



**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
«ХАРКІВСЬКИЙ ПОЛІТЕХНІЧНИЙ ІНСТИТУТ»**

ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

**конспект лекцій з дисципліни для студентів денної та заочної форм
навчання, спеціальність 073 «Менеджмент»**

**Харків
НТУ «ХПІ»
2021**

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
«ХАРКІВСЬКИЙ ПОЛІТЕХНІЧНИЙ ІНСТИТУТ»

ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

**конспект лекцій з дисципліни для студентів денної та заочної форм
навчання, спеціальність 073 «Менеджмент»**

Затверджено
редакційно-видавничою радою університету,
протокол № 1 від 25.02.2021 р.

Харків
НТУ «ХП»
2021

Основи фінансового менеджменту. Конспект лекцій з дисципліни «Основи фінансового менеджменту для студентів денної та заочної форм навчання спеціальності 073 «Менеджмент» / Уклад.: проф. І.А. Федоренко, проф. Н.О. Власова, ст. викл. А.Б. Макаренко. - Харків : НТУ «ХПІ», 2021. - 135 с.

Рецензенти: проф., д.ек.н. Н.С. Краснокутська
проф., д.ек.н. І.В. Журавльова

Кафедра міжнародного бізнесу та фінансів

ЗМІСТ

ВСТУП. Мета, завдання та предмет курсу «Основи фінансового менеджменту»

ТЕМА 1. Теоретичні та організаційні основи фінансового менеджменту

- 1.1. Сутність, мета та завдання фінансового менеджменту.
- 1.2. Фінансові ресурси та фінансові відносини як об'єкт управління на рівні суб'єктів господарювання
- 1.3. Функції та механізм фінансового менеджменту.
- 1.4. Система організаційного та інформаційного забезпечення фінансового менеджменту.

ТЕМА 2. Формування та оптимізація складу активів суб'єктів господарювання

- 2.1. Активи підприємства, їх сутність та класифікація
- 2.2. Необоротні та оборотні активи
- 2.3. Політика формування активів суб'єктів господарювання
- 2.4. Оптимізація складу та оцінка вартості активів

ТЕМА 3. Формування та оптимізація структури капіталу суб'єктів господарювання

- 3.1. Джерела фінансування активів підприємства. Капітал підприємства, сутність і склад
- 3.2. Власний та позиковий капітал
- 3.3. Політика формування фінансової структури та визначення загальної потреби у капіталі
- 3.4. Оцінка вартості капіталу та оптимізація його фінансової структури

ТЕМА 4. Доходи, витрати та фінансові результати суб'єктів господарювання

- 4.1. Доходи, собівартість продукції та поточні витрати
- 4.2. Прибуток та фінансові результати
- 4.3. Формування та розподіл прибутку
- 4.4. Оподаткування та податкова політика

ТЕМА 5. Управління грошовими потоками та оборотом суб'єктів господарювання

- 5.1. Грошові потоки підприємств, їх сутність та класифікація
- 5.2. Грошовий оборот та грошові розрахунки в діяльності підприємств
- 5.3. Безготівкові операції та розрахунки

ТЕМА 6. Оцінка фінансового стану

- 6.1. Сутність, мета та завдання оцінки фінансового стану підприємства
- 6.2. Інформаційне забезпечення оцінки фінансового стану підприємства

6.3. Напрями та система показників оцінки фінансового стану підприємства

ТЕМА 7. Фінансове планування та контроль

7.1. Сутність, об'єкти, цілі та завдання фінансового планування

7.2. Основні методи фінансового планування

7.3. Види фінансових планів та бюджетів. Порядок їх розробки

7.4. Фінансовий контроль на підприємстві

ТЕМА 8. Антикризове фінансове управління

8.1. Фінансова криза та банкрутство підприємств

8.2. Фінансові заходи упередження банкрутства. Діагностика банкрутства підприємства

8.3. Механізми фінансової стабілізації підприємства при загрозі банкрутства. Фінансова санація підприємства

СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

ВСТУП

Мета навчальної обов'язкової професійної дисципліни «Основи фінансового менеджменту» полягає у формуванні в студентів здатностей вирішувати спеціалізовані завдання та практичні проблеми у галузі управління фінансами відокремлених господарюючих суб'єктів (юридичних осіб або фізичних осіб - підприємців) з приводу формування, розподілу та використання фондів грошових засобів (фінансових ресурсів) у процесі виробництва або іншої господарської діяльності.

Основними завданнями вивчення дисципліни є: формування у майбутніх фахівців вміння використовувати надбанні теоретичні знання та практичні навички на всіх стадіях управління фінансовим потенціалом суб'єктів господарювання; застосовувати освоєні методики для удосконалення аналізу та планування фінансовою діяльністю суб'єктів господарювання на основі принципів і закономірностей фінансової науки, що забезпечить підвищення їхньої фінансової стійкості та конкурентоспроможності.

Вивчення дисципліни зумовлює формування певних **компетенцій**: здатність до абстрактного мислення, аналізу, синтезу; здатність застосовувати знання у практичних ситуаціях; знання та розуміння предметної області та розуміння професійної діяльності; навички використання інформаційних і комунікаційних технологій; здатність визначати та описувати характеристики організації; здатність аналізувати результати діяльності організації, зіставляти їх з факторами впливу зовнішнього та внутрішнього середовища; здатність визначати перспективи розвитку організації; вміння визначати функціональні області організації та зв'язки між ними; здатність управляти організацією та її підрозділами через реалізацію функцій менеджменту; здатність обирати та використовувати сучасний інструментарій менеджменту; здатність планувати діяльність організації та управляти часом; здатність аналізувати й структурувати проблеми організації, формувати об'єктивні рішення.

Результати навчання полягають у наступному: демонструвати знання теорій, методів і функцій менеджменту; демонструвати навички виявлення проблем та об'єктивності управління управлінських рішень; описувати зміст функціональних сфер діяльності організації; виявляти навички пошуку, збирання та аналізу інформації, розрахунку показників для об'єктивності управління управлінських рішень; застосовувати методи менеджменту для забезпечення ефективності діяльності організації; демонструвати навички аналізу ситуації та здійснення комунікації у різних сферах діяльності організації; демонструвати навички самостійної роботи, гнучкого мислення, відкритості до нових знань, бути критичним і самокритичним; виконувати дослідження індивідуально та/або в групі під керівництвом лідера.

Предметом дисципліни «основи фінансового менеджменту» є специфічна область управлінської діяльності пов'язана з організацією грошових потоків підприємства, формуванням і використанням капіталу,

грошових доходів і фондів, що необхідні для досягнення стратегічних і тактичних цілей розвитку підприємств. Іншими словами, фінансовий менеджмент являє собою процес управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів господарюючого суб'єкта й оптимізації обороту його грошових коштів.

Конспект лекцій відповідає змісту навчальної та робочої програми дисципліни, надає можливість ознайомити студентів із системним представленням основних положень «фінансового менеджменту» й надихнути їх на подальше, поглиблене вивчення сучасних проблем даного напрямку

ТЕМА 1. Теоретичні та організаційні основи фінансового менеджменту

1.1. Сутність, мета та завдання фінансового менеджменту.

1.2. Фінансові ресурси та фінансові відносини як об'єкт управління на рівні суб'єктів господарювання

1.3. Функції та механізм фінансового менеджменту.

1.4. Система організаційного та інформаційного забезпечення фінансового менеджменту.

1.1. Сутність, мета та завдання фінансового менеджменту

Ринкове середовище, розширення самостійності в прийнятті управлінських рішень усе більше підвищують значущість в системі управління будь-яким суб'єктом господарювання фінансового менеджменту, який є частиною загального менеджменту підприємства.

Фінансовий менеджмент як специфічна область управлінської діяльності пов'язана з організацією грошових потоків підприємства, формуванням і використанням капіталу, грошових доходів і фондів, що необхідні для досягнення стратегічних і тактичних цілей розвитку підприємств. Іншими словами, *фінансовий менеджмент являє собою процес управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів господарюючого суб'єкта й оптимізації обороту його грошових коштів.*

У цілому, фінансовий менеджмент покликаний формувати найбільш раціональні управлінські рішення з питань управління грошовим оборотом, процесом формування й використання капіталу та служить для досягнення цілей і задач, що стоять перед підприємством, координації різних напрямків його фінансової діяльності та забезпечення високої ефективності результатів цієї діяльності. Отже, сутність фінансового менеджменту полягає у вирішенні конкретних проблем стосовно фінансування підприємства, таких як прийняття інвестиційних рішень, визначення потреби в капіталі, формування його оптимальної структури й т.ін.

Як складова системи загального менеджменту підприємств і об'єднань фінансовий менеджмент займає в ній центральне місце. Він дозволяє координувати результати й підвищувати ефективність виробничого менеджменту, маркетингового менеджменту, менеджменту персоналу й інших складових загального менеджменту господарюючого суб'єкта. Ефективний фінансовий менеджмент дозволяє формувати високі темпи виробничого розвитку господарюючого суб'єкта, забезпечувати постійне зростання власного капіталу, істотно підвищувати конкурентну позицію на ринку, забезпечувати стабільний економічний розвиток у стратегічній перспективі.

Поняття «фінансовий менеджмент» можна одночасно розглядати в трьох аспектах: як систему раціонального управління фінансами підприємств; як орган управління фінансами підприємств; як форму підприємницької діяльності.

Як система управління фінансами підприємств фінансовий менеджмент є процесом розробки мети управління фінансами підприємств та її досягнення за допомогою вирішення конкретних задач (рис. 1.1).

<p>ОСНОВНА МЕТА ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ - максимізація добробут суб'єкту господарювання (підприємства) та його власників за допомогою раціональної фінансової політики. Вона одержує конкретний вираз у максимізації ринкової вартості підприємства</p>	
<p>Реалізації цієї мети спрямована на рішення наступних взаємопов'язаних основних задач:</p>	
---	<p>Забезпечення високої фінансової стійкості підприємства в процесі його розвитку, що реалізується шляхом формування ефективної політики фінансування господарської та інвестиційної діяльності підприємства, управління формуванням фінансових ресурсів за рахунок різноманітних джерел, оптимізації фінансової структури капіталу.</p>
---	<p>Оптимізація грошового обороту й підтримання постійної платоспроможності підприємства, що досягається шляхом ефективного управління грошовими потоками, підтриманням ліквідності його оборотних активів на рівні, що забезпечує постійну платоспроможність. При цьому вільний залишок грошових активів повинен бути мінімізований із тим, щоб знизити втрати від інфляції.</p>
---	<p>Забезпечення максимізації прибутку підприємства, що реалізується шляхом ефективного управління активами підприємства, оптимізації їхнього розміру та складу. При цьому, для досягнення мети економічного розвитку необхідно максимізувати не балансовий, а чистий прибуток, який залишається в його розпорядженні, що вимагає проведення ефективної податкової, амортизаційної й дивідендної політики.</p>
---	<p>Забезпечення мінімізації фінансових ризиків, що досягається шляхом ефективного управління, яке передбачає оцінку окремих видів фінансових ризиків, їхню профілактику й мінімізацію, ефективні форми їх внутрішнього й зовнішнього страхування, створення необхідних резервів.</p>

Рисунок 1.1 - Мета та основні завдання фінансового менеджменту

Узагальнено оптимізаційна задача фінансового менеджменту може бути сформульована наступним чином:

досягнення на кожному етапі розвитку підприємства підвищення його ринкової вартості (вартості його акцій на ринку) при забезпеченні достатньої фінансової стійкості й платоспроможності та оптимізації співвідношення рівня прибутку й ризику в процесі прийняття управлінських рішень.

Фінансовий менеджмент містить у собі стратегію й тактику управління. Під *стратегією* в цьому випадку розуміються загальний напрямок і спосіб використання коштів для досягнення поставленої мети. Цьому способу відповідає певний набір правил і обмежень для прийняття рішень. Після досягнення мети стратегія як напрямок і кошти її досягнення припиняють своє існування. Нові цілі ставлять завдання розробки нової стратегії. *Тактика* - це конкретні методи й прийоми для досягнення поставленої мети в конкретних умовах. Завданням тактики управління є вибір найбільш оптимального рішення й найбільш прийнятних у даній господарській ситуації методів і прийомів управління.

Фінансовий менеджмент як система управління складається із двох підсистем: керованої підсистеми, або об'єкта управління, і керуючої підсистеми, або суб'єкта управління.

1.2. Фінансові ресурси та фінансові відносини як об'єкт управління на рівні суб'єктів господарювання

Фінанси підприємств - являють собою систему економічних відносин відокремлених господарюючих суб'єктів (юридичних осіб або фізичних осіб - підприємців) з приводу формування, розподілу та використання фондів грошових засобів у процесі виробництва або іншої господарської діяльності.

Фінансові ресурси - це сукупність джерел грошових засобів, що акумулюються господарюючими суб'єктами для формування необхідних йому активів з метою здійснення всіх видів діяльності як за рахунок власних доходів, нагромаджень і капіталу, так і за рахунок різного виду надходжень.

Фінансові відносини формуються як за межами, так і у межах окремих господарюючих суб'єктів та залежать від форми власності та організаційно - правової форми функціонування підприємства, його галузевої приналежності, складу майна та капіталу, структури фінансових ресурсів тощо.

Фінансові відносини підприємств можна об'єднати у дві великі групи. Це відносини зовнішні та внутрішні (рис. 1.2, 1.3).

Фінансова діяльність - це система використання різних форм і методів для фінансового забезпечення функціонування підприємств та досягнення ними поставлених цілей, тобто це та практична фінансова робота, що забезпечує життєдіяльність підприємства, поліпшення її результатів. Фінансова діяльність має певні особливості, які відображені у табл. 1.1.

