і ринкової ціни акцій. *Номінальна ціна* може бути різною, але у більшості випадків емітенти віддають перевагу випуску акцій невеликого номіналу, що дає змогу розширити ринок і підвищити ліквідність таких акцій. Як правило, номінал акції не відображає її реальної вартості, тому для аналізу дохідності акцій використовується поточна ринкова, тобто курсова, ціна.

Ринкова (курсова) ціна акцій залежить від різноманітних факторів: розміру і динаміки дивідендів, загальної кон'юнктури ринку, ринкової норми прибутку. Показниками дохідності акції є або рівень дивідендів, або величина чистого прибутку в розрахунку на одну акцію. Останній використовується тоді, коли дивіденди з певних причин не виплачуються, а одержаний чистий прибуток повністю реінвестується.

Прийняття управлінських рішень щодо доцільності придбання акцій

базується на результатах порівняльного аналізу їх поточної ринкової ціни з теоретичною (внутрішньою) вартістю. Внутрішню вартість акцій можна розрахувати різними способами, але найпоширенішою залишається модель оцінювання майбутніх чистих грошових надходжень (формула (12.32)), яка трансформується залежно від прогнозованої динаміки виплати дивідендів на акції. Для оцінювання вартості та дохідності акцій необхідно враховувати їх вид (звичайні або привілейовані), визначений чи невизначений строк обертання, форму дивідендних виплат (зі стабільним або зростаючим рівнем дивідендів).

Формули, що встановлюють *ціну акцій*, залежать від величини дивідендів (D), які сплачує акціонерне товариство володареві акцій, і середньоринкової норми дохідності капіталу (d). Ціна акцій прямо пропорційна величині дивідендів, які сплачує акціонерне товариство володареві акцій, та обернено пропорційна середньоринковій нормі дохідності капіталу.

Якщо підприємство вкладає гроші в звичайні або привілейовані акції з метою придбання корпоративних прав та одержання додаткового постійного доходу у вигляді дивідендів, а не з метою спекуляції ними на фондовому ринку, то вкладений в акції капітал генерує доходи протягом тривалого невизначеного періоду.

Розглянемо варіанти розрахунку *ринкової (поточної, внутрішньої) вартості акцій*.

1. ***Привілейовані та звичайні акції зі стабільним (фіксованим) рівнем дивідендів***. Ринкова вартість (P) таких акцій визначається відношенням суми річного дивіденду (D) до ринкової норми дохідності (d):

$$P = \frac{D}{d}. \qquad (12.57)$$

2. ***Акції з рівнем дивідендів, що рівномірно і постійно зростає***. Якщо дивіденди, що виплачуються власникам акцій, постійно і рівномірно зростають, то ринкова вартість таких цінних паперів визначається за *моделлю М. Гордона*:

$$P = \frac{D_1 \times (1+h)}{d-h}, \qquad (12.58)$$

де D_1 – сума останнього сплаченого дивіденду;

h – темп приросту дивідендів у формі коефіцієнта.

Є два основні припущення під час використання моделі Гордона:

- необмежений строк володіння акцією;
- $d > h$ (норма дохідності вища за темп приросту дивідендів).

Цікавою є ситуація, якщо $d < h$. За моделлю (12.58) відповідь не знаходимо, а оскільки ринкова вартість акції – це теперішня вартість усіх майбутніх дивідендів, то ціна є необмеженою величиною.

3. ***Акції з рівнем дивідендів, який коливається***. Формули (12.57) і (12.58) використовують для розрахунків ринкової вартості акцій відповід-

но за стабільних або таких, що рівномірно зростають, дивідендів. Проте темпи приросту дивідендів зазвичай є різними, навіть в інтервалі кількох років. У таких випадках ринкова вартість акцій визначається за формулою:

$$P = \frac{D_1}{(1+d)} + \frac{D_2}{(1+d)^2} + ... + \frac{D_n}{(1+d)^n}, \qquad (12.59)$$

де $D_1 - D_n$ – сума дивідендів, яка прогнозована для одержання у n-му періоді.

Дохід від акцій складається із суми одержаних дивідендів і доходу від приросту їх вартості. *Поточна (дивідендна) дохідність* (CY) визначається відношенням суми дивідендів на акцію за останній рік (D) до курсової вартості акції (P_a):

$$CY = \frac{D}{P_a} \times 100\%. \qquad (12.60)$$

Курсова вартість акції розраховується на підставі значення банківської депозитної ставки (r_d):

$$P_a = \frac{D}{r_d}. \qquad (12.61)$$

Крім того, визначається *капіталізована дохідність* акцій (EC):

$$EC = \frac{P_1 - P_0}{P_0} \times 100, \qquad (12.62)$$

де P_1 – ринкова ціна акцій на поточний момент, за якою їх можна реалізувати;

P_0 – ціна купівлі акцій.

Кінцева дохідність акцій (Y) – це сума поточної (CY) і капіталізованої (EC) дохідності акцій:

$$Y = \frac{D + (P_1 - P_0)}{P_0} \times 100 = \frac{D}{P_0} \times 100 + \frac{P_1 - P_0}{P_0} \times 100 = CY + EC. \qquad (12.63)$$

Використовуючи розглянуті моделі, можна порівнювати вигідність інвестицій у різноманітні фінансові інструменти та обирати найоптимальніший варіант. При цьому необхідно враховувати, що рівень дохідності інвестицій у цінні папери залежить від сукупного впливу таких факторів:

- рівня процентних ставок на ринку позикових капіталів і курсу валют;
- ліквідності цінних паперів, яка визначається часом, необхідним для конвертації фінансових інвестицій у готівкові гроші;
- рівня оподаткування прибутку та приросту капіталу для різних видів цінних паперів;
- розміру трансакційних витрат, пов'язаних із процедурою купівлі-продажу цінних паперів;
- частоти і часу надходження процентних доходів;
- рівня інфляції, попиту і пропозиції на фондовому ринку та ін.

Запитання для самоперевірки знань

1. *У чому полягає зміст звуженого і розширеного підходів до трактування категорії «інвестиції»?*
2. *Що таке інвестиції, капітальні інвестиції, фінансові інвестиції? Які є напрями і форми капітальних інвестицій?*
3. *За якими ознаками та на які види класифікуються інвестиції?*
4. *Що таке інвестиційний проект? За якими ознаками та на які види класифікуються інвестиційні проекти?*
5. *На які етапи поділяється життєвий цикл інвестиційного проекту?*
6. *Що таке інвестиційна діяльність? Які мета і завдання інвестиційної діяльності?*
7. *Які основні етапи формування політики управління інвестиційною діяльністю?*
8. *Які джерела інформації використовують для аналізу інвестиційної діяльності?*
9. *За якими напрямами проводиться ретроспективний аналіз інвестиційної діяльності?*
10. *На які етапи поділяється аналіз інвестиційних проектів?*
11. *Якою є послідовність оцінювання ефективності інвестиційних проектів?*
12. *Що таке бюджетування капітальних інвестицій?*
13. *Яка система показників використовується в аналізі інвестиційної привабливості підприємства?*
14. *За допомогою яких показників оцінюється інвестиційна привабливість акціонерного товариства?*
15. *Що таке чисті грошові надходження і чисті інвестиції?*
16. *Що таке період окупності інвестицій? Як його розраховують?*
17. *Які недоліки і переваги має метод періоду окупності інвестицій?*
18. *Як оцінюють ефективність капітальних інвестицій за допомогою методу облікової норми прибутковості (коефіцієнта ефективності інвестицій)?*
19. *У чому полягає сутність методу компаундування?*
20. *Що таке дисконтування? Які методи оцінювання ефективності інвестицій ґрунтуються на дисконтуванні?*
21. *Як визначається чиста теперішня вартість? Що вона показує?*
22. *Що таке ставка дисконтування? Як визначається реальна дисконтна ставка?*
23. *Які переваги і проблеми має застосування методу чистої теперішньої вартості?*
24. *Як використовується метод індексу рентабельності інвестицій в оцінюванні ефективності інвестиційних проектів?*
25. *У чому полягає економічний зміст внутрішньої норми прибутковості (норми рентабельності інвестицій)?*

26. *Що таке ціна авансованого капіталу? Як цей показник використовується в оцінюванні ефективності інвестицій?*
27. *Якими способами розраховують внутрішню норму прибутковості?*
28. *Що таке дюрація? Як вона використовується в оцінюванні інвестиційних проектів?*
29. *Який зв'язок між показниками, що ґрунтуються на дисконтуванні?*
30. *Що таке фінансові інвестиції? За якими ознаками та на які види їх класифікують?*
31. *Які є форми вартісної оцінки фінансових інвестицій?*
32. *Як визнаються доходи від здійснення фінансових інвестицій?*
33. *Які основні характеристики має фінансовий актив?*
34. *Як визначається поточна внутрішня вартість фінансових інструментів? Які фактори на неї впливають?*
35. *Що таке облігація? Як класифікують облігації?*
36. *Які є способи вартісної оцінки облігацій? Що таке курс облігації?*
37. *Які терміни використовують для визначення вартості облігації?*
38. *Які є види дохідності облігацій?*
39. *Як визначаються характеристики облігацій без виплати процентів (із нульовим купоном)?*
40. *Як визначаються характеристики облігацій без обов'язкового погашення з періодичною сплатою процентів (безстрокових облігацій)?*
41. *Як визначається теперішня вартість облігацій з фіксованою і плаваючою купонними ставками?*
42. *Як визначається теперішня вартість і дохідність невідкличних облігацій з постійним доходом?*
43. *Як визначається теперішня вартість і дохідність відкличних облігацій з постійним доходом?*
44. *Як поведінка ціни облігацій на ринку цінних паперів визначає їх дохідність?*
45. *Що таке акція? Які реквізити вона має?*
46. *Які є види акцій?*
47. *Які є види цін на акції?*
48. *Як розраховують ринкову вартість акцій: зі стабільним рівнем дивідендів; із таким, що рівномірно і постійно зростає рівнем дивідендів; із рівнем дивідендів, який коливається?*
49. *Як визначається поточна, капіталізована та кінцева дохідність акцій?*
50. *Від яких факторів залежить дохідність інвестицій у конкретні цінні папери?*

Тести

Серед наведених відповідей на тестові питання знайдіть повну правильну відповідь.

12.1. За якою ознакою інвестиції поділяються на капітальні (реальні) та фінансові:

а) об'єкти вкладення;

б) характер участі в інвестиційному процесі;

в) джерела фінансування;

г) рівень інвестиційного ризику?

12.2. Вкладення грошових коштів в основні засоби і нематеріальні активи – це визначення інвестицій:

а) фінансових;

б) капітальних;

в) інтелектуальних.

12.3. Фінансові інвестиції – це вкладення грошових коштів:

а) в основні засоби;

б) у нематеріальні активи;

в) у фінансові інструменти.

12.4. На які види поділяються інвестиції за характером участі в інвестиційному процесі:

а) короткострокові, довгострокові;

б) внутрішні, зовнішні;

в) приватні, державні;

г) прямі, непрямі?

12.5. Які інвестиції передбачають вкладення капіталу на період більше одного року:

а) короткострокові;

б) довгострокові;

в) безризикові;

г) високоризикові?

12.6. За якою ознакою інвестиції поділяються на внутрішні та зовнішні:

а) характер участі в інвестиційному процесі;

б) державна належність інвесторів;

в) стратегія розвитку підприємства?

12.7. До якого виду належать інвестиції, коли відхилення або прийняття одного з інвестиційних проектів не впливає на реалізацію іншого проекту:

а) альтернативні;

б) незалежні;

в) взаємопов'язані;

г) компліментарні?

12.8. Якщо рівень ризику перевищує середньоринковий, то такі інвестиції належать до:

а) безризикових;

б) низькоризикових;

в) середньоризикових;

г) високоризикових.

12.9. Діяльність, захід, що передбачає здійснення комплексу дій, які забезпечують досягнення певних цілей (отримання результатів), – це визначення:

а) інвестиційного проекту;

б) інвестицій;

в) інвестора;

г) інвестиційної привабливості.

12.10. За якою ознакою інвестиційні проекти поділяються на невідкладні та проекти, реалізацію яких можна відкласти:

а) обов'язковість;

б) строковість;

в) період реалізації проекту;

г) масштабність?

12.11. Як поділяються інвестиційні проекти за масштабністю:

а) обов'язкові, необов'язкові;

б) коротко-, середньо-, довгострокові;

в) проекти розширення виробництва, модернізації устаткування, технічного переозброєння, повної реконструкції;

г) тактичні, стратегічні?

12.12. Проект, від реалізації якого підприємство отримує додаткові доходи, є видом інвестиційних проектів за ознакою:

а) величина інвестицій;

б) відношення до діючих основних засобів;

в) кінцевий результат;

г) масштабність.

12.13. Придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів, – це визначення:

а) інвестора;

б) інвестиційної діяльності;

в) інвестицій;

г) інвестиційної привабливості.

12.14. Форма № 2-інвестиції «Звіт про капітальні інвестиції» належить до:

а) статистичної звітності;

б) фінансової звітності;

в) первинних документів бухгалтерського обліку.

12.15. Що таке чисті інвестиції:

а) обсяг усіх інвестицій у звітному періоді;

б) сума валових інвестицій та амортизаційних відрахувань у звітному періоді;

в) різниця між валовими інвестиціями і сумою амортизаційних відрахувань у звітному періоді?

12.16. Який з наведених показників не належить до показників ретроспективного оцінювання ефективності капітальних інвестицій:

а) додатковий вихід продукції на одну гривню інвестицій;

б) чиста теперішня вартість;

в) зниження собівартості продукції в розрахунку на одну гривню інвестицій;

г) збільшення прибутку в розрахунку на одну гривню інвестицій?

12.17. Що необхідно вивчити для оцінювання інвестиційної привабливості підприємства:

а) структуру активів і джерел формування капіталу;

б) фінансову стійкість, ліквідність та платоспроможність;

в) прибутковість і ділову активність;

г) усі відповіді правильні?

12.18. Показники прибутку на акцію і рентабельності акції характеризують:

а) платоспроможність підприємства;

б) інвестиційну привабливість акціонерного товариства;

в) оборотність активів;

г) структуру пасивів.

12.19. Чистий прибуток підприємства за звітний період становить 500 тис. грн. За якої величини дивідендів коефіцієнт дивідендних виплат не перевищить 0,1:

а) до 50 тис. грн;

б) понад 50 тис. грн;

в) до 100 тис. грн;

г) понад 100 тис. грн?

12.20. Що свідчить про високий рівень інвестиційної привабливості підприємства:

а) високий рівень матеріаломісткості продукції;

б) зростання кредиторської заборгованості;

в) переважання у структурі пасивів власного капіталу?

12.21. Який з наведених методів оцінювання ефективності капітальних інвестицій не належить до методів, що ґрунтуються на облікових оцінках:

а) метод періоду окупності інвестицій;

б) метод чистої теперішньої вартості;

в) метод облікової норми прибутковості?

12.22. Період часу, необхідний для повного відшкодування інвестицій за рахунок чистих грошових надходжень від їх використання, – це:

а) облікова норма прибутковості;

б) чиста теперішня вартість;

в) індекс рентабельності інвестицій;

г) період окупності інвестицій.

12.23. Чисті інвестиції – 2 млн. грн, чисті грошові надходження у перший рік реалізації інвестиційного проекту за рівномірного надходження за весь період окупності – 500 тис. грн. Період окупності інвестицій становить:

а) 3 місяці;

б) 2,5 млн. грн;

в) 4 роки.

12.24. Що характеризує облікова норма прибутковості:

а) відношення середньорічної величини чистих грошових надходжень, які отримують за весь період використання капітальних інвестицій, до середньої вартості інвестицій, виражене у відсотках;

б) відношення середньої вартості інвестицій до середньорічної величини чистих грошових надходжень, які отримують за весь період використання капітальних інвестицій, виражене у відсотках;

в) відношення суми чистих грошових надходжень до періоду використання інвестицій?

12.25. Середньорічна величина чистих грошових надходжень – 100 тис. грн, середня вартість інвестицій – 1000 тис. грн. Яким буде висновок про ефективність інвестиційного проекту, якщо чиста рентабельність сукупного капіталу 7 %:

а) інвестиційний проект неефективний;

б) інвестиційний проект ефективний?

12.26. Який з наведених методів оцінювання ефективності капітальних інвестицій не належить до методів, що ґрунтуються на дисконтуванні:

а) індексу рентабельності інвестицій;

б) чистої теперішньої вартості;

в) облікової норми прибутковості;

г) внутрішньої норми прибутковості?

12.27. Який з наведених показників характеризує прогнозне оцінювання зміни економічного потенціалу підприємства за умови реалізації інвестиційного проекту:

а) період окупності інвестицій;

б) індекс рентабельності інвестицій;

в) внутрішня норма прибутковості;

г) чиста теперішня вартість?

12.28. Початкові інвестиції – 800 тис. грн, загальна накопичена величина дисконтованих чистих грошових надходжень – 1200 тис. грн. Яким буде висновок щодо інвестиційного проекту:

а) інвестиційний проект слід прийняти до реалізації;

б) інвестиційний проект слід відхилити;

в) інвестиційний проект не прибутковий і не збитковий?

12.29. Початкові інвестиції – 500 тис. грн, загальна накопичена величина дисконтованих чистих грошових надходжень – 600 тис. грн. Якими будуть значення чистої теперішньої вартості (NPV) та індексу рентабельності інвестицій (PI):

а) $NPV > 0$, $PI < 1$;

б) $NPV > 0$, $PI > 1$;

в) $NPV < 0$, $PI < 1$;

г) NPV < 0, PI > 1?

12.30. Значення ставки дисконтування, за якого чиста теперішня вартість дорівнює нулю, – це:

а) індекс рентабельності інвестицій;

б) ціна авансованого капіталу;

в) внутрішня норма прибутковості.

12.31. Внутрішня норма прибутковості – 8 %, ціна авансованого капіталу – 5 %. Яким буде висновок щодо інвестиційного проекту:

а) інвестиційний проект слід прийняти;

б) інвестиційний проект слід відхилити;

в) інвестиційний проект не прибутковий і не збитковий?

12.32. Ставка дисконтування – 12 %, внутрішня норма прибутковості – 10 %. Яким буде значення чистої теперішньої вартості (NPV):

а) NPV > 0;

б) NPV = 0;

в) NPV < 0?

12.33. Як називається середньозважений термін життєвого циклу інвестиційного проекту:

а) ставка дисконтування;

б) внутрішня норма прибутковості;

в) дюрація;

г) ціна авансованого капіталу?

12.34. Активи, які утримуються підприємством із метою збільшення прибутку (процентів, дивідендів тощо), зростання вартості капіталу або інших вигід для інвестора, – це:

а) капітальні інвестиції;

б) інвестиції;

в) фінансові інвестиції.

12.35. На які види поділяються фінансові інвестиції за ознакою періоду здійснення:

а) акції, облігації;

б) в асоційовані, дочірні, спільні підприємства;

в) придбані з метою продажу, утримуються підприємством до їх погашення, надають право власності;

г) еквіваленти грошових коштів, поточні, довгострокові?

12.36. Що таке ціна фінансового інструменту:

а) це внутрішня характеристика, що є розрахунковою, суб'єктивною, різною для різних інвесторів;

б) це поточна, ринкова, об'єктивна, реальна, оголошена ціна;

в) це відносний показник ефективності фінансових інвестицій?

12.37. Яка теорія стверджує, що цінні папери мають внутрішню вартість, яка визначається дисконтованою сумою майбутніх грошових надходжень:

а) фундаменталістська;

б) технократична;

в) випадкового вибору?

12.38. Поточна внутрішня вартість фінансового інструменту залежить від очікуваних грошових надходжень, тривалості періоду обороту цінного паперу, а також від:

а) початкових інвестицій;

б) ринкової ціни;

в) очікуваної або потрібної норми прибутку.

12.39. Цінний папір, який підтверджує боргове зобов'язання емітента повернути власникові його номінальну вартість в обумовлений строк і виплатити певний дохід, – це:

а) акція;

б) вексель;

в) депозитний сертифікат;

г) облігація.

12.40. На які види поділяються облігації за характером обігу:

а) короткострокові, середньострокові, довгострокові, безстрокові;

б) забезпечені, не забезпечені заставою;

в) звичайні, конвертовані, відкличні;

г) безкупонні, купонні?

12.41. Які облігації не передбачають періодичну виплату процентів:

а) без виплати процентів (із нульовим купоном);

б) безкупонні (дисконтні);

в) невідкличні з постійним доходом;

г) відкличні з постійним доходом?

12.42. Якщо курс облігації більше 100, це означає, що:

а) облігація кодується за номіналом;

б) облігація кодується з дисконтом;

в) облігація кодується з премією.

12.43. Який вид дохідності облігацій характеризує відношення надходжень за купонною ставкою (фіксованою або плаваючою) до номінальної ціни облігації:

а) купонна;

б) поточна;

в) повна?

12.44. Для якого виду облігацій дохід інвестора формується як різниця між номінальною вартістю і ціною придбання, встановленою на дисконтній основі:

а) без обов'язкового погашення з періодичною сплатою процентів;

б) без виплати процентів (із нульовим купоном);

в) з виплатою процентів і погашенням номіналу наприкінці строку?

12.45. Як продається облігація, якщо ринкова норма прибутковості менша, ніж фіксована купонна ставка:

а) з премією, тобто за ціною вище номіналу;

б) за номіналом;

в) зі скидкою, тобто за ціною нижче номіналу?

12.46. Як називаються акції, власник яких отримує фіксований дохід у вигляді дивідендів незалежно від того, чи отримано прибуток у звітному році:

а) звичайні (прості);

б) іменні;

в) акції на пред'явника;

г) привілейовані?

12.47. Як називається ціна, за якою акції продаються за їх першого випуску:

а) номінальна;

б) ринкова;

в) емісійна;

г) балансова?

12.48. Яка ціна акцій визначається фондовою біржею на кожний момент ринкової операції та залежить від попиту і пропозиції:

а) ліквідаційна;

б) ринкова;

в) оголошена;

г) номінальна;

д) емісійна?

12.49. Як визначається ринкова вартість акцій зі стабільним (фіксованим) рівнем дивідендів:

а) відношенням суми річного дивіденду до ринкової норми дохідності;

б) за моделлю М. Гордона;

в) відношенням ринкової норми дохідності до суми річного дивіденду?

12.50. Із чого складається дохід від акцій?

а) суми одержаних дивідендів;

б) доходу від приросту вартості акцій;

в) ринкової ціни акцій;

г) суми одержаних дивідендів і доходу від приросту вартості акцій.

Практичні завдання (умови, приклади розрахунків і висновків)

1. Аналіз складу, структури та динаміки інвестицій

Завдання 12.1

Проаналізуйте склад, структуру та динаміку надходження капітальних і фінансових інвестицій підприємства (табл. 12.7). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 5 «Примітки до річної фінансової звітності» (табл. III, IV, гр. 3) за два роки.

Методика виконання

Таблиця 12.7

Аналіз складу, структури та динаміки надходження капітальних і фінансових інвестицій підприємства

Вид інвестицій	Базовий рік		Звітний рік		Зміни (+,–)		
	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	суми, тис. грн	частки, в. п.	у %
А	1	2	3	4	5=3–1	6=4–2	7=5÷1 ×100
Капітальні інвестиції							
Капітальне будівництво	3402	50,9	3364	40,7	-38	-10,2	-1,1
Придбання (виготовлення) основних засобів	1712	25,6	3122	37,7	+1410	+12,1	+82,4
Придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних активів	-	-	-	-	-	-	-
Придбання (створення) нематеріальних активів	-	-	-	-	-	-	-
Придбання (вирощування) довгострокових біологічних активів	1482	22,2	1631	19,7	+149	-2,5	+10,1
Інші	89	1,3	156	1,9	+67	+0,6	+75,3
Разом капітальних інвестицій	6685	100,0	8273	100,0	+1588	-	+23,8
Фінансові інвестиції							
Фінансові інвестиції за методом участі в капіталі:							
в асоційовані підприємства	-	-	-	-	-	-	-
в дочірні підприємства	-	-	-	-	-	-	-
в спільну діяльність	-	-	-	-	-	-	-
Інші фінансові інвестиції в:							
частки і паї у зареєстрованому (пайовому) капіталі інших підприємств	-	-	-	-	-	-	-

Продовж. табл. 12.7

А	1	2	3	4	5	6	7
акції	-	-	-	-	-	-	-
облігації	-	-	-	-	-	-	-
інші	-	-	-	-	-	-	-
Разом фінансових інвестицій	-	-	-	-	-	-	-
Усього інвестицій	6685	100,0	8273	100,0	+1588	-	+23,8

Як свідчить інформація табл. 12.7, надходження капітальних інвестицій збільшилося з 6685 тис. грн у базовому році до 8273 тис. грн у звітному, що становить 1588 тис. грн, або 23,8 %. Надходжень фінансових інвестицій на підприємстві не було.

Серед видів капітальних інвестицій капітальне будівництво зменшилося на 38 тис. грн (1,1 %), за іншими видами відбулося збільшення: придбання основних засобів – на 1410 тис. грн (82,4 %), придбання (вирощування) довгострокових біологічних активів – 149 тис. грн (10,1 %), інших – 67 тис. грн (75,3 %). У структурі надходження капітальних інвестицій переважає капітальне будівництво (40,7 % у звітному році), далі придбання основних засобів (37,7 %) і придбання (вирощування) довгострокових біологічних активів (19,7 %).

Завдання 12.2

Проаналізуйте склад, структуру та динаміку капітальних інвестицій підприємства станом на кінець року (табл. 12.8). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 5 «Примітки до річної фінансової звітності» (табл. III, гр. 4) за два роки.

Методика виконання

Таблиця 12.8

Аналіз складу, структури та динаміки капітальних інвестицій підприємства (станом на кінець року)

Вид капітальних інвестицій	Базовий рік		Звітний рік		Зміни (+,–)		
	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	суми, тис. грн	частки, в. п.	у %
А	1	2	3	4	5=3–1	6=4–2	7=5÷1 ×100
Капітальне будівництво	421	100,0	277	100,0	-144	-	-34,2
Придбання (виготовлення) основних засобів	-	-	-	-	-	-	-

Продовж. табл. 12.8

А	1	2	3	4	5	6	7
Придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних активів	-	-	-	-	-	-	-
Придбання (створення) нематеріальних активів	-	-	-	-	-	-	-
Придбання (вирощування) довгострокових біологічних активів	-	-	-	-	-	-	-
Інші	-	-	-	-	-	-	-
Усього капітальних інвестицій	421	100,0	277	100,0	-144	-	-34,2

Аналіз складу, структури та динаміки капітальних інвестицій підприємства (табл. 12.8) показав, що станом на кінець року вони представлені лише капітальним будівництвом. Його величина зменшилася з 421 тис. грн у базовому році до 277 тис. грн у звітному, що становить 144 тис. грн, або 34,2 %.