Як вже було відмічено, здійснення ефективної фінансової діяльності пов'язано з визначеною *системою фінансового управління*. Успішне управління фінансами на підприємстві залежить від ефективного поєднання двох підсистем, які складають його суть: підсистеми, що управляє, і

Зовнішні фінансові відносини підприємства

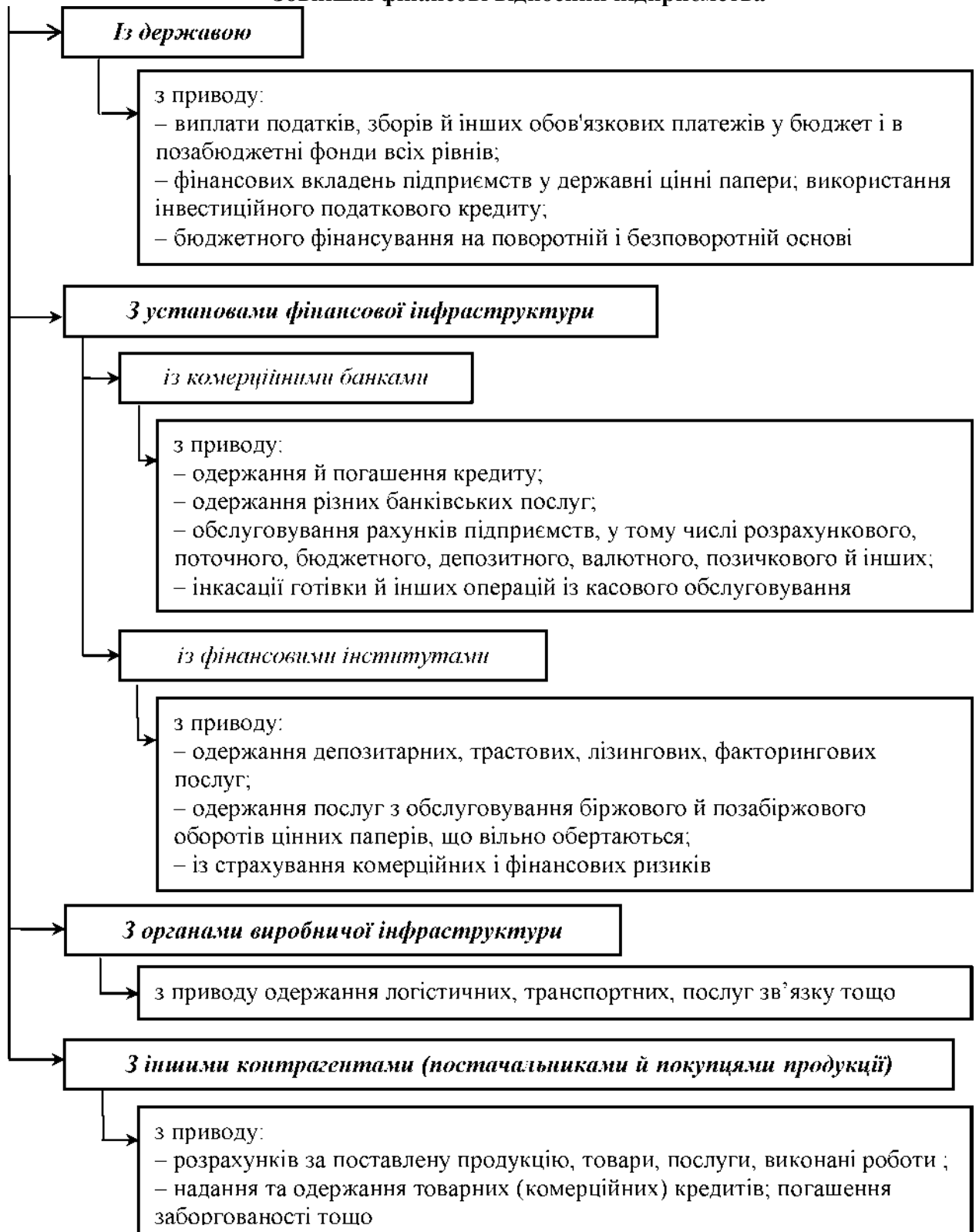


Рис. 1.2 - Зовнішні фінансові відносини підприємства

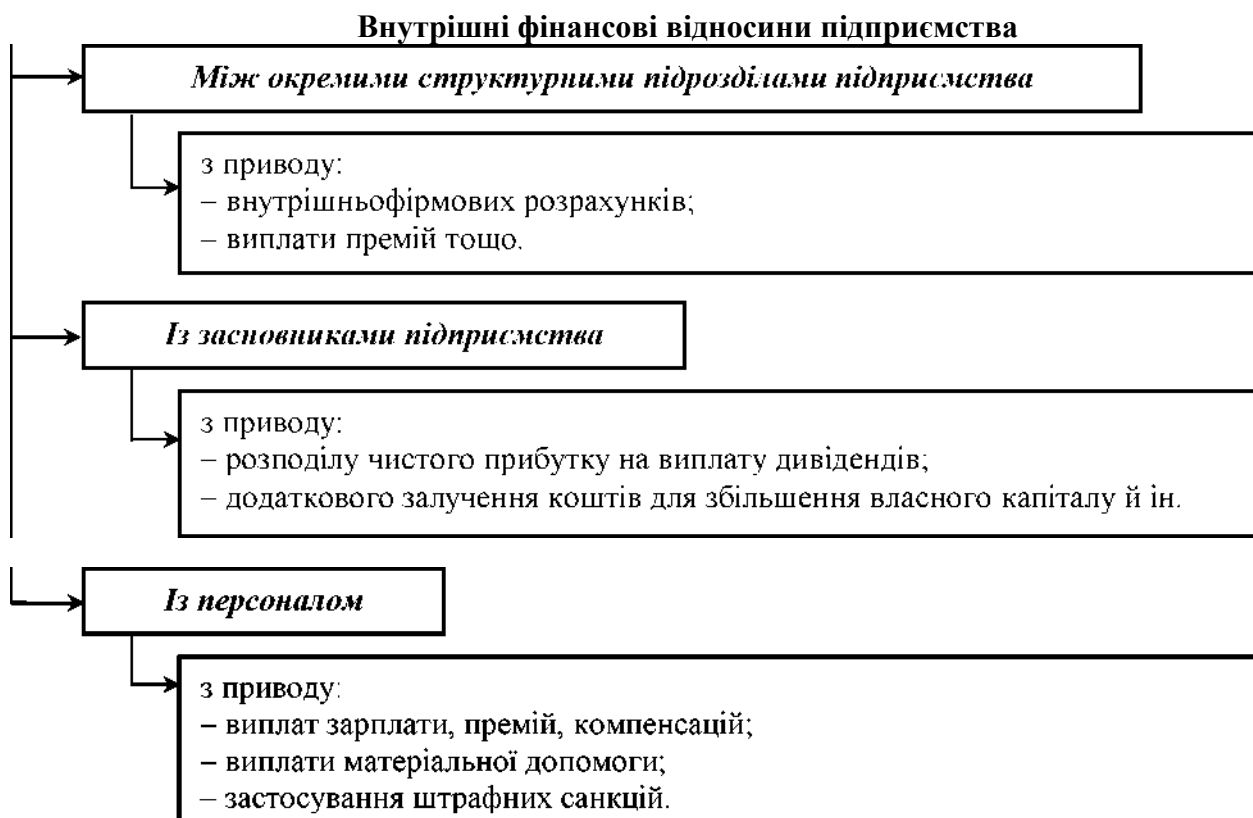


Рис. 1.3 - Внутрішні фінансові відносини підприємства

Таблиця 1.1 - Основні особливості фінансової діяльності підприємств

Особливість	Зміст особливості
1. Фінансова діяльність - головна форма ресурсного забезпечення реалізації економічної стратегії, зростання ринкової вартості підприємства	Економічний розвиток підприємства, розширення активів та оновлення складу активів потребує збільшення суми залучення фінансових ресурсів, вибір найбільш ефективних джерел формування цих ресурсів та інструментів інвестування. Фінансова стратегія є складовою загальної стратегії економічного розвитку підприємства.
2. Фінансова діяльність підпорядковується цілям та завданням операційної діяльності	Фінансова діяльність спрямована на зростання операційного прибутку за рахунок фінансування зростання обсягу діяльності (операційного доходу) та інвестування в оновлення матеріально-технічної бази (зниження операційних витрат).
3. Фінансова діяльність носить стабільний характер, здійснюється постійно	Фінансова діяльність продовжується навіть під час зупинки операційної діяльності й не зупиняється до повної ліквідації підприємства.
4. Фінансова діяльність залежить від галузевих особливостей та організаційно-правової форми підприємства	Галузеві особливості визначають тривалість, сезонність операційного циклу й відповідно капіталомісткість та пропорції джерел фінансування. Організаційні-правові форми впливають на формування власного капіталу.
5. Фінансова діяльність визначає специфіку грошових потоків підприємства	Під час залучення позикових коштів позитивний грошовий потік, як правило, менший за відповідний негативний потік. Під час інвестування співвідношення потоків має іншу спрямованість.

Продовження табл. 1.1

6. Зв'язана з фінансовими ринками - ринком грошей та ринком капіталу	Обсяги та результати фінансової діяльності залежать від кон'юнктури фінансових ринків.
7. Генерує специфічні ризики «фінансові»	Основними ризиками є ризики втрати платоспроможності, фінансової стійкості та загрози банкрутства.
8. Забезпечує стабільність економічного розвитку підприємства у цілому	Створюються стабілізаційні фонди (страхові, резервні) на випадок непередбачуваних коливань кон'юнктури фінансового, товарного ринків.
9. Відбивається на фінансовому стані підприємства, яку партнерів, характеризує фінансовий потенціал та індикаторі ефективності господарської діяльності в цілому	Фінансовий стан підприємства формує його діловий імідж, яку партнерів, характеризує фінансовий потенціал та індикаторі ефективності господарської діяльності в цілому

підсистеми, якою управляють. Суб'єктами управління фінансовою діяльністю підприємства виступають фінансові менеджери, інші працівники фінансових підрозділів різних рівнів та адміністрація підприємства. Об'єктами управління - є фінансові ресурси та фінансові відносини.

Відповідно до системи конкретних об'єктів виділяють основні напрямки управління, характерні для підприємств усіх типів і форм власності (рис.1.4).

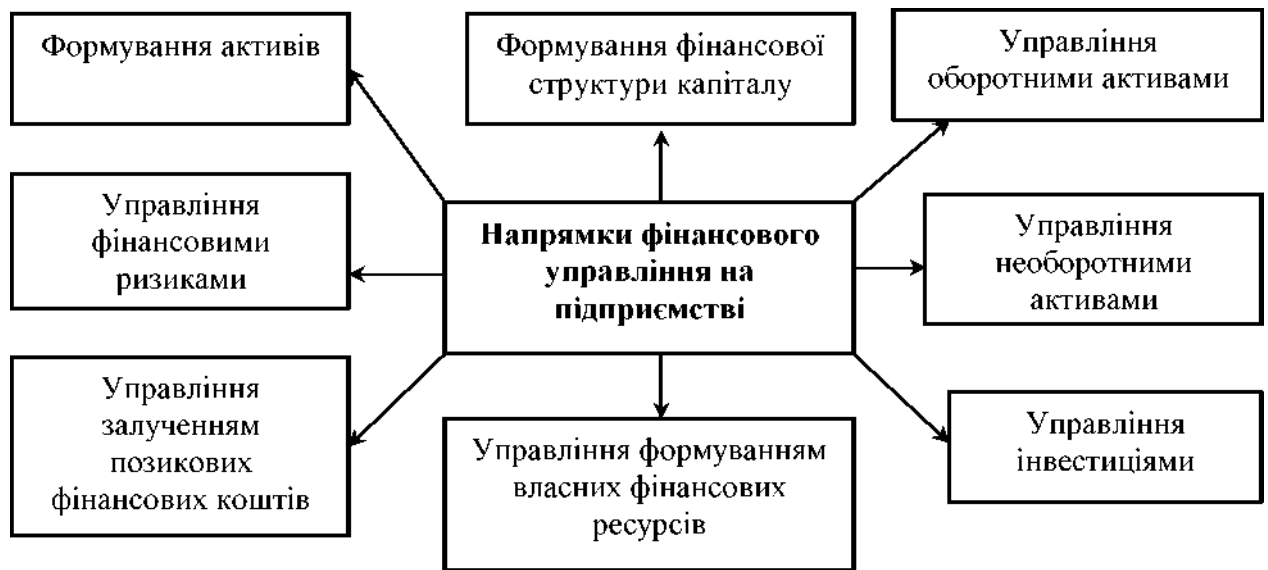


Рис. 1.4 - Основні напрями фінансового управління на підприємств

1.3. Функції та механізм фінансового менеджменту

У процесі визначення цілей, задач та шляхів їх реалізації керуюча підсистема - фінансовий менеджмент виконує на рівні господарюючих суб'єктів певні функції, які представлені у таблиці 1.2.

Процес управління фінансовою діяльністю підприємства базується на певному механізмі. У широкому розумінні фінансовий механізм являє собою сукупність засобів організації фінансових відносин, що застосовуються суспільством з метою забезпечення сприятливих умов економічного

Таблиця 1.2 - Основні функції фінансового менеджменту на рівні господарюючих суб'єктів

Функції	Зміст процесу реалізації функцій
1. Дослідження зовнішнього економічного середовища й прогнозування кон'юнктури фінансового ринку	Вивчаються питання державного регулювання фінансової діяльності, аналізуються стан економіки й поточної кон'юнктури фінансового ринку, прогноуються найважливіші показники кон'юнктури фінансового ринку в розрізі його окремих сегментів, які пов'язані з діяльністю підприємства.
2. Розробка фінансової стратегії підприємства	Входячи із загальної стратегії економічного розвитку підприємства й прогнозу кон'юнктури фінансового ринку, формується система цілей і цільових показників фінансової діяльності на довгостроковий період; визначаються пріоритетні задачі, що вирішуються в найближчій перспективі, та розробляється політика дій підприємства за окремими аспектами фінансового менеджменту.
3. Аналіз і планування фінансової діяльності	Визначається поточний фінансовий стан підприємства; оцінюються фінансові результати оперативної господарської й інвестиційної діяльності; розробляється система фінансових планів і бюджетів.
4. Прийняття рішень по фінансовим аспектам оперативної господарської діяльності	Обґрунтовуються пропозиції з усіх фінансових питань здійснення оперативної господарської діяльності й окремих господарських операцій; формується й розглядається система альтернативних управлінських рішень із цих питань та обирається оптимальний варіант, що відповідає меті й поточним задачам господарської діяльності підприємства.
5. Прийняття інвестиційних рішень по основним аспектам розвитку підприємства	Підготовляються й розглядаються окремі інвестиційні проекти; аналізується їх капіталомісткість і економічна ефективність; визначається співвідношення рівня дохідності, ризиків і ліквідності за кожним із них. На основі відібраних для реалізації проектів і фінансових інструментів формується й оптимізується інвестиційний портфель підприємства в цілому, що відповідає перспективним цілям його економічного розвитку.
6. Взаємодія з державними органами й суб'єктами інфраструктури фінансового ринку по окремим аспектам фінансової діяльності	Забезпечується взаємодія з відповідними державними органами з питань своєчасного нарахування і сплати податків, мита, зборів і інших обов'язкових платежів; своєчасного надання необхідної фінансової звітності і т. ін. Для реалізації окремих фінансових рішень, пов'язаних з участю суб'єктів інфраструктури фінансового ринку (комерційних банків, страхових компаній і т. ін.), здійснюється оцінка і вибір конкретних партнерів, проробляються основні умови контрактів із ними.
7. Координація й контроль за виконанням управлінських рішень в області фінансової діяльності	Зорганізується система моніторингу фінансової діяльності в цілому, реалізації окремих інвестиційних проектів і фінансових результатів здійснення окремих господарських операцій; приймаються рішення з координації зусиль окремих служб підприємства щодо досягнення найкращих фінансових результатів; здійснюється корегування фінансових планів, бюджетів і окремих управлінських рішень, а при необхідності й реінвестування капіталу.

розвитку. Фінансовий механізм включає види, форми та методи організації

фінансових відносин, методи їх кількісного визначення.

У вузькому розумінні фінансовий механізм являє собою сукупність фінансових методів, важелів, інструментів, а також правового, нормативного та інформаційного забезпечення, що виникають у внутрішньому та зовнішньому середовищі підприємства.