Завдання 12.3

Проаналізуйте склад, структуру та динаміку фінансових інвестицій підприємства станом на кінець року (табл. 12.9). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 5 «Примітки до річної фінансової звітності» (табл. IV, гр. 4, 5) за два роки.

Методика виконання

Таблиця 12.9

Аналіз складу, структури та динаміки фінансових інвестицій підприємства (станом на кінець року)

Вид фінансових інвестицій	Базовий рік		Звітний рік		Зміни (+,–)		
	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	суми, тис. грн	частки, в. п.	у %
А	1	2	3	4	5=3–1	6=4–2	7=5÷1 ×100
Довгострокові інвестиції							
Фінансові інвестиції за методом участі в капіталі:							

Продовж. табл. 12.9

А	1	2	3	4	5	6	7
в асоційовані підприємства	-	-	-	-	-	-	-
в дочірні підприємства	-	-	-	-	-	-	-
в спільну діяльність	-	-	-	-	-	-	-
Інші фінансові інвестиції в:							
частки і паї у зареєстрованому (пайовому) капіталі інших підприємств	155	61,8	4893	98,1	+4738	+36,3	у 31,6 р. б.
акції	-	-	-	-	-	-	-
облігації	-	-	-	-	-	-	-
інші	-	-	-	-	-	-	-
Разом довгострокових інвестицій	155	61,8	4893	98,1	+4738	+36,3	у 31,6 р. б.
Поточні інвестиції							
Фінансові інвестиції за методом участі в капіталі:							
в асоційовані підприємства	-	-	-	-	-	-	-
в дочірні підприємства	-	-	-	-	-	-	-
в спільну діяльність	-	-	-	-	-	-	-
Інші фінансові інвестиції в:							
частки і паї у зареєстрованому (пайовому) капіталі інших підприємств	-	-	-	-	-	-	-
акції	96	38,2	96	1,9	-	-36,3	-
облігації	-	-	-	-	-	-	-
інші	-	-	-	-	-	-	-
Разом поточних інвестицій	96	38,2	96	1,9	-	-36,3	-
Усього фінансових інвестицій	251	100,0	4989	100,0	+4738	-	у 19,9 р. б.

Аналіз складу, структури та динаміки фінансових інвестицій підприємства (табл. 12.9) показав, що довгострокові інвестиції як інвестиції в частки і паї у зареєстрованому (пайовому) капіталі інших підприємств збільшилися на 4738 тис. грн, або в 31,6 раза. Поточні фінансові інвестиції в акції залишилися незмінними. Частка довгострокових фінансових інвестицій зросла з 61,8 % у базовому році до 98,1 % у звітному, а частка поточних –

відповідно знизилася з 38,2 до 1,9 %. У цілому фінансові інвестиції збільшилися на 4738 тис. грн, що становить 19,9 раза.

2. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства

Завдання 12.4

За системою показників проаналізуйте інвестиційну привабливість підприємства (табл. 12.10). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: практичні завдання тем 3, 5, 7 (частина І навчального посібника), 8, 10, 11.

Методика виконання

Таблиця 12.10

Показники інвестиційної привабливості підприємства

Показник	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,–)
А	1	2	3
Структура активів			
Частка в майні, %:			
необоротних активів	46,5	56,0	+9,5
оборотних активів	53,5	44,0	-9,5
запасів	26,8	27,0	+0,2
поточної дебіторської заборгованості	15,2	3,1	-12,1
грошей і поточних фінансових інвестицій	0,7	3,1	+2,4
Структура джерел формування капіталу			
Частка в джерелах формування капіталу, %:			
власного капіталу	93,4	96,4	+3,0
зобов'язань і забезпечень	6,6	3,6	-3,0
довгострокових зобов'язань і забезпечень	1,3	0,6	-0,7
поточних зобов'язань і забезпечень	5,3	2,8	-2,5
поточної кредиторської заборгованості	3,6	2,0	-1,6
Ліквідність і платоспроможність			
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,139	1,023	+0,884
Коефіцієнт швидкої ліквідності	2,971	2,061	-0,910
Коефіцієнт загальної ліквідності	10,0	14,6	+4,6
Коефіцієнт співвідношення поточної кредиторської та поточної дебіторської заборгованості	0,210	0,314	+0,104
Фінансова стійкість			
Коефіцієнт фінансової автономії	0,934	0,964	+0,030
Коефіцієнт фінансового ризику	0,071	0,037	-0,034
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,502	0,419	-0,083
Коефіцієнт забезпечення запасів власними оборотними коштами	1,250	1,075	-0,175
Коефіцієнт реальної вартості основних засобів	0,397	0,421	+0,024
Коефіцієнт нагромадження амортизації	0,337	0,327	-0,010

Продовж. табл. 12.10

А	1	2	3
Прибутковість (рентабельність)			
Рентабельність продажу, %	20,1	26,3	+6,2
Загальна рентабельність сукупного капіталу, %	11,4	16,3	+4,9
Загальна рентабельність власного капіталу, %	12,2	17,1	+4,9
Якість прибутку			
Частка, %:			
валового прибутку в прибутку до оподаткування	90,5	100,6	+10,1
чистого прибутку в прибутку до оподаткування	100,0	100,0	-
Темп зростання прибутку до оподаткування, %	61,2	159,5	+98,3
Ділова активність (оборотність капіталу)			
Коефіцієнт обертання капіталу	0,512	0,622	+0,110
Коефіцієнт обертання власного капіталу	0,547	0,654	+0,107
Коефіцієнт обертання оборотних активів	0,939	1,282	+0,343
Коефіцієнт обертання запасів	1,065	1,219	+0,154
Коефіцієнт обертання поточної дебіторської заборгованості	3,358	7,072	+3,714
Коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості	12,779	16,606	+3,827

Аналіз інвестиційної привабливості підприємства за системою показників (табл. 12.10) дає змогу сформулювати такі висновки:

- більшість показників структури активів мають позитивну динаміку, наприклад, частка поточної дебіторської заборгованості в майні знизилася з 15,2 до 3,1 %;

- аналогічна ситуація і за показниками структури джерел формування капіталу, серед яких, наприклад, частка поточної кредиторської заборгованості в пасивах знизилася з 3,6 до 2,0 %;

- за динамікою показників ліквідності та платоспроможності підприємство підвищило рівень інвестиційної привабливості;

- за критерієм фінансової стійкості інвестиційна привабливість зростає, негативним є лише зниженння коефіцієнтів маневреності власного капіталу і забезпеченості запасів власними оборотними коштами;

- підвищення показників прибутковості (рентабельності) має позитивний вплив на оцінювання інвестиційної привабливості підприємства;

- рівень показників, які характеризують якість прибутку, є високим для позитивного висновку щодо інвестиційної привабливості підприємства;

- підвищення значень усіх показників ділової активності свідчить про прискорення оборотності активів і пасивів.

Різнопланова за змістом динаміка показників підтверджує необхідність розроблення інтегрованих методик оцінювання інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання.

3. Оцінювання ефективності капітальних інвестицій за методами періоду окупності інвестицій та облікової норми прибутковості

Завдання 12.5

Визначте період окупності інвестицій для інвестиційних проектів А і Б, якщо:

- чисті інвестиції, тобто витрати на реалізацію інвестиційних проектів, однакові і становлять 2025 тис. грн;

- проект А передбачає рівномірне надходження доходів протягом 7 років його реалізації: чисті грошові надходження за рік – 450 тис. грн;

- проект Б передбачає нерівномірний розподіл доходів протягом 7 років його реалізації: 1-й рік – 360 тис. грн, 2-й рік – 385 тис. грн, 3-й рік – 465 тис. грн, 4-й рік – 505 тис. грн, 5, 6, 7-й роки – 520 тис. грн.

Розв'язання

1. Період окупності інвестицій для інвестиційного проекту А визначається за формулою (12.1):

PP = 2025 ÷ 450 = 4,5 року, або 4 роки 6 місяців.

2. Період окупності інвестицій для інвестиційного проекту Б визначається за формулою (12.3):

Роки	Чисті грошові надходження, тис. грн	Залишок невідшкодованої суми чистих інвестицій на кінець року, тис. грн
1	360	1665
2	385	1280
3	465	815
4	505	310
5	520	-

Визначимо, яка частина п'ятого року необхідна, щоб покрити залишок невідшкодованих чистих інвестицій у сумі 310 тис. грн:

310 ÷ 520 = 0,596 року, або близько 7,2 місяця.

Отже, період окупності інвестицій для інвестиційного проекту Б становить 4 роки 7,2 місяця.

Якщо інвестиційні проекти А і Б альтернативні, то за критерієм періоду окупності інвестицій більш ефективним є проект А.

Завдання 12.6

Визначити період окупності інвестицій для інвестиційних проектів А і Б, якщо:

- чисті інвестиції, тобто витрати на реалізацію інвестиційних проектів, однакові і становлять 1000 тис. грн;

- проект А передбачає рівномірне надходження доходів протягом 4 років його реалізації: чисті грошові надходження за рік – 350 тис. грн;

- проект Б передбачає нерівномірний розподіл доходів протягом 4 років його реалізації: 1-й рік – 450 тис. грн, 2-й рік – 350 тис. грн, 3-й рік – 300 тис. грн, 4-й рік – 250 тис. грн.

Завдання 12.7

Визначте облікову норму прибутковості для інвестиційних проектів А і Б (за інформацією завдання 12.5). Сформулюйте висновок про ефективність проектів, якщо чиста рентабельність сукупного капіталу на підприємстві становить 15 %.

Розв'язання

Облікова норма прибутковості визначається за формулою (12.4):

1. Проект А:

- середньорічна величина чистих грошових надходжень (формула (12.5)): 450 тис. грн;

- середня вартість інвестицій (формула (12.6)):

2025 ÷ 2 = 1012,5 тис. грн;

- облікова норма прибутковості:

ARR = 450 ÷ 1012,5 × 100 = 44,4 %.

2. Проект Б:

- середньорічна величина чистих грошових надходжень (формула (12.5)):

(360 + 385 + 465 + 505 + 520 +520 +520) ÷ 7 = 467,9 тис. грн;

- середня вартість інвестицій (формула (12.6)):

2025 ÷ 2 = 1012,5 тис. грн;

- облікова норма прибутковості:

ARR = 467,9 ÷ 1012,5 × 100 = 46,2 %.

Отже, за критерієм облікової норми прибутковості інвестиційні проекти А і Б практично рівнозначні (неістотну перевагу має проект Б). Оскільки облікова норма прибутковості суттєво перевищує чисту рентабельність сукупного капіталу, інвестиційні проекти є ефективними.

Завдання 12.8

Визначте облікову норму прибутковості для інвестиційних проектів А і Б (за інформацією завдання 12.6). Сформулюйте висновок про ефективність проектів, якщо чиста рентабельність сукупного капіталу на підприємстві становить 18 %.

4. Оцінювання ефективності капітальних інвестицій за методами, що ґрунтуються на дисконтуванні

Завдання 12.9

Підприємство розглядає інвестиційні проекти А і Б за наявності такої інформації:

- чисті інвестиції, тобто витрати на реалізацію інвестиційних проектів, однакові і становлять 2025 тис. грн;

- проект А передбачає рівномірне надходження доходів протягом 7 років його реалізації: чисті грошові надходження за рік – 450 тис. грн;

- проект Б передбачає нерівномірний розподіл доходів протягом 7

років його реалізації: 1-й рік – 360 тис. грн, 2-й рік – 385 тис. грн, 3-й рік – 465 тис. грн, 4-й рік – 505 тис. грн, 5, 6, 7-й роки – 520 тис. грн.

За альтернативного вкладення капіталу ставка дисконтування становить 10 %. За показником чистої теперішньої вартості визначте, чи прийнятними є інвестиційні проекти А і Б та який з них більш ефективний.

Розв'язання

Розрахунок чистої теперішньої вартості проводиться за формулами (12.16-12.18):

1. Проект А (табл. 12.12).

Таблиця 12.12

Розрахунок чистої теперішньої вартості для проекту А

Рік	Чисті грошові надходження (*NCI*), тис. грн	Коефіцієнт дисконтування ($K_д$) за r=0,10	Дисконтовані чисті грошові надходження (*PV*), тис. грн
1	450	0,909	409,1
2	450	0,826	371,7
3	450	0,751	338,0
4	450	0,683	307,4
5	450	0,621	279,5
6	450	0,564	253,8
7	450	0,513	230,9
PV	×	×	2190,4
NPV	×	×	165,4

2. Проект Б (табл. 12.13).

Таблиця 12.13

Розрахунок чистої теперішньої вартості для проекту Б

Рік	Чисті грошові надходження (*NCI*), тис. грн	Коефіцієнт дисконтування ($K_д$) за r=0,10	Дисконтовані чисті грошові надходження (*PV*), тис. грн
1	360	0,909	327,2
2	385	0,826	318,0
3	465	0,751	349,2
4	505	0,683	344,9
5	520	0,621	322,9
6	520	0,564	293,3
7	520	0,513	266,8
PV	×	×	2222,3
NPV	×	×	197,3

Отже, показник чистої теперішньої вартості для інвестиційних проектів А і Б більше 0 (NPV > 0), тому їх можна прийняти до реалізації, оскільки дохідність проектів перевищує 10 %. Наприклад, за інформацією стосовно проекту А для одержання запланованого прибутку потрібно було б покласти у банк 2190,4 тис. грн. Оскільки проект забезпечує такий самий

прибуток за витрат 2025 тис. грн, то він вигідний, адже має дохідність вищу за 10 %.

Порівняльна ефективність проектів оцінюється за фактичним значенням NPV. Показник чистої теперішньої вартості більший для проекту Б, тому він є ефективнішим порівняно з проектом А.

Завдання 12.10

Підприємство розглядає інвестиційні проекти А і Б за наявності такої інформації:

- чисті інвестиції, тобто витрати на реалізацію інвестиційних проектів, однакові і становлять 1000 тис. грн;
- проект А передбачає рівномірне надходження доходів протягом 4 років його реалізації: чисті грошові надходження за рік – 350 тис. грн;
- проект Б передбачає нерівномірний розподіл доходів протягом 4 років його реалізації: 1-й рік – 450 тис. грн, 2-й рік – 350 тис. грн, 3-й рік – 300 тис. грн, 4-й рік – 250 тис. грн.

За альтернативного вкладення капіталу ставка дисконтування становить 12 %. За показником чистої теперішньої вартості визначте, чи прийнятними є інвестиційні проекти А і Б та який з них більш ефективний.

Завдання 12.11

Підприємство розглядає інвестиційний проект А за наявності такої інформації:

- чисті інвестиції, тобто витрати на реалізацію інвестиційного проекту, становлять 2025 тис. грн;
- номінальна дисконтна ставка – 10 %;
- проект передбачає рівномірні доходи і витрати протягом 7 років його реалізації: дохід від реалізації продукції (у порівняльних цінах) за рік – 1650 тис. грн, витрати за рік – 1200 тис. грн;
- очікуваний середньорічний темп інфляції – 9,4 %, середньорічний темп приросту цін на продукцію – 7 %, середньорічний темп приросту витрат – 10,5 %.

Визначте чисту теперішню вартість для інвестиційного проекту, сформулюйте висновок про його доцільність.

Розв'язання

1. За формулою (12.20) визначається реальна дисконтна ставка:

$d = (1+0,1)\times(1+0,094) - 1 = 0,2034$, або 20,34 %.

2. Проводиться розрахунок доходів, витрат і чистих грошових надходжень для кожного року реалізації інвестиційного проекту (табл. 12.14).

3. Розраховують чисту теперішню вартість за реальною ставкою дисконтування в умовах інфляції (табл. 12.15).

Отже, показник чистого теперішньої вартості має від'ємне значення, тому проект є невигідним для підприємства і його необхідно відхилити. Цей висновок, сформульований з урахуванням фактора інфляції, є протилежним до висновку, коли цей фактор не враховувався (завдання 12.9).

Таблиця 12.14

Розрахунок доходу від реалізації продукції, витрат та чистих грошових надходжень

Рік	Дохід від реалізації продукції, тис. грн (*Д*)	Витрати, тис. грн (*В*)	Чисті грошові надходження, тис. грн (*PV=Д–В*)
1	1650×1,07=1765,5	1200×1,105=1326	1765,5–1326=439,5
2	1765,5×1,07=1889,1	1326×1,105=1465,2	1889,1–1465,2=423,9
3	1889,1×1,07=2021,3	1465,2×1,105=1619	2021,3–1619=402,3
4	2021,3×1,07=2162,8	1619×1,105=1789	2162,8–1789=373,8
5	2162,8×1,07=2314,2	1789×1,105=1976,8	2314,2–1976,8=337,4
6	2314,2×1,07=2476,2	1976,8×1,105=2184,4	2476,2–2184,4=291,8
7	2476,2×1,07=2649,5	2184,4×1,105=2413,8	2649,5–2413,8=235,7

Таблиця 12.15

Розрахунок чистої теперішньої вартості для проекту А за реальною ставкою дисконтування

Рік	Чисті грошові надходження (*NCI*), тис. грн	Коефіцієнт дисконтування ($K_д$) за d=0,2034	Дисконтовані чисті грошові надходження (*PV*), тис. грн
1	439,5	0,831	365,2
2	423,9	0,691	292,9
3	402,3	0,574	230,9
4	373,8	0,477	178,3
5	337,4	0,396	133,6
6	291,8	0,329	96,0
7	235,7	0,274	64,6
PV	×	×	1361,5
NPV	×	×	-663,5

Завдання 12.12

Підприємство розглядає інвестиційний проект А за наявності такої інформації:

- чисті інвестиції, тобто витрати на реалізацію інвестиційного проекту, становлять 1000 тис. грн;

- номінальна дисконтна ставка – 12 %;

- проект передбачає рівномірні доходи і витрати протягом 7 років його реалізації: дохід від реалізації продукції (у порівняльних цінах) за рік – 950 тис. грн, витрати за рік – 600 тис. грн;

- очікуваний середньорічний темп інфляції – 7,2 %, середньорічний темп темп приросту цін на продукцію – 5,5 %, середньорічний темп приросту витрат – 9,6 %.

Визначте чисту теперішню вартість для інвестиційного проекту, сформулюйте висновок про його доцільність.

Завдання 12.13

Визначте індекс рентабельності інвестицій для інвестиційних проектів А і Б за інформацією завдань 12.9, 12.11. Сформулюйте висновки.

Розв'язання

Індекс рентабельності інвестицій визначається за формулою (12.23). Розрахунки проводяться у табл. 12.16.

Таблиця 12.16

Розрахунок індексу рентабельності інвестицій для інвестиційних проектів А і Б

Проекти	Чисті інвестиції, тис. грн (*NI*)	Чисті грошові надходження, тис. грн (*NCI*)	Дисконтовані чисті грошові надходження, тис. грн (*PV*)	Чиста теперішня вартість, тис. грн (*NPV*)	Індекс рентабельності інвестицій (*PI*)
А	2025	3150	2190,4	165,4	1,082
А (з урахуванням інфляції)	2025	2504,4	1361,5	-663,5	0,672
Б	2025	3275	2222,3	197,3	1,097

Отже, проект А (з урахуванням інфляції) необхідно відхилити, оскільки значення індексу рентабельності інвестицій менше 1. Для проектів А і Б значення індексу рентабельності інвестицій більше 1, тому їх можна прийняти до подальшого розгляду. Із цих проектів вигіднішим є проект Б, яким має і більше значення чистої теперішньої ватості (*NPV*), і вище значення індексу рентабельності інвестицій (*PI*).

Завдання 12.14

Визначте індекс рентабельності інвестицій для інвестиційних проектів А і Б за інформацією завдань 12.10, 12.12. Сформулюйте висновки.

Завдання 12.15

Визначте внутрішню норму прибутковості для інвестиційних проектів А і Б за наявності такої інформації:

- чисті інвестиції, тобто витрати на реалізацію інвестиційних проектів, однакові і становлять 2025 тис. грн;

- проект А передбачає рівномірне надходження доходів протягом 7 років його реалізації: чисті грошові надходження за рік – 450 тис. грн;

- проект Б передбачає нерівномірний розподіл доходів протягом 7 років його реалізації: 1-й рік – 360 тис. грн, 2-й рік – 385 тис. грн, 3-й рік – 465 тис. грн, 4-й рік – 505 тис. грн, 5, 6, 7-й роки – 520 тис. грн.

Сформулюйте висновки.

Розв'язання

1. Проект А передбачає отримання однакових сум річних чистих грошових надходжень. Тому внутрішню норму прибутковості розраховують у

такій послідовності:

- визначають відношення величини початкових інвестицій до величини річних чистих грошових надходжень (формула (12.26)):

2025 ÷ 450 = 4,5;

- за допомогою спеціальної статистичної таблиці навпроти кількості років (п = 7), протягом яких очікується одержання чистих грошових надходжень, знаходять значення коефіцієнта дисконтування ($К_д$), яке є найближчим до числа 4,5: $К_д = 4,564$;

- за цією самою таблцею знаходять значення ставки дисконтування (*r*), яке відповідає значенню коефіцієнта дисконтування ($К_д = 4,564$): r = 12 %;

- значення внутрішньої норми прибутковості (*IRR*) дорівнює значенню ставки дисконтування (*r*): IRR = r = 12 %.

Отже, якщо внутрішня норма прибутковості менше 12 % (IRR < 12 %), інвестиційний проект А може бути прийнятий.

Якби проект А генерував чисті грошові надходження тільки один раз (наприкінці періоду його дії) в сумі 3150 тис. грн, то розрахунок внутрішньої норми прибутковості приводився б за формулою (12.27):

$$IRR = \sqrt[7]{\frac{3150}{2025}} - 1 = 0,065, \text{ тобто } 6,5\ \%.$$

2. Проект Б передбачає одержання різних сум річних чистих грошових надходжень. У цьому випадку внутрішню норму прибутковості розраховують методом послідовної ітерації.

Обирають два значення ставки дисконтування (r = 12 % і r = 13 %) та визначають чисту теперішню вартість (табл. 12.17).

Таблиця 12.17

Розрахунок вихідних даних для визначення внутрішньої норми прибутковості (*IRR*)

Рік	Чисті грошові надходження (*NCI*), тис. грн	Коефіцієнт дисконтування ($К_д$) за r=0,12	Дисконтовані чисті грошові надходження (*PV*), тис. грн	Коефіцієнт дисконтування ($К_д$) за r=0,13	Дисконтовані чисті грошові надходження (*PV*), тис. грн
1	360	0,893	321,5	0,885	318,6
2	385	0,797	306,8	0,783	301,5
3	465	0,712	331,1	0,693	322,2
4	505	0,636	321,2	0,613	309,6
5	520	0,567	294,8	0,543	282,4
6	520	0,507	263,6	0,480	249,6
7	520	0,452	235,0	0,425	221,0
PV	×	×	2074	×	2004,9
NPV	×	×	49	×	-20,1

Отже, за ставки дисконтування 12 % показник *NPV* має позитивне

значення (49 тис. грн), проте збільшення ставки на один відсотковий пункт призводить до від'ємного значення *NPV* (-20,1 тис. грн). Таке мінімальне розходження ставок дисконтування дає підстави використати формулу (12.28) для визначення внутрішньої норми прибутковості:

$$IRR = 12 + \frac{49}{49 - (-20{,}1)} \times (13 - 12) = 12{,}71\%.$$

Одержаний результат дає уявлення, наприклад, про ступінь вигідності одержання довгострокового кредиту для здійснення інвестиційного проекту. Для підприємства проект буде економічно прийнятним, якщо процентна ставка менша за значення показника внутрішньої норми прибутковості (r < IRR < 12,71 %).

Завдання 12.16

Визначте внутрішню норму прибутковості для інвестиційних проектів А і Б за наявності такої інформації:

- чисті інвестиції, тобто витрати на реалізацію інвестиційних проектів, однакові і становлять 1000 тис. грн;
- проект А передбачає рівномірне надходження доходів протягом 4 років його реалізації: чисті грошові надходження за рік – 350 тис. грн;
- проект Б передбачає нерівномірний розподіл доходів протягом 4 років його реалізації: 1-й рік – 450 тис. грн, 2-й рік – 350 тис. грн, 3-й рік – 300 тис. грн, 4-й рік – 250 тис. грн.

Сформулюйте висновки.

Завдання 12.17

Визначте дюрацію, тобто середньозважений строк життєвого циклу, інвестиційних проектів А і Б за наявності такої інформації:

- чисті інвестиції, тобто витрати на реалізацію інвестиційних проектів, однакові і становлять 2025 тис. грн;
- термін реалізації інвестиційних проектів – 7 років;
- проект А передбачає надходження дисконтованих чистих грошових надходжень наприкінці сьомого року обсягом 2190,4 тис. грн;
- проект Б передбачає нерівномірне надходження дисконтованих чистих грошових надходжень протягом 7 років його реалізації: 1-й рік – 409,1 тис. грн, 2-й рік – 371,7 тис. грн, 3-й рік – 338,0 тис. грн, 4-й рік – 307,4 тис. грн, 5-й рік – 279,5 тис. грн, 6-й рік – 253,8 тис. грн, 7-й рік – 230,9 тис. грн.

Сформулюйте висновки.

Розв'язання

Для розрахунку дюрації використовується формула (12.31):

1. Проект А:

$$D = \frac{7 \times 2190{,}4}{2190{,}4} = 7\,років.$$

2. Проект Б:

$$D = \frac{1\times 409{,}1 + 2\times 371{,}7 + 3\times 338{,}0 + 4\times 307{,}4 + 5\times 279{,}5 + 6\times 253{,}8 + 7\times 230{,}9}{2190{,}4} =$$

$$= \frac{7932{,}7}{2190{,}4} = 3{,}62\,ðîêè = 3\,ðîêè\ 7{,}5ì^3ñÿöÿ .$$

Отже, за меншим значенням показника дюрації перевагу слід надати проекту Б.