Укрупнено основні складові фінансового механізму регулювання фінансовою діяльністю підприємства представлені на рис. 1.5.

ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ			
ф	Ф	Ф	Ф
Фінансові методи	Фінансові важелі	Нормативно-правове забезпечення	Інформаційне забезпечення
1	V		
Фінансове планування	Фінансові норми і нормативи	Конституція У країни Кодекси і закони України Укази президента	Статистична інформація Економічна інформація Фінансова інформація
Оперативне управління	Фінансові ліміти і резерви	Декрети та постанови уряду	Комерційна інформація
Фінансовий контроль	Фінансові стимули	Накази та інструкції міністерств і відомств	Інша інформація
Фінансове забезпечення	Фінансові санкції	Інші нормативно-правові документи	
Фінансове регулювання	Інші фінансові важелі		

Рис. 1.5 - Склад фінансового механізму регулювання господарської діяльності підприємства

1.4. Система організаційного та інформаційного забезпечення фінансового менеджменту

Організаційний механізм фінансового менеджменту - це сукупність правил, організаційно-правових нормативів і стандартів, що визначають та регулюють структуру фінансового управління. Він включає в себе:

- обов'язки, права та відповідальність органів управління й управлінських працівників, організацію процесу їхньої діяльності;
- розподіл робіт між різними виконавцями; оснащення управлінської праці засобами оргтехніки, чисельність працівників в управлінні, матеріальне й моральне стимулювання їхньої праці.

Централізованим елементом організаційного механізму є структура управління, за допомогою якої поєднуються різні центри фінансового управління, регламентуються внутрішні зв'язки й досягається стійка система службових взаємовідносин між структурними підрозділами й працівниками

апарату управління. *Структура фінансового управління* це впорядкована сукупність взаємопов'язаних елементів системи, що визначає поділ праці й службових зв'язків між фінансовими підрозділами й працівниками апарату управління з підготовки, прийняття й реалізації управлінських рішень. Вона організаційно закріплює функції за структурними підрозділами й працівниками та регламентує потоки інформації в систему управлінської структури.

Важливими задачами фінансових служб є: виконання зобов'язань перед бюджетом, банками, постачальниками, працівниками підприємства; організація розрахунків; контроль за використанням власних і позикових коштів; організація фінансового менеджменту.

Організаційна структура системи управління фінансами підприємства може бути побудована різними способами залежно від розмірів і виду діяльності підприємств. *Апарат управління фінансами* - важлива частина загального апарату управління господарюючого суб'єкта. На великих підприємствах може бути створена фінансова дирекція на чолі з фінансовим директором чи головним фінансовим менеджером. Вона створюється за рішенням правління акціонерного товариства чи дирекції підприємства. У невеликих підприємствах роль фінансового директора звичайно виконує головний бухгалтер

Підрозділами фінансової дирекції можуть бути фінансовий відділ, планово-економічний відділ, бухгалтерія, сектор економічного аналізу, відділ валютних операцій. Структура, функції й відповідальність усіх підрозділів, їхні відносини з іншими ланками управління повинні визначатись Положенням про фінансовий відділ.

Фінансовий менеджер і фінансова дирекція - це вища ланка управління фінансовим персоналом.

Завданням фінансового персоналу є пошук коштів і формування фондів та використання їх із метою отримання максимального прибутку для свого підприємства. *Обов'язками фінансового персоналу є:* прогнозування й планування; здійснення основних інвестицій та прийняття фінансових рішень; взаємодія та управління; діяльність на фінансовому ринку.

У фінансовій роботі на підприємстві головну роль відіграє *фінансовий менеджер* як фахівець у сфері фінансів. На великих підприємствах працює декілька фінансових менеджерів, кожний з яких виконує визначені посадові обов'язки. Групу фінансових менеджерів очолює провідний фінансовий менеджер, а якщо таких груп кілька - головний менеджер.

Професійний рівень фінансового менеджера визначається його знаннями в сфері фінансів і кредиту, банківської, біржової й фінансової діяльності, бухгалтерського обліку, умінням аналізувати фінансову звітність підприємства. Фінансовому менеджеру необхідно орієнтуватись у валютному законодавстві, уміти працювати на фінансовому ринку.

Стрижнем науково обґрунтованого управління є своєчасна і повна інформація про ситуацію, в якій приймається рішення, про шляхи його реалізації, про цілі управління та можливі наслідки.

У загальному розумінні *інформація* - це документовані або публічно оголошені відомості про події та явища, що відбуваються у суспільстві, державі

та навколишньому середовищі. При цьому інформація відображає стан та його зміни в певній системі.

Фінансова інформація представляє собою набір даних (в систематизованій певним чином формі) про стан: господарських ресурсів, зобов'язань і фінансових джерел фірми; рівня прибутку й витрат, що дозволяють судити про очікувані доходи й пов'язані з ними ризики.

Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту - це сукупність інформаційних ресурсів і способів їхньої організації, необхідних і придатних для реалізації аналітичних процедур, які забезпечують фінансову сторону діяльності підприємства. Його основу становить інформаційна база, до складу якої входять п'ять блоків (таблиця 1.3).

Таблиця 1.3 - Склад інформаційної бази фінансового менеджменту

Назва блоку	Характеристика інформації
Блок 1. Відомості регулятивно-правового характеру	це закони, постанови та інші нормативні акти, положення й документи, які, насамперед, визначають правову основу фінансових інститутів, ринку цінних паперів. Документи, представлені в цьому блоці, мають обов'язковий для виконання характер.
Блок 2. Фінансові відомості нормативно-довідкового характеру	нормативні документи державних органів (Міністерства фінансів України, НБУ тощо), міжнародних організацій та інших фінансових інститутів, які містять вимоги, рекомендації та кількісні нормативи в сфері фінансів до учасників ринку. Не всі документи цього блоку й обов'язковими дія виконання.
Блок 3. Бухгалтерська звітність	включає в себе бухгалтерську звітність, яка є найбільш інформативним та надійним джерелом й характеризує майновий та фінансовий стан підприємства. Склад та структура звітності періодично змінюються.
Блок 4. Статистична звітність.	система підготовки й представлення статистичних даних у фінансовій сфері є виключно важливою та найбільш вагомою дія прийняття фінансових рішень. Зокрема, інформація цього блоку дуже важлива для юридичних і фізичних осіб, які безпосередньо зайняті операціями на ринку цінних паперів
Блок 5. Несистемні дані	включає в себе відомості, які або не мають безпосереднього відношення до інформації фінансового характеру, або виникають поза будь-якою інформаційною системою. До першого типу належать офіційна статистика загальноекономічної спрямованості, дані аудиторських компаній тощо. До другого типу належать дані, надруковані в різних засобах масової інформації, неофіційні дані тощо

За аналітичними можливостями розглянуті джерела інформації поділяють на дві групи:

- джерела, які характеризують майновий та фінансовий стан підприємства (бухгалтерська звітність);
- джерела, які характеризують зовнішнє середовище (статистична та фінансова інформація).

Класифікація користувачів фінансової інформації виділяє дві групи:

- зовнішні користувачі фінансової інформації;
- внутрішні користувачі фінансової інформації (управлінський персонал, бухгалтери).

До вихідних даних, які потенційно несуть інформацію, надаються різні вимоги такі, як *значущість, повнота, вірогідність, своєчасність, зрозумілість, релевантність, порівнянність, ефективність*.

Щодо організаційного боку інформаційного забезпечення, то він може бути побудований у залежності від фінансових, технічних та інших можливостей господарюючого суб'єкта. Він може або використовувати власну інформаційну базу, або поєднувати інформаційні можливості сторонніх підприємств та організацій із власними, або шукати інші варіанти.

Сучасні комп'ютерні технології значно підвищують можливості інформаційного забезпечення, а саме збільшують обсяг інформації, скорочують час на її передачу й підвищують її якість. Сьогодні інформація перетворилась на один з основних ресурсів зростання продуктивності праці фінансових менеджерів.

ТЕМА 2. Формування та оптимізація складу активів суб'єктів господарювання

2.1 .Активи підприємства, їх сутність та класифікація

2.2. Необоротні та оборотні активи

2.3. Політика формування активів суб'єктів господарювання

2.4.Оптимізація складу та оцінка вартості активів

2.1. Активи підприємства, їх сутність та класифікація

З точки зору сучасної економічної теорії *підприємство* являє собою організацію, фірму що самостійно систематично виробляє продукцію, товари, послуги або виконує роботи для реалізації їх за своїми межами, а також здійснює відтворення ресурсів.

Підприємство це:

1) структуроутворюючий елемент національної економіки, самостійна відокремлена економічна система, в якій для виробництва продукції, надання послуг та іншої діяльності, що законодавчо дозволена, *об'єднуються трудові, матеріальні та фінансові ресурси*;

2) самостійна юридична особа, що має можливість заключати контракти, виступати від свого імені у судах в якості позивачів та відповідачів, щодо виконання цих контрактів. Контрактний підхід підкреслює добровільний характер участі людей у діяльності підприємства;

3) *майновий комплекс*, який використовується для підприємницької діяльності. Підприємство може бути об'єктом купівлі-продажу, застави та інших угод, що пов'язані з встановленням, зміною та припиненням майнових прав;

4) суб'єкт підприємництва, бізнесу, який являє нематеріальний актив, що забезпечує конкурентні переваги, досягнення високих результатів у діяльності індивідів та колективів;

5) самостійна економічна система, що функціонує у межах економічних систем більш високого рівня (галузі, регіону, національної економіки) та здатна до самовідтворення та розвитку.

Основні економічні риси підприємства можна представити таким чином (рис. 2.1).

ОСНОВНІ ЕКОНОМІЧНІ РИСИ ПІДПРИЄМСТВА ЯК СУБ'ЄКТУ ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	самостійність, яка передбачає певні ризики та відповідальність щодо прийняття рішень
	просторова та майнова відокремленість
	систематичність діяльності на протязі значного періоду часу
	спрямованість на задоволення зовнішніх потреб шляхом виробництва продукції, товарів та послуг
	здатність до самовідтворення

Рисунок 2.1 - Основні економічні риси підприємства як суб'єкта господарської діяльності

Майно у правовому аспекті — *сукупність речей*, які перебувають у

власності якої-небудь фізичної особи, юридичної особи або публічно-правового утворення (включаючи гроші й цінні папери), а також їхні *майнові права* на одержання речей або *майнове задоволення* від інших осіб, і які *представляють для власника яку-небудь корисність*.

Таблиця 2.1 - Класифікація майнових цінностей підприємства

Ознаки	Групи класифікації
1. За можливостями переміщення у просторі	Рухомі
	Нерухомі
2. За участю у господарській діяльності	Майно, що приймає участь у виробничій діяльності
	Майно, що приймає участь у невиробничій діяльності
3. За формою існування	Матеріальні
	Нематеріальні
4. За швидкістю обороту	Необоротні
	Оборотні
5. За джерелами формування	Власні
	Залучені
	- на платній основі - на безоплатній основі
6. За відображенням у фінансовій звітності	Відображаються у балансі
	Відображаються в інших формах звітності

У складі майна підприємства можна виділити *реальне майно* та *грошові засоби*. Гроші шляхом інвестування перетворюються у речовинні форми майна й навпаки, у процесі продажу речі утворюють грошову форму майна.

Таким чином, ця частина *економічних ресурсів* підприємств має предметну форму та доступний для огляду образ (за виключенням деяких нематеріальних активів), *їх рух як матеріальних цінностей супроводжується відповідними рухом у грошовому (вартісному) виразі*. Відокремленість та самостійність господарської діяльності у межах суб'єктів господарювання визначає *юридичні (правові) аспекти* у формуванні та використанні цих ресурсів. У зв'язку з цим виникає поняття «майно суб'єктів господарювання».

Таким чином, *до основних ознак майна суб'єктів господарювання* можна віднести:

- наявність певних юридичних прав: власності, використання та контролю;
- натурально-речовинне та вартісне вираження;
- використання у виробничій та господарській діяльності з метою отримання певних економічних вигод;
- відображення у встановлених законом формах звітності.

Основна частина майна знаходить відображення у *балансі* підприємства, який характеризує його *одночасно у вартісній (грошовій оцінці) з двох боків*:

- 1) за складом (видами); 2) за джерелами формування.

Баланс відображує вартість майна підприємства в цілому за всіма *активами*, що розкриває його *економічний зміст*, та обсягами вкладеного в

це майно власного й залученого *капіталу за пасивами*, що відбиває *юридичну точку зору* на майно, як сукупність прав і зобов'язань у грошовому вираженні.

Активи - економічні ресурси підприємства у формі сукупних майнових цінностей, які контролюються підприємством у результаті минулих подій та, як очікується, забезпечать збільшення економічних вигід у майбутньому.

Різноманіття складу активів підприємств та особливості формування й використання окремих елементів визначають необхідність їх класифікації (табл. 2.2)

Таблиця 2.2 - Класифікація активів підприємств

Ознаки	Групи класифікації
1.3а формою існування	Матеріальні
	Нематеріальні
	Фінансові
2.3а терміном існування	Довгострокові
	Короткострокові
3.3а характером участі у господарському обороті	Необоротні
	Оборотні
4.3а характером обслуговування окремих видів діяльності	Операційні активи
	Інвестиційні активи
5.3а характером фінансових джерел формування	Валові активи
	Чисті активи
6.3а характером володіння активами	Власні
	Орендовані
7.3а характером використання сформованих активів у поточній діяльності	Ті, що використовуються
	Ті, що не використовуються
8.3а рівнем ліквідності	Абсолютно ліквідні
	Високоліквідні
	Середньоліквідні
	Слаболіквідні
	Неліквідні
9.3а видом ризиків окремим елементам активів притаманні	ризики природних втрат
	ризики нереалізації
	ризики неповернення боргу
	ризик інфляції
10.3а рівнем ризику	Виправданий
	Підвищений
	Неприпустимий
11.3а участю у формуванні доходів	Безпосередньо приносять дохід
	Формують дохід при сумісному використанні
12.3а методом вартісної оцінки	За історичною собівартістю
	За поточною собівартістю
	За вартістю реалізації
	За теперішньою вартістю

Об'єкт бухгалтерського обліку *визнається активом*, якщо він відповідає таким *умовам*:

- його отримано внаслідок минулих операцій або подій;

- даний об'єкт контролюється підприємством;
- існує ймовірність отримання майбутніх економічних вигід від даного об'єкта;
- є можливість достовірної оцінки даного об'єкта.

2.2. Необоротні та оборотні активи

Під *необоротними активами* підприємств розуміють сукупність майнових цінностей, які закріплюються за підприємством на праві власності або праві оперативного використання (управління), *неодноразово беруть участь в окремих циклах господарської діяльності та переносять свою вартість на продукцію, товари й послуги, що реалізуються, частинами.*

Характерними рисами майна, що відноситься до *необоротних активів* підприємств, є:

- тривалий час використання (не менше року);
- поступове втрачання своєї вартості, яка списується у витрати шляхом амортизації;
- утримання на підприємстві для використання, а не в якості інвестицій;
- оцінка залежно від здатності генерувати дохід для їхніх власників.