Завдання 12.18

Визначте дюрацію, тобто середньозважений термін життєвого циклу, інвестиційних проектів А і Б за наявності такої інформації:

- чисті інвестиції, тобто витрати на реалізацію інвестиційних проектів, однакові і становлять 1000 тис. грн;
- термін реалізації інвестиційних проектів – 7 років;
- за альтернативного вкладенні капіталу ставка дисконтування становить 12 %;
- проект А передбачає рівномірне надходження доходів протягом 4 років його реалізації: чисті грошові надходження за рік – 350 тис. грн;
- проект Б передбачає нерівномірний розподіл доходів протягом 4 років його реалізації: 1-й рік – 450 тис. грн, 2-й рік – 350 тис. грн, 3-й рік – 300 тис. грн, 4-й рік – 250 тис. грн.

Сформулюйте висновки.

5. Оцінювання дохідності облігацій

Завдання 12.19

Проаналізуйте доцільність придбання облігації з нульовим купоном номінальною вартістю 1000 грн, яка продається за ринковою вартістю 750 грн і котру буде погашено через 2 роки. Водночас підприємство має можливість альтернативного розміщення коштів зі ставкою розміщення 12 %.

Розв'язання

Аналіз доцільності придбання облігації можна провести двома способами.

1. Визначається розрахункова вартість облігації (*PV*) на підставі ставки альтернативного варіанта розміщення коштів (за формулою (12.34)) і порівнюється з поточною ринковою вартістю облігації:

$$PV = \frac{1000}{(1+0{,}12)^2} = 797{,}19 грн.$$

Отже, розрахункова вартість облігації (797,19 грн) вища за її поточну ринкову вартість (750 грн), що дає підстави розглядати її як вигідний проект фінансових інвестицій.

2. Визначається дохідність облігації (*YTM*) за формулою (12.38), попередньо розрахувавши курс облігації (*K*):

К = 750 ÷ 1000 × 100 = 75.

$YTM = (100/75)^{1/2} - 1 = 0{,}155,$ або 15,5 %.

Порівняння дохідності облігації зі ставкою розміщення альтернативного проекту дає можливість обрати прибутковіший напрям інвестування коштів. Оскільки одержане значення дохідності облігації вище, ніж в альтернативному варіанті інвестування на 3,5 відсоткового пункту (15,5 – 12), то придбання такого цінного папера слід визнати доцільним.

Завдання 12.20

Корпорація випустила облігацію з нульовим купоном номінальною вартістю 100 грн, яка продається за ринковою вартістю 72 грн. Строк погашення – через 4 роки. Ставкою розміщення за умови можливого альтернативного інвестування – 10 %.

Визначте розрахункову вартість і дохідність облігації та сформулюйте висновок про доцільність її придбання.

Завдання 12.21

Визначте курсову вартість і дохідність облігацій без обов'язкового погашення з періодичною сплатою процентів (безстрокових облігацій), які постійно приносять 12 % річних, купонний дохід сплачується один раз на рік, а ставка розміщення приймається на рівні 14 %.

Визначте поточну дохідність облігацій, коли виплата за купонами проводиться 4 рази на рік.

Розв'язання

1. Курсова вартість безстрокових облігацій (*К*) визначається за формулою (12.40):

К = 12 × 100 / 14 = 85,71.

2. Доходність облігацій:

- купонна: CR = g = 12 %;
- поточна (формула (12.41)): CY = (12 / 85,71) × 100 = 14 %;
- повна (формула (12.42)): YTM = CY = 14 %.

3. Повна дохідність облігацій, якщо виплата за купонами проводиться 4 рази на рік (формула (12.43)):

$YTM = (1 + 0{,}14 / 4)^4 - 1 = 0{,}148$ (14,8 %).

Завдання 12.22

Облігація без обов'язкового погашення має курсову вартість 78 і приносить 8 % річного доходу. Визначте поточну і повну дохідність облігації, якщо виплата за купонами проводиться:

а) 1 раз на рік;

б) 4 рази на рік.

Сформулюйте висновок про доцільність придбання облігації.

Завдання 12.23

Визначте курсову вартість (курс) безстрокової облігації з купонною дохідністю 12 % і ставкою розміщення 5 %.

Завдання 12.24

Визначте повну дохідність облігації з виплатою процентів і погашенням номіналу наприкінці строку, якщо строк до погашення – 4 роки, курс облігації – 74, ставка процента за купоном – 12 %.

Розв'язання

Повна дохідність облігації визначається за формулою (12.47):

$YTM = (1 + 0{,}12) / (74 / 100)^{1/4} - 1 = 0{,}208$ (20,8 %).

Отже, інвестування коштів у такі облігації буде доцільним, якщо альтернативний варіант має дохідність меншу ніж 20,8 %.

Завдання 12.25

Повна дохідність облігації з виплатою процентів і погашенням номіналу наприкінці строку – 17,4 %, строк до погашення – 4 роки, курс облігації – 77. Визначте ставку процента за купоном.

Завдання 12.26

Облігація передбачає виплату процентів і погашення номіналу наприкінці строку. Облігація видана строком на 4 роки, ставка процента за купоном – 10 % (нарахування здійснюються кожні півроку), ставка розміщення – 12 %.

Визначте курсову вартість і повну доходність облігації.

Розв'язання

1. Курсова вартість (курс) облігації визначається за формулою (12.48):

$К = 100 \times (1 + 0{,}1 / 2)^{2 \cdot 4} / (1 + 0{,}12)^4 = 93{,}42$.

2. Повна дохідність облігації визначається за формулою (12.49):

$YTM = (1 + 0{,}1 / 2)^{2 \cdot 4} / (93{,}42 / 100)^{1/4} - 1 = 0{,}503$ (50,3 %).

Завдання 12.27

Облігація передбачає виплату процентів і погашення номіналу наприкінці строку, строк погашення – 2 роки, ставка процента за купоном – 8 % (нарахування здійснюються кожного кварталу), ставка розміщення – 10 %.

Визначте курсову вартість і повну дохідність облігації.

Завдання 12.28

Проаналізуйте доцільність придбання підприємством дворічної облігації номінальною вартістю 1000 грн зі щорічною сплатою доходу за купонною ставкою 15 %. Облігацію можна придбати за ринковою вартістю 950 грн, ставка розміщення – 17 %.

Розв'язання

Необхідно розрахувати очікувану норму дохідності облігації (d) як невідому величину рівняння (12.44). Порівняння одержаної норми дохідності зі ставкою розмішення дасть змогу прийняти обґрунтоване рішення щодо придбання цього виду цінних паперів.

Отже, формула (12.44) – це рівняння з одним невідомим *d* – дохідністю облігації. Для визначення невідомої величини скористаємося способом послідовної ітерації (метод внутрішньої норми прибутковості для капітальних інвестицій, формула (12.28)). Нехай дохідність облігації до моменту погашення дорівнює $d_1 = 18$ %, тоді теперішня вартість облігації становить:

$$PV = \frac{0{,}15 \times 1000}{1 + 0{,}18} + \frac{0{,}15 \times 1000}{(1 + 0{,}18)^2} + \frac{1000}{(1 + 0{,}18)^2} = 953{,}03 грн.$$

Теперішня вартість облігації (953,03 грн) вища за ринкову вартість облігації (950 грн), тому норма дохідності має бути вищою ніж 18 %. Виконаємо розрахунки за умови, що d = 20 %:

$$PV = \frac{0{,}15 \times 1000}{1 + 0{,}2} + \frac{0{,}15 \times 1000}{(1 + 0{,}2)^2} + \frac{1000}{(1 + 0{,}2)^2} = 923{,}61 грн.$$

Теперішня вартість облігації (923,61 грн) нижча за ринкову вартість облігації (950 грн), тому значення невідомої величини *d* міститься у межах від 18 до 20 %:

$$18 + \frac{953{,}03 - 950}{953{,}03 - 923{,}61} \times (20 - 18) = 18 + 0{,}21 = 18{,}21\%.$$

Отже, дворічна облігація з купонною ставкою 15 %, придбана з дисконтом 50 грн, має очікувану норму дохідності до моменту погашення 18,21 %. Оскільки отримане значення перевищує ставку розміщення (17 %), то придбання такої облігації можна визнати доцільним.

Завдання 12.29

Проаналізуйте доцільність придбання підприємством трирічної облігації номінальною вартістю 1000 грн зі щорічною сплатою доходу за купонною ставкою 8 %. Облігацію можна придбати за ринковою вартістю 900 грн, ставка розміщення – 12 %.

Завдання 12.30

Визначте дохідність облігації з періодичною сплатою процентів і погашенням номіналу наприкінці строку, якщо:

- курсова вартість облігації – 75;
- строк погашення облігації – 2 роки;
- ставка процента за купоном – 10 %;
- сплата доходу здійснюється один раз на рік.

Розв'язання

Дохідність облігації:

- купонна: CR = g = 10 %;
- поточна: CY = (10 / 75) × 100 = 13,3 %;
- повна (формула (12.53)):

$$YTM = \frac{0{,}1 + (1 - 75/100)/2}{(1 + 75/100)/2} = \frac{0{,}225}{0{,}875} = 0{,}2571, \text{ або } 25{,}71\%.$$

Завдання 12.31

Визначте дохідність облігації з періодичною сплатою процентів і погашенням номіналу наприкінці строку, якщо:

- номінальна вартість облігації – 1000;
- ринкова вартість облігації – 770 грн;
- строк погашення облігації – 3 роки;
- ставка процента за купоном – 11 %;
- сплата доходу здійснюється один раз на рік.

6. Розрахунок ринкової вартості та дохідності акцій

Завдання 12.32

Проаналізуйте доцільність придбання підприємством акцій публічного акціонерного товариства за ціною 200 грн та зі щорічною сумою виплати дивідендів 35 грн, якщо ринкова норма дохідності становить 19 %.

Також сформулюйте висновок щодо привабливості акцій, якщо щорічний темп приросту дивідендів становитиме 10 %.

Розв'язання

1. За формулою (12.57) розраховують ринкову (поточну, внутрішню) вартість акції:

$$P = \frac{35}{0{,}19} = 184{,}21 грн.$$

Отже, ринкова вартість акцій (184,21 грн) є нижчою за ціну їхнього придбання (200 грн), а тому підприємству не доцільно робити таке інвестування, оскільки ціну акцій завищено.

2. Якщо щорічний темп приросту дивідендів становитиме 10 %, то ринкова вартість акції визначається за формулою (12.58):

$$P = \frac{35 \times (1 + 0{,}1)}{0{,}19 - 0{,}1} = 427{,}78 грн.$$

Отже, в такому випадку придбання акцій за ціною 200 грн слід визнати вигідним вкладенням коштів, оскільки ринкова вартість таких цінних паперів (427,77 грн) є значно вищою за поточну ціну придбання.

Завдання 12.33

Проаналізуйте доцільність придбання підприємством акцій публічного акціонерного товариства за ціною 1000 грн та зі щорічною сумою виплати дивідендів 140 грн, якщо ринкова норма дохідності становить 15 %.

Також сформулюйте висновок щодо привабливості акцій, якщо щорічний темп приросту дивідендів становитиме 5 %.

Завдання 12.34

Підприємство має можливість купити 500 привілейованих акцій публічного акціонерного товариства на суму 100 тис. грн (ціна 1 акції – 200 грн). Акціонерне товариство гарантує щорічну суму дивідендів на

1 акцію – 30 грн. Середньорічна ринкова норма дохідності, на яку орієнтується підприємство, – 18 %.

Проведіть розрахунок ринкової вартості та поточної дохідності акцій і сформулюйте висновок про доцільність інвестування грошей в акції.

Розв'язання

1. Ринкова вартість акції визначається за формулою (12.57):

$$P = \frac{30}{0{,}18} = 166{,}67 грн.$$

Ринкова вартість акції (166,67 грн) менша, ніж ціна придбання (200 грн), тому інвестування грошей в акції є недоцільним.

2. Поточна дохідність акції визначається за формулою (12.60):

$$CY = \frac{30}{200} \times 100 = 15\%.$$

Поточна дохідність акції (15 %) нижча, ніж середньорічна ринкова норма дохідності (18 %), тому придбання акцій слід визнати недоцільним.

Завдання 12.35

Підприємство має можливість купити 2000 привілейованих акцій публічного акціонерного товариства на суму 200 тис. грн (ціна 1 акції – 100 грн). Акціонерне товариство гарантує щорічну суму дивідендів на 1 акцію – 14 грн. Середньорічна ринкова норма дохідності, на яку орієнтується підприємство, – 12 %.

Проведіть розрахунок ринкової вартості та поточної дохідності акцій і сформулюйте висновок про доцільність інвестування грошей в акції.

Завдання 12.36

Визначте ринкову вартість акції і сформулюйте висновок про доцільність інвестування грошей в акції, якщо:

- ціна 1 акції – 100 грн;
- базова сума дивідендів – 10 грн;
- щорічний темп приросту дивідендів – 8 %;
- середньоринкова норма дохідності – 17 %.

Розв'язання

Для акції з таким рівнем дивідендів, що рівномірно і постійно зростає, ринкова вартість визначається за формулою (12.58):

$$P = \frac{10 \times (1 + 0{,}08)}{0{,}17 - 0{,}08} = 120 грн.$$

Отже, ринкова вартість акції (120 грн) є вищою за ціну їх придбання, тому інвестування грошей у такі акції слід визнати доцільним.

Завдання 12.37

Визначте ринкову вартість акції з постійним темпом приросту дивідендів 4 %, якщо сума останнього сплаченого дивіденду на акцію становила 4 грн, а необхідна норма дохідності за такими інвестиціями – 14 %.

Завдання 12.38

Визначте величину дивідендів на акцію через 5 років, якщо сума останнього сплаченого дивіденду становила 5 грн, темп приросту дивідендів постійний – 5 %, необхідна норма дохідності за такими інвестиціями – 15 %.

Завдання 12.39

Визначте ринкову вартість акції сьогодні та через 3 роки, якщо сума останнього сплаченого дивіденду на акцію становила 10 грн, темп приросту дивідендів постійний – 7 %, необхідна норма дохідності за такими інвестиціями – 14 %.

Завдання 12.40

Номінальна вартість акції – 1000 грн, період використання акції – 3 роки, періодичність виплати дивідендів – один раз на рік, рівень дивідендів – 20 %, ринкова норма дохідності – 15 %, очікувана курсова вартість акції наприкінці періоду її реалізації – 1100 грн. Визначте ринкову вартість акції.

Розв'язання

Для акцій, що використовуються протягом визначеного строку, ринкова вартість (P) визначається за формулою:

$$P = \sum_{n=1}^{t} \frac{D_n}{(1+d)^n} + \frac{KB}{(1+d)^t}, \qquad (12.64)$$

де D_n – сума дивідендів, яка прогнозована для одержання у n-му році;

d – ринкова норма дохідності, коефіцієнт;

t – кількість років використання акції;

KB – очікувана курсова вартість акції наприкінці періоду її реалізації.

$$P = \frac{1000 \times 0{,}2}{1+0{,}15} + \frac{1000 \times 0{,}2}{(1+0{,}15)^2} + \frac{1000 \times 0{,}2}{(1+0{,}15)^3} + \frac{1100}{(1+0{,}15)^3} = 1179{,}91 грн.$$

Завдання 12.41

Номінальна вартість акції – 100 грн, період використання акції – 2 роки, періодичність виплати дивідендів – один раз на рік, рівень дивідендів: перший рік – 15 %, другий рік – 17 %, ринкова норма дохідності – 14 %, очікувана курсова вартість акції наприкінці періоду її реалізації – 115 грн. Визначте ринкову вартість акції.

Завдання 12.42

Підприємство два роки тому придбало пакет акцій за ціною 1000 грн за 1 акцію. Ринкова ціна акції на поточний момент становить 1500 грн, а сума дивідендів на акцію за останній рік – 120 грн. Визначте кінцеву дохідність акції.

Розв'язання

Кінцева доходність акції складається з поточної і капіталізованої дохідності та визначається за формулою (12.63):

$$Y = \frac{120 + (1500 - 1000)}{1000} \times 100 = \frac{120}{1000} \times 100 + \frac{1500 - 1000}{1000} \times 100 = 12 + 50 = 62\%.$$

Отже, кінцева дохідність акції (62 %) – це сума поточної (12 %) і капіталізованої дохідності (50 %) акції.

Завдання 12.43

Підприємство три роки тому придбало пакет акцій за ціною 50 грн за 1 акцію. Ринкова ціна акції на поточний момент становить 70 грн, а сума дивідендів на акцію за останній рік – 8 грн. Визначте кінцеву дохідність акції.

ТЕМА 13
КОМПЛЕКСНЕ ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВ

Мета вивчення теми

Основні терміни:

мета комплексного фінансового аналізу, суб'єкти комплексного фінансового аналізу, комплексне економічне оцінювання, порівняльний аналіз, система ранжирування, метод сум, метод суми місць, метод відстаней, комплексне (рейтингове) оцінювання, моментні показники, темпові показники.

За результатами вивчення теми необхідно
знати:

- об'єкт, мету, суб'єктів та виконавців комплексного фінансового аналізу;
- завдання, що дає змогу вирішувати комплексний фінансовий аналіз;
- вимоги до організації процесу проведення комплексного фінансового аналізу;
- сутність порівняльного аналізу як форми проведення комплексного фінансового аналізу;
- критерії, яким має відповідати інформаційна база комплексного фінансового аналізу;
- зміст етапів комплексного фінансового аналізу;
- сутність методу сум для комплексного оцінювання об'єктів аналізу;
- послідовність визначення рейтингу підприємств за методом суми місць;
- алгоритм використання методу відстаней для комплексного оцінювання об'єктів аналізу;
- систему показників для проведення порівняльного рейтингового оцінювання фінансового стану підприємств;
- вимоги, які має задовольняти система фінансових показників для рейтингового оцінювання фінансового стану підприємств;
- причини, з яких ускладнюється використання в Україні зарубіжних багатофакторних моделей діагностики ймовірності банкрутства.

вміти:

- використовувати на практиці алгоритм порівняльного комплексного (рейтингового) оцінювання фінансового стану підприємств;

- будувати багатофакторні моделі діагностики ймовірності банкрутства підприємств (модель Альтмана, модель Спрінгейта, тести на ймовірність банкрутства Лису і Таффлера, показник діагностики платоспроможності Конана і Гольдера, універсальну дискримінантну функцію) і формулювати висновки за результатами розрахунку *Z*-показників.

Теоретичний матеріал

13.1. Сутність, завдання та етапи комплексного фінансового аналізу
13.2. Математичні методи комплексного оцінювання об'єктів аналізу
13.3. Алгоритм комплексного (рейтингового) оцінювання фінансового стану підприємств
13.4. Багатофакторні моделі діагностики ймовірності банкрутства

13.1. Сутність, завдання та етапи комплексного фінансового аналізу

Комплексне оцінювання фінансового стану підприємств передбачає *з'ясування сутності комплексного фінансового аналізу та визначення його основних завдань*.

Об'єктом комплексного фінансового аналізу є економічний потенціал суб'єкта господарювання, а його ***мета*** – забезпечення ідентифікації місця підприємства в економічному середовищі, створення необхідної інформаційної бази для прийняття різноманітних управлінських фінансових рішень щодо проблемних питань купівлі-продажу бізнесу, напрямів виробничого розвитку, залучення інвестицій тощо.

Суб'єктами комплексного фінансового аналізу можуть бути різноманітні *замовники*: власники і менеджери підприємства, потенційні інвестори, ділові партнери, кредитори, державні органи.

Власники використовують результати комплексного фінансового аналізу для обґрунтування рішень стратегічного характеру, *менеджери* підприємства – для інформаційного забезпечення потреб оперативного фінансового планування. Показники комплексного аналізу необхідні *потенційним інвесторам* для розроблення інвестиційних проектів і прийняття рішень щодо їх фінансування, *кредиторам* – для обґрунтування надання кредиту, його обсягів та умов. Отже, комплексний фінансовий аналіз дає змогу проводити як ретроспективне, так і перспективне оцінювання фінан-

сового стану підприємства.

Виконавцями комплексного фінансового аналізу є аналітичні служби підприємства, відповідні підрозділи замовників, консалтингові фірми.

Комплексне економічне оцінювання є характеристикою, що отримують у результаті одночасного й узгодженого вивчення сукупності показників, які відображають різні аспекти виробничо-фінансової діяльності підприємств, зміну та розвиток економічних явищ і процесів. Складність комплексного економічного оцінювання полягає у тому, що за багатокритеріального аналізу важко виокремити узагальнювальний показник – критерій оцінювання, є також перешкоди методологічного й організаційного характеру. Оскільки на основі такого оцінювання ранжирують об'єкти аналізу, його ще називають *рейтинговим*.

Комплексний фінансовий аналіз спрямований на вирішення таких ***завдань***:

- залучення фінансових ресурсів;
- оцінювання надійності партнерів;
- пошук високорентабельних проектів;
- оцінювання доцільності інвестування;
- оптимізація фінансової діяльності підприємства;
- комплексне фінансове оздоровлення суб'єкта господарювання.

Організація процесу проведення комплексного фінансового аналізу спирається на дотримання низки *вимог*.

По-перше, методологічна база комплексного аналізу має базуватися на таких методиках, які б давали змогу протягом короткого часу не тільки виявляти та ідентифікувати проблемні напрями фінансово-господарської діяльності підприємства, а й формулювати обґрунтовані висновки щодо тенденцій зміни фінансового стану в цілому, використовуючи форми фінансової та статистичної звітності, дані аналітичного обліку, аудиторського висновку та інші джерела інформації.

По-друге, ефективною формою проведення комплексного фінансового аналізу є *порівняльний аналіз* – внутрішньогосподарський аналіз зведених показників фінансової звітності самого підприємства та його дочірніх підприємств або міжгосподарський аналіз показників певного підприємства порівняно з відповідними показниками конкурентів або середньогалузевими показниками. Залежно від поставлених завдань комплексного фінансового аналізу необхідно насамперед визначитися з оптимальною базою для порівняння значень фінансових показників. Так, як база для проведення порівняльного аналізу можуть використовуватися такі параметри:

- ♦ середньогалузеві значення показників;
- ♦ показники фінансово-господарської діяльності підприємств, які є лідерами в галузі, до якої належить об'єкт дослідження;
- ♦ нормативні значення фінансових показників відповідно до законо-

давчих та/або внутрішніх нормативних документів, рекомендацій наукових установ;

♦ цільові значення фінансових показників, встановлені потенційними інвесторами або іншими замовниками дослідження;

♦ оптимальні та/або критичні значення фінансових показників, розраховані аналітиками для підприємства з урахуванням специфіки та особливостей його діяльності;

♦ усереднені значення фінансових показників, обчислені для підприємства в найбільш сприятливі періоди його функціонування.

Однією з форм порівняльного аналізу є *бенчмаркінг* (англ. – *benchmarking*) як форма динамічного аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства. У практиці порівняльного аналізу найбільше використовується бенчмаркінг, орієнтований на конкурентів, коли за еталонні величини беруть відповідні показники інших підприємств, які є прямими конкурентами підприємства – об'єкта дослідження.

По-третє, для здійснення комплексного фінансового аналізу необхідно забезпечити формування системи показників, яка б відповідала вимогам комплексної характеристики поточного фінансового стану підприємства і перспектив його подальшого розвитку. При цьому слід мати на увазі, що використання надлишкової кількості фінансових показників може спричинити збільшення часу на проведення досліджень. Це, в свою чергу, істотно знизить оперативність комплексного аналізу, що є визначальною ознакою його ефективності.

По-четверте, результативність комплексного аналізу великою мірою залежить від обґрунтованості побудови інтегрального параметра з метою уникнення двозначності висновків, суперечності в поглядах окремих експертів щодо ідентифікації становища об'єкта дослідження.

У сучасній практиці комплексного фінансового аналізу поширеним засобом інтегрального або рейтингового оцінювання діяльності суб'єктів господарювання є розроблення *системи ранжирування*, відповідно до якої кожному значенню цільового показника відповідає визначений ранг, а сума рангів, отриманих певним підприємством, є підставою для однозначної характеристики його фінансово-економічного становища, встановлення тенденцій зміни і перспектив подальшого функціонування. Таким чином, відособлене оцінювання окремих сторін фінансово-господарської діяльності підприємства за допомогою математичного апарату органічно компонується в єдиному інтегральному фінансовому показнику.

Зведення певної кількості показників в єдиний інтегральний показник дає змогу визначити якісну відмінність (поліпшення чи погіршення) досягнутого фінансового стану від бази порівняння. Разом із тим побудова інтегрального показника не означає, що для оцінювання можна використовувати лише один цей параметр. Навпаки, інтегральний показник є лише

загальним індикатором ситуації, а для поглибленого дослідження фінансового стану підприємства використовується система показників.

Поряд із процесом організації комплексного фінансового аналізу, *певним критеріям має відповідати і його інформаційна база*:

• комплексний аналіз здійснюється на основі системи цільових фінансових показників відповідно до обраної методики оцінювання фінансового стану підприємства;

• вихідна інформація про фінансово-господарську діяльність об'єкта дослідження має бути повною і достовірною;

• цільові показники вибраної методики повинні бути приведені до зіставних одиниць виміру, що забезпечує можливість їх подальшого математичного й аналітичного оброблення;

• кожний із сукупності фінансових показників, які закладаються в основу моделювання інтегрального показника, має бути максимально інформативним;

• формування цілісної картини фінансового стану підприємства на основі визначення інтегрального показника за сукупністю відособлених фінансових показників, які характеризують окремі сторони фінансово-господарської діяльності підприємства – об'єкта дослідження;

• здійснення порівняльного аналізу інтегральних показників у часі та просторі.

Ключовим елементом процедури комплексного аналізу є розроблення його алгоритму. Загалом організація процесу комплексного фінансового аналізу становить кілька послідовних взаємопов'язаних ***етапів***, змістове наповнення яких може відрізнятися залежно від потреб аналізу (рис. 13.1).

На ***першому етапі*** замовник забезпечує постановку *цільової функції комплексного фінансового аналізу*, яка передбачає такі елементи:

• об'єкт дослідження та його особливості (зокрема, галузева належність підприємства, форма власності, величина бізнесу, ринковий стан і рівень монополізації галузі тощо);

• інформаційну базу (насамперед фінансову звітність) та її часові проміжки;

• мету і завдання проведення дослідження (зокрема, порівняльну характеристика фінансового стану, оцінювання кредитоспроможності, прогнозування банкрутства тощо);

• сукупність напрямів аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства – об'єкта дослідження, що є складовими узагальнювального інтегрального показника (прибутковість підприємницької діяльності, ділову активність і ринкову стабільність, довго- і короткострокові перспективи платоспроможності, ефективність управління підприємством тощо);

• форму подання результатів дослідження (визначення абсолютної величини інтегрального показника, побудова порівняльної таблиці тощо);

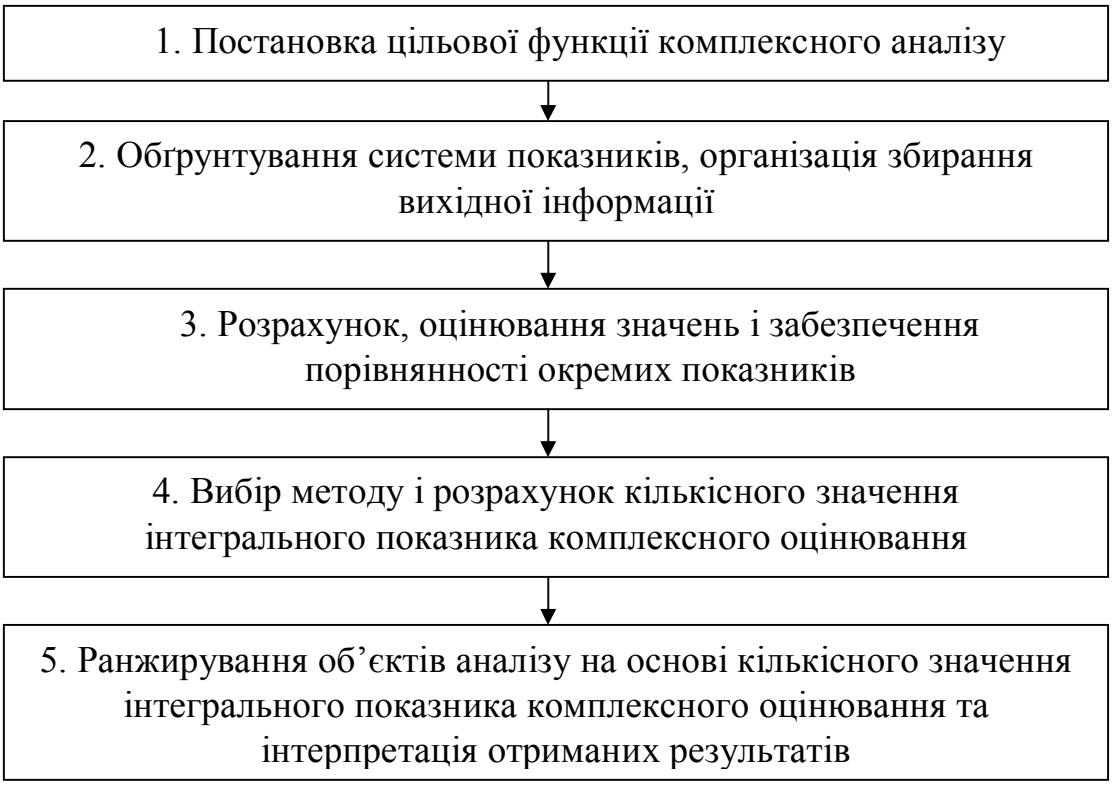

Рис. 13.1. Етапи комплексного фінансового аналізу

• методику обґрунтування пропозицій щодо впровадження заходів, спрямованих на досягнення мети комплексного фінансового аналізу.

Другий етап передбачає обґрунтування системи показників і первинне оброблення, узагальнення та консолідацію вихідної фінансової інформації. Для виконання завдань, які ставляться на другому етапі, реалізується така послідовність кроків:

• групування інформаційних джерел відповідно до визначених напрямів дослідження фінансового стану підприємства та формування об’єктів спостереження (зокрема, платоспроможності, ділової активності, фінансових результатів, майнового стану тощо);

• обґрунтування відповідно до цільової функції комплексного аналізу системи фінансових показників як форми узагальнення вихідних даних за згрупованими інформаційними джерелами;

• визначення форм оброблення вихідної інформації відповідно до обґрунтованої системи показників.

Третій і ***четвертий етапи*** передбачають забезпечення технічної реалізації методичних елементів, визначених на першому етапі, на основі обґрунтованої на другому етапі сукупності напрямів аналізу та об’єктів дослідження. При цьому забезпечується вибір необхідної методики розрахунку показників за визначеними напрямами дослідження, встановлення порядку формування цільового інтегрального показника комплексного фінансового аналізу.

Інструментарій комплексного фінансового аналізу представлений низкою формалізованих методик, які відповідно до специфіки їх загальних характеристик можна об'єднати у три групи:

⇒ ранжирування фінансових показників;

⇒ розрахунок інтегрального показника фінансового стану підприємства – об'єкта дослідження;

⇒ порівняння розрахункових показників з еталонними величинами.

Отримання формалізованих результатів ранжирування об'єктів аналізу на основі кількісного значення інтегрального показника не завершує процедури комплексного фінансового аналізу, оскільки вони потребують відповідної інтерпретації і пояснень, що відбувається на ***п'ятому етапі***.

Формулювання висновків щодо об'єкта дослідження на підставі проведених розрахунків дає можливість замовникам комплексного фінансового аналізу не тільки одержати відповіді на поставлені ними питання, а й прогнозувати зміни економічного потенціалу підприємства, формувати сценарії майбутнього тренду його фінансово-господарської діяльності.

Наведений алгоритм дає змогу вирішувати специфічні завдання, що постають перед виконавцями і користувачами комплексного фінансового аналізу, а саме:

- деталізований моніторинг ситуації щодо окремих фінансових показників, які використовуються у процесі дослідження;
- формування потенційних напрямів впливу на фінансовий стан підприємства з метою реалізації його економічного потенціалу;
- ідентифікація «вузьких місць» у діяльності підприємства, що виявляються у формі незадовільного рівня цільових показників, які є індикаторами за відповідними напрямами оцінювання фінансово-господарської діяльності.

13.2. Математичні методи комплексного оцінювання об'єктів аналізу

Найбільш поширеними методами комплексного оцінювання об'єктів аналізу є *метод сум* і *метод відстаней*. Розглянемо сутність кожного методу та їх різновидів.

Метод сум передбачає розрахунок інтегрального показника комплексного оцінювання шляхом сумування фактичних значень окремих порівнюваних показників за формулою:

$$K_j = \sum_{i=1}^{n} x_{ij}, \qquad (13.1)$$

де K_j – інтегральний показник комплексного оцінювання j-го об'єкта аналізу;

x_{ij} – фактичне значення i-го показника в j-му об'єкті аналізу;

n – кількість показників.

Показники, на основі яких здійснюється комплексне оцінювання, мають, як правило, різну значимість – одні є важливішими, інші – менш важливими. Може статися так, що значення менш важливих показників набагато вищі, і вони перекриватимуть низькі значення важливіших показників. У цьому випадку інтегральний показник комплексного оцінювання необґрунтовано зростатиме. Для усунення цього недоліку використовуються *коефіцієнти вагомості*, що відображають важливість кожного порівнюваного показника. Кількісно їх визначають експертним шляхом за допомогою методу розташування пріоритетів.

Розрахунок інтегрального показника комплексного оцінювання об'єктів аналізу методом сум з урахуванням важливості порівнюваних показників здійснюється за формулою:

$$K_j = \sum_{i=1}^{n} a_i \times x_{ij}, \qquad (13.2)$$

де a_i – коефіцієнт вагомості i-го показника.

Важливою умовою використання методу сум є *забезпечення однонаправленості порівнюваних показників* x_{ij}, тобто їх однакова змістова спрямованість (або на збільшення, або на зменшення). Збільшення часткового показника впливає на поліпшення інтегрального показника, і навпаки. У протилежному випадку порівнювані показники необхідно приводити до однакової спрямованості шляхом визначення обернених величин.

У формулах (13.1) і (13.2) як порівнювані показники x_{ij} можуть бути взяті як абсолютні, так і відносні вимірники.

Варіантами *абсолютних вимірників* порівнюваних показників є:

а) *абсолютні значення показників* x_{ij} за умови їх однорідності (чим більше значення K_j, тим вище рейтингове оцінювання j-го об'єкта аналізу);

б) *бали*, що присвоюються частковим показникам x_{ij} і залежать від їх значень (чим більше значення K_j, тим вище рейтингове оцінювання j-го об'єкта аналізу);

в) *місця*, що присвоюються j-м об'єктам залежно від значень часткових показників x_{ij} (у цьому випадку, чим менше значення K_j, тим вище рейтингове оцінювання j-го об'єкта аналізу).

Останній варіант має назву ***методу суми місць***. Ідеться про найпростіший спосіб визначення рейтингу інтегрального показника комплексного оцінювання об'єктів аналізу (табл. 13.1).

Спочатку визначається місце, що посідає j-й об'єкт аналізу (j=1, …, m) за i-м показником (i=1, …, n). На основі цих даних розраховується сума значень місць, отриманих підприємством за всіма аналітичними показниками. Підприємство з мінімальною сумою місць матиме найвищий рейтинг.

Таблиця 13.1

Визначення рейтингу підприємств за методом суми місць

Аналітичні показники, $i=1,\ldots, n$	Підприємства (об'єкти аналізу), $j=1,\ldots, m$				
	1	…	j		m
1					
…					
i			Значення показника x_{ij} Місце за показником x_{ij}		
Сума місць за j					
Місце, що посів об'єкт аналізу					

Метод суми місць доцільно використовувати для визначення групи привабливих підприємств-лідерів і групи підприємств-аутсайдерів.

Як *відносні вимірники* порівнюваних показників можуть застосовуватися:

а) *темпи зростання показників* x_{ij}, % (чим більше значення K_j, тим вище рейтингове оцінювання j-го об'єкта аналізу);

б) *рівень виконання плану показників* x_{ij}, % (чим більше значення K_j, тим вище рейтингове оцінювання j-го об'єкта аналізу).

Метод відстаней передбачає вимірювання близькості аналізованих об'єктів за порівнюваними показниками до об'єкта-еталона. У загальному вигляді *алгоритм використання методу відстаней* можна представити такими кроками.

Етап 1. Обґрунтування системи оціночних показників і формування матриці вихідних даних (a_{ij}), тобто таблиці, де в рядках відображаються об'єкти аналізу (j=1, ..., m), а в графах – значення показників (i=1, ..., n).

Етап 2. За кожним показником знаходять максимальне значення ($max\ a_{ij}$) та заносять у рядок умовного еталонного об'єкта ($m+1$).

Етап 3. Усі елементи матриці a_{ij} діляться на максимальний елемент і створюється матриця стандартизованих коефіцієнтів x_{ij}:

$$x_{ij} = \frac{a_{ij}}{\max a_{ij}}. \qquad (13.3)$$

Етап 4. Для кожного аналізованого об'єкта визначається його комплексне (рейтингове) оцінювання (R_j). При цьому можна використовувати різні формули, спільним в яких є поняття середньоквадратичного відхилення:

$$R_j^1 = \sqrt{(1-x_{1j})^2 + (1-x_{2j})^2 + \ldots. + (1-x_{nj})^2}; \qquad (13.4)$$

$$R_j^2 = \sqrt{k_1(1-x_{1j})^2 + k_2(1-x_{2j})^2 + \ldots. + k_n(1-x_{nj})^2}, \qquad (13.5)$$

де $k_1, k_2, \ldots, k_n$ – коефіцієнти вагомості i-го показника;

$$R_j^3 = \sqrt{a_{1j}{}^2 + a_{2j}{}^2 + ... + a_{nj}{}^2}; \qquad (13.6)$$

$$R_j^4 = \sqrt{k_1 a_{1j}{}^2 + k_2 a_{2j}{}^2 + ... + k_n a_{nj}{}^2}. \qquad (13.7)$$

Формула (13.5) є модифікацією основної формули (13.4) розрахунку рейтингу. Вона враховує значущість окремих показників під час розрахунку рейтингового оцінювання стосовно підприємства-еталона.

Формула (13.6) визначає рейтингове оцінювання для *j*-го аналізованого об'єкта за максимальним видаленням від початку координат, а не за мінімальним відхиленням від підприємства-еталона. Це означає, що найвищий рейтинг матиме підприємство, в якого сумарний результат за всіма односпрямованими показниками вищий, ніж в інших. Формула (13.7) є модифікацією формули (13.6). Вона враховує значущість показників через введення у розрахунки коефіцієнтів вагомості.

Eman 5. Підприємства розміщуються у ранжированому порядку відповідно до значення комплексного (рейтингового) оцінювання (R_j). За показниками R_j^1 і R_j^2 найвище оцінювання (найвище місце) матиме об'єкт із мінімальним значенням R_j, що означає найменше віддалення його від підприємства-еталона. Якщо комплексне оцінювання здійснюється за показниками R_j^3 і R_j^4, то підприємства ранжируються у порядку від більшого рейтингового оцінювання до меншого.

Слід зазначити, що показник комплексного (інтегрального, рейтингового) оцінювання є лише операційним поняттям, не має реального економічного змісту, а тому може використовуватися лише в практиці порівняльного аналізу з метою ранжирування об'єктів за показниками ефективності господарської діяльності, фінансового стану, інвестиційної привабливості підприємств тощо.

Із використанням розглянутих методів розроблені різноманітні методики комплексного (рейтингового) оцінювання фінансового стану підприємств, які застосовуються кредитними установами, інвесторами тощо.

13.3. Алгоритм комплексного (рейтингового) оцінювання фінансового стану підприємств

Фінансовий стан визначає місце підприємства в економічному середовищі, зумовлює ефективність і ризикованість ділових відносин із ним комерційних банків, постачальників, потенційних інвесторів.

Визначаючи стратегію виробничо-фінансового менеджменту, оцінюючи конкурентні позиції чи обґрунтовуючи ділове партнерство, виникає *проблема порівняльного оцінювання діяльності суб'єктів господарювання*. Аналітик повинен мати таке оцінювання, що забезпечує можливість порівняння фінансового стану різних підприємств незалежно від галузі та виду

їх діяльності, місця розташування, форми власності або масштабу бізнесу. При цьому йдеться про пошук узагальнювального показника, за яким підприємства можна ранжирувати.

Для визначення рейтингу суб'єктів господарювання використовуються різні методи багатовимірного порівняльного аналізу. Спільним у них є те, що насамперед потрібно визначити перелік фінансових показників як чинників, які впливають на комплексне (рейтингове) оцінювання.

Отже, для проведення моніторингу фінансового стану підприємств, які розташовані на одній території, чи належать до однієї галузі або об'єднаних якимись іншими ознаками (наприклад, належністю одному власнику), необхідно сформувати систему показників, які забезпечують сукупну комплексну характеристику фінансового стану будь-якого підприємства. Кількість порівнюваних показників має бути оптимальною, що, з одного боку, створить передумови для оперативності та комплексності аналізу, а з іншого – дасть змогу уникнути надмірної трудомісткості та виключити суперечливість висновків. Окрім того, має бути чітка і недвозначна інтерпретація значень показників. Іншими словами, потрібна така *система ранжирування*, в якій кожному значенню показника відповідає свій ранг, а сума рангів, отриманих за всіма показниками, дає однозначну характеристику фінансово-економічного стану підприємства та його перспектив.

Розглянемо ***методику порівняльного комплексного (рейтингового) оцінювання*** фінансового стану, рентабельності та ділової активності підприємств, запропоновану А. Д. Шереметом і Р. С. Сайфуліним [45, с. 158-166]. *Комплексними етапами* методики рейтингового оцінювання фінансового стану підприємств є:

- збір та аналітичне опрацювання вихідної інформації за відповідний період оцінювання;
- обґрунтування системи показників, які використовуються для рейтингового оцінювання фінансового стану, рентабельності та ділової активності підприємства, їх розрахунок;
- визначення підсумкового показника рейтингового оцінювання; ранжирування підприємств за значенням рейтингу.

Підсумкове рейтингове оцінювання враховує найважливіші параметри (показники) фінансово-господарської діяльності підприємства і базується на даних публічної фінансової звітності. Ця вимога робить оцінювання об'єктивним, відкритим, масовим, дає можливість контролювати зміни у фінансовому стані підприємств.

А. Д. Шеремет і Р. С. Сайфулін для проведення порівняльного рейтингового оцінювання фінансового стану підприємств пропонують використовувати чотири групи показників:

І група – показники оцінювання прибутковості господарської діяльності;

II група – показники оцінювання ефективності управління;

III група – показники оцінювання ділової активності;

IV група – показники оцінювання ліквідності та ринкової стабільності.

Далі ці показники наведені з урахуванням методики їх розрахунку за фінансовою звітністю, що діє в Україні.

До ***першої групи*** включають найбільш важливі показники оцінювання прибутковості (рентабельності) господарської діяльності підприємства (методику розрахунку наведено в темі 11, табл. 11.3):

- загальна рентабельність сукупного капіталу – відношення прибутку до оподаткування до середньорічної вартості капіталу, виражене у відсотках;
- чиста рентабельність сукупного капіталу – відношення чистого прибутку до середньорічної вартості капіталу, виражене у відсотках;
- чиста рентабельність власного капіталу – відношення чистого прибутку до середньорічної вартості власного капіталу, виражене у відсотках;
- загальна рентабельність основних засобів і запасів – відношення прибутку до оподаткування до середньорічної вартості основних засобів і запасів, виражене у відсотках.

До ***другої групи*** включають показники оцінювання ефективності управління підприємством – припадає в розрахунку на 1 грн чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), грн:

- чистого прибутку;
- валового прибутку;
- прибутку від операційної діяльності;
- прибутку до оподаткування.

До ***третьої групи*** включають показники оцінювання ділової активності підприємства (методику розрахунку наведено в темі 10, табл. 10.1):

- віддача всіх активів, грн/грн (коефіцієнт обертання активів) – відношення чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до середньорічної вартості активів;
- віддача основних засобів, грн/грн – відношення чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до середньорічної вартості основних засобів;
- оборотність оборотних активів (коефіцієнт обертання оборотних активів) – відношення чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до середньорічної вартості оборотних активів;
- оборотність запасів (коефіцієнт обертання запасів) – відношення чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до середньорічної вартості запасів;
- оборотність поточної дебіторської заборгованості (коефіцієнт обертання поточної дебіторської заборгованості) – відношення чистого доходу

від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до середньорічної величини дебіторської заборгованості;

- оборотність високоліквідних активів (коефіцієнт обертання високоліквідних активів) – відношення чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до середньорічної величини грошей і поточних фінансових інвестицій;

- віддача власного капіталу, грн/грн (коефіцієнт обертання власного капіталу) – відношення чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до середньорічної вартості власного капіталу.

До ***четвертої групи*** включають показники оцінювання ліквідності та фінансової стабільності підприємства (методику розрахунку наведено в темах 7, 8, табл. 7.3, 8.1):

- коефіцієнт загальної ліквідності – відношення оборотних активів до поточних зобов'язань і забезпечень;

- коефіцієнт швидкої ліквідності – відношення суми грошей та їх еквівалентів, поточних фінансових інвестицій і поточної дебіторської заборгованості до поточних зобов'язань і забезпечень;

- індекс постійного активу – відношення необоротних активів до власного капіталу;

- коефіцієнт фінансової автономії – відношення власного капіталу до валюти балансу;

- коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами – відношення власних оборотних коштів до запасів.

В основі розрахунку підсумкового показника рейтингового оцінювання лежить порівняння підприємств за кожним показником фінансового стану, рентабельності та ділової активності з *умовним еталонним суб'єктом господарювання*, що має найкращі результати за всіма порівнюваними показниками. Еталоном порівняння є підприємство, що має найкращі конкурентні показники. Якщо обирається лише конкретний об'єкт діяльності (наприклад, для інвестування у ту чи іншу галузь промисловості, сільське господарство і т. ін.), то еталонне підприємство формується із сукупності однотипних.

Таким чином, базою відліку для одержання рейтингового оцінювання фінансового стану підприємства є не суб'єктивні припущення експертів, а сформовані в умовах конкуренції найвищі результати серед сукупності порівнюваних об'єктів. Такий підхід відповідає практиці ринкової економіки, де кожний товаровиробник прагне до того, щоб за всіма показниками діяльності виглядати краще своїх конкурентів.

У загальному вигляді ***алгоритм порівняльного комплексного (рейтингового) оцінювання фінансового стану*** підприємств становить послідовність таких дій.

1. Вихідні дані формуються у вигляді матриці показників рейтинго-

вого оцінювання (a_{ij}), тобто таблиці, де за рядками відображаються номери показників (i = 1, 2, 3,..., n), а за стовпцями – номери підприємств (j = 1, 2, 3,..., m):

$$a_{ij} = \begin{matrix} a_{1,1} & a_{1,2} & a_{1,3} & \dots & a_{1,m} \\ a_{2,1} & a_{2,2} & a_{2,3} & \dots & a_{2,m} \\ a_{3,1} & a_{3,2} & a_{3,3} & \dots & a_{3,m} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ a_{n,1} & a_{n,2} & a_{n,3} & \dots & a_{n,m} \end{matrix} \qquad (13.8)$$

2. Для кожного показника знаходять максимальне значення ($max\ a_{ij}$) і заносять у стовпець умовного еталонного підприємства.

3. Вихідні показники матриці стандартизують відносно відповідного показника еталонного підприємства за формулою:

$$x_{ij} = \frac{a_{ij}}{\max a_{ij}}, \qquad (13.9)$$

де x_{ij} – стандартизовані показники j-го підприємства.

У такий спосіб створюється матриця стандартизованих коефіцієнтів (x_{ij}).

4. Для кожного аналізованого підприємства визначається значення його рейтингового оцінювання (R_j) за формулою:

$$R_j = \sqrt{(1-x_{1j})^2 + (1-x_{2j})^2 + \dots + (1-x_{nj})^2}, \qquad (13.10)$$

де R_j – рейтингове оцінювання для j-го підприємства;

$x_{1j}, x_{2j}, \dots, x_{nj}$ – стандартизовані показники j-го підприємства.

5. Підприємства розміщують (ранжирують) у порядку зростання рейтингового оцінювання. Найвищий рейтинг має підприємство з мінімальним значенням R_j.

Під час застосування наведеного алгоритму немає обмежень щодо кількості порівнюваних показників і підприємств.

Алгоритм порівняльного комплексного (рейтингового) оцінювання фінансового стану підприємств можна модифікувати з використанням формул (13.5), (13.6), (13.7).

Викладений алгоритм рейтингового оцінювання фінансового стану, рентабельності та ділової активності може застосовуватися для порівняння підприємств на визначену дату або в динаміці.

У першому випадку вихідні показники розглядають як *моментні показники*, що розраховуються за даними фінансової звітності відповідного періоду (в середньому або на кінець періоду).

У другому випадку вихідні показники розраховують як *темпові показники* у вигляді коефіцієнтів зростання, що характеризують динаміку фінансового стану підприємства. Таким чином, оцінюють не тільки поточний стан підприємства, а і його зусилля, спрямовані на зміну цього стану в динаміці, на перспективу.

Можливе також одночасне включення до розрахунку як моментних, так і темпових показників (тобто подвоєння кількості вихідних показників). Це дає змогу одержати узагальнювальне рейтингове оцінювання, що характеризує як фактичний стан, так і динаміку фінансово-господарської діяльності підприємства.

Особливістю системи показників є те, що майже в усіх них однакова змістова спрямованість (за винятком індексу постійного активу, динаміка якого має складний характер). Це означає, що чим більше значення показника або чим вищий його темп зростання, тим краще комплексне оцінювання фінансового стану підприємства. Тому за умови розширення системи показників за рахунок включення до неї нових параметрів необхідно стежити, щоб ця умова не порушувалася.

На підставі викладеної методики можна сформулювати *вимоги, які має задовольняти система фінансових показників* із погляду ефективності рейтингового оцінювання фінансового стану підприємств:

- показники мають бути максимально інформативними, мати найбільш повне змістове наповнення для цілісної характеристики фінансового стану підприємства;
- за економічним змістом фінансові показники повинні мати однакову спрямованість, тобто зростання показника означає поліпшення фінансового стану підприємства, і навпаки;
- фінансові показники мають розраховуватися тільки за даними публічної бухгалтерської звітності підприємств;
- для всіх показників мають бути зазначені числові нормативні параметри або діапазони їх коливання;
- фінансові показники повинні давати можливість порівняльного рейтингового оцінювання фінансового стану підприємства як у просторі (тобто порівняно з іншими підприємствами), так і в часі (за ряд періодів).

Отже, розглянута методика порівняльного комплексного (рейтингового) оцінювання фінансового стану підприємств має такі *переваги*:

1) методика базується на комплексному підході до оцінювання такого складного явища, як фінансовий стан підприємства;

2) рейтингове оцінювання здійснюється на основі даних публічної звітності підприємства;

3) для її одержання використовують найважливіші показники фінансової діяльності, що застосовуються у практиці ринкової економіки;

4) рейтингове оцінювання є порівняльним і враховує реальні досягнення конкурентів;

5) для одержання рейтингового оцінювання використовується гнучкий алгоритм, який реалізує можливості математичної моделі порівняльного комплексного оцінювання фінансово-господарської діяльності підприємств і передбачає розроблення комп'ютерних програм.

13.4. Багатофакторні моделі діагностики ймовірності банкрутства

Специфіка управління процесом оцінювання ймовірності оголошення підприємства банкрутом на основі формалізованих методів свідчить, що багатофакторні моделі є прикладами комплексного фінансового аналізу.

Найбільш поширені в сучасній фінансовій літературі багатофакторні моделі прогнозування банкрутства Альтмана, Спрінгейта та інших економістів, які становлять способи оброблення вихідної інформації з розрахунком інтегрального показника оцінювання фінансового стану підприємства – об'єкта дослідження.

Модель Альтмана (використовують також назви: п'ятифакторна модель Альтмана, індекс *Z*, розрахунок *Z*-показника, індекс кредитоспроможності, індекс Альтмана). Цю методику запропонував у 1968 р. відомий західний економіст, професор Нью-Йоркського університету Едвард Альтман. Модель Альтмана є результатом дослідження автором 66 підприємств (з яких 50 % були визнані банкрутами, а решта продовжили функціонувати) з використанням 22 фінансових показників. Серед них було відібрано п'ять найважливіших коефіцієнтів для прогнозування банкрутства підприємств, які найбільше характеризують прибутковість капіталу та його структуру.