В укрупненому вигляді основні групи *необоротних активів підприємств* наведені на рис. 2.2.



Рисунок 2.2 - Структура необоротних активів підприємства

Основні засоби - це матеріальні необоротні активи, що приймають участь у процесі виробництва чи поставки товарів, надання послуг, здачі в оренду іншим особам чи для виконання адміністративних і соціально - культурних функцій, термін корисного використання (експлуатації) яких більше одного року. При цьому вони, як правило, не змінюють свою натурально-речовинну форму, а вартість переносять на результат виробництва частинами по мірі зносу.

Основні засоби можуть оцінюватися за первісною, відновлювальною та залишковою вартістю.

Первісна вартість основних засобів - це сума витрат підприємства на зведення будівель і споруд, розробку проектно-кошторисної документації, придбання, доставку і монтаж машин, механізмів, апаратів, обладнання в момент введення їх в експлуатацію.

Відновлювальна вартість дозволяє оцінити вартість основних засобів, що перебувають на балансі підприємства, з урахуванням сучасних умов їхнього відтворення та в сучасних цінах.

Для забезпечення об'єктивності вартісної оцінки основних засобів проводиться періодична *переоцінка* їх елементів за відновлювальною вартістю за допомогою *індексу переоцінки вартості основних засобів*:

$$I_n = V_c : V_z, \quad (2.1)$$

де I_n - індекс переоцінки; V_c - справедлива вартість об'єкта, який переоцінюється; V_z - його залишкова вартість.

Залишкова вартість основних засобів - різниця між їх повною вартістю (первісною або відновлювальною) та сумою накопиченого зносу. Вона характеризує реально існуючу вартість основних засобів, яка ще не перенесена на вартість виготовленої продукції (робіт, послуг).

Знос основних засобів (накопичена амортизація) - це частина їхньої вартості, яку вони у результаті використання переносять на виготовлену продукцію та реалізовані товари, послуги тощо.

Амортизація основних засобів - економічний механізм поступового перенесення вартості зношеної частини основних засобів на вироблену (реалізовану) продукцію з метою відшкодування та нагромадження коштів для наступного їхнього відтворення. *Амортизаційні відрахування* - це частина вартості основних засобів, що у кожний звітний період списується як витрати протягом усього терміну експлуатації об'єкта.

Ліквідаційна вартість являє собою очікувану виручку від реалізації об'єкта основних засобів після закінчення терміну його експлуатації.

Для оцінки *стану, інтенсивності відновлення та забезпеченості* підприємства основними засобами розраховується низка загальних показників (табл. 2.3).

Таблиця 2.3 - Показники оцінки стану, інтенсивності відновлення та ефективності використання основних засобів підприємства

Назва показника	Формула	Характеризує
І. Показники технічного стану основних засобів		
- коефіцієнт зносу основних засобів K_{zn}	$K_{zn} = \frac{z}{B_n}$	ступінь зносу основних засобів та відшкодування витрат на їх формування
- коефіцієнт придатності основних засобів (K_{np}),	$K_{np} = \frac{B_n - z}{B_n} \text{ або } K_{np} = 1 - \frac{z}{B_n}$	можливість подальшого використання, ступінь невідшкодування витрат на формування основних засобів підприємства
2. Показники інтенсивності відновлення основних засобів		
- коефіцієнт оновлення основних засобів ($K_{он}$)	$K_{он} = \frac{B_{кін}}{B_{н}}$	питому вагу введених основних засобів в їх загальному наявному обсязі, ступінь оновлення основних засобів підприємства

Продовження табл. 2.3

- коефіцієнт вибуття основних засобів ($K_{виб}$)	$K_{виб} = \frac{B_{виб}}{V_{поч}}$	питому вагу вибуття основних засобів підприємства в їх загальному обсязі, ступінь втрати основних засобів
- швидкість оновлення основних засобів ($K_{нов}$)	$K_{нов} = \frac{1}{K_{он}^*}$	середній період повного оновлення усіх основних засобів підприємства:
3. Показники забезпеченості підприємства основними засобами:		
- частка активної частини основних засобів у їх загальній вартості ($Ч_a$)	$Ч_a = \frac{O_{3a}}{O_3}$	технічний рівень підприємства і його забезпеченість просторовими ресурсами
- показник фондоозброєності праці ($\Phi_{озбр}$),	$\Phi_{озбр} = \frac{O_3}{v}$	свідчать про технічний розвиток підприємства і сприяє зростанню продуктивності праці
- показник технічної озброєності праці ($T_{озб}$),	$T_{озб} = \frac{O_3}{\frac{mm}{l_{cm}}}$	
4. Загальні показники оцінки ефективності використання основних засобів		
- фондоддача (Φ_B),	$\Phi_B = \frac{РП}{O_3}$	обсяг виробництва та реалізації продукції на одиницю основних засобів
- фондоємність обсягу виробництва та реалізації продукції ($\Phi_{ем}$)	$\Phi_{ем} = \frac{O_3}{РП} \text{ або } \Phi = \frac{ем}{\Phi_B}$	середню суму основних засобів, що використовується для отримання 1 грн. обсягу виробництва та реалізації продукції
- рентабельність основних засобів ($P_{оф}$),	$P_{оф} = \frac{\Pi}{O_3} \times 100\%$	обсяг прибутку на одиницю основних засобів підприємства:
- інтегральний показник ефективності використання основних засобів ($I_{оз}$),	$I_{оз} = Ч_a \times \Phi \times I_p$	узагальнюючу оцінку ефективності їх використання на підприємстві
- еластичність обсягу виробництва та реалізації продукції ($K_{елт}$) та продуктивності праці ($K_{елпрп}$) до зміни вартості основних засобів	$K_{елт} = \frac{\frac{\Delta РП}{РП}}{\frac{\Delta O_3}{O_3}} \text{ або } K_{елпрп} = \frac{\frac{\Delta \Pi}{\Pi}}{\frac{\Delta O_3}{O_3}}$	чутливість змін обсягу виробництва та реалізації продукції та продуктивності праці від зміни основних засобів

Позначки до табл. 2.3: $V_з$ - залишкова вартість основних засобів; $V_п$ - первісна вартість основних засобів; $V_в$ - введені основні засоби за період; $V_{кін}$ - вартість основних засобів на кінець періоду; $V_{виб}$ - основні засоби, що вибули з експлуатації протягом аналітичного періоду; $V_{поч}$ - вартість основних засобів на початок періоду; O_3 - середньорічна вартість основних засобів, яка розраховується за формулою середньої хронологічної; $Ч_{обл}$ - середньооблікова чисельність персоналу, осіб; O_{3a} - середньорічна вартість активних основних засобів для здійснення виробничих операцій; $Ч_{вт}$ - середньооблікова чисельність операційного персоналу; $РП$ - обсяг виробництва та реалізації продукції за період; Π - сума прибутку за період; $I_{ф}$ - індекс зміни фондоддачі основних засобів за період; I_p - індекс зміни рентабельності основних засобів за період; $\backslash РП$ - приріст обсягу виробництва та реалізації продукції за період (у %); $\backslash O_3$ - приріст вартості основних засобів за період (у %); $\backslash ПрП$ - приріст продуктивності праці за період (у %)

Оборотні активи являють собою мобільні активи підприємства, що контролюється підприємством, неоднорідні за своїм складом та одночасно знаходяться на різних стадіях кругообігу, що призначені для забезпечення

безперервного й планомірного процесу господарської діяльності, споживаються та поновлюються у короткостроковому періоді з метою забезпечення певної економічної вигоди у майбутньому.

Характерними рисами майна, що відносять до оборотних активів є:

- висока рухомість та мобільність цієї частини активів, які обслуговують процеси закупівлі, виробництва та реалізації продукції, товарів, послуг;
- одночасне знаходження на різних стадіях кругообігу у натурально - речовій формі, у формі поточних розрахунків та у грошовій формі;
- обов'язковість авансування до початку процесів виробництва, реалізації та до отримання виручки від реалізації продукції й можливих прибутків;
- висока ліквідність активів, які не витрачаються, але споживаються на протязі одного операційного циклу (або року) й постійно поновлюються в господарському обігу, їх вартість відновлюється під час реалізації продукції, товарів, робіт, послуг;
- абсолютна потреба в оборотних активах залежить передусім від обсягу господарської діяльності, умов постачання та збуту.

Основні видові групи оборотних активів представлені на рис. 2.3.



Рисунок 2.3 - Склад оборотних активів підприємств

Запас - це форма існування матеріального потоку. На шляху руху від джерела появи до кінцевого споживача він може накопичуватися на будь - якій ділянці.

Дебіторська заборгованість - це певні борги дебіторів (юридичних і фізичних осіб) підприємству на певну дату, які визначаються активом в

умовах, коли їх сума може бути достовірно визначена та існує вірогідність одержання майбутніх економічних вигід.

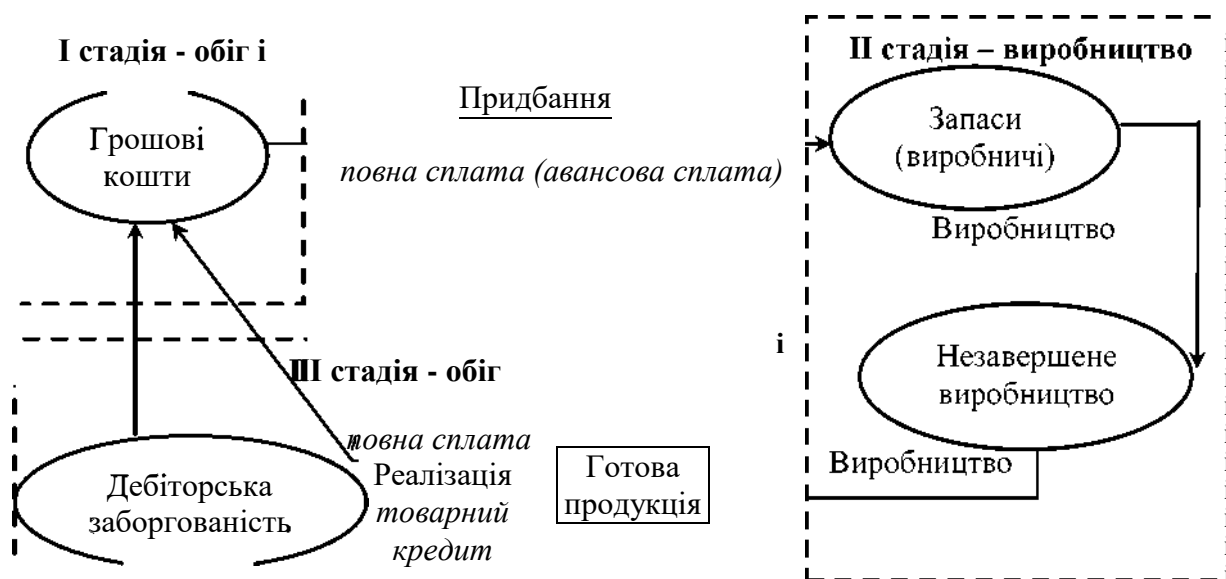
Найбільш ліквідною частиною оборотних активів є - грошові кошти, необхідність яких обумовлена необхідністю грошового забезпечення поточних операцій та погашення непередбачених платежів, можливістю участі у непередбачуваному вигідному проєкті.

Поточні фінансові інвестиції - короткострокові фінансові вкладення підприємства на термін не більше одного року, придбані ним для отримання прибутку, короткострокові цінні папери та інші прибуткові активи.

Інші оборотні активи характеризують обсяг витрат, що фактично здійснені підприємством, але на момент складання фінансової звітності не відшкодовані (не включені до складу валових або операційних витрат) у зв'язку з існуючим порядком їх обліку.

Ефективність використання оборотних активів характеризується певною системою показників, й перш за все їх оборотністю.

Оборотність оборотних активів - це тривалість повного кругообігу засобів з моменту придбання (сировини, матеріалів тощо) до випуску та реалізації готової продукції, тобто тривалість послідовного проходження коштами окремих етапів операційного циклу. Кругообіг оборотних засобів завершується зарахування виручки на рахунки підприємства (рис. 2.4).



Риснок 2.4 - Стадії кругообігу оборотних активів підприємств

Оборотність оборотних активів характеризується рядом взаємопов'язаних показників: тривалістю одного обороту в днях, кількістю оборотів за визначений період (коефіцієнт оборотності) й ін. (табл. 2.4).

Сума оборотних активів, що вивільняється в процесі прискорення обороту, розраховується за формулою:

$$E_{ОбА} = (П_{Об0} - П) \times П_{Он}, \quad (2.2) \text{ де}$$

$E_{ОбА}$ - економія оборотних активів у процесі прискорення їх

оборотності, грн.; $P_{ОБ0}$, $P_{ОБ1}$ - період обороту оборотних активів у фактичному (минулому) і плановому періодах, у днях; $РП_{ОДН_{пл}}$ - плановий одноденний обсяг реалізації продукції, (товарів тощо) підприємства, грн.

Таблиця 2.4 - Показники оборотності оборотних активів

Назва показника	Формула	Характеризує
- коефіцієнт оборотності оборотних активів ($K_{об}$)	$K_{об} = \frac{РП}{ОбА}$	обсяг реалізації продукції, що припадає на 1 грн. оборотних активів, і показує число оборотів (у разях), що здійснюються оборотними коштами за період, тобто швидкість їх обороту
- період обороту оборотних активів ($П_{об}$)	$P_{об} = \frac{РП_{ОДН}}{K_{об}}$	тривалість одного обороту (в днях)
- коефіцієнт завантаження оборотних активів ($KЗ$)	$KЗ = \frac{ОбА}{РП} = \frac{1}{K_{об}}$	міру завантаження коштів у обороті; є зворотною величиною швидкості обороту і показує розмір оборотних активів, що авансуються на 1 грн. обсягу реалізації продукції
- рівень рентабельності оборотних активів ($P_{обл}$):	$P_{обл} = \frac{Р}{ОбА} \times 100\%$	ефективність використання оборотних активів

Позначки до табл. 2.4: $РП$ - обсяг реалізації продукції (товарів) підприємства за період, грн.; $ОбА$ - середня вартість оборотних активів за період, що розрахована за формулою середньої хронологічної, грн.; $Д$ - число днів у періоді (360 - в році, 90 - в кварталі, 30 - в місяці); $П$ - сума прибутку підприємства за період, грн.

2.3. Політика формування активів суб'єктів господарювання

Управління активами є системою принципів і методів розробки та реалізації управлінських рішень, пов'язаних із встановленням оптимальних розмірів обсягу, складу та структури активів, які задовольняють потреби підприємства в окремих їх видах, та залученням з різних джерел й в різноманітних формах для здійснення господарської діяльності підприємства.

Основною метою політики управління активами вважають визначення величини та структури активів, джерел їх покриття й співвідношення між ними, достатніх для забезпечення довгострокової ефективної господарської діяльності та розвитку підприємства.

Процес управління активами складається із двох взаємозалежних етапів:

- управління процесом їх формування (визначення загального обсягу, потреби та оптимізація структури);
- управління процесом їх фінансування (оптимізація джерел фінансових ресурсів).

Цілі формування пов'язані з роллю, значимістю й властивостями різних видів активів у господарській діяльності підприємств. До них варто віднести:

- *достатність* розміру, яка забезпечує потреби підприємства в різних елементах активів на протязі певного часу;
- забезпечення високого рівня *ліквідності* та *платоспроможності*;
- забезпечення оптимальної *швидкості обороту*;
- забезпечення високого рівня *прибутковості* при припустимому рівні *ризиків*.

Залежно від загальної стратегії розвитку підприємства ця система цілей може мати різну ієрархію. У зв'язку, із чим політика формування активів може бути *консервативною*, *помірною* або *агресивною*. *Консервативний* підхід припускає мінімізацію ризиків при відносно більш низьких рівнях прибутковості та оборотності. *Агресивний* - навпаки, підвищує ймовірність одержання високих доходів і ефективності використання активів при значних ризиках втрати ліквідності та платоспроможності. *Помірна політика* являє компроміс між попередніми типами політик.

Таким чином *політика формування активів підприємства* являє собою систему принципів і методів обґрунтування та прийняття господарських рішень із приводу оптимізації їх обсягу та структури відповідно до встановлених критеріїв (кількісно визначених цілей, цільових настанов). Вона орієнтована на забезпечення підприємства в *достатньому* обсязі активами в цілому та у розрізі основних видів, а також на забезпечення необхідних рівнів *ліквідності* та *платоспроможності*, *прибутковості* та *ризиків*. Вона тісно пов'язана із загальними стратегічними та тактичними цілями розвитку підприємства і є одним з інструментів їх реалізації

Процес формування активів підприємства відповідно проходить *ряд етапів* (рис. 2.5).

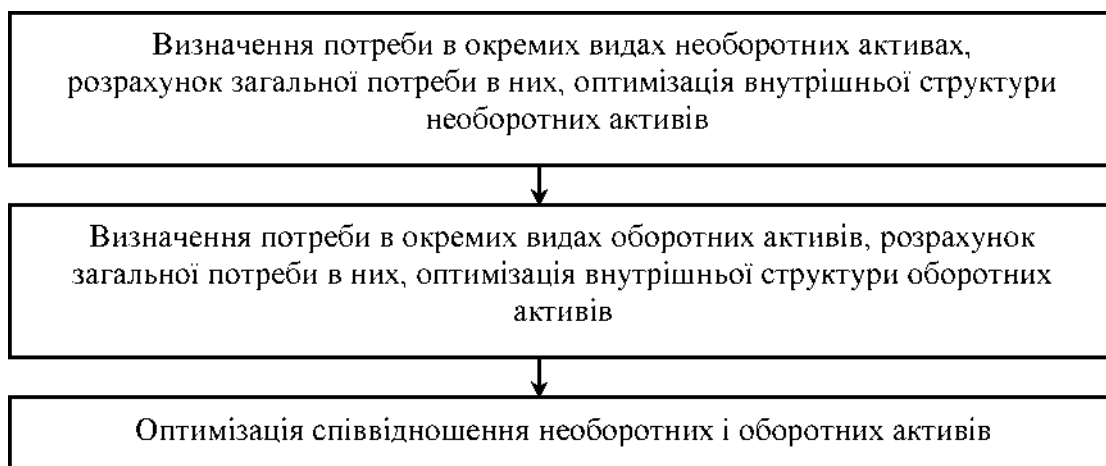


Рисунок 2.5 - Основні етапи процесу формування активів підприємства

Методичні підходи та формули розрахунку потреби в окремих видах активів наведено у табл. 2.5.

Розрахунок потреби в активах *нового підприємства* пов'язаний з *вибором альтернативних рішень* (рис. 2.6).

Особливості, варіанти та послідовність розрахунку потреби в активах для нового підприємства представлені на рис. 2.7.

Таблиця 2.5 - Основні методичні підходи до визначення потреби в окремих видах активів підприємства

Види активів	Методи та формули розрахунку	Позначки
Устаткування	<p><i>Прямий метод</i></p> $\Pi_{yc} = \frac{O \times P}{PP_e} + Y$	<p>де: Π_{yc} - потреба в устаткуванні (у вартісному виразі); O_p - планований обсяг виробництва продукції (у натуральних одиницях виміру); PP_e - експлуатаційна продуктивність виду устаткування, що розглядається (у натуральних одиницях виміру); P_v - ринкова вартість одиниці виду устаткування, що розглядається; Y - вартість установки даного виду устаткування</p>
Основні засоби	<p><i>Непрямий метод</i></p> $P_{oc} = O_p : \Phi_e$	<p>де P_{oc} - загальна потреба в основних засобах (у вартісному вираженні); O_p - планований обсяг виробництва (реалізації) продукції (у вартісному вираженні); Φ_e - середньогалузева фондоемність виробництва (реалізації) продукції</p>
Оборотні засоби у запасах товарно-матеріальних цінностей	<p><i>Прямий метод</i></p> $P_{ozi} = N_{zi}d * P_{zi}d,$	<p>де P_{ozi} - потреба в оборотних засобах для формування i-го виду запасів; $N_{zi}d$ - норма i-го запасу в днях; $P_{zi}d$ - середньоденна потреба виробництва (реалізації) у матеріальних цінностях i-го виду</p>
Оборотні активи в цілому	<p><i>Аналітичний метод</i></p> $O_{Ap} = O_{Ab} * \frac{O_p}{O_b}$	<p>O_{Ap} - потреба в оборотних активах планового періоду; O_{Ab} - середній розмір оборотних активів базисного періоду; O_p, O_b - планований та базисний обсяг виробництва (реалізації) продукції (у вартісному вираженні)</p>
Дебіторська заборгованість (ДЗ)	<p><i>Аналітичний метод</i></p> $ДЗ < (B - B_b) / T * C_{top}$	<p>де B - планова виручка в цінах реалізації від вартості переданих покупцю продукції (робіт, послуг), грн.; B_b — планова виручка у цінах реалізації від вартості переданих покупцю продукції (робіт, послуг), за готівку, грн.; C_{top} - середньозважений термін оплати за умовами договорів по реалізації продукції (робіт, послуг) за звітний період, дні; T — кількість днів у плановому періоді</p>

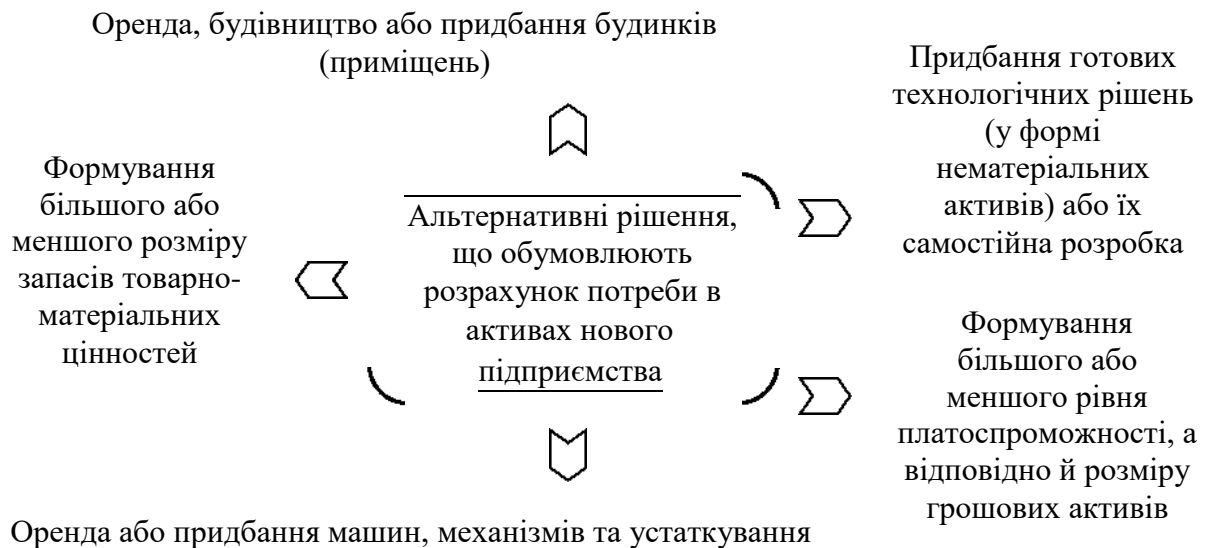


Рисунок 2.6 - Альтернативні рішення під час розрахунку потреби в активах нового підприємства

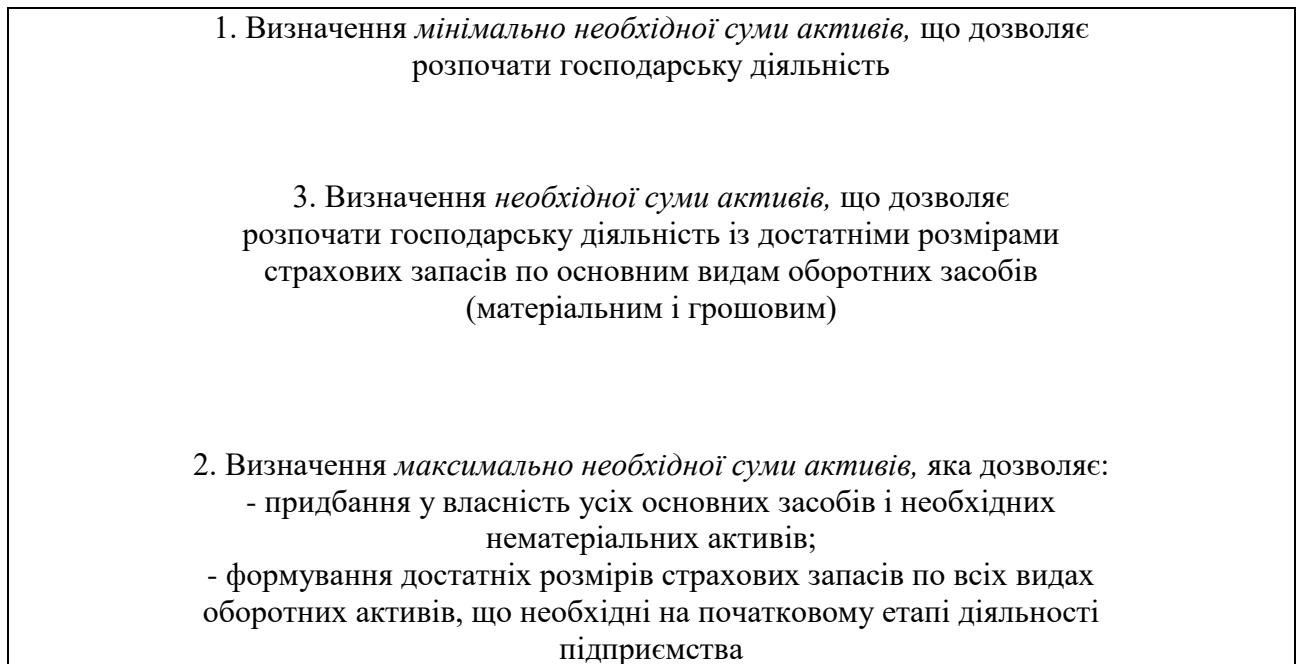


Рисунок 2.7 - Варіанти та послідовність розрахунку потреби в активах нового підприємства

2.4. Оптимізація складу та оцінка вартості активів

Важливим етапом обґрунтування політики формування активів підприємств є *оптимізація їх внутрішньої структури*. Вона повинна здійснюватися на основі врахування визначеної потреби в окремих їх видах, ролі окремих складових у генеруванні прибутку, а також на основі забезпечення бажаних швидкості обороту, рівнів ліквідності та ризику втрати вартості в процесі використання.

Економічно оптимальним є стан або розвиток економічної системи, найкращий з точки зору її цілей за наявних зовнішніх та внутрішніх умов. Якщо в якості «максимального ефекту» прийняти досягнення цілі управління активами, а під «мінімальними витратами» розуміти як витрати, що пов'язані з формуванням та утриманням активів, так й витрати, що виникають за умов відсутності необхідних активів в достатній кількості, то оптимальними, залежно від цілей підприємства та певних обмежень, можуть бути як мінімальні, так і максимальні або середні розміри активів.

Таким чином, визначення оптимального не тільки розміру, але й складу активів повинно узгоджуватись з певними цілями (критеріями), які є орієнтиром в управлінні ними та мірилом вибору найкращого варіанту вирішення завдання з врахуванням певних обмежень.

Процес оптимізації складу активів здійснюється у послідовності, що представлена на рис. 2.8.



Рисунок 2.8 - Основні етапи оптимізації складу активів підприємства

Оптимізація співвідношення необоротних і оборотних активів ґрунтується на особливостях функціонування, недоліках та перевагах, що їм притаманні (табл. 2.6).

Таблиця 2.6 - Особливості функціонування окремих видів активів

Позитивні особливості	
необоротних активів	оборотних активів
практично не піддаються дії інфляції	мають високу ліквідність, а частина їх перебуває у вигляді готових засобів платежу
піддаються меншому фінансовому ризику втрат у процесі господарської діяльності й практично захищені від несумлінних дій партнерів по господарським операціям	мають високий потенціал структурної трансформації (легко можуть бути перетворені з одного виду в інший при регулюванні грошових і матеріальних потоків на підприємстві)
мають більші резерви істотного розширення обсягу виробничої діяльності в періоді підйому кон'юнктури	більше пристосовані до змін кон'юнктури товарного й фінансового ринків, легше піддаються змінам у процесі регіональної, господарської або товарної диверсифікованості діяльності

Продовження табл. 2.6

здатні генерувати стабільний прибуток навіть при несприятливій господарській кон'юнктурі	легко керовані, при ефективному фінансовому менеджменті швидкість їхнього обороту може бути підвищена
сприяють запобіганню (або істотному зниженню) втрат матеріальних оборотних активів у процесі їх зберігання	
Негативні особливості	
необоротних активів	оборотних активів
важко піддаються фінансовому управлінню внаслідок слабкої змінюваності в структурі в короткому періоді часу	частина оборотних активів, що перебуває у грошовій формі, значною мірою піддається втраті вартості в процесі інфляції
піддаються моральному зносу, у зв'язку з чим, будучи навіть тимчасово виведеними з експлуатації, втрачають свою вартість	тимчасово вільні оборотні активи у формі грошових коштів генерують менший прибуток порівняно з тимчасово вільними необоротними активами, а зайві матеріальні оборотні активи вимагають додаткових витрат на їх зберігання
належать до групи важколіквідних і неліквідних активів (у короткому періоді часу) і не можуть бути засобом забезпечення потоку платежів при зниженні рівня платоспроможності підприємства та загрози його банкрутства	ізначна частина оборотних активів піддається більшому фінансовому ризику втрат у зв'язку з несумлінністю партнерів й істотним погіршенням кон'юнктури товарного й фінансового ринків (порівняно з необоротними активами) запаси товарно-матеріальних активів піддаються природним втратам

Можливі варіанти формування структури активів підприємств, що базуються на різних цільових настановах ілюструються рис. 2.9.