Загалом модель Альтмана є функцією від певних показників, які характеризують економічний потенціал підприємства та результати його роботи за відповідний період:

$$Z = 1{,}2K_1+1{,}4K_2+3{,}3K_3+0{,}6K_4+1{,}0K_5, \qquad (13.11)$$

де K_1, K_2, K_3, K_4, K_5 – коефіцієнти:

K_1 = середньорічна величина власних оборотних коштів / середньорічна вартість активів;

K_2 = чистий фінансовий результат: прибуток (збиток) / середньорічна вартість активів;

K_3 = фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток) / середньорічна вартість активів;

K_4 = ринкова вартість власного капіталу / середньорічна величина зобов'язань і забезпечень;

K_5 = чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) / середньорічна вартість активів.

У моделі Альтмана перший фактор (K_1) характеризує фінансову стійкість і платоспроможність підприємства, другий і третій (K_2 і K_3) – рентабельність активів, четвертий (K_4) – структуру джерел формування капіталу, п'ятий (K_5) – оборотність активів.

Індекс кредитоспроможності, побудований за допомогою апарату мультиплікативного дискримінантного аналізу, дає змогу в першому на-

ближенні поділити суб'єкти господарювання на потенційних банкрутів і небанкрутів. Залежно від фактичного значення *Z*-показника *ступінь можливості банкрутства підприємства* визначається за шкалою:

Значення *Z*-показника	$Z \le 1{,}80$	$1{,}81 \le Z \le 2{,}70$	$2{,}71 \le Z \le 2{,}99$	$Z \ge 3{,}0$
Ймовірність банкрутства	Дуже висока	Висока	Можлива	Дуже низька

Досвід використання моделі Альтмана (в США, Канаді, Бразилії, Австрії, Японії та інших країнах) показав, що спрогнозувати ймовірність банкрутства за її допомогою на один рік можна з точністю до 95 %, два роки – 70, три роки – 48, на чотири-п'ять років – 30 %.

Недолік першого варіанта моделі Альтмана (формула (13.11)) полягає у тому, що її доцільно використовувати лише щодо великих компаній-емітентів, акції яких вільно котируються на фондових біржах.

Отже, практичне застосування моделі обмежується вимогою мати оцінку ринкової вартості власного капіталу (показник K_4). Оскільки в Україні фондовий ринок недостатню розвинений, використання переважною більшістю українських підприємств моделі Альтмана у вигляді формули (13.11) є некоректним. Підприємства України можуть застосовувати індекс, запропонований Альтманом у 1983 р. як модифікований варіант своєї формули для компаній, акції яких не котируються на біржі:

$$Z = 0{,}717K_1 + 0{,}847K_2 + 3{,}107K_3 + 0{,}42K_4 + 0{,}995K_5, \qquad (13.12)$$

де K_4 = середньорічна вартість власного капіталу / середньорічна величина зобов'язань і забезпечень.

Якщо $Z < 1{,}23$, то це є ознакою високої ймовірності банкрутства, тоді як значення $Z \ge 1{,}23$ свідчить про невелику його імовірність.

Порівнюючи результати розрахунку *Z*-показника із середньогалузевими значеннями, можна сформулювати висновок про рівень фінансової стійкості підприємства.

За формулами (13.11) і (13.12) підприємства з рентабельністю, вищою від певного рівня, є «занадто фінансово стійкими». В умовах економіки України рентабельність окремого підприємства значною мірою залежить від низки зовнішніх факторів. Тому модель Альтмана для вітчизняних підприємств повинна мати менші параметри за різних показників рентабельності.

Модель Спрінгейта побудована Гордоном Л. В. Спрінгейтом у 1978 р. за допомогою покрокового дискримінантного аналізу. Під час створення моделі Спрінгейт використовував дані 40 підприємств і досяг 92,5 % точності прогнозування неплатоспроможності на рік уперед, проте з часом цей показник зменшується.

Модель Спрінгейта передбачає розрахунок інтегрального показника

для оцінювання ймовірності банкрутства підприємства за формулою:

$$Z = 1{,}03K_1+3{,}07K_2+0{,}66K_3+0{,}4K_4, \quad (13.13)$$

де K_1, K_2, K_3, K_4 – коефіцієнти:

K_1 = середньорічна величина власних оборотних коштів / середньорічна вартість активів;

K_2 = фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток) / середньорічна вартість активів;

K_3 = фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток) / середньорічна величина поточних зобов'язаньі забезпечень;

K_4 = чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) / середньорічна вартість активів.

Якщо $Z < 0{,}862$, то фінансовий стан підприємства нестабільний і його з достовірністю до 92 % можна віднести до категорії потенційних банкрутів; якщо $Z \geq 0{,}862$, підприємство має стабільний фінансовий стан і загроза банкрутства є мінімальною.

Тести на ймовірність банкрутства Лису ($Z_Л$) і Таффлера (Z_T).

$$Z_Л = 0{,}063X_1+0{,}092X_2+0{,}057X_3+0{,}001X_4, \quad (13.14)$$

де X_1, X_2, X_3, X_4 – коефіцієнти:

X_1 = середньорічна вартість оборотних активів / середньорічна вартість активів;

X_2 = валовий: прибуток (збиток) / середньорічна вартість активів;

X_3 = нерозподілений прибуток (непокритий збиток) / середньорічна вартість активів;

X_4 = середньорічна вартість власного капіталу / середньорічна величина зобов'язань і забезпечень.

Оціночне граничне значення: $Z_Л = 0{,}037$.

Модель Таффлера запропонував британський вчений Таффлер у 1977 р.:

$$Z_T = 0{,}03X_1+0{,}13X_2+0{,}18X_3+0{,}16X_4, \quad (13.15)$$

де X_1, X_2, X_3, X_4 – коефіцієнти:

X_1 = валовий: прибуток (збиток) / середньорічна величина поточних зобов'язань і забезпечень;

X_2 = середньорічна вартість оборотних активів / середньорічна величина зобов'язань і забезпечень;

X_3 = середньорічна величина поточних зобов'язань і забезпечень / середньорічна вартість активів;

X_4 = чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) / середньорічна вартість активів.

Якщо $Z_T > 0{,}3$, то підприємство має гарну довгострокову перспективу діяльності; за $Z_T < 0{,}2$ є ймовірність банкрутства.

Показник діагностики платоспроможності Конана і Гольдера розраховується за формулою:

$$Z_{КГ} = 0,16X_1 – 0,22X_2+0,87X_3+0,10X_4 – 0,24X_5, \quad (13.16)$$

де X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 – коефіцієнти:

X_1 = середньорічна величина поточної дебіторської заборгованості, грошей та їх еквівалентів / середньорічна вартість активів;

X_2 = середньорічна вартість необоротних активів / середньорічна вартість активів;

X_3 = фінансові витрати / чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

X_4 = витрати на оплату праці та відрахування на соціальні заходи / чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

X_5 = валовий: прибуток (збиток) / середньорічна величина зобов'язань і забезпечень.

Наведене рівняння було отримано за допомогою кореляційного аналізу статистичної вибірки показників 95 малих і середніх промислових підприємств. Ймовірність затримки платежів для різних значень $Z_{КГ}$ визначається за шкалою:

Значення $Z_{КГ}$	+0,210	+0,480	+0,002	-0,026	-0,068	-0,087	-0,107	-0,133	-0,164
Вірогідність затримки платежів, %	100	90	80	70	50	40	30	20	10

Універсальну дискримінантну функцію побудовано відповідно до кількох методик прогнозування банкрутства:

$$Z = 1,5K_1+0,08K_2+10K_3+5K_4+0,3K_5+0,1K_6, \quad (13.17)$$

де $K_1, K_2, K_3, K_4, K_5, K_6$ – коефіцієнти:

K_1 = cash-flow (чистий прибуток + амортизація) / середньорічна величина зобов'язань і забезпечень;

K_2 = середньорічна вартість активів / середньорічна величина зобов'язань і забезпечень;

K_3 = чистий фінансовий результат: прибуток (збиток) / середньорічна вартість активів;

K_4 = чистий фінансовий результат: прибуток (збиток) / чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

K_5 = середньорічна величина запасів / чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

K_6 = чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) / середньорічна вартість активів.

Варіанти оцінювання значень Z-показника:

$Z > 2$ – підприємство вважається фінансово стійким, йому не загро-

жує банкрутство;

$1 < Z \leq 2$ – фінансова рівновага на підприємстві порушена, але за умови переходу до антикризового управління банкрутство йому не загрожуватиме;

$0 < Z \leq 1$ – підприємству загрожуватиме банкрутство, якщо воно не здійснить санаційних заходів;

$Z \leq 0$ – підприємство є напівбанкрутом.

В Україні використання зарубіжних багатофакторних моделей діагностики ймовірності банкрутства ускладнюється з таких причин.

1. Моделі побудовані за даними іноземних компаній, а економіка будь-якої країни має свою специфіку.

2. Моделі розроблялися переважно в 60-70-х роках XX ст. За цей час змінилася макро- і мікроекономічна ситуація в усьому світі. Тому абсолютно не очевидно, що моделі, розраховані на основі статистичних даних того часу, можуть правильно охарактеризувати і спрогнозувати ситуацію сьогодні.

3. Не може бути універсальних моделей, ідеально придатних для всіх галузей економіки навіть окремо взятої країни, оскільки внаслідок особливостей різних галузей значущість окремих індикаторів істотно відрізняється. Так, є суттєві відмінності за співвідношенням власного і позикового капіталу, швидкістю обороту активів, рівнем доходу на вкладений капітал тощо.

4. Недоліком моделей є нечіткі межі для зарахування підприємств до класу банкрутів або небанкрутів. Якщо підприємство за моделлю набирає значення *Z*-показника, що близьке чи дорівнює константі дискримінації, то його важко кваліфікувати стосовно ймовірності банкрутства.

5. Є інші об'єктивні причини, що визначають необхідність коригування коефіцієнтів вагомості окремих показників, наведених у моделях, та врахування інших факторів: інфляції, відмінностей між ринковою і балансовою вартістю активів та ін.

Незважаючи на наявні проблеми, наведені моделі можна використовувати як додаткові індикатори прогнозування банкрутства.

Найбільш помітна залежність між моделями у динаміці, тому що одномоментний аналіз може й не дати правильних результатів. За проведеними дослідженнями зроблено висновок про те, що українським підприємствам для аналізу фінансового стану і прогнозування банкрутства найбільш доцільно використовувати модель Таффлера. Показники за цією моделлю мають більш сталий і плавний характер, а порогове число не завищене для вітчизняної кон'юнктури ринку. Також об'єктивні результати отримано за моделлю Спрінгейта та універсальною дискримінантною функцією [46, с. 100-101].

У цілому мають бути розроблені вітчизняні моделі прогнозування

банкрутства підприємств з урахуванням галузевих особливостей.

Вивчення новітнього інструментарію економетрики засвідчило, що більш досконалими методами побудови прогнозних моделей банкрутства є нелінійні моделі бінарного вибору (логіт-регресія, пробіт-регресія та ін.), що враховують якісну різницю явищ.

Наприклад, Г. В. Савицька для побудови логіт-регресії використала інформацію 2100 сільськогосподарських підприємств Республіки Білорусь. На її основі було розраховано 15 коефіцієнтів, які найбільш суттєво впливають на ступінь фінансової стійкості/нестійкості сільськогосподарських підприємств, з яких відібрані найбільш значущі критерії для побудови прогнозної моделі [32, с. 650-651].

За допомогою кластерного, кореляційного та багатовимірного аналізу встановлено, що найбільшу роль у зміні фінансового становища сільськогосподарських підприємств відіграють такі показники:

x_1 – частка власного оборотного капіталу у формуванні оборотних активів, коефіцієнт;

x_2 – коефіцієнт оборотності оборотного капіталу;

x_3 – коефіцієнт фінансової незалежності підприємства (частка власного капіталу в загальній валюті балансу);

x_4 – рентабельність власного капіталу, %.

Ці показники покладено в основу розроблення логіт-регресивної моделі для діагностики ризику банкрутства сільськогосподарських підприємств:

$$Z = 1 - 0{,}98x_1 - 1{,}8x_2 - 1{,}83x_3 - 0{,}28x_4. \qquad (13.18)$$

Коефіцієнти регресії показують внесок кожного фактора у зміну рівня інтегрального показника за зміни відповідного фактора на одиницю. Якщо підприємство, що тестується за цією моделлю, набирає значення 0 і нижче, то воно оцінюється як фінансово стійке. Навпаки, підприємство, що має значення інтегрального показника 1 і вище, належить до групи високого ризику. Значення *Z*-показника від 0 до 1 характеризує ступінь наближеності або віддаленості підприємства стосовно тієї чи іншої групи.

Тестування підприємств за моделлю (13.18) показало, що вона дає змогу швидко провести експрес-діагностику фінансового стану сільськогосподарських підприємств і досить точно оцінити ступінь імовірності їх банкрутства.

Запитання для самоперевірки знань

1. *Що є метою комплексного фінансового аналізу? Які завдання він вирішує?*
2. *Назвіть суб'єктів і виконавців комплексного фінансового аналізу.*
3. *На дотримання яких вимог спирається організація процесу проведення*

комплексного фінансового аналізу?

4. *Що таке порівняльний аналіз як форма проведення комплексного фінансового аналізу?*
5. *Яким критеріям має відповідати інформаційна база комплексного фінансового аналізу?*
6. *Які етапи комплексного фінансового аналізу?*
7. *Що передбачає цільова функція комплексного фінансового аналізу?*
8. *У чому полягає сутність методу сум для комплексного оцінювання об'єктів аналізу?*
9. *Як визначається рейтинг підприємств за методом суми місць?*
10. *Яким є алгоритм використання методу відстаней для комплексного оцінювання об'єктів аналізу?*
11. *Які формули використовують для визначення комплексного (рейтингового) оцінювання?*
12. *Які комплексні етапи становлять методику порівняльного комплексного (рейтингового) оцінювання фінансового стану підприємств?*
13. *Які групи показників використовують під час проведення комплексного (рейтингового) оцінювання фінансового стану підприємств?*
14. *Які показники характеризують прибутковість (рентабельність) господарської діяльності підприємства?*
15. *Які показники характеризують ефективність управління підприємством?*
16. *Які показники характеризують ділову активність підприємства?*
17. *Які показники характеризують ліквідність і фінансову стабільність підприємства?*
18. *Який алгоритм порівняльного комплексного (рейтингового) оцінювання фінансового стану підприємств?*
19. *Які вимоги має задовольняти система фінансових показників із погляду ефективності рейтингового оцінювання фінансового стану підприємств?*
20. *Які переваги має методика порівняльного комплексного (рейтингового) оцінювання фінансового стану підприємств?*
21. *Який порядок побудови моделі Альтмана для діагностики ймовірності банкрутства?*
22. *Який порядок побудови моделі Спрінгейта для діагностики ймовірності банкрутства?*
23. *Який порядок побудови тестів на ймовірність банкрутства Лису і Таффлера?*
24. *Який порядок розрахунку показника діагностики платоспроможності Конана і Гольдера?*
25. *Який порядок побудови універсальної дискримінантної функції для діагностики ймовірності банкрутства?*
26. *Які причини ускладнюють використання в Україні зарубіжних багатофакторних моделей діагностики ймовірності банкрутства?*

Тести

Серед наведених відповідей на тестові питання знайдіть повну правильну відповідь.

13.1. Що є об'єктом комплексного фінансового аналізу:

а) забезпечення ідентифікації місця підприємства в економічному середовищі;

б) різноманітні замовники;

в) аналітичні служби підприємства;

г) економічний потенціал суб'єкта господарювання?

13.2. Власники і менеджери підприємства, потенційні інвестори, ділові партнери, кредитори, державні органи – це:

а) об'єкти комплексного фінансового аналізу;

б) суб'єкти комплексного фінансового аналізу;

в) виконавці комплексного фінансового аналізу.

13.3. Виконавцями комплексного фінансового аналізу є:

а) ділові партнери;

б) кредитори;

в) аналітичні служби підприємства;

г) консалтингові фірми;

д) правильні відповіді в) і г).

13.4. Залучення фінансових ресурсів, оцінювання надійності партнерів, пошук високорентабельних проектів, оцінювання доцільності інвестування, оптимізація фінансової діяльності підприємства – це:

а) завдання комплексного фінансового аналізу;

б) мета комплексного фінансового аналізу;

в) об'єкти комплексного фінансового аналізу;

г) суб'єкти комплексного фінансового аналізу.

13.5. Порівняльний аналіз як форма проведення комплексного фінансового аналізу є:

а) аналізом показників у динаміці;

б) порівнянням фактичних показників із плановими;

в) міжгосподарським аналізом показників певного підприємства порівняно з відповідними показниками конкурентів або середньогалузевими показниками.

13.6. Який з наведених параметрів не може бути базою для проведення порівняльного аналізу:

а) середньогалузеві значення показників;

б) нормативні значення фінансових показників;

в) показники фінансово-господарської діяльності підприємств, які є лідерами в галузі;

г) показники минулого і звітного періодів?

13.7. Якому критерію не може відповідати інформаційна база комплексного фінансового аналізу:

а) повнота і достовірність;

б) мінімальна інформативність фінансових показників;

в) цільові показники вибраної методики мають бути приведені до зіставних одиниць виміру;

г) здійснення порівняльного аналізу інтегральних показників у часі та просторі?

13.8. Яким є перший етап комплексного фінансового аналізу:

а) обґрунтування системи показників, організація збирання вихідної інформації;

б) вибір методу і розрахунок кількісного значення інтегрального показника комплексного оцінювання;

в) постановка цільової функції комплексного аналізу;

г) розрахунок, оцінювання значень і забезпечення порівнянності окремих показників?

13.9. Який елемент не належить до постановки цільової функції комплексного фінансового аналізу:

а) обґрунтування системи фінансових показників;

б) об'єкт дослідження та його особливості;

в) мета і завдання проведення дослідження;

г) сукупність напрямів аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства – об'єкта дослідження?

13.10. Що передбачає другий етап комплексного фінансового аналізу:

а) постановку цільової функції комплексного аналізу;

б) вибір методу і розрахунок кількісного значення інтегрального показника комплексного оцінювання;

в) ранжирування об'єктів аналізу на основі кількісного значення інтегрального показника комплексного оцінювання;

г) обґрунтування системи показників, організація збирання вихідної інформації?

13.11. До якого етапу комплексного фінансового аналізу належить обґрунтування відповідно до цільової функції комплексного аналізу системи фінансових показників:

а) першого;

б) другого;

в) третього;

г) четвертого;

д) п'ятого?

13.12. Який етап комплексного фінансового аналізу передбачає вибір методу і розрахунок кількісного значення інтегрального показника комплексного оцінювання:

а) перший;

б) другий;

в) третій;

г) четвертий;

д) п'ятий?

13.13. Що передбачає п'ятий етап комплексного фінансового аналізу:

а) постановку цільової функції комплексного аналізу;

б) вибір методу і розрахунок кількісного значення інтегрального показника комплексного оцінювання;

в) ранжирування об'єктів аналізу на основі кількісного значення інтегрального показника комплексного оцінювання та інтерпретацію отриманих результатів;

г) розрахунок, оцінювання значень і забезпечення порівнянності окремих показників?

13.14. Який метод передбачає розрахунок інтегрального показника комплексного оцінювання шляхом сумування фактичних значень окремих порівнюваних показників:

а) метод сум;

б) метод відстаней;

в) метод середньоквадратичного відхилення?

13.15. Який з наведених показників не є абсолютним вимірником порівнюваних показників під час використання методу сум:

а) абсолютні значення показників;

б) темпи зростання показників;

в) бали;

г) місця?

13.16. Яке підприємство матиме найвище рейтингове оцінювання під час використання методу суми місць:

а) з мінімальною сумою місць;

б) з максимальною сумою місць;

в) із сумою місць між мінімальним і максимальним значеннями?

13.17. Який з наведених показників не є відносним вимірником порівнюваних показників під час використання методу сум:

а) рівень виконання плану показників;

б) темпи зростання показників;

в) місця?

13.18. Що передбачає метод відстаней під час комплексного оцінювання об'єктів аналізу:

а) розрахунок інтегрального показника шляхом сумування фактичних значень окремих порівнюваних показників;

б) розрахунок суми значень місць, отриманих підприємством за всіма аналітичними показниками;

в) вимірювання близькості аналізованих об'єктів за порівнюваними показниками до об'єкта-еталона?

13.19. Що передбачає перший етап алгоритму використання методу відстаней:

а) створення матриці стандартизованих коефіцієнтів;

б) визначення комплексного (рейтингового) оцінювання;

в) створення рядка умовного еталонного об'єкта;

г) обґрунтування системи оціночних показників і формування матриці вихідних даних?

13.20. Як створюється матриця стандартизованих коефіцієнтів під час використання методу відстаней:

а) максимальний елемент ділиться на елементи матриці;

б) елементи матриці діляться на максимальний елемент;

в) за кожним показником знаходиться максимальне значення та заноситься у рядок умовного еталонного об'єкта?

13.21. Якщо комплексне (рейтингове) оцінювання визначається за мінімальним відхиленням від підприємства-еталона, то найвище місце матиме об'єкт:

а) із максимальним значенням рейтингового оцінювання;

б) із мінімальним значенням рейтингового оцінювання.

13.22. На скільки груп пропонують поділяти показники для проведення порівняльного рейтингового оцінювання фінансового стану підприємств А. Д. Шеремет і Р. С. Сайфулін:

а) дві;

б) три;

в) чотири;

г) п'ять?

13.23. До якої групи показників належить показник загальної рентабельності сукупного капіталу:

а) оцінювання прибутковості господарської діяльності;

б) оцінювання ефективності управління підприємством;

в) оцінювання ділової активності підприємства;

г) оцінювання ліквідності та фінансової стабільності підприємства?

13.24. Відношення чистого прибутку до середньорічної вартості власного капіталу, виражене у відсотках, – це:

а) загальна рентабельність сукупного капіталу;

б) чиста рентабельність сукупного капіталу;

в) чиста рентабельність власного капіталу;

г) загальна рентабельність основних засобів і запасів.

13.25. До якої групи показників належать показники віддачі всіх активів і віддачі основних засобів:

а) оцінювання прибутковості господарської діяльності;

б) оцінювання ефективності управління підприємством;

в) оцінювання ділової активності підприємства;

г) оцінювання ліквідності та фінансової стабільності підприємства?

13.26. Коефіцієнти загальної ліквідності та швидкої ліквідності – це показники оцінювання:

а) прибутковості господарської діяльності;

б) ефективності управління підприємством;

в) ділової активності підприємства;

г) ліквідності та фінансової стабільності підприємства.

13.27. Як називається таблиця, де за рядками відображаються но-

мери показників, а за стовпцями – номери підприємств:

а) матриця стандартизованих коефіцієнтів;

б) матриця показників рейтингового оцінювання;

в) матриця умовного еталонного підприємства?

13.28. Коефіцієнт загальної ліквідності: в підприємстві – 1,5, в умовному еталонному підприємстві – 2,0. Відповідний стандартизований показник підприємства дорівнює:

а) 0,75;

б) 1,33;

в) 0,5;

г) 3,5.

13.29. Моментні показники рейтингового оцінювання фінансового стану підприємств визначаються:

а) у вигляді коефіцієнтів зростання, що характеризують динаміку фінансового стану;

б) за даними фінансової звітності відповідного періоду (в середньому або на кінець періоду).

13.30. Що таке однакова спрямованість фінансових показників за економічним змістом:

а) зростання показника означає погіршення фінансового стану;

б) зниження показника означає поліпшення фінансового стану;

в) зниження показника означає погіршення фінансового стану;

г) зростання показника означає поліпшення фінансового стану;

д) правильні відповіді в) і г)?

13.31. Проведення порівняльного рейтингового оцінювання фінансового стану підприємств у просторі означає порівняння:

а) з іншими підприємствами;

б) за низку періодів;

в) з планом.

13.32. Яка характеристика є перевагою методики порівняльного (комплексного) рейтингового оцінювання фінансового стану підприємств:

а) комплексний підхід до оцінювання фінансового стану підприємства;

б) рейтингове оцінювання здійснюється на основі даних публічної звітності підприємства;

в) рейтингове оцінювання є порівняльним і враховує реальні досягнення конкурентів;

г) усі наведені характеристики?

13.33. За моделлю Альтмана підприємство, акції якого котируються на біржі, має значення Z-показника 2,25. Яким буде висновок про ймовірність банкрутства підприємства:

а) дуже висока;

б) висока;

в) можлива;

г) дуже низька?

13.34. Для підприємства, акції якого котируються на біржі, за моделлю Альтмана значення Z-показника становило в минулому році – 2,82, звітному – 3,57. Яким буде висновок щодо ймовірності банкрутства підприємства:

а) у минулому році – висока, у звітному році – можлива;

б) у минулому році – висока, у звітному році – дуже низька;

в) у минулому році – можлива, у звітному році – дуже низька;

г) у минулому і звітному роках – дуже низька?

13.35. За моделлю Альтмана підприємство, акції якого не котируються на біржі, має значення Z-показника 1,79. Яким буде висновок про ймовірність банкрутства підприємства:

а) висока;

б) невелика?

13.36. Якою є точність прогнозування ймовірності банкрутства за моделлю Альтмана на один рік:

а) 95 %;

б) 70 %;

в) 90 %;

г) 48 %?

13.37. Для підприємства за моделлю Спрінгейта значення Z-показника становило в минулому році – 0,982, звітному – 1,157. Яким буде висновок щодо ймовірності банкрутства підприємства:

а) у минулому і звітному роках підприємство має стабільний фінансовий стан і загроза банкрутства мінімальна;

б) у минулому і звітному роках підприємство з достовірністю 92 % може бути віднесене до категорії потенційних банкрутів;

в) у минулому році підприємство з достовірністю 92 % може бути віднесене до категорії потенційних банкрутів, у звітному – підприємство має стабільний фінансовий стан і загроза банкрутства мінімальна?

13.38. За тестом на ймовірність банкрутства Лису підприємство має значення Z-показника 0,125. Яким буде висновок про ймовірність банкрутства підприємства:

а) висока;

б) низька?