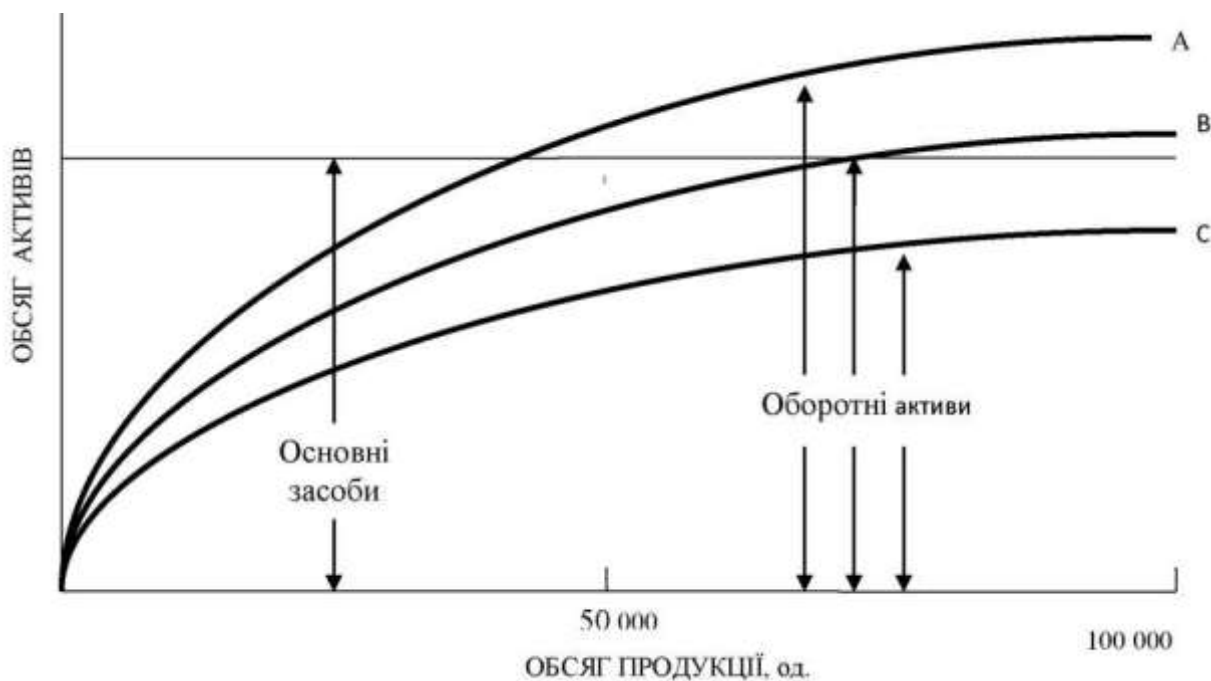


Рисунок 2.9 - Співвідношення основних засобів та оборотних активів

На рис. 2.9 ілюструються можливі варіанти типів політик, які спрямовані на вибір між ризиком та ресурсовіддачею (оборотністю активів). Наведений приклад виходить з того, що при постійній сумі у короткостроковому періоді основних засобів підприємство нарощує обсяги виробництва за рахунок збільшення розміру оборотних активів. При цьому один і той же обсяг випуску продукції може забезпечуватися різною сумою оборотних активів, тобто різним складом активів. Наявність у складі оборотних активів змінних (що змінюються пропорційно обсягу виробництва) та постійних елементів (що не змінюються під час змін обсягу виробництва) впливає на характер зростання їх величини. Оборотні активи зростають з швидкістю, що зменшується, при збільшенні обсягу виробництва.

З трьох альтернативних - варіант А на рис. 2.9 характеризується найбільш консервативним співвідношенням основних засобів та оборотних активів. Чим вище питома вага оборотних активів, там вище ліквідність активів й тим нижчим є ризик неплатоспроможності підприємства за умов незмінності інших факторів. Альтернатива С представляє найбільш агресивну політику, коли оборотні активи займають найменшу частку. Ресурсовіддача (оборотність) усіх активів у даному випадку найбільш висока, але й ризик неплатоспроможності теж найбільш ймовірний.

Під час визначення співвідношення необоротних та оборотних активів необхідно враховувати також, що їх наявність та використання впливають на розмір та склад поточних витрат підприємства. Так, розмір та ефективність використання необоротних активів відбиваються на постійних статтях витрат (орендній платі, амортизаційних відрахуваннях тощо), а, відповідно, стан оборотних активів в значній мірі формує групу змінних поточних витрат (витрати на зберігання, транспортування запасів тощо). А це, в свою чергу, впливає на собівартість продукції та прибуток підприємств.

Механізм взаємодії постійних, змінних витрат та прибутку (до вирахування відсотків та податків) під час зміни обсягу виробництва називають *виробничим* або *операційним левериджем*.

Виробничий леверидж характеризується можливістю впливати на формування прибутку від реалізації продукції шляхом зміни обсягу реалізованої продукції та співвідношення змінних й постійних витрат. Останнє означає, що в результаті зростання обсягу виробництва (реалізації) продукції скорочується рівень постійних витрат, а отже, збільшується прибуток на одиницю продукції. Це позначається відповідним чином на ефективності використання основних і оборотних активів при інших рівних умовах.

Виробничий леверидж по суті є коефіцієнтом еластичності; тобто показує, на скільки процентів зміниться прибуток за зміни обсягу реалізації на один процент. Таким чином визначається *рівень чутливості прибутку до зміни обсягу виробництва (реалізації)*. Чим більше величина виробничого левериджу, тим більший виробничий ризик.

Якщо в структурі активів підприємства основне місце займають необоротні активи й, відповідно, в структурі витрат переважають постійні, то таке підприємство має високий рівень виробничого левериджу. Для такого підприємства іноді незначні зміни обсягів виробництва можуть привести до суттєвих змін прибутку, оскільки постійні витрати підприємство повинно нести у будь-якому разі, виробляється продукція чи ні. Чим вище виробничий леверидж, обумовлений складом активів на користь основних засобів, тим вищим є *виробничий ризик* підприємства до втрати прибутку в умовах несприятливої кон'юнктури ринків продукції, товарів, послуг.

Для оцінки результатів оптимізації співвідношення необоротних та оборотних активів використовується показник - *коефіцієнт маневреності активів (Км)*, який розраховується за формулою:

$$K_m = OA / A, \quad (2.3)$$

де OA - сума оборотних активів підприємства; A - загальна сума активів підприємства.

Методи оцінки вартості сукупних активів підприємства як цілісного

майнового комплексу вельми різноманітні. Їх прийнято поділяти на чотири основні групи: 1) балансової оцінки; 2) оцінки вартості заміщення; 3) ринкової оцінки; 4) оцінки за капіталізацією прибутку.

Кожен з цих методів має свої різновиди.

I. *Метод балансової оцінки* вартості сукупних активів здійснюється на основі балансу підприємства. В основі цього методу лежить визначення вартості «чистих активів». Принципова формула розрахунку чистих активів (ЧА):

$$ЧА = A - Зб, \quad (2.4)$$

де A - вартість усіх активів за балансом; $Зб$ - сума всіх зобов'язань за балансом.

Оцінка вартості чистих активів на основі балансу має два різновиди методик:

1.1. *Оцінка за фактично відображеною вартістю* активів:

$$Ц = ОЗ + На + КВн + НБ \cdot I_{ц} + НВ \cdot I_{ц} + Зтм_{ц} \pm (\Phi A - \Phi З), \quad (2.5)$$

де: $Ц$ - ціна чистих активів цілісного майнового комплексу; $ОЗ$ — залишкова вартість основних засобів; $На$ - залишкова вартість нематеріальних активів, відображених у балансі; $КВн$ - незавершені капітальні вкладення без урахування вартості незавершеного будівництва; $Б$ — вартість незавершеного будівництва; $НВ$ - невстановлене устаткування; $I_{ц}$ - усереднені індекси цін на будівництво й промислову продукцію відповідно до порядку індексації їхньої вартості; $Зтм_{ц}$ - запаси товарно-матеріальних цінностей за фактичною вартістю, відображені в балансі; ΦA - фінансові активи (довгострокові фінансові вкладення, інші необоротні активи; грошові активи; дебіторська заборгованість та інші оборотні активи); $\Phi З$ - фінансові зобов'язання всіх видів (довгострокові пасиви; розрахунки із кредиторами; резерви майбутніх платежів та інші короткострокові пасиви).

1.2. *Оцінка за відновленою вартістю* активів (див. ф.2.1).

II. *Метод оцінки за вартістю заміщення* ґрунтується на визначенні вартості витрат, необхідних для відтворення всіх аналогічних активів, що входять до складу цілісного майнового комплексу.

III. *Метод ринкової оцінки* заснований на використанні ринкових цін покупки-продажу (в окремих випадках цін попиту) окремих активів або їхньої сукупності. Цей метод оцінки має три різновиди методик.

3.1. *Оцінка ліквідаційної вартості*. Така оцінка активів проводиться у випадку, якщо підприємство припиняє свою діяльність у якості самостійного господарюючого суб'єкта (наприклад, при банкрутстві, розпаді й т. ін.). Ліквідаційна вартість активів цілісного майнового комплексу ($ЛВ$) визначається в цьому випадку за наступною формулою:

$$ЛВ = РВ_{мн} \pm (\Phi A - \Phi З) - Вл, \quad (2.6)$$

де: $РВ_{мн}$ - ринкова вартість окремих видів матеріальних і нематеріальних активів (оцінена за ціною попиту на них, що звичайно нижче ринкових цін їхньої покупки-продажу); $Вл$ - витрати, пов'язані з ліквідацією активів підприємства (інформація, проведення аукціону, обов'язкові платежі й ін.).

3.2. *Оцінка за фактичною ринковою вартістю.* Така оцінка проводиться для підприємств, що організовані у формі відкритих акціонерних товариств, чії акції вільно обертаються на організованому або неорганізованому фондовому ринку. Основою такої оцінки є фактична середня ринкова вартість однієї акції. Розрахунок здійснюється за формулою:

$$PB\phi = PBa \times Ka_o, \quad (2.7)$$

де $PB\phi$ — фактична ринкова вартість активів; PBa - фактична ринкова вартість однієї акції; Ka_o - кількість акцій підприємства, що перебуває в обігу.

3.3. *Оцінка за аналоговою ринковою вартістю.* В основі використання цієї методики лежить вивчення ринкових цін покупки -продажу аналогічних цілісних майнових комплексів.

XV. *Метод оцінки за капіталізацією прибутку* заснований на дисконтуванні його розміру по певній процентній ставці. Як правило, у цих цілях використовується середня ставка депозитного відсотку, що враховує темп інфляції. При цьому період дисконтування приймається звичайно в розмірі п'яти років. Принципова формула такої оцінки має вигляд:

$$ДП = \sum_{i=1}^n \frac{П_i}{(1 + i)^i}, \quad (2.8)$$

де $ДП$ - сума дисконтованого прибутку за розглянутий період; $П_i$ - середньорічна сума прибутку (або сума прибутку в кожному році розглянутого періоду); i - число років у періоді; i - розмір депозитного відсотка, у десятковому дробі.

4.1. *Оцінка за фактичним прибутком.* У цьому випадку середньорічна сума прогнозованого прибутку визначається на основі динаміки фактичної його суми за ряд попередніх років. Розрахунок прибутку в цьому випадку враховує реальну (а не номінальну) його суму в умовах інфляції.

4.2. *Оцінка за потенційним прибутком.* У цьому випадку середньорічна сума прибутку прогнозується з урахуванням можливої реалізації всіх перерахованих вище й інших резервів.

ТЕМА 3. Формування та оптимізація структури капіталу суб'єктів господарювання

3.1. Джерела фінансування активів підприємства. Капітал підприємства, сутність і склад

3.2. Власний та позиковий капітал

3.3. Політика формування фінансової структури та визначення загальної потреби у капіталі

3.4. Оцінка вартості капіталу та оптимізація його фінансової структури

3.1. Джерела фінансування активів підприємства.

Капітал підприємства, сутність і склад

Фінансування підприємств - це процес забезпечення фінансовими ресурсами операційної та інвестиційної діяльності (поточних або довгострокових, капітальних витрат) за рахунок їх мобілізації та залучення із різноманітних джерел на певних умовах, як правило, оформлених договором з

інвесторами або кредиторами.

Фінансування складає зміст фінансової діяльності підприємства та здійснюється у наступних формах: самофінансування, фінансування за рахунок механізмів ринку капіталу, банківського кредитування, державного фінансування, взаємного фінансування господарюючих суб'єктів.

Самофінансування передбачає фінансування за рахунок власних внутрішніх засобів, а саме: частини прибутку, що використовується на реінвестування діяльності підприємства.

Залучення ресурсів, що базується на *механізмах ринку капіталів*, передбачає два варіанти мобілізації ресурсів: *часткове (пайове)* та *боргове фінансування*. У першому випадку компанія виходить на ринок зі своїми акціями, а у другому - продає на ринку строкові цінні папери (облігації).

Банківське кредитування - передбачає отримання суб'єктами господарювання кредитних ресурсів, якщо достатньо переконливо доведе доцільність та ефективність їх використання.

Бюджетне фінансування - здійснюється на основі цільових програм місцевих органів влади або державного бюджету відповідно до розроблених кошторисів.

Взаємофінансування господарюючих суб'єктів виникає за умов наявності форми розрахунків за поставлену продукцію з *відстрочкою платежів*.

Капітал з фінансової точки зору характеризує загальну вартість інвестованих у господарську діяльність засобів у грошовій, матеріальній та нематеріальній формі (рис. 3.1).

Капітал - це ті фінансові ресурси, за рахунок яких здійснюється формування активів підприємства, необхідних для його господарської діяльності. Капітал не може тривалий час знаходитися у вигляді грошових ресурсів. Він є перетвореною формою фінансових ресурсів й являє собою матеріальні, грошові та нематеріальні ресурси, що використовуються з метою отримання доходу та прибутку.

Капітал як сукупність ресурсів характеризується з *двох сторін*:

1) напрямів його вкладення (капітал як єдина самостійна субстанція не існує й завжди приймає певну фізичну форму) та 2) джерел походження (звідки одержаний капітал, чий він). Відповідно виокремлюють два взаємопов'язані різновиди капіталу: активний й пасивний.

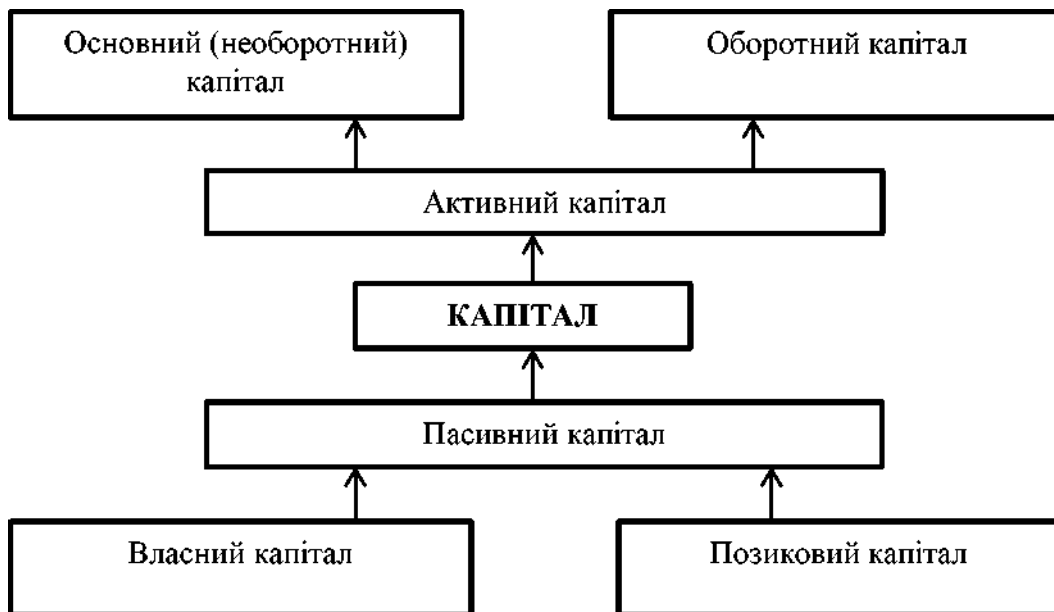


Рисунок 3.1 - Зміст поняття «капітал» з фінансової точки зору

Активний капітал - це виробничі потужності господарюючого суб'єкту, що формально представлені в активі бухгалтерського балансу у вигляді двох блоків - основного та оборотного капіталів. Основний капітал охоплює усі необоротні активи.

Пасивний капітал - це довгострокові джерела коштів, за рахунок яких сформовані активи суб'єкта. Вони відображаються у пасиві балансу й підрозділяються на власний та позиковий капітал

Різноманітність активів та цільових настанов розвитку підприємств різних видів економічної діяльності, розмаїтість пропозиції на ринку капіталів визначають необхідність пошуку найбільш вигідних та оптимальних варіантів джерел фінансування. Їх розмір та співвідношення суттєво впливають на господарську діяльність підприємств. Недостатність джерел фінансування активів призводить до фінансових ускладнень, неможливості забезпечення нормального відтворювального процесу. І, навпаки, за наявності зайвих джерел на підприємстві утворюються активи, які не задіяні в господарському обороті, але потребують витрат на утримання, знижується відповідальність за раціональне та ефективне використання майна підприємства. У зв'язку з тим, що основна частка фінансових ресурсів використовується підприємством на платній основі, виникає необхідність пошуку найбільш вигідних для підприємства джерел.

Основні підходи до класифікації капіталу суб'єктів господарювання представлені у таблиці 3.1.

Таблиця 3.1 - Класифікація видів капіталу

Класифікаційні ознаки	Види капіталу
1. За правом власності	1.1. Власний капітал 1.2. Позиковий капітал
2. За умовами залучення	2.1. На платній основі 2.2. На безоплатній основі
3. За терміном використання	3.1. Довгостроковий 3.2. Короткостроковий.
4. За напрямом (цілями) використання	4.1. Забезпечення поточної діяльності 4.2. Забезпечення розвитку
5. За об'єктом інвестування	5.1. Основний капітал 5.2. Оборотний капітал
6. Залежно від джерел походження коштів	6.1. Національний (вітчизняний) капітал 6.2. Іноземний капітал
7. За формою власності	7.1. Приватний капітал 7.2. Державний капітал
8. За організаційно-правовими формами	8.1. Акціонерний капітал 8.2. Пайовий капітал 8.3. Індивідуальний капітал
9. За цілями використання	9.1. Виробничий 9.2. Позичковий 9.3. Спекулятивний
10. За відповідністю правовим нормам функціонування	10.1. Легальний капітал 10.2. Нелегальний («тіньовий») капітал
11. За етапами виникнення	11.1. Первинний (авансований) 11.2. Вторинний (реінвестований)
12. За продуктивністю використання	12.1. Продуктивний 12.2. Непродуктивний
13. За статтями пасиву балансу	13.1. Власний капітал; 13.2. Довгострокові зобов'язання і забезпечення; 13.3. Поточні зобов'язання і забезпечення; 13.4. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу

3.2. Власний та позиковий капітал

За правом власності капітал поділяють на власний та позиковий. Вони відрізняються правовим статусом інвесторів.

Власний капітал характеризує загальну вартість засобів підприємства, що належать йому на правах власності та використовуються ним для формування певної частини активів. Ця частина активів, що сформована за рахунок інвестованого в них власного капіталу, представляє собою *чисті активи підприємства*. По своїй суті він є не тільки основою для створення підприємства, а й забезпечує стабільність, продовження та розвиток його господарської діяльності.

Власні джерела фінансування активів підприємств відіграють визначальну роль, оскільки забезпечують фінансову стійкість і самостійність господарських суб'єктів. Формування активів за рахунок власного капіталу відбувається в момент заснування господарюючого суб'єкта, коли утворюється його *статутний капітал*. Надалі обсяг власного капіталу підприємства підтримується, в першу чергу, за рахунок *реінвестованого прибутку* та *амортизаційних відрахувань*, оскільки ці кошти мобілізуються достатньо

швидко і не вимагають застосування спеціальних механізмів залучення. Збільшення власного капіталу у процесі діяльності підприємств може відбуватися у зв'язку з додатковим залученням коштів засновників у вигляді *пайового капіталу* або додаткової *емісії акцій*.

Власний капітал є основою для започаткування і здійснення господарської діяльності будь-якого підприємства, одним із найістотніших і найважливіших показників, оскільки виконує такі *функції*:

1) *довгострокове фінансування*, бо власний капітал перебуває в розпорядженні підприємства необмежений час;

2) *фінансування ризику*, оскільки власний капітал використовується для фінансування ризикованих інвестицій, на які можуть не погодитися кредитори;

3) *самостійного прийняття рішень*, тому що саме розмір власного капіталу визначає ступінь незалежності, владних повноважень і впливу його власника;

4) *розподіл доходів і активів*, бо частки окремих власників у капіталі є підставою для розподілу фінансового результату, а також майна у разі ліквідації підприємства.

Преваги власного капіталу:

- власний капітал є фінансовою *основою* функціонування підприємства;
- формування власного капіталу є *простішим* порівняно із залученням позикового капіталу, що зумовлено тим, що рішення, пов'язані зі збільшенням капіталу, приймають власники та менеджери підприємства без отримання згоди інших суб'єктів господарювання;

- власний капітал забезпечує *більшу можливість генерування прибутку* в усіх сферах діяльності.

Відповідно до *національних облікових стандартів* основними складовими *власного капіталу* є:

- засоби, внесені власниками (*зареєстрований капітал, додатково вкладений капітал* тощо);

- нерозподілений прибуток;

- резерви, що створюються для коректування та підтримки капіталу.

Структура статей фінансової звітності дозволяє чітко ідентифікувати спочатку *інвестовану* частину власного капіталу (тобто суму засобів, вкладених власниками підприємства у процесі його створення) і *накопичену* його частку у процесі здійснення ефективної господарської діяльності (табл. 3.2).

Інвестований капітал включає зареєстрований капітал, а також додатково сплачений капітал. *Накопичений капітал* знаходить своє відображення у виді статей, які виникають в результаті розподілення чистого прибутку (резервний капітал, нерозподілений прибуток).

Сума власного капіталу - це *абстрактна вартість* майна. Вона не є ні поточною ринковою, ні якоюсь іншою оцінкою для його власників, отже, не відображає поточної вартості прав власників фірми. При цьому сума

власного капіталу, яка відображена у фінансовій звітності, істотно залежить від методів оцінки активів та зобов'язань, що застосовуються на підприємстві, й показує лише облікову його вартість.

Таблиця 3.2 - Статті власного капіталу у «звіті про фінансовий стан» відповідно до розміру та організаційно-правової форми суб'єкту господарювання (із змінами та доповненнями наказами Міністерства фінансів України 2013-2014 рр. № 627, № Го 754)

№ п/п	Консолідований баланс (Звіт про фінансовий стан)	Баланс (Звіт про фінансовий стан)	Фінансовий звіт суб'єкта малого підприємництва	Спрощений фінансовий звіт малого підприємництва
1	Зареєстрований капітал	Зареєстрований (пайовий) капітал	Зареєстрований (пайовий) капітал	Капітал
2	Капітал у дооцінках	Капітал у дооцінках	-	-
3	Додатковий капітал	Додатковий капітал	Додатковий капітал	-
4	Резервний капітал	Резервний капітал	Резервний капітал	-
5	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)
6	Неоплачений капітал	Неоплачений капітал	Неоплачений капітал	-
7	Вилучений капітал	Вилучений капітал	-	-
8	Неконтрольована частка	-	-	-

Позиковий капітал - це фінансові засоби, що залучені підприємством для формування певної частини активів із зобов'язанням, яке оформлено договором, повернути їх кредитору в обумовлений термін. Це в основному різні форми банківського та комерційного кредитування, а також залучення коштів за рахунок випуску та реалізації облігацій підприємством.

Основними ознаками позикового капіталу як джерела фінансових ресурсів є: *обов'язковість повернення, строковість та платність.*

Використання підприємствами позикового капіталу має низку переваг, серед яких є такі:

- доволі *широкі можливості його залучення*, особливо при високому кредитному рейтингу підприємства, наявності застави або гарантії поручителя;
- забезпечення *зростання фінансового потенціалу* підприємства, за необхідності істотного розширення його активів та зростання обсягу господарської діяльності;
- *нижча вартість порівняно з власним капіталом за рахунок забезпечення ефекту «податкового щита»* (вилучення витрат на його обслуговування з бази оподаткування при сплаті податку на прибуток);

- здатність генерувати приріст фінансової рентабельності (коефіцієнту рентабельності власного капіталу);

- позиковий капітал не дає права його власникам на управління підприємством і не загрожує керівництву втратою робочих місць.

У практичній діяльності та міжнародних стандартах фінансовій звітності підприємств позиковий капітал як джерело фінансових ресурсів знаходить своє відображення у формі зобов'язань та забезпечень (табл.3.3).

Таблиця 3.3 - Статті позикового капіталу у «звіті про фінансовий стан» відповідно до розміру та організаційно-правової форми суб'єкту господарювання (із змінами та доповненнями наказами Міністерства фінансів України 2013-2014 рр. № 627, № 754)

№ п/п	Консолідований баланс (Звіт про фінансовий стан)	Баланс (Звіт про фінансовий стан)	Фінансовий звіт суб'єкта малого підприємництва	Спрощений фінансовий звіт малого підприємництва
1	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення		II. Довгострокові зобов'язання, цільове фінансування та забезпечення	
1.1	Відстрочені податкові зобов'язання		-	-
1.2	Довгострокові кредити банків		-	-
1.3	Інші довгострокові зобов'язання		-	-
1.4	Довгострокові забезпечення	-	-	-
1.5	Цільове фінансування		-	-
2	III. Поточні зобов'язання і забезпечення		III. Поточні зобов'язання	
2.1	Короткострокові кредити банків		Короткострокові кредити банків	
2.2	Поточна кредиторська заборгованість за:		Поточна кредиторська заборгованість за:	
а	довгостроковими зобов'язаннями		довгостроковими зобов'язаннями	-
б	товари, роботи, послуги		товари, роботи, послуги	
в	розрахунками з бюджетом		розрахунками з бюджетом	
	у тому числі з податку на прибуток		у тому числі з податку на прибуток	-
г	розрахунками зі страхування		розрахунками зі страхування	
д	розрахунками з оплати праці		розрахунками з оплати праці	
2.3	Поточні забезпечення		-	-
2.4	Доходи майбутніх періодів		Доходи майбутніх періодів	-
2.5	Інші поточні зобов'язання		Інші поточні зобов'язання	
3	Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття			-
4	Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	-	-	-

Позиковий капітал здобуває форму *фінансових зобов'язань* підприємства, які є першочерговими для повернення під час ліквідації підприємства. Позикові джерела фінансування компенсують виникаючу

додаткову потребу у фінансових ресурсах унаслідок реалізації планів розвитку (регіональної та товарної диверсифікації, модернізації підприємства, розширення обсягів діяльності тощо), зростання цін на товари (послуги), високого темпу інфляції, а також у результаті наявності певного часового лагу між моментом реалізації продукції (товарів) і отриманням грошових коштів за них.

Зобов'язання - це борги (заборгованість) підприємства, які виникають внаслідок придбання товарів та послуг в кредит, або кредити, які підприємство отримує для свого фінансування. По таких зобов'язаннях звичайно виплачуються відсотки за користування чужими фінансовими ресурсами, які залежать від норми позикового відсотка на грошовому ринку, тривалості використання цих ресурсів й інших умов.

Забезпечення - це зобов'язання з невизначеними сумою або часом погашення на дату балансу. Як *економічна категорія* забезпечення означає *створення резервних і страхових фондів* для гарантування погашення заборгованості кредиторам.

Різноманіття власників кредитних ресурсів, умов залучення, напрямів та термінів використання підприємствами потребують певної класифікації видів та форм позикового капіталу, яка представлена у табл. 3.4.

Таблиця 3.4 - Класифікація видів та форм позикового капіталу

Ознака	Класифікація
I. Термін використання	1.1. Короткостроковий (до 12 місяців) 1.2. Довгостроковий (понад 12 місяців)
2. Капіталодавець (кредитор)	2.1. Банки та інші фінансово-кредитні установи 2.2. Постачальники та клієнти 2.3. Власники 2.4. Персонал 2.5. Держава
3. Умови одержання	3.1. Згідно з кредитним чи іншим договором 3.2. За відсутності договору
4. Цілі використання	4.1. Здійснення інвестицій 4.2. Поповнення оборотних активів
5. Форми залучення	5.1. Грошова форма 5.2. Лізинг (у формі обладнання) 5.3. Товарна форма 5.4. Інші
6. Забезпечення	6.1. Забезпечені заставою 6.2. Забезпечені гарантією 6.3. Іншим забезпеченням 6.4. Незабезпечені

У ролі *кредиторів* для підприємств виступають: банки, постачальники та клієнти, власники, персонал, держава.

Сучасний ринок позикового капіталу пропонує підприємствам різноманітну пропозицію його видів та форм, до яких відносять: *оренду, лізинг, франчайзинг* тощо.

3.3. Політика формування фінансової структури та визначення загальної потреби у капіталі

Управління капіталом є серцевиною фінансової діяльності будь-якого господарюючого суб'єкту. Воно являє собою діяльність щодо залучення, розміщення та використання фінансових ресурсів на рівні підприємства.

Управління капіталом - є системою принципів і методів розробки та реалізації управлінських рішень, пов'язаних із визначенням оптимальних параметрів його обсягу та структури з врахуванням можливостей залучення із різних джерел у різних формах для здійснення ефективної господарської діяльності та отримання доходу (прибутку) підприємства.