13.39. За моделлю Таффлера підприємство має значення Z-показника 0,134. Яким буде висновок щодо ймовірності банкрутства підприємства:

а) підприємство має гарну довгострокову перспективу діяльності;

б) ймовірність банкрутства дорівнює 0;

в) є ймовірність банкрутства?

13.40. За допомогою показника діагностики платоспроможності Конана і Гольдера визначається:

а) рівень фінансової стійкості підприємства;

б) майнова платоспроможність підприємства;

в) вірогідність затримки платежів.

13.41. Значення показника діагностики платоспроможності Конана

і Гольдера становить 0,002. Якою є вірогідність затримки платежів:

а) 20 %;

б) 40 %;

в) 70 %;

г) 80 %?

13.42. Значення показника діагностики платоспроможності Конана і Гольдера в минулому році становило -0,068, а в звітному – 0,480. Якою є вірогідність затримки підприємством платежів:

а) у минулому році – 50 %, у звітному році – 90 %;

б) у минулому році – 90 %, у звітному році – 50 %;

в) у минулому році – 40 %, у звітному році – 80 %;

г) у минулому році – 80 %, у звітному році – 40 %?

13.43. Для підприємства була побудована універсальна дискримінантна функція, за якою значення Z-показника становить 0,65. Яким буде висновок щодо ймовірності банкрутства:

а) підприємству не загрожує банкрутство;

б) підприємству загрожує банкрутство, якщо воно не здійснить санаційних заходів;

в) підприємство є напівбанкрутом?

13.44. Для підприємства була побудована універсальна дискримінантна функція, за якою значення Z-показника становить 1,38. Яким буде висновок щодо ймовірності банкрутства:

а) підприємству не загрожує банкрутство;

б) підприємству загрожує банкрутство, якщо воно не здійснить санаційних заходів;

в) фінансова рівновага на підприємстві порушена, але за умови переходу до антикризового управління банкрутство йому не загрожуватиме?

13.45. Для підприємства за універсальною дискримінантною функцією значення Z-показника становило в минулому році – 1,72, звітному – 2,48. Яким буде висновок щодо ймовірності банкрутства підприємства:

а) у минулому і звітному роках підприємство є фінансово стійким і йому не загрожує банкрутство;

б) у минулому і звітному роках фінансова рівновага на підприємстві порушена, але за умови переходу до антикризового управління банкрутство йому не загрожуватиме;

в) у минулому році підприємство є фінансово стійким і йому не загрожує банкрутство, у звітному – фінансова рівновага на підприємстві порушена, але за умови переходу на антикризове управління банкрутство йому не загрожуватиме;

г) у минулому році фінансова рівновага на підприємстві порушена, але за умови переходу до антикризового управління банкрутство йому не загрожуватиме, у звітному – підприємство є фінансово стійким і йому не загрожує банкрутство.

13.46. З метою прогнозування банкрутства підприємства були побудовані багатофакторні моделі. Значення Z-показника за моделлю Спрін-

гейта становить 1,56, за моделлю Таффлера – 0,42. Яким буде висновок:

а) за моделлю Спрінгейта загроза банкрутства мінімальна, за моделлю Таффлера є ймовірність банкрутства;

б) за моделлю Спрінгейта загроза банкрутства мінімальна, за моделлю Таффлера підприємство має гарну довгострокову перспективу діяльності;

в) за моделлю Спрінгейта підприємство може бути віднесене до категорії потенційних банкрутів, за моделлю Таффлера є ймовірність банкрутства?

13.47. З метою прогнозування банкрутства підприємства були побудовані багатофакторні моделі. Значення Z-показника за моделлю Лису становить 0,021, за універсальною дискримінантною функцією – 0,28. Яким буде висновок:

а) за моделлю Лису є ймовірність банкрутства, за універсальною дискримінантною функцією підприємству загрожує банкрутство, якщо воно не здійснить санаційних заходів;

б) за моделлю Лису загроза банкрутства мінімальна, за універсальною дискримінантною функцією підприємству не загрожує банкрутство;

в) за моделлю Лису є ймовірність банкрутства, за універсальною дискримінантною функцією підприємство є напівбанкрутом?

13.48. Які з наведених факторів ускладнюють використання в Україні зарубіжних багатофакторних моделей діагностики ймовірності банкрутства:

а) моделі побудовані за даними іноземних компаній, а економіка будь-якої країни має свою специфіку;

б) не може бути універсальних моделей, придатних для всіх галузей економіки;

в) моделі розроблялися переважно в 60-70-х роках XX ст., а за цей час змінилася макро- і мікроекономічна ситуація в усьому світі;

г) усі наведені фактори?

13.49. Що необхідно насамперед ураховувати під час розроблення вітчизняних моделей прогнозування банкрутства:

а) напрями оцінювання фінансового стану підприємств;

б) систему фінансових показників;

в) галузеві особливості підприємств?

13.50. Які багатофакторні моделі діагностики ймовірності банкрутства найбільше підходять для українських підприємств?

а) модель Таффлера;

б) модель Спрінгейта;

в) модель Конана і Гольдера;

г) правильні відповіді а) і б);

д) правильні відповіді б) і в).

Практичні завдання
(умови, приклади розрахунків і висновків)

1. Порівняльне комплексне (рейтингове) оцінювання фінансового стану підприємств

Завдання 13.1

Проведіть порівняльне комплексне оцінювання фінансового стану підприємств за методом суми місць і методом відстаней. Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за звітний рік.

Методика виконання

1. За методикою, наведеною в табл. 13.2, визначаються показники вихідної інформації та система розрахункових показників.

Таблиця 13.2

Вихідна інформація та система розрахункових показників для порівняльного комплексного оцінювання фінансового стану підприємств за _____ р.

№ з/п	Показник	Порядок розрахунку за даними форм № 1, 2 (рядки)	Значення
А	Б	В	1
Вихідна інформація			
1.	Середньорічна вартість активів (капіталу), тис. грн	Ф. № 1: (1300, гр.3+1300, гр.4)÷2	
2.	Середньорічна вартість необоротних активів, тис. грн	Ф. № 1: (1095, гр.3+1095, гр.4)÷2	
3.	Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн	Ф. № 1: (1010, гр.3+1010, гр.4)÷2	
4.	Середньорічна вартість оборотних активів, тис. грн	Ф. № 1: (1195, гр.3+1195, гр.4)÷2	
5.	Середньорічна величина власних оборотних коштів, тис. грн	Ф. № 1: ((1495–1095), гр.3+ +(1495–1095), гр.4)÷2	
6.	Середньорічна вартість запасів, тис. грн	Ф. № 1: ((1100+1110), гр.3+ +(1100+1110), гр.4)÷2	
7.	Середньорічна величина поточної дебіторської заборгованості, тис. грн	Ф. № 1: (сума із 1125 по 1155 (без 1136), гр.3+ сума із 1125 по 1155 (без 1136), гр.4)÷2	
8.	Середньорічна величина грошей і поточних фінансових інвестицій, тис. грн	Ф. № 1: ((1160+1165), гр.3+ +(1160+1165), гр.4)÷2	

Продовж. табл. 13.2

А	Б	В	1
9.	Середньорічна величина грошей, поточних фінансових інвестицій і поточної дебіторської заборгованості, тис. грн	Ф. № 1: (сума із 1125 по 1165 (без 1136), гр.3+ сума із 1125 по 1165 (без 1136), гр.4)÷2	
10.	Середньорічна вартість основних засобів і запасів, тис. грн	Ф. № 1: ((1010+1100+1110), гр.3+(1010+1100+1110), гр.4)÷2	
11.	Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн	Ф. № 1: (1495, гр.3+1495, гр.4)÷2	
12.	Середньорічна величина поточних зобов'язань і забезпечень, тис. грн	Ф. № 1: (1695, гр.3+1695, гр.4)÷2	
13.	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	Ф. № 2: 2000	
14.	Валовий прибуток, тис. грн[1]	Ф. № 2: 2090	
15.	Прибуток від операційної діяльності, тис. грн[1]	Ф. № 2: 2190	
16.	Прибуток до оподаткування, тис. грн[1]	Ф. № 2: 2290	
17.	Чистий прибуток, тис. грн[1]	Ф. № 2: 2350	
Система розрахункових показників			
І. Показники оцінювання прибутковості господарської діяльності			
1.1	Загальна рентабельність сукупного капіталу, %	п.16÷п.1×100	
1.2	Чиста рентабельність сукупного капіталу, %	п.17÷п.1×100	
1.3	Чиста рентабельність власного капіталу, %	п.17÷п.11×100	
1.4	Загальна рентабельність основних засобів і запасів, %	п.16÷п.10×100	
ІІ. Показники оцінювання ефективності управління			
2.1	Припадає чистого прибутку в розрахунку на 1 грн чистого доходу, грн	п.17÷п.13	
2.2	Припадає валового прибутку в розрахунку на 1 грн чистого доходу, грн	п.14÷п.13	
2.3	Припадає прибутку від операційної діяльності в розрахунку на 1 грн чистого доходу, грн	п.15÷п.13	

Продовж. табл. 13.2

А	Б	В	1
2.4	Припадає прибутку до оподаткування у розрахунку на 1 грн чистого доходу, грн	п.16÷п.13	
ІІІ. Показники оцінювання ділової активності			
3.1	Віддача всіх активів, грн/грн	п.13÷п.1	
3.2	Віддача основних засобів, грн/грн	п.13÷п.3	
3.3	Оборотність оборотних активів	п.13÷п.4	
3.4	Оборотність запасів	п.13÷п.6	
3.5	Оборотність поточної дебіторської заборгованості	п.13÷п.7	
3.6	Оборотність високоліквідних активів	п.13÷п.8	
3.7	Віддача власного капіталу, грн/грн	п.13÷п.11	
IV. Показники оцінювання ліквідності та фінансової стабільності			
4.1	Коефіцієнт загальної ліквідності	п.4÷п.12	
4.2	Коефіцієнт швидкої ліквідності	п.9÷п.12	
4.3	Індекс постійного активу	п.2÷п.11	
4.4	Коефіцієнт фінансової автономії	п.11÷п.1	
4.5	Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами	п.5÷п.6	

1. Розрахунки проводяться за умови одержання показників прибутку.

2. Вихідні дані формуються у вигляді матриці показників рейтингового оцінювання фінансового стану підприємств (табл. 13.3). Для кожного показника обирається максимальне значення ($max\ a_{ij}$) та заноситься у стовпець умовного еталонного підприємства.

Таблиця 13.3

Матриця показників рейтингового оцінювання фінансового стану підприємств

№ з/п	Показник	Підприємства			Умовне еталонне підприємство ($max\ a_{ij}$)
А	Б	1	2	3	4
І. Показники оцінювання прибутковості господарської діяльності					

Продовж. табл. 13.3

А	Б	1	2	3	4
1.1	Загальна рентабельність сукупного капіталу, %				
1.2	Чиста рентабельність сукупного капіталу, %				
1.3	Чиста рентабельність власного капіталу, %				
1.4	Загальна рентабельність основних засобів і запасів, %				
II. Показники оцінювання ефективності управління					
2.1	Припадає чистого прибутку в розрахунку на 1 грн чистого доходу, грн				
2.2	Припадає валового прибутку в розрахунку на 1 грн чистого доходу, грн				
2.3	Припадає прибутку від операційної діяльності в розрахунку на 1 грн чистого доходу, грн				
2.4	Припадає прибутку до оподаткування у розрахунку на 1 грн чистого доходу, грн				
III. Показники оцінювання ділової активності					
3.1	Віддача всіх активів, грн/грн				
3.2	Віддача основних засобів, грн/грн				
3.3	Оборотність оборотних активів				
3.4	Оборотність запасів				
3.5	Оборотність поточної дебіторської заборгованості				
3.6	Оборотність високоліквідних активів				
3.7	Віддача власного капіталу, грн/грн				
IV. Показники оцінювання ліквідності та фінансової стабільності					
4.1	Коефіцієнт загальної ліквідності				
4.2	Коефіцієнт швидкої ліквідності				
4.3	Індекс постійного активу				
4.4	Коефіцієнт фінансової автономії				
4.5	Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами				

3. Створюється матриця місць підприємств і стандартизованих коефіцієнтів (табл. 13.4), які визначаються за формулою (13.9).

Таблиця 13.4

Матриця місць підприємств і стандартизованих коефіцієнтів

№ з/п	Показник	Підприємства					
		Місце	Стандартизований коефіцієнт	Місце	Стандартизований коефіцієнт	Місце	Стандартизований коефіцієнт
А	Б	1	2	3	4	5	6
І. Показники оцінювання прибутковості господарської діяльності							
1.1	Загальна рентабельність сукупного капіталу, %						
1.2	Чиста рентабельність сукупного капіталу, %						
1.3	Чиста рентабельність власного капіталу, %						
1.4	Загальна рентабельність основних засобів і запасів, %						
ІІ. Показники оцінювання ефективності управління							
2.1	Припадає чистого прибутку в розрахунку на 1 грн чистого доходу, грн						
2.2	Припадає валового прибутку в розрахунку на 1 грн чистого доходу, грн						
2.3	Припадає прибутку від операційної діяльності в розрахунку на 1 грн чистого доходу, грн						
2.4	Припадає прибутку до оподаткування у розрахунку на 1 грн чистого доходу, грн						
ІІІ. Показники оцінювання ділової активності							
3.1	Віддача всіх активів, грн/грн						
3.2	Віддача основних засобів, грн/грн						
3.3	Оборотність оборотних активів						
3.4	Оборотність запасів						

Продовж. табл. 13.4

А	Б	1	2	3	4	5	6
3.5	Оборотність поточної дебіторської заборгованості						
3.6	Оборотність високоліквідних активів						
3.7	Віддача власного капіталу, грн/грн						
IV. Показники оцінювання ліквідності та фінансової стабільності							
4.1	Коефіцієнт загальної ліквідності						
4.2	Коефіцієнт швидкої ліквідності						
4.3	Індекс постійного активу						
4.4	Коефіцієнт фінансової автономії						
4.5	Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами						

4. Для кожного підприємства за даними табл. 13.4 визначається сума місць і значення рейтингового оцінювання (R_j) за формулою (13.10).

Підприємства розміщуються (ранжируються) у порядку збільшення суми місць і зростання рейтингового оцінювання (табл. 13.5). Перші місця займуть підприємства з мінімальною сумою місць і мінімальним значенням рейтингового оцінювання (R_j).

Таблиця 13.5

Порівняльне комплексне (рейтингове) оцінювання фінансового стану підприємств

Підприємство	Метод суми місць		Метод відстаней	
	Сума місць	Місце	Рейтингове оцінювання	Місце

2. Побудова багатофакторних моделей діагностики ймовірності банкрутства

Завдання 13.2

Спрогнозуйте фінансовий стан підприємства за допомогою багатофакторних моделей діагностики ймовірності банкрутства (табл. 13.7). Сформулюйте висновки.

Вихідна інформація: форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за два роки.

Методика виконання

Побудова багатофакторних моделей діагностики ймовірності банкрутства здійснюється з використанням показників (табл. 13.6), які адаптовані до інформації фінансової звітності підприємств України.

Таблиця 13.6

Вихідна інформація для побудови багатофакторних моделей діагностики ймовірності банкрутства підприємства, тис. грн

Показник	Порядок розрахунку за даними форм № 1, 2 (рядки, графи)	Базовий рік	Звітний рік
А	Б	1	2
Середньорічна вартість активів	Ф. № 1: (1300, гр.3+1300, гр.4)÷2	55496	61973
Середньорічна вартість необоротних активів	Ф. № 1: (1995, гр.3+1095, гр.4)÷2	25218	31936
Середньорічна вартість оборотних активів	Ф. № 1: (1195, гр.3+1195, гр.4)÷2	30278	30038
Середньорічна величина власних оборотних коштів	Ф. № 1: ((1495–1095, гр.3+ +(1495–1095), гр.4)÷2	26780	26937
Середньорічна величина запасів	Ф. № 1: ((1100+1110), гр.3+(1100+1110), гр.4)÷2	21331	23278
Середньорічна величина поточної дебіторської заборгованості, грошей та їх еквівалентів	Ф. № 1: ((сума із 1125 по 1165 (без 1136)), гр.3+(сума із 1125 по 1165 (без 1136)), гр.4)÷2	8891	6673
Середньорічна вартість власного капіталу	Ф. № 1: (1495, гр.3+1495, гр.4)÷2	51998	58873
Середньорічна величина зобов’язань і забезпечень	Ф. № 1: ((1595+1695+1700, гр.3+(1595+1695+1700), гр.4)÷2	3498	3101
Середньорічна величина поточних зобов’язань і забезпечень	Ф. № 1: (1695, гр.3+1695, гр.4)÷2	2581	2548
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Ф. № 1: 1420, гр.4	6325	10086
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	Ф. № 2: 2000	28429	38523
Валовий: прибуток (збиток)	Ф. № 2: 2090 (2095)	5721	10143
Фінансові витрати	Ф. № 2: 2250	589	332
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток)	Ф. № 2: 2290 (2295)	6325	10086
Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток)	Ф. № 2: 2350 (2355)	6325	10086

Продовж. табл. 13.6

А	Б	1	2
Витрати на оплату праці та відрахування на соціальні заходи	Ф. № 2: 2505+2510	8735	10903
Амортизація	Ф. № 2: 2515	1652	1899

Модель Альтмана.

А) Для підприємств, акції яких котируються на біржі:

$$Z = 1{,}2K_1+1{,}4K_2+3{,}3K_3+0{,}6K_4+1{,}0K_5, \quad (13.18)$$

де K_1, K_2, K_3, K_4, K_5 – коефіцієнти (див. пояснення до формули (13.11));

Б) Для підприємств, акції яких не котируються на біржі:

$$Z = 0{,}717K_1+0{,}847K_2+3{,}107K_3+0{,}42K_4+0{,}995K_5, \quad (13.19)$$

де K_4 – коефіцієнт (див. пояснення до формули (13.12)).

Базовий рік:	Звітний рік:
$K_1 = 0{,}483$;	$K_1 = 0{,}435$;
$K_2 = 0{,}114$;	$K_2 = 0{,}163$;
$K_3 = 0{,}115$;	$K_3 = 0{,}169$;
$K_4 = 14{,}865$;	$K_4 = 18{,}985$;
$K_5 = 0{,}512$;	$K_5 = 0{,}622$;
$Z = 7{,}550$.	$Z = 9{,}549$.

Модель Спрінгейта:

$$Z = 1{,}03K_1+3{,}07K_2+0{,}66K_3+0{,}4K_4, \quad (13.20)$$

де K_1, K_2, K_3, K_4 – коефіцієнти (див. пояснення до формули (13.13)).

Базовий рік:	Звітний рік:
$K_1 = 0{,}483$;	$K_1 = 0{,}435$;
$K_2 = 0{,}114$;	$K_2 = 0{,}163$;
$K_3 = 2{,}451$;	$K_3 = 3{,}958$;
$K_4 = 0{,}512$;	$K_4 = 0{,}622$;
$Z = 2{,}670$.	$Z = 3{,}809$.

Тести на ймовірність банкрутства Лису ($Z_Л$) і ***Таффлера*** ($Z_Т$).

$$Z_Л = 0{,}063X_1+0{,}092X_2+0{,}057X_3+0{,}001X_4, \quad (13.21)$$

де X_1, X_2, X_3, X_4 – коефіцієнти (див. пояснення до формули (13.14)).

Базовий рік:	Звітний рік:
$X_1 = 0{,}546$;	$X_1 = 0{,}485$;
$X_2 = 0{,}103$;	$X_2 = 0{,}164$;
$X_3 = 0{,}114$;	$X_3 = 0{,}163$;
$X_4 = 14{,}865$;	$X_4 = 18{,}985$;
$Z_Л = 0{,}065$.	$Z_Л = 0{,}075$.

$$Z_T = 0{,}03X_1+0{,}13X_2+0{,}18X_3+0{,}16X_4, \quad (13.22)$$

де X_1, X_2, X_3, X_4 – коефіцієнти (див. пояснення до формули (13.15)).

Базовий рік:	Звітний рік:
$X_1 = 2,217$;	$X_1 = 3,981$;
$X_2 = 8,656$;	$X_2 = 9,687$;
$X_3 = 0,047$;	$X_3 = 0,041$;
$X_4 = 0,512$;	$X_4 = 0,622$;
$Z_T = 1,283$.	$Z_T = 1,485$.

Показник діагностики платоспроможності Конана і Гольдера:

$$Z_{КГ} = 0,16X_1 - 0,22X_2 + 0,87X_3 + 0,10X_4 - 0,24X_5, \quad (13.23)$$

де X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 – коефіцієнти (див. пояснення до формули (13.16)).

Базовий рік:	Звітний рік:
$X_1 = 0,160$;	$X_1 = 0,108$;
$X_2 = 0,454$;	$X_2 = 0,515$;
$X_3 = 0,021$;	$X_3 = 0,009$;
$X_4 = 0,273$;	$X_4 = 0,242$;
$X_5 = 1,636$;	$X_5 = 3,271$;
$Z_{КГ} = -0,421$.	$Z_{КГ} = -0,849$.

Універсальна дискримінантна функція:

$$Z = 1,5K_1 + 0,08K_2 + 10K_3 + 5K_4 + 0,3K_5 + 0,1K_6, \quad (13.24)$$

де K_1, K_2, K_3, K_4, K_5, K_6 – коефіцієнти (див. пояснення до формули (13.17)).

Базовий рік:	Звітний рік:
$K_1 = 2,280$;	$K_1 = 3,865$;
$K_2 = 15,865$;	$K_2 = 19,985$;
$K_3 = 0,114$;	$K_3 = 0,163$;
$K_4 = 0,222$;	$K_4 = 0,262$;
$K_5 = 0,750$;	$K_5 = 0,604$;
$K_6 = 0,512$;	$K_6 = 0,622$;
$Z = 7,215$.	$Z = 10,580$.

Результати побудови та оцінювання багатофакторних моделей діагностики ймовірності банкрутства підприємства узагальнюються у табл. 13.7.

Таблиця 13.7

Результати побудови багатофакторних моделей діагностики ймовірності банкрутства підприємства

Модель	Значення *Z*-показника		Характеристика фінансового стану та ймовірності банкрутства
	базовий рік	звітний рік	
А	1	2	3
Модель Альтмана	7,550	9,549	Невелика ймовірність банкрутства

Продовж. табл. 13.7

А	1	2	3
Модель Спрінгейта	2,670	3,809	Стабільний фінансовий стан, загроза банкрутства мінімальна
Модель Лису	0,065	0,075	Стабільний фінансовий стан
Модель Таффлера	1,283	1,485	Гарна довгострокова перспектива діяльності
Модель Конана і Гольдера	-0,421	-0,849	Ймовірність затримки платежів менше 10 %
Універсальна дискримінантна функція	7,155	10,580	Підприємство є фінансово стійким, йому не загрожує банкрутство

Фактичні значення *Z*-показників за результатами побудови всіх багатофакторних моделей у базовому і звітному роках (табл. 13.7) дають змогу сформулювати висновок про стабільність фінансового стану і мінімальну загрозу банкрутства підприємства. Поліпшення у динаміці значень *Z*-показників свідчить про позитивні зміни характеристик фінансового стану.

ТЕРМІНОЛОГІЧНИЙ СЛОВНИК

А

Абсолютна фінансова стійкість – тип фінансової стійкості, коли власні оборотні кошти повністю покривають запаси.

Активна банківська операція (актив) – операція з розміщення ресурсів банку, яка обліковується за активними балансовими рахунками банку або за активними рахунками позабалансового обліку. До таких операцій належать усі види кредитних операцій, операції з розміщення коштів на кореспондентських рахунках в інших банках, операції з придбання цінних паперів, інші активні банківські операції, уключаючи нараховані за всіма цими операціями доходи.

Акції без номінальної вартості (безномінальні акції) – акції, на бланку яких номінал не проставляється.

Акції з номінальною вартістю (номінальні акції) – акції, на бланку яких зазначається номінал, що характеризує ціну однієї частки, на яку розподілений увесь зареєстрований капітал.

Акції на пред'явника – акції, що можуть випускатися як у паперовій (ім'я власника не зазначається), так і в безпаперовій формі (у файлі електронного депозитарію навпроти прізвища власника вказується кількість акцій).

Акція – цінний папір без установленого строку обігу, що засвідчує пайову участь у зареєстрованому капіталі акціонерного товариства і дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивідендів, а також на участь у розподілі майна у випадку ліквідації товариства.

Аналіз інвестиційного проекту – комплекс методичних прийомів і рекомендацій щодо розроблення, обґрунтування та експертизи проекту з метою визначення ступеня його повноти, вірогідності, реалістичності та доцільності.

Б

Балансова (облікова) ціна акції – розрахункова величина, яка визначається за даними бухгалтерського балансу як вартість майна, що припадає на одну акцію.

Безкупонні (дисконтні) облігації – облігації, за якими періодична виплата процентів не передбачена. Дохід держателя облігацій утворюється у вигляді різниці між ціною купівлі (номінальною вартістю облігації) та ціною її погашення, що встановлюється на дисконтній основі.

«Безнадійні» кредитні операції – операції, ймовірність виконання зобов'язань за якими з боку позичальника/контрагента банку практично відсутня, ризик за такими операціями дорівнює сумі заборгованості за ними.

Борг боржника – заборгованість за активом, яка включає суму основної заборгованості перед банком та/або нараховані доходи.

Боржник – одна зі сторін у зобов'язанні (юридична чи фізична осо-

ба), яка повинна сплатити борг/виконати вимогу банку згідно з умовами укладеного договору.

Бюджетування капітальних інвестицій – процес виявлення, оцінювання, планування та фінансування потужних інвестиційних проектів, який охоплює визначення потенційних проектів капітальних інвестицій; калькулювання витрат і доходів, пов'язаних зі здійсненням інвестицій; оцінювання відібраних проектів; складання бюджету для ухвалених проектів; переоцінювання вже розглянутих проектів.

В

Валовий кредитний ризик – загальна заборгованість за кредитними операціями для кредитора.

Валовий прибуток (збиток) – різниця між чистим доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) з урахуванням сум, які наведені у додаткових статтях форми № 2.

Валові інвестиції – обсяг усіх інвестицій у звітному періоді.

Вартість фінансового активу – внутрішня характеристика, що є розрахунковою, суб'єктивною, різною для різних інвесторів.

Величина вивільнених (додатково залучених) активів – розрахунковий абсолютний показник, пов'язаний з прискоренням або уповільненням оборотності активів; характеризує економічний ефект за рахунок прискорення оборотності.

Виробничий левериджж – потенційна можливість впливати на прибуток від реалізації продукції шляхом зміни структури собівартості та обсягу продажу. Рівень виробничого левериджу визначається відношенням темпу приросту валового прибутку до темпу приросту обсягу реалізації продукції в натуральних одиницях або темпу приросту виручки.

Виробничо-фінансовий левериджж – становить добуток виробничого і фінансового левериджу.

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

Відкличні облігації – облігації, умови випуску яких передбачають право емітента погасити їх до закінчення періоду обігу.

Внутрішня норма прибутковості, або **норма рентабельності інвестицій** – значення ставки дисконтування, за якого чиста теперішня вартість дорівнює нулю, тобто дисконтовані чисті грошові надходження від проекту покривають інвестиційні витрати. Внутрішня норма прибутковості визначає максимально прийнятну ставку дисконту, за якої можна інвестувати кошти без будь-яких втрат для власника.

Д

Дивіденди – платіж, який провадиться юридичною особою на ко-

ристь власників корпоративних прав, емітованих такою юридичною особою, у зв'язку з розподілом частини її прибутку. Для власників дивіденди – це дохід, який можна порівняти з іншими можливими доходами від використання майна.

Дивідендна політика – сукупність принципів, методів і процедур, які використовуються власниками підприємства для нарахування і виплати собі доходу за рахунок чистого прибутку. Метою дивідендної політики є оптимізація пропорцій щодо розподілу чистого прибутку між поточними виплатами дивідендів (споживанням прибутку власниками) та реінвестуванням його в господарську діяльність (виробничим споживанням прибутку з метою збільшення активів, зростання балансової і ринкової вартості акцій).

Дисконт – сума перевищення вартості погашення боргових цінних паперів над їх собівартістю.

Диференціал фінансового важеля – різниця між рентабельністю сукупного капіталу і середньою ціною позикового капіталу.

Ділова активність – зусилля, спрямовані на просування підприємства на ринках продукції, праці, капіталу. Виявляється у динамічності розвитку підприємства, швидкості обороту його засобів. Критеріями є рівень ефективності виробничо-фінансової діяльності підприємства, стійкість економічного зростання, розширення ринків збуту продукції, ступінь виконання планів за основними показниками господарської діяльності, забезпечення заданих темпів їх зростання.

Дохід від акцій – дохід, який складається із суми одержаних дивідендів і доходу від приросту їх вартості.

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

Дюрація – середньозважений строк життєвого циклу інвестиційного проекту, в якому вагами є поточні вартості чистих грошових надходжень. Дюрація, як середньозважений строк погашення, вимірює середній життєвий цикл інвестиційного проекту або ефективний час його дії.

Е

Ефект фінансового важеля – відображає рівень додаткового чистого прибутку на власний капітал за різних варіантів структури джерел формування капіталу та показує, на скільки відсотків підвищиться рентабельність власного капіталу в результаті залучення позикових коштів у діяльність підприємства.

Ж

Життєвий цикл інвестиційного проекту – період, упродовж якого готуються і реалізуються інвестиційні наміри інвестора.

З

Запас фінансової стійкості – відносний показник, який характеризує максимально допустимий відсоток зменшення фактичного операційного доходу доти, доки операційна діяльність залишатиметься беззбитковою.

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

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

Звичайні (прості) акції – акції, за якими їх власник має один голос на зборах акціонерів; дохід у вигляді дивідендів виплачується в останню чергу, після сплати дивідендів за привілейованими акціями.

Змінні витрати – витрати, величина яких змінюється пропорційно зміні обсягів виробництва (реалізації) продукції.

«Золоте правило економіки підприємства» – причинно-наслідковий зв'язок: темп зростання активів більше 100 %, тобто економічний потенціал підприємства зростає; зростання чистого доходу випереджає зростання величини активів (вкладеного капіталу), що свідчить про підвищення ефективності використання майнових ресурсів підприємства; чистий фінансовий результат (прибуток) зростає випереджальними темпами порівняно з чистим доходом, що може бути результатом зменшення собівартості продукції або підвищення рівня її рентабельності.

Зона фінансової стійкості (запас міцності) – різниця між операційним доходом і порогом рентабельності; характеризує величину, на яку фактичний обсяг реалізації перевищує критичний обсяг продажу.

І

Іменні акції – цінні папери, на бланку яких зазначається ім'я його власника. Емітент веде книгу реєстрації іменних акцій. У випадку зміни власності на такі акції емітент може вилучити акцію, на якій стоїть ім'я попереднього інвестора, або зазначити прізвище нового власника і дату здійснення передачі. Іменні акції – це як сертифікаційні, так і електронні цінні папери.

Інвестиції – усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті чого створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

Інвестиційна привабливість підприємства – доцільність вкладення у його діяльність вільних грошових коштів.

Інвестиційний проект – діяльність, захід, що передбачає здійснення комплексу дій, які забезпечують досягнення певних цілей (отримання результатів). Інвестиційний проект є організаційною формою реалізації процесу інвестування.

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

Інвестор – суб'єкт підприємницької діяльності, який приймає рішення щодо вкладення власного або залученого капіталу в об'єкти інвестування.

Індекс рентабельності інвестицій – відносний показник, що розраховується як відношення величини дисконтованих чистих грошових надходжень до величини початкових інвестицій.

Інновація – нове досягнення у галузі технології або управління, призначене для використання в операційній або фінансовій діяльності підприємства.

Інтелектуальні інвестиції – купівля патентів, ліцензій, ноу-хау, вкладення коштів у науково-дослідні роботи, майнові права, підготовку і перепідготовку персоналу.

Інша операційна діяльність – види діяльності, передбачені статутом підприємства та зумовлені необхідністю раціонального використання виробничих ресурсів чи капіталу.

Інший сукупний дохід – доходи і витрати, які не включені до фінансових результатів підприємства.

К

Капітальні інвестиції – вкладення грошових коштів в основні засоби і нематеріальні активи. До матеріальних об'єктів інвестування належать різні види нерухомого і рухомого майна: будівлі, споруди, обладнання, устаткування, запаси товарно-матеріальних цінностей.

Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів – характеризує структуру джерел покриття активів і визначається діленням довгострокових зобов'язань і забезпечень на суму власного капіталу та довгострокових зобов'язань і забезпечень.

Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами – характеризує рівень достатності власних оборотних коштів для формування запасів підприємства.

Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами – характеризує частку оборотних активів, які сформовані за рахунок власних фінансових ресурсів.

Коефіцієнт концентрації позикового капіталу – характеризує частку зобов'язань і забезпечень у валюті балансу та відображає рівень фінансової залежності підприємства від кредиторів. Цей показник доповнює коефіцієнт фінансової автономії – їх сума дорівнює 1 (або 100 %).

Коефіцієнт майна виробничого призначення – характеризує частку активів основної виробничо-господарської діяльності (основних засобів, інвестиційної нерухомості, запасів, поточних біологічних активів) у загальній вартості активів підприємства.

Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів – відображає частку грошей та їх еквівалентів (як високоліквідних активів) у загальній величині власних оборотних коштів.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу – визначає частку вла-

сного капіталу, вкладену в оборотні активи; характеризує рівень мобільності власного капіталу, а саме ту частину власного капіталу, що перебуває в обігу і забезпечує необхідну гнучкість у використанні коштів для фінансування поточної діяльності.

Коефіцієнт нагромадження амортизації – характеризує функціональний стан основних засобів і нематеріальних активів; визначається відношенням зносу до первісної вартості основних засобів і нематеріальних активів.

Коефіцієнт обертання активів – узагальнювальний показник оборотності активів, характеризує швидкість обороту всього майна підприємства. Показує, скільки разів протягом звітного періоду обертається капітал, який вкладений в активи підприємства.

Коефіцієнт обертання власного капіталу – коефіцієнт, який характеризує швидкість обороту власного капіталу; його збільшення свідчить про підвищення оборотності, зростання ділової активності підприємства.

Коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості – коефіцієнт, який характеризує збільшення або зменшення комерційного кредиту, що надається підприємству контрагентами. Зростання цього показника вказує на підвищення швидкості сплати заборгованості підприємства, а зниження – зростання купівлі продукції у кредит.

Коефіцієнт обертання поточної дебіторської заборгованості – коефіцієнт, який визначається відношенням чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до середньорічної величини поточної дебіторської заборгованості. Зростання коефіцієнта обертання поточної дебіторської заборгованості означає збільшення швидкості сплати заборгованості підприємству, зменшення продажу в кредит, а його зниження – збільшення обсягу кредиту, що надається підприємством, тобто зростання купівлі продукції у кредит покупцями.

Коефіцієнт податкових інвестицій – коефіцієнт, який показує сумарну величину витрат із податку на прибуток у розрахунку на 1 грн загальної величини чистого прибутку і витрат із податку на прибуток.

Коефіцієнт реальної вартості основних засобів – характеризує частку основних засобів (в оцінці за залишковою вартістю) у майні.

Коефіцієнт реінвестування прибутку – співвідношення між величинами реінвестованого і чистого прибутку.

Коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів – показує, скільки припадає оборотних активів на 1 грн необоротних активів.

Коефіцієнт стійкості економічного зростання – коефіцієнт, який використовується для характеристики ділової активності акціонерних компаній і показує, скільки прибутку реінвестує підприємство на формування власних активів у розрахунку на 1 грн власного капіталу.

Коефіцієнт фінансового ризику – визначається відношенням позикового капіталу до власного капіталу і, відповідно, характеризує, скільки позикових коштів підприємство залучило на 1 грн власного капіталу.

Коефіцієнт фінансової автономії – характеризує частку власного

капіталу в загальній вартості авансованого капіталу підприємства. Вважається, що за умови його значення ≥ 0,5 (або ≥ 50 %), ризик кредиторів (банків, інвесторів, постачальників) є мінімальним, оскільки у цьому випадку підприємство може всі свої зобов'язання і забезпечення покрити за рахунок власних джерел фінансування.

Коефіцієнт фінансової стабільності – є оберненим до коефіцієнта фінансового ризику і показує, скільки припадає власного капіталу на 1 грн позикового капіталу.

Коефіцієнти довгострокових і поточних зобов'язань і забезпечень – характеризують частку відповідно довгострокових і поточних зобов'язань і забезпечень у залучених джерелах формування капіталу.

Коефіцієнти завантаження – обернені показники до коефіцієнтів обертання; характеризують величину відповідних видів активів, що припадає на 1 грн чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

Коефіцієнти обертання – кількість оборотів, які здійснюють окремі види активів і пасивів протягом періоду, що аналізується.

Коефіцієнти страхової стабільності – показують, скільки коштів резервного капіталу припадає на 1 грн відповідно всього капіталу, власного капіталу та зареєстрованого (пайового) капіталу.

Комплексне економічне оцінювання – характеристика, що отримується у результаті одночасного й узгодженого вивчення сукупності показників, які відображають різні аспекти виробничо-фінансової діяльності підприємств, зміну та розвиток економічних явищ і процесів.

Контрагент банку – будь-яка особа (фізична чи юридична), яка має з банком відносини фінансового характеру (банк надає кошти у вигляді безстрокових або строкових депозитів; надає кредит; продає цінні папери власної емісії; має дебіторську заборгованість за операціями з клієнтами банку та банками). Контрагент може одночасно мати з банком відносини іншого характеру (зокрема трудові).

Контрольний пакет акцій – пакет, на основі якого акціонерові належить «50 % і один голос», що забезпечує можливість для цього акціонера визначати подальшу долю емітента, дає повний контроль над діяльністю підприємства.

Кредитна історія – сукупність інформації про виконання юридичною або фізичною особою боргових зобов'язань, що включає наявну в банку інформацію щодо дисципліни виконання боржником своїх зобов'язань в минулому за раніше наданими та діючими кредитами, а також отриману банком інформацію з бюро кредитних історій.

Кредитний ризик – ризик невиконання боржником/контрагентом зобов'язань (тобто ризик того, що виконання боржником зобов'язання проводитиметься з перевищенням строків, передбачених умовами договору, або в обсягах, менших, ніж передбачено договором, або взагалі не проводитиметься).

Кредитна операція – вид активних банківських операцій, пов'яза-

них із розміщенням залучених банком коштів шляхом їх надання у тимчасове користування або прийняттям зобов'язань про надання коштів у тимчасове користування за певних умов, а також надання гарантій, поручительств, акредитивів, акцептів, авалів, розміщення депозитів, проведення факторингових операцій, фінансового лізингу, видача кредитів у формі врахування векселів, у формі операцій репо, будь-яке продовження строку погашення боргу, яке надано в обмін на зобов'язання боржника щодо повернення заборгованої суми, а також на зобов'язання щодо сплати процентів та інших зборів із такої суми (відстрочення платежу).

Кредитні операції «під контролем» – кредитні операції, за якими кредитний ризик є незначним, але може збільшитися внаслідок виникнення несприятливої для позичальника ситуації.

Кредитоспроможність – спроможність за конкретних умов кредитування у повному обсязі та у визначений кредитною угодою строк розраховуватися за своїми борговими зобов'язаннями виключно грошима, що генеруються боржником у процесі основної діяльності.

Кредит під інвестиційний проект – довгостроковий кредит, наданий для реалізації інвестиційного проекту (крім інвестування кредитних коштів у такі об'єкти інвестиційної діяльності, як цінні папери, цільові грошові вклади, інтелектуальні цінності, майнові права), майбутні доходи за яким будуть джерелом повернення кредиту.

Кризовий фінансовий стан – тип фінансової стійкості, коли запаси не покриваються джерелами їх формування.

Купонна дохідність облігації (фіксована або плаваюча) – дохідність, яка визначається під час випуску облігації, не потребує розрахунків, характеризує відношення надходжень за купонною ставкою (фіксованою або плаваючою) до номінальної ціни облігації.

Купонні (процентні) облігації – облігації, умови емісії яких передбачають періодичну виплату процентів відповідно до встановленої на них купонної ставки.

Курс облігації – розрахунковий показник, який відображає, скільки ринкової вартості припадає на 100 одиниць номіналу.

Л

Леверидж – важіль, незначною зміною якого можна суттєво змінити результати виробничо-фінансової діяльності підприємства; важіль впливу на зміну структури активів і пасивів балансу з метою отримання приросту прибутку.

М

Маржинальний дохід – визначається як різниця операційного доходу і змінних витрат або як сума фінансового результату від операційної діяльності та постійних витрат.

Мета комплексного фінансового аналізу – забезпечення ідентифікації місця підприємства в економічному середовищі, створення не-

обхідної інформаційної бази для прийняття різноманітних управлінських фінансових рішень щодо проблемних питань купівлі-продажу бізнесу, напрямів виробничого розвитку, залучення інвестицій тощо.

Метод відстаней – метод, який передбачає вимір близькості аналізованих об'єктів за порівнюваними показниками до об'єкта-еталона.

Метод дисконтування грошових надходжень – дослідження грошового потоку у зворотному напрямі – від майбутнього до поточного моменту часу, що дає змогу привести майбутні грошові надходження до сьогоднішніх умов.

Метод компаундування – метод, який полягає у визначенні суми грошей, яку буде мати інвестор у кінці операції, тобто дослідження грошового потоку проводиться від нинішнього до майбутнього.

Метод сум – метод, який передбачає розрахунок інтегрального показника комплексного оцінювання шляхом сумування фактичних значень окремих порівнюваних показників.

Н

Нестійкий фінансовий стан – тип фінансової стійкості, коли запаси покриваються за рахунок власних оборотних коштів, довгострокових і короткострокових кредитів банків, тобто за рахунок усіх джерел формування запасів.

Номінал облігації – встановлена вартість облігації; показує суму грошей, яка береться у борг із зобов'язанням повернути до певної дати.

Номінальна ціна акції – зазначена на бланку акції ціна вартості однієї частки, на які розподілений увесь зареєстрований капітал.

Нормально стійкий фінансовий стан – тип фінансової стійкості, коли запаси покриваються власними оборотними коштами і довгостроковими кредитами банків.

О

Облігації з нульовим купоном – цінні папери, за якими умовами емісії виплату процентів не передбачено. Ці облігації погашаються за номіналом, тому дохід інвестора формується як різниця між номінальною вартістю і ціною придбання, встановленою на дисконтній основі (тобто нижче за номінал).

Облігації з плаваючою купонною ставкою – облігації, умовами емісії яких рівень купонної ставки не зафіксований і вона змінюється залежно від рівня інфляції або ставки процента за кредитами.

Облігації з фіксованою купонною ставкою – облігації, умовами емісії яких передбачена виплата процентів у розрахунку на номінальну суму інвестиції. Виплати здійснюються за купонами – відрізними талонами із зазначеною на них величиною купонної ставки. Купонні облігації можуть продаватися як за номінальною вартістю, так і з дисконтом або премією залежно від кон'юнктури ринку та їх привабливості для інвесторів.

Облігація – цінний папір, який підтверджує боргове зобов'язання

емітента повернути власникові його номінальну вартість в обумовлений строк і виплатити певний дохід.

Облікова норма прибутковості (коефіцієнт ефективності інвестицій) – норма прибутковості, що характеризує відношення середньорічної величини чистих грошових надходжень, які отримують за весь період використання капітальних інвестицій, до середньої вартості інвестицій, виражене у відсотках.

Операційний дохід (дохід від операційної діяльності) – визначається як сума чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та інших операційних доходів.

Операційний цикл – час між придбанням матеріалів, їх використанням у виробництві, реалізацією готової продукції та отриманням грошових коштів. Тривалість операційного циклу (днів) – це сума тривалості одного обороту запасів і тривалості одного обороту поточної дебіторської заборгованості.

Операційні витрати – витрати, пов'язані з операційною діяльністю підприємства, що включають собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), адміністративні витрати, витрати на збут, інші операційні витрати.

Основна діяльність – операції, пов'язані з виробництвом або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), що є головною метою створення підприємства і забезпечують основну частку його доходу.

Оцінювання кредитоспроможності – специфічна форма комплексного фінансового аналізу, спрямованого на встановлення економічного потенціалу підприємства з позиції визначення ймовірності погашення ним кредиту.

П

Період окупності інвестицій – період часу, необхідний для повного відшкодування інвестицій за рахунок чистих грошових надходжень від їх використання. Строк окупності – період часу, протягом якого доходи, одержані інвестором у процесі експлуатації проекту, зрівняються із сумою інвестиції (вимірюється у роках і місяцях).

Платоспроможність – здатність боржника (контрагента) банку своєчасно здійснювати розрахунки за всіма видами своїх зобов'язань.

Повна дохідність облігації (ринкова ставка розміщення) – дохідність, яка характеризує ефективність операцій з облігаціями; складається з поточної дохідності та дохідності за отримання номіналу або викупної ціни облігації наприкінці строку.

Показники стану оборотних активів – в аналізі фінансової стійкості характеризують співвідношення між розділами і статтями активу і пасиву балансу (звіту про фінансовий стан).

Показники стану основного капіталу – в аналізі фінансової стійкості характеризують співвідношення між розділами і статтями активу балансу (звіту про фінансовий стан).

Показники структури джерел формування капіталу – в аналізі фінансової стійкості характеризують співвідношення між розділами і статтями пасиву балансу (звіту про фінансовий стан).

Поріг рентабельності – вартісний показник, який характеризує суму операційного доходу, що забезпечує повне покриття операційних витрат, тобто беззбитковість операційної діяльності підприємства.

Постійні витрати – витрати, які не залежать прямо від результатів господарської діяльності.

Поточна (дивідендна) дохідність акції – дохідність, яка визначається відношенням суми дивідендів на акцію за останній рік до курсової вартості акції.

Поточна дохідність облігації – характеризує дохідність за купонною ставкою відносно ціни придбання облігації. Облігації з нульовим купоном не мають поточної дохідності.

Премія – сума перевищення собівартості боргових цінних паперів над вартістю їх погашення.

Прибуток – сума, на яку доходи перевищують пов'язані з ними витрати.

Прибуток (збиток) до оподаткування – алгебраїчна сума прибутку (збитку) від операційної діяльності, фінансових та інших доходів (прибутків), фінансових та інших витрат (збитків) з урахуванням сум, які наведені у додаткових статтях форми № 2.

Прибуток (збиток) від операційної діяльності – алгебраїчна сума валового прибутку (збитку), іншого операційного доходу, адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат з урахуванням сум, які наведені у додаткових статтях форми № 2.

Привілейовані акції – акції, за якими їх власник має привілеї порівняно з власником звичайної акцій; основний привілей – отримання фіксованого доходу у вигляді дивідендів незалежно від того, чи отримано прибуток у звітному році.

Р

Рентабельність (від нім. *rentabel* – дохідний) – відносний рівень прибутковості бізнесу, що характеризує відношення отриманого ефекту (прибутку) до наявних або використаних ресурсів. Рентабельність показує, скільки копійок прибутку одержало підприємство на 1 грн здійснених витрат (вкладеного капіталу, використаних ресурсів).

Рентабельність власного капіталу – характеризує величину одержаного чистого прибутку в розрахунку на 1 грн середньорічної вартості власного капіталу.

Ризик фінансової інвестиції – міра мінливості або невпевненості в майбутніх грошових надходженнях або прибутках від інвестування.

Ринкова ціна акції – ціна, що визначається фондовою біржею на кожний момент ринкової операції, залежить від попиту і пропозиції у конкретному місці та конкретний час.

Ринкова ціна облігації – ціна покупця; визначається кон'юнктурою ринку.

Рівень фінансового важеля – показує зміну рентабельності власного капіталу в разі зміни прибутку від господарської діяльності на 1 %.

С

Система фінансово-економічних коефіцієнтів – відображають різні аспекти структури активів і пасивів балансу, характеризуючи фінансову стійкість підприємства.

«Стандартні» кредитні операції – операції, за якими кредитний ризик є незначним.

Строк окупності кредитних витрат – строк, який вимірюється у роках (місяцях) і визначається шляхом відношення суми кредиту до річної економії, отриманої у результаті капітальних вкладень.

«Субстандартні» кредитні операції – операції, за якими є ймовірність несвоєчасного погашення заборгованості в повній сумі та в строки, що передбачені кредитним договором.

Сукупний дохід – зміни у власному капіталі протягом звітного періоду внаслідок господарських операцій та інших подій (за винятком змін капіталу за рахунок операцій з власниками).

«Сумнівні» кредитні операції – операції, за якими виконання зобов'язань з боку позичальника/контрагента банку в повній сумі під загрозою, ймовірність повного погашення кредитної заборгованості низька.

Т

Точка беззбитковості – рівень обсягу продажу, за якого чистий дохід (виручка) від реалізації продукції збігається з витратами, а фінансовий результат відповідно дорівнює нулю, тобто немає ні прибутку, ні збитку.

Тривалість одного обороту (в днях) – середній період, протягом якого кошти, вкладені в діяльність підприємства, проходять усі стадії одного кругообігу.

Ф

Фінансова діяльність – діяльність, яка призводить до змін розміру і складу власного та позикового капіталів підприємства.

Фінансова стійкість – здатність підприємства функціонувати і розвиватися, зберігати рівновагу активів і пасивів у мінливому економічному середовищі, що гарантує його платоспроможність та інвестиційну привабливість у довгостроковій перспективі в межах допустимого рівня ризику.

Фінансове зобов'язання – зобов'язання банку, що обліковується за активними рахунками позабалансового обліку. До таких зобов'язань належать зобов'язання з кредитування, гарантії, поручительства, акредитиви, акцепти та авалі, що надані банкам і клієнтам.

Фінансовий важель – відношення суми власного капіталу і кредиту банку до власного капіталу позичальника.

Фінансовий левериджж – потенційна можливість впливати на чистий прибуток і рентабельність власного капіталу шляхом зміни структури власного і позикового капіталу. Рівень фінансового левериджу визначається відношенням темпу приросту чистого прибутку до темпу приросту валового прибутку.

Фінансовий цикл – час, протягом якого грошові кошти вилучені з обороту. Тривалість фінансового циклу (днів) – це різниця тривалості операційного циклу і тривалості одного обороту поточної кредиторської заборгованості.

Фінансові інвестиції – активи, які утримуються підприємством з метою збільшення прибутку (процентів, дивідендів тощо), зростання вартості капіталу або інших вигод для інвестора. Фінансові інвестиції – це вкладення грошових коштів у різноманітні фінансові інструменти, такі як цінні папери, депозити, цільові банківські вклади, корпоративні права тощо.

Ц

Ціна фінансового активу – поточна, ринкова, об'єктивна, реальна, оголошена ціна. У будь-який момент часу на ринку є тільки одна ціна для певного фінансового інструменту.

Ч

Чиста теперішня вартість, або **чистий приведений ефект**, – різниця між теперішньою вартістю майбутніх чистих грошових надходжень і теперішньою вартістю чистих інвестицій; характеризує прогнозне оцінювання зміни економічного потенціалу підприємства за умови реалізації цього інвестиційного проекту (зростання вартості капіталу).

Чистий кредитний ризик – визначається шляхом зменшення валового кредитного ризику, класифікованого за ступенями ризику, на вартість прийнятого забезпечення.

Чистий прибуток (збиток) – алгебраїчна сума прибутку (збитку) до оподаткування, податку на прибуток та прибутку (збитку) від припиненої діяльності після оподаткування.

Чисті грошові надходження – сума, на яку додаткові грошові надходження перевищують додаткові грошові витрати або сума економії за певний період (сума чистого прибутку, амортизаційних відрахувань і сплачених процентів).

Чисті інвестиції – різниця між валовими інвестиціями і сумою амортизаційних відрахувань у звітному періоді; сума грошових коштів, спрямованих на здійснення проекту капітального інвестування.

СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Аналіз банківської діяльності : [підручник] / за ред. А. М. Герасимовича. – К. : КНЕУ, 2003. – 599 с.
2. Аналіз господарської діяльності : [навч. посіб.] / Шевчук В. О., Коновалова О. В., Пантелеєв В. П.; Нац. акад. статистики, обліку та аудиту Держкомстату України. – К. : ДП «Ін форм.-аналіт. агентство», 2011. – 399 с.
3. Базілінська О. Я. Фінансовий аналіз: теорія та практика : [навч. посіб.] / О. Я. Базілінська ; 2-ге вид. – К. : Центр учбової літератури, 2011. – 328 с.
4. Болюх М. А. Економічний аналіз : [навч. посіб.] / Болюх М. А., Бурчевський В. З., Горбаток М. І. ; за ред. акад. НАНУ, проф. М. Г. Чумаченка. – К. : КНЕУ, 2001. – 540 с.
5. Болюх М. А. Аналіз фінансово-господарської діяльності бюджетних установ : [навч. посіб.] / М. А. Болюх, А. П. Заросило. – К. : КНЕУ, 2008. – 344 с.
6. Васюренко О. В. Економічний аналіз діяльності комерційних банків : [навч. посіб.] / О. В. Васюренко, К. О. Волохата. – К. : Знання, 2006. – 463 с.
7. Гадзевич О. І. Основи економічного аналізу і діагностики фінансово-господарської діяльності підприємств : [навч. посіб.] / О. І. Гадзевич. – К. : Кондор, 2004. – 180 с.
8. Економічний аналіз : [навч. посіб. для студентів вищих навчальних закладів спеціальності 7.050106 «Облік і аудит»] / за ред. проф. Ф. Ф. Бутинця. – Житомир : ПП «Рута», 2003. – 680 с.
9. Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» № 996-XIV від 16.07.1999 р., із змінами [Електронний ресурс] // Верховна Рада України. – Режим доступу : http://www.rada.gov.ua.
10. Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» (нова редакція) № 4212-VI від 22.12.2011 р. [Електронний ресурс] // Верховна Рада України. – Режим доступу : http://www.zakon2.rada.gov.ua.
11. Збірник задач з аналізу банківської діяльності : [навч. посіб.] / [Герасимович А. М., Парасій-Вергуненко І. М., Примостка Л. О. та ін.] ; за ред. проф. А. М. Герасимовича. – К. : КНЕУ, 2006. – 504 с.
12. Зміни до деяких нормативно-правових актів Міністерства фінансів України з бухгалтерського обліку / Затверджено наказом Міністерства фінансів України № 48 від 08.02.2014 р. [Електронний ресурс] / Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua.
13. Кіндрацька Г. І. Економічний аналіз : [підручник] / Кіндрацька Г. І., Білик М. С., Загородній А. Г. ; 3-тє вид., переробл. і доп. – К. : Знання, 2008. – 487 с.
14. Ковалёв В. В. Финансовый анализ / В. В. Ковалёв ; 2-е изд., перер. и доп. – М. : Финансы и статистика, 1998. – 512 с.

15. Ковбасюк М. Р. Економічний аналіз діяльності комерційних банків і підприємств : [навч. посіб.] / М. Р. Ковбасюк. – К. : Видавничий дім «Скарби», 2001. – 336 с.
16. Кононенко О. Аналіз фінансової звітності / О. Кононенко. – Харків : Фактор, 2008. – 208 с.
17. Коробов М. Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств : [навч. посіб.] / М. Я. Коробов. – К. : Т-во «Знання», КОО, 2000. – 378 с.
18. Крамаренко Г. О. Фінансовий аналіз і прогнозування / Г. О. Крамаренко. – К. : Центр навчальної літератури, 2003. – 224 с.
19. Крамаренко Г. О. Фінансовий аналіз : [підручник] / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. – К. : Центр учбової літератури, 2008. – 392 с.
20. Лахтіонова Л. А. Фінансовий аналіз сільськогосподарських підприємств : [навч. посіб.] / Л. А. Лахтіонова. – К. : КНЕУ, 2004. – 365 с.
21. Методичні рекомендації з перевірки порівнянності показників фінансової звітності / Затверджено наказом Міністерства фінансів України № 476 від 11.04.2013 р., із змінами [Електронний ресурс] / Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua.
22. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства / Затверджено наказом Міністерства економіки України № 14 від 19.01.2006 р. (у редакції наказу Міністерства економіки України № 1361 від 26.10.2010 р.), [Електронний ресурс] / Режим доступу : http://www.me.gov.ua.
23. Методичні рекомендації щодо заповнення форм фінансової звітності / Затверджено наказом Міністерства фінансів України № 433 від 28.03.2013 р., із змінами [Електронний ресурс] / Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua.
24. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» / Затверджено наказом Міністерства фінансів України № 73 від 07.02.2013 р., із змінами [Електронний ресурс] / Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua.
25. Організація і методика економічного аналізу : [навч. посіб.] / [Косова Т. Д., Сухарев П. М., Ващенко Л. О. та ін.]. – К. : Центр учбової літератури, 2012. – 528 с.
26. Оцінка, аналіз, планування фінансового становища підприємства : науково-методичне видання ; [за ред. д.е.н., проф. А. В. Чупіса]. – Суми : Видавництво «Довкілля», 2001. – 404 с.
27. Павловська О. В. Фінансовий аналіз : [навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц.] / Павловська О. В., Притуляк Н. М., Невмержицька Н. Ю. – К. : КНЕУ, 2002. – 388 с.
28. Подольська В. О. Фінансовий аналіз : [навч. посіб.] / В. О. Подольська, О. В. Яріш. – К. : Центр навчальної літератури, 2007. – 488 с.
29. Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями / Затверджено постановою Правління Національно-

го банку України № 23 від 25.01.2012 р., із змінами [Електронний ресурс] / Режим доступу : http://zakon2.rada.gov.ua.
30. Положення (стандарти) бухгалтерського обліку // Бухгалтерський тижневик «Дебет-Кредит» [Електронний ресурс] / Режим доступу : http://www.dtkt.com.ua.
31. Попович П. Я. Економічний аналіз діяльності суб'єктів господарювання [підручник] / П. Я. Попович ; 3-тє вид., переробл. і доп. – К. : Знання, 2008. – 630 с.
32. Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства : [навч. посіб.] / Г. В. Савицька ; 3-тє вид., випр. і доп. – К. : Знання, 2007. – 668 с.
33. Селіверстова Л. С. Фінансовий аналіз : [навч-метод. посіб.] / Л. С. Селіверстова, О. В. Скрипник ; за заг. ред. С. М. Безрутченка. – К. : Видавництво «Центр учбової літератури», 2012. – 274 с.
34. Старостенко Г. Г. Фінансовий аналіз : [навч. посіб.] / Г. Г. Старостенко, Н. В. Мірко. – К. : Центр навчальної літератури, 2006. – 224 с.
35. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз бізнесу : [навч. посіб.] / Ю. М. Тютюнник. – Полтава : ІнтерГрафіка, 2004. – 288 с.
36. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз : [навч. посіб. для дистанц. навчання] / Ю. М. Тютюнник. – Полтава : ПДАА, 2007. – 296 с.
37. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз : [навч. посіб.] ; частина І / Ю. М. Тютюнник. – Полтава : ПДАА, 2009. – 406 с.
38. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз : [навч. посіб.] ; частина ІІ / Ю. М. Тютюнник. – Полтава : ПДАА, 2009. – 399 с.
39. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз. Практикум : [навч. посіб.] / Тютюнник Ю. М., Тютюнник С. В., Дорошенко А. П. – Полтава : РВВ ПДАА, 2010. – 354 с.
40. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз : [навч. посіб.] / Ю. М. Тютюнник. – К. : Знання, 2012. – 815 с.
41. Фінансовий аналіз : [навч. посіб.] / [Салига С. Я., Дацій Н. В., Корецька С. О. та ін.]. – К. : Центр навчальної літератури, 2006. – 210 с.
42. Фінансово-економічний аналіз : [підручник] / [Буряк П. Ю., Римар М. В., Бець М. Т. та ін.] ; під заг. ред. П. Ю. Буряка, М. В. Римара. – К. : ВД «Професіонал», 2004. – 528 с.
43. Цал-Цалко Ю. С. Фінансова звітність підприємства та її аналіз : [навч. посіб.] / Ю. С. Цал-Цалко ; 2-е вид., переробл. і доп. – К. : ЦУЛ, 2002. – 360 с.
44. Цал-Цалко Ю. С. Фінансовий аналіз : [підручник] / Ю. С. Цал-Цалко. – К. : Центр учбової літератури, 2008. – 566 с.
45. Шеремет А. Д. Методика финансового анализа / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин. – М. : ИНФРА–М, 2001. – 181 с.
46. Шморгун Н. П. Фінансовий аналіз : [навч. посіб.] / Н. П. Шморгун, І. В. Головко. – К. : ЦНЛ, 2006. – 528 с.
47. Щибиволок З. І. Аналіз банківської діяльності : [навч. посіб.] / З. І. Щибиволок ; 2-ге вид. – К. : Знання, 2007. – 311 с.

Додаток А

ФІНАНСОВА ЗВІТНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА ЗА БАЗОВИЙ РІК

Баланс (Звіт про фінансовий стан)

на _____ 20__ р. (базового) тис. грн

Форма № 1

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	1000	177	177
первісна вартість	1001	182	182
накопичена амортизація	1002	(5)	(5)
Незавершені капітальні інвестиції	1005	1507	421
Основні засоби	1010	18804	23205
первісна вартість	1011	29283	35102
знос	1012	(10479)	(11897)
Інвестиційна нерухомість	1015	-	-
Довгострокові біологічні активи	1020	2646	3191
Первісна вартість довгострокових біологічних активів[1]	*1021*	2646	3191
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	-	-
інші фінансові інвестиції	1035	152	155
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	-	-
Відстрочені податкові активи	1045	-	-
Інші необоротні активи	1090	-	-
Усього за розділом I	**1095**	23286	27149
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	15400	15664
Виробничі запаси	*1101*	3838	4695
Незавершене виробництво	*1102*	3731	4091
Готова продукція	*1103*	6711	5713
Товари	*1104*	1120	1165
Поточні біологічні активи	1110	5334	6264
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги:	1125	6990	8633
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	-	-
з бюджетом	1135	1017	168
у тому числі з податку на прибуток	1136	-	-
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	77	47
Поточні фінансові інвестиції	1160	96	96
Гроші та їх еквіваленти	1165	321	337
Готівка	*1166*	10	13
Витрати майбутніх періодів	1170	57	55

Продовж. форми № 1

1	2	3	4
Інші оборотні активи	1190	-	-
Усього за розділом II	**1195**	29292	31264
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	**1200**	-	-
Баланс	**1300**	52578	58413

Пасив	Код ряд-ка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	5194	6755
Капітал у дооцінках	1405	-	-
Додатковий капітал	1410	5994	5909
Резервний капітал	1415	27916	35565
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	10337	6325
Неоплачений капітал	1425	-	-
Вилучений капітал	1430	-	-
Усього за розділом I	**1495**	49441	54554
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	-	-
Довгострокові кредити банків	1510	1100	735
Інші довгострокові зобов'язання	1515	-	-
Довгострокові забезпечення	1520	-	-
Цільове фінансування	1525	-	-
Усього за розділом II	**1595**	1100	735
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600	540	990
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610	-	-
товари, роботи, послуги	1615	1061	1698
розрахунками з бюджетом	1620	56	103
у тому числі з податку на прибуток	1621	-	-
розрахунками зі страхування	1625	90	139
розрахунками з оплати праці	1630	232	175
Поточні забезпечення	1660	-	-
Доходи майбутніх періодів	1665	-	-
Інші поточні зобов'язання	1690	58	19
Усього за розділом III	**1695**	2037	3124
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	**1700**	-	-
Баланс	**1900**	52578	58413

1. Тут і далі курсивом виділені додаткові статті фінансової звітності (додаток 3 до НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»).

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)
за 20__ р. (базовий) тис. грн
Форма № 2

І. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	28429	29836
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(22708)	(20125)
Валовий: прибуток	2090	5721	9711
збиток	2095	-	-
Інші операційні доходи	2120	4182	4853
Адміністративні витрати	2130	(1238)	(1057)
Витрати на збут	2150	(677)	(1074)
Інші операційні витрати	2180	(788)	(1346)
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190	7200	11087
збиток	2195	-	-
Дохід від участі в капіталі	2200	-	-
Інші фінансові доходи	2220	14	19
Інші доходи	2240	147	299
Фінансові витрати	2250	(589)	(228)
Втрати від участі в капіталі	2255	-	-
Інші витрати	2270	(447)	(840)
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290	6325	10337
збиток	2295	-	-
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	-	-
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	-	-
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350	6325	10337
збиток	2355	-	-

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	(85)	-
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	-	-
Накопичені курсові різниці	2410	-	-
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	-	-
Інший сукупний дохід	2445	-	-
Інший сукупний дохід до оподаткування	**2450**	(85)	-
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	-	-
Інший сукупний дохід після оподаткування	**2460**	(85)	-
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	**2465**	6240	10337

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	22046	20648
Витрати на оплату праці	2505	6732	6241
Відрахування на соціальні заходи	2510	2003	1431
Амортизація	2515	1652	1440
Інші операційні витрати	2520	1750	1475
Разом	**2550**	34183	31235

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	-	-
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	-	-
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	-	-
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	-	-
Дивіденди на одну просту акцію	2650	-	-

Звіт про рух грошових коштів (за прямим методом)
за 20__ р. (базовий) тис. грн
Форма № 3

Стаття	Код	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
I. Рух коштів у результаті операційної діяльності			
Надходження від:			
Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	3000	28429	
Повернення податків і зборів	3005	-	
у тому числі податку на додану вартість	3006	-	
Цільового фінансування	3010	3425	
Надходження від відсотків за залишками коштів на поточних рахунках	*3025*	14	
Інші надходження	3095	753	
Витрачання на оплату:			
Товарів (робіт, послуг)	3100	(16789)	
Праці	3105	(6736)	
Відрахувань на соціальні заходи	3110	(2003)	
Зобов'язань з податків і зборів	3115	(217)	
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на додану вартість	*3117*	(116)	
Витрачання на оплату зобов'язань з інших податків і зборів	*3118*	(101)	
Інші витрачання	3190	-	
Чистий рух коштів від операційної діяльності	**3195**	6876	
II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності			
Надходження від реалізації:			
фінансових інвестицій	3200	-	
необоротних активів	3205	-	
Надходження від отриманих:			
відсотків	3215	-	
дивідендів	3220	-	
Надходження від деривативів	3225	-	
Інші надходження	3250	-	
Витрачання на придбання:			
фінансових інвестицій	3255	-	
необоротних активів	3260	(6610)	
Виплати за деривативами	3270	-	
Інші платежі	3290	(335)	
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	**3295**	(6945)	

Продовж. форми № 3

1	2	3	4
III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності			
Надходження від:			
Власного капіталу	3300	-	
Отримання позик	3305	450	
Інші надходження	3340	-	
Витрачання на:			
Викуп власних акцій	3345	-	
Погашення позик	3350	(365)	
Сплату дивідендів	3355	-	
Інші платежі	3390	-	
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	**3395**	85	
Чистий рух грошових коштів за звітний період	**3400**	16	
Залишок коштів на початок року	3405	321	
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	3410	-	
Залишок коштів на кінець року	3415	337	

Додаток Б

ФІНАНСОВА ЗВІТНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА ЗА ЗВІТНИЙ РІК

Баланс (Звіт про фінансовий стан)

на _____ 20__ р. (звітного) тис. грн

Форма № 1

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	1000	177	177
первісна вартість	1001	182	182
накопичена амортизація	1002	(5)	(5)
Незавершені капітальні інвестиції	1005	421	277
Основні засоби	1010	23205	27601
первісна вартість	1011	35102	41065
знос	1012	(11897)	(13464)
Інвестиційна нерухомість	1015	-	-
Довгострокові біологічні активи	1020	3191	3774
Первісна вартість довгострокових біологічних активів[1]	*1021*	3191	3774
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	-	-
інші фінансові інвестиції	1035	155	4893
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	-	-
Відстрочені податкові активи	1045	-	-
Інші необоротні активи	1090	-	-
Усього за розділом I	**1095**	27149	36722
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	15664	17687
Виробничі запаси	*1101*	4695	5052
Незавершене виробництво	*1102*	4091	3722
Готова продукція	*1103*	5713	7258
Товари	*1104*	1165	1655
Поточні біологічні активи	1110	6264	6940
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги:	1125	8633	2030
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	-	-
з бюджетом	1135	168	-
у тому числі з податку на прибуток	1136	-	-
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	47	16
Поточні фінансові інвестиції	1160	96	96
Гроші та їх еквіваленти	1165	337	1922
Готівка	*1166*	13	12
Витрати майбутніх періодів	1170	55	120

Продовж. форми № 1

1	2	3	4
Інші оборотні активи	1190	-	-
Усього за розділом II	**1195**	31264	28811
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	**1200**	-	-
Баланс	**1300**	58413	65533

Пасив	Код ряд-ка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	6755	8296
Капітал у дооцінках	1405	-	-
Додатковий капітал	1410	5909	5685
Резервний капітал	1415	35565	39124
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	6325	10086
Неоплачений капітал	1425	-	-
Вилучений капітал	1430	-	-
Усього за розділом I	**1495**	54554	63191
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	-	-
Довгострокові кредити банків	1510	735	370
Інші довгострокові зобов'язання	1515	-	-
Довгострокові забезпечення	1520	-	-
Цільове фінансування	1525	-	-
Усього за розділом II	**1595**	735	370
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600	990	500
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610	-	-
товари, роботи, послуги	1615	1698	880
розрахунками з бюджетом	1620	103	144
у тому числі з податку на прибуток	1621	-	-
розрахунками зі страхування	1625	139	43
розрахунками з оплати праці	1630	175	236
Поточні забезпечення	1660	-	140
Доходи майбутніх періодів	1665	-	-
Інші поточні зобов'язання	1690	19	29
Усього за розділом III	**1695**	3124	1972
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	**1700**	-	-
Баланс	**1900**	58413	65533

1. Тут і далі курсивом виділені додаткові статті фінансової звітності (додаток 3 до НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»).

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)
за 20__ р. (звітний) тис. грн
Форма № 2

І. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	38523	28429
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(28380)	(22708)
Валовий: прибуток	2090	10143	5721
збиток	2095	-	-
Інші операційні доходи	2120	3963	4182
Адміністративні витрати	2130	(1469)	(1238)
Витрати на збут	2150	(1042)	(677)
Інші операційні витрати	2180	(677)	(788)
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190	10918	7200
збиток	2195	-	-
Дохід від участі в капіталі	2200	-	-
Інші фінансові доходи	2220	61	14
Інші доходи	2240	76	147
Фінансові витрати	2250	(332)	(589)
Втрати від участі в капіталі	2255	-	-
Інші витрати	2270	(637)	(447)
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290	10086	6325
збиток	2295	-	-
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	-	-
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	-	-
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350	10086	6325
збиток	2355	-	-

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	(224)	(85)
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	-	-
Накопичені курсові різниці	2410	-	-
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	-	-
Інший сукупний дохід	2445	-	-
Інший сукупний дохід до оподаткування	**2450**	(224)	(85)
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	-	-
Інший сукупний дохід після оподаткування	**2460**	(224)	(85)
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	**2465**	9862	6240

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	26819	22046
Витрати на оплату праці	2505	7994	6732
Відрахування на соціальні заходи	2510	2909	2003
Амортизація	2515	1899	1652
Інші операційні витрати	2520	1551	1750
Разом	**2550**	41172	34183

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	-	-
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	-	-
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	-	-
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	-	-
Дивіденди на одну просту акцію	2650	-	-

Звіт про рух грошових коштів (за прямим методом)
за 20__ р. (звітний) тис. грн
Форма № 3

Стаття	Код	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
I. Рух коштів у результаті операційної діяльності			
Надходження від:			
Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	3000	38523	28429
Повернення податків і зборів	3005	-	-
у тому числі податку на додану вартість	3006	-	-
Цільового фінансування	3010	3456	3425
Надходження від відсотків за залишками коштів на поточних рахунках	*3025*	61	14
Інші надходження	3095	507	753
Витрачання на оплату:			
Товарів (робіт, послуг)	3100	(20529)	(16789)
Праці	3105	(7938)	(6736)
Відрахувань на соціальні заходи	3110	(3005)	(2003)
Зобов'язань з податків і зборів	3115	(216)	(217)
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на додану вартість	*3117*	(134)	(116)
Витрачання на оплату зобов'язань з інших податків і зборів	*3118*	(82)	(101)
Інші витрачання	3190	-	-
Чистий рух коштів від операційної діяльності	**3195**	10859	6876
II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності			
Надходження від реалізації:			
фінансових інвестицій	3200	-	-
необоротних активів	3205	-	-
Надходження від отриманих:			
відсотків	3215	-	-
дивідендів	3220	-	-
Надходження від деривативів	3225	-	-
Інші надходження	3250	-	-
Витрачання на придбання:			
фінансових інвестицій	3255	(4738)	-
необоротних активів	3260	(3478)	(6610)
Виплати за деривативами	3270	-	-
Інші платежі	3290	(203)	(335)
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	**3295**	(8419)	(6945)

Продовж. форми № 3

1	2	3	4
III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності			
Надходження від:			
Власного капіталу	3300	-	-
Отримання позик	3305	2651	450
Інші надходження	3340	-	-
Витрачання на:			
Викуп власних акцій	3345	-	-
Погашення позик	3350	(3506)	(365)
Сплату дивідендів	3355	-	-
Інші платежі	3390	-	-
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	**3395**	(855)	85
Чистий рух грошових коштів за звітний період	**3400**	1585	16
Залишок коштів на початок року	3405	337	321
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	3410	-	-
Залишок коштів на кінець року	3415	1922	337

Додаток В

Додаток 3 до Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»

Перелік додаткових статей фінансової звітності

Стаття	Код рядка
Первісна вартість інвестиційної нерухомості	1016
Знос інвестиційної нерухомості	1017
Первісна вартість довгострокових біологічних активів	1021
Накопичена амортизація довгострокових біологічних активів	1022
Гудвіл	1050
Відстрочені аквізиційні витрати	1060
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065
Виробничі запаси	1101
Незавершене виробництво	1102
Готова продукція	1103
Товари	1104
Депозити перестрахування	1115
Векселі одержані	1120
Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів	1140
Дебіторська заборгованість за розрахунками із внутрішніх розрахунків	1145
Готівка	1166
Рахунки в банках	1167
Частка перестраховика у страхових резервах	1180
у тому числі в: резервах довгострокових зобов’язань	1181
резервах збитків або резервах належних виплат	1182
резервах незароблених премій	1183
інших страхових резервах	1184
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401
Емісійний дохід	1411
Накопичені курсові різниці	1412
Інші резерви	1435
Пенсійні зобов’язання	1505
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521
Благодійна допомога	1526
Страхові резерви	1530
у тому числі: резерв довгострокових зобов’язань	1531
резерв збитків або резерв належних виплат	1532
резерв незароблених премій	1533
інші страхові резерви	1534
Інвестиційні контракти	1535
Призовий фонд	1540
Резерв на виплату джек-поту	1545
Векселі видані	1605

Стаття	Код рядка
Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	1635
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	1640
Поточна кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків	1645
Поточна кредиторська заборгованість за страховою діяльністю	1650
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670
V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800
Чисті зароблені страхові премії	2010
Премії підписані, валова сума	2011
Премії, передані у перестрахування	2012
Зміна резерву незароблених премій, валова сума	2013
Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій	2014
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070
Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань	2105
Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів	2110
Зміна інших страхових резервів, валова сума	2111
Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах	2112
Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2121
Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2122
Дохід від використання коштів, вивільнених від оподаткування	2123
Витрат від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2181
Витрат від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2182
Дохід від благодійної допомоги	2241
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275
Надходження від отримання субсидій, дотацій	3011
Надходження авансів від покупців і замовників	3015
Надходження від повернення авансів	3020
Надходження від відсотків за залишками коштів на поточних рахунках	3025
Надходження від боржників неустойки (штрафів, пені)	3035
Надходження від операційної оренди	3040
Надходження від отримання роялті, авторських винагород	3045
Надходження від страхових премій	3050
Надходження фінансових установ від повернення позик	3055
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на прибуток	3116
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на додану вартість	3117
Витрачання на оплату зобов'язань з інших податків і зборів	3118
Витрачання на оплату авансів	3135
Витрачання на оплату повернення авансів	3140
Витрачання на оплату цільових внесків	3145
Витрачання на оплату зобов'язань за страховими контрактами	3150
Витрачання фінансових установ на надання позик	3155
Надходження від погашення позик	3230
Надходження від вибуття дочірнього підприємства та іншої господарської одиниці	3235
Витрачання на надання позик	3275

Стаття	Код рядка
Витрачання на придбання дочірнього підприємства та іншої господарської одиниці	3280
Надходження від продажу частки в дочірньому підприємстві	3310
Витрачання на сплату відсотків	3360
Витрачання на сплату заборгованості з фінансової оренди	3365
Витрачання на придбання частки в дочірньому підприємстві	3370
Витрачання на виплати неконтрольованим часткам у дочірніх підприємствах	3375
Прибуток (збиток) від участі в капіталі	3521
Зміна вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю, та дохід (витрати) від первісного визнання	3522
Збиток (прибуток) від реалізації необоротних активів, утримуваних для продажу та груп вибуття	3523
Збиток (прибуток) від реалізації фінансових інвестицій	3524
Зменшення (відновлення) корисності необоротних активів	3526
Фінансові витрати	3540
Збільшення (зменшення) запасів	3551
Збільшення (зменшення) поточних біологічних активів	3552
Збільшення (зменшення) дебіторської заборгованості за продукцію, товари, роботи, послуги	3553
Зменшення (збільшення) іншої поточної дебіторської заборгованості	3554
Зменшення (збільшення) витрат майбутніх періодів	3556
Зменшення (збільшення) інших оборотних активів	3557
Збільшення (зменшення) поточної кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги	3561
Збільшення (зменшення) поточної кредиторської заборгованості за розрахунками з бюджетом	3562
Збільшення (зменшення) поточної кредиторської заборгованості за розрахунками зі страхування	3563
Збільшення (зменшення) поточної кредиторської заборгованості за розрахунками з оплати праці	3564
Збільшення (зменшення) доходів майбутніх періодів	3566
Збільшення (зменшення) інших поточних зобов’язань	3567
Сплачені відсотки	3585
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	4111
Дооцінка (уцінка) фінансових іпструментів	4112
Накопичені курсові різниці	4113
Частка іншого сукупного доходу асоційованих і спільних підприємств	4114
Інший сукупний дохід	4116
Сума чистого прибутку, належна до бюджету відповідно до законодавства	4215
Сума чистого прибутку на створення спеціальних (цільових) фондів	4220
Сума чистого прибутку на матеріальне заохочення	4225
Зменшення номінальної вартості акцій	4280
Придбання (продаж) неконтрольованої частки в дочірньому підприємстві	4291