Головною метою управління капіталом є фінансове забезпечення придбання необхідних активів та оптимізація його структури з позицій ефективного використання у процесі функціонування та розвитку підприємства.

Фінансова структура капіталу - це співвідношення власного й позикового капіталу, що використовується підприємством у процесі господарської діяльності; спосіб фінансування підприємства в цілому.

Формування оптимальної структури пов'язано з властивостями, перевагами та недоліками, різних складових капіталу (табл. 3.5) у забезпеченні відповідних груп активів.

Таблиця 3.5 - Переваги та недоліки власного та позикового капіталу

Власний капітал		Позиковий капітал	
переваги	недоліки	переваги	недоліки
Простота залучення, не потребується згода інших суб'єктів господарювання щодо залучення	Обмеженість обсягу залучення фінансових ресурсів для цілей розвитку підприємства	Широкі можливості залучення (зокрема при наявності гарантії або застави)	Генерує меншу норму прибутку внаслідок необхідності сплати відсотків
Висока здатність генерувати прибуток, не потребує сплати відсотків	Обмеженість у нарощуванні розміру прибутку на одиницю власного капіталу	Забезпечує зростання фінансового потенціалу та обсягів господарської діяльності підприємства	Висока залежність розміру відсотків від кон'юнктури фінансових ринків
Забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності, зниження ризику банкрутства підприємства	(фінансової рентабельності)	Здатність нарощувати розмір прибутку на одиницю власного капіталу (фінансову рентабельність)	Ризик зниження фінансової стійкості та платоспроможності
			Складність процедури залучення (залежність від рішення кредиторів, необхідність надання гарантії або застави)

Політика формування фінансової структури капіталу - частина (засіб реалізації) фінансової стратегії підприємства, що полягає в забезпеченні такого сполучення використання власного й позикового капіталу, яке оптимізує співвідношення прийняттого ризику фінансової стійкості, високої рентабельності власних фінансових коштів і мінімальної вартості капіталу.

Процес формування фінансової структури капіталу підприємства відповідно до обраної фінансової політики проходить низку етапів (рис. 3.2).

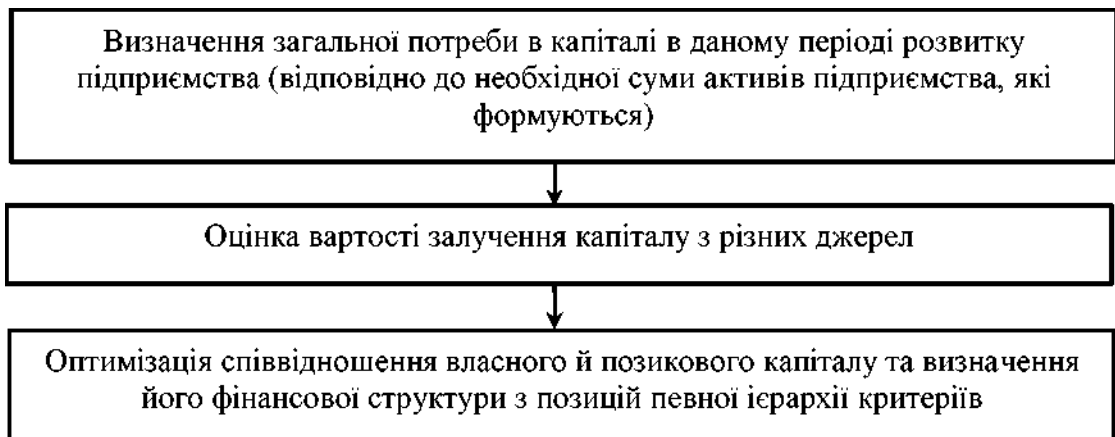


Рисунок 3.2 - Основні етапи процесу формування фінансової структури капіталу підприємства

Політика формування фінансової структури капіталу підприємства залежить від низки внутрішніх та зовнішніх факторів (рис. 3.3 та 3.4).



Рисунок 3.3 - Внутрішні фактори, що впливають на політику формування фінансової структури капіталу



Рисунок 3.4 - Зовнішні фактори, що впливають на політику формування фінансової структури капіталу

Практика управління фінансуванням активів підприємств показує, що не існує єдиних принципів фінансування окремих видів активів, які однозначно забезпечують високу ефективність діяльності підприємства. Можливі варіанти типів політик відображені на рис. 3.5.

Необоротні активи	Власний і довгостроковий позиковий капітал Короткостроковий позиковий капітал
Оборотні активи	

а) *ідеальна*

Необоротні активи	Власний і довгостроковий позиковий капітал
Оборотні активи	Короткостроковий позиковий капітал

б) *агресивна*

Необоротні активи	Власний і довгостроковий позиковий капітал
Постійна частина оборотних активів	
Змінна частина оборотних активів	Короткостроковий позиковий капітал

в) *помірна* г) *консервативна*

Необоротні активи	Власний і довгостроковий позиковий капітал
Постійна частина оборотних активів	
Змінна частина оборотних активів	

Рисунок 3.5 - Типи політик фінансування активів підприємств
Основною метою визначення потреби в капіталі є забезпечення залучення необхідних фінансових ресурсів для формування активів підприємства.

Загальна потреба в капіталі, необхідному для створення *нового підприємства*, включає дві групи майбутніх витрат:

- 1) передстартові витрати;
- 2) стартовий капітал

Передстартові витрати по створенню нового підприємства являють собою відносно невеликі суми фінансових коштів, необхідних для розробки бізнес-плану та фінансування пов'язаних з цим досліджень.

Стартовий капітал призначений для безпосереднього формування активів нового підприємства з метою початку його господарської діяльності.

При визначенні загальної потреби в капіталі новостворюваного підприємства використовуються *два основні методи* : прямий і непрямий метод розрахунку.

Прямий метод розрахунку загальної потреби в капіталі ґрунтується на визначенні необхідної суми активів, що дозволяють новому підприємству розпочати господарську діяльність (див. тему 2).

Непрямий метод розрахунку загальної потреби в капіталі є менш трудомістким і базується на використанні показника *капіталомісткості* продукції (середній розмір інвестованого капіталу в розрахунку на одиницю виготовленої продукції) (табл. 3.6).

Таблиця 3.6 - Непрямий метод визначення потреби в окремих видах капіталу підприємства

Види капіталу	Методи та формули розрахунку	Позначки
Загальна сума капіталу	<i>Непрямий метод</i> $K_z = K_m \times \text{Опл} + \text{ПВ}$	де K_z - загальна потреба у капіталі; K_m - показник капіталомісткості; Опл - запланований обсяг виробництва; ПВ - передстартові витрати.
Власний капітал в цілому	$VK_k = \frac{K_z * U_{vk}}{100} + \text{ПКп} + \text{ПРс}$	VK_k - потреба у власному капіталі на кінець майбутнього періоду; U_{vk} - частка власного капіталу у загальній його сумі відповідно до типу політики формування фінансової структури; $VK_{п}$ - розмір власного капіталу на початок періоду; ПРс - прибуток, що буде використовуватися на споживання.
у тому числі за рахунок: внутрішніх джерел	$VK_{вн} = \text{ХПРн} + \text{АО}$	$VK_{вн}$ - власний капітал, що формується за рахунок внутрішніх джерел; ХПРн - приріст нерозподіленого прибутку у плановому періоді; АО - амортизаційні нарахування у плановому періоді.
зовнішніх джерел	$VK_z = VK_k - VK_{вн}$	VK_z - потреба у власному капіталі, що формується за рахунок зовнішніх джерел.

Продовження табл. 3.6

Позиковий капітал в цілому	$ПКк = Kз - BKк$	$ПКк$ - потреба у позиковому капіталі.
у тому числі за рахунок : внутрішніх джерел	$ПКвн = \sqrt{KЗвн}$	$ПКвн$ - позиковий капітал, що формується за рахунок внутрішніх джерел; $\sqrt{KЗвн}$ - приріст внутрішньої кредиторської заборгованості у плановому періоді.
Банківського кредитування	$ПКб = ПКк - ПКвн$	$ПКб$ - потреба у банківському кредитуванні.

3.4. Оцінка вартості капіталу та оптимізація його фінансової структури

Однією з найважливіших передумов (критеріїв) оптимізації фінансової структури капіталу підприємства є *оцінка його вартості*.

Під *вартістю джерел фінансування* розуміють суму коштів, яку необхідно регулярно сплачувати за використання певного обсягу залучених фінансових ресурсів, визначену у відсотках до цього обсягу.

У зв'язку з тим, що кожне підприємство фінансується одночасно із декількох джерел, а вартість кожного джерела також відзначається різноманітністю, то *вартість капіталу* - це *середньозважена ціна*, яку підприємство сплачує за використання певного обсягу фінансових ресурсів, що були задіяні при формуванні капіталу

Напрями та послідовність оцінки вартості капіталу підприємства представлена на рис. 3.6.

Основні моделі розрахунку вартості окремих елементів власного капіталу наведено у табл. 3.7.

Середньозважена вартість власного капіталу (СВВК) визначається на основі вартості окремих елементів (ВВК_i) та їх питомої ваги (ПВ_i) у загальній його сумі за формулою:

$$С В В К = \sum E_{iK_i} V V K_i * П В i \quad (3.1)$$

Основні моделі розрахунку вартості окремих елементів позикового капіталу наведено у табл. 3.8.

Середньозважена вартість позикового капіталу (СВПК) визначається на основі вартості окремих елементів (ВПК_i) та їх питомої ваги (ПВ_i) у загальній його сумі за формулою:

$$С В П К = \sum \Gamma П K_i * П В i \quad (3.2)$$

Загальна середньозважена вартість всього капіталу (СВК - ^ACC) підприємства визначається за формулою:

$$С В К = С В В К * П В в к + С В П К * П В п к, \quad (3.3)$$

де ПВвк, ПВпк - питома вага власного та позикового капіталу у загальній його сумі, десяткова дріб.

I. Оцінка вартості капіталу за рахунок окремих джерел

1.1. Оцінка вартості залучення власного капіталу		1.2. Оцінка вартості залучення позикового капіталу	
за рахунок прибутку, який залишається в розпорядженні підприємства		за рахунок кредитів банку	
за рахунок додаткової емісії акцій		за рахунок випуску облігацій	
за рахунок інших внутрішніх джерел		за рахунок фінансового лізингу	
		за рахунок товарного (комерційного) кредиту	
		за рахунок інших джерел	
II. Оцінка середньозваженої вартості залучення власного й позикового капіталу підприємства			
III. Оцінка середньозваженої вартості капіталу підприємства			

Рисунок 3.6 - Технологія оцінки вартості капіталу підприємства

Таблиця 3.7 - Основні моделі визначення вартості основних складових власного капіталу підприємства

Елементи власного капіталу	Моделі розрахунку	Позначки
Функціонуючий власний капітал підприємств, що працюють у стабільних умовах	$ВВКф = \frac{Пв}{ВК} \times 100,$	де ВВКф - вартість залучення власного капіталу за рахунок прибутку, %; Пв - сума прибутку, що виплачується власника підприємства; ВК - середньорічна сума використовуваного власного капіталу.
Функціонуючий власний капітал підприємств, що працюють у нестабільних умовах	$ВВКфн = ВВКф + Pn$	$ВВКфн$ - вартість залучення власного капіталу за рахунок прибутку у нестабільних умовах, %; Pn - премія за ризик, %.
Функціонуючий акціонерний капітал	$ВВКа = \frac{Прибуток\ на\ акцію}{Цар} * 100$	ВВКа - вартість власного акціонерного капіталу, %; $Па$ - величина прибутку на одну акцію; $Цар$ - ринкова ціна однієї акції.
	$ВВКа = \frac{Цап + \frac{Д}{Цак}}{Цак} + \frac{Цак}{Цак}$	$Цап$, $Цак$ - ціна простої акції на початок та кінець року; $Д$ - дивіденд, що був виплачений за підсумками минулого року.

Продовження табл. 3.7

	<p><i>Акції з прогнозованим зростанням дивідендів</i></p> $ВВКа = \frac{Ді}{1 - \gamma} + \text{Трд Цар}$	<p>Ді - дивіденд, що обіцяний компанією на протязі найближчого року; Трд - прогнозований щорічний темп приросту дивідендів</p>
Додатково залучаємий акціонерний капітал	<p><i>Прості акції</i></p> $ВВКаП = \frac{Ка * Дап * Твдп * 100}{ВКап * (1 - ВЕ)}$	<p>ВВКап - вартість власного капіталу, що залучається за рахунок емісії акцій (додаткових паїв),%; Ка - кількість акцій, що додатково імітуються; Дап - сума дивідендів, що виплачуються на одну акцію у звітному періоді (або виплат на одиницю паїв); Твдп - запланований темп виплат дивідендів, частка одиниці; ВКап - сума додаткового власного капіталу; ВЕ - витрати по емісії акцій, десяткова дріб відносно суми емісії (додаткових паїв)</p>
	<p><i>Привілейовані акції</i></p> $ВВКаПР = \frac{Дапр * 100}{ВКапр * (1 - ВЕ)}$	<p>ВВКапр - вартість власного капіталу, що залучається за рахунок привілейованих акцій, %; Дапр - сума дивідендів, що передбачається до виплати у відповідності до контрактних зобов'язань емітента; ВКапр - сума власного капіталу, що залучається за рахунок емісії привілейованих акцій.</p>

Таблиця 3.8 - Основні моделі визначення вартості основних складових позикового капіталу підприємства

Елементи позикового капіталу	Моделі розрахунку	Позначки
Банківський кредит	$ВПКб = \frac{Вбк * (1 - СПп)}{1 - РВб}$	<p>ВПКб - вартість позикового капіталу, що залучається у формі банківського кредиту, %; Вбк - ставка відсотку за банківський кредит, %; СПп - ставка податку на прибуток, десяткова дріб; РВб - рівень витрат по залученню банківського кредиту до його суми, десяткова дріб.</p>
Облігаційний зайом	$\frac{Доб * (1 - СПп) * 100}{(Ноб - Доб) * (1 - РВоб)}$	<p>ВПКоб - вартість позикового капіталу, що залучається у формі емісії облігацій, %; Доб - середньорічна сума дисконту по облігації; Ноб - номінал облігації, що підлягає погашенню; РВоб - рівень емісійних витрат відносно суми залучених коштів за рахунок емісії, десяткова дріб.</p>

Продовження табл. 3.8

Фінансовий лізинг	$\text{ВПКфл} = \frac{(\text{Вфл} - \text{На}) * (1 - \text{СПп})}{x - \text{рвфл}}$	ВПКфл - вартість позикового капіталу, що залучається у формі фінансового лізингу, %; Вфл - річна лізингова ставка, %; На - річна норма амортизації актива, що залучається, %; РВфл - рівень витрат по залученню фінансового лізингу до вартості активу, що залучається, десяткова дріб.
Товарний комерційний кредит	<p><i>Короткострокова відстрочка платежу</i></p> $\text{ВПКтк} = \frac{(\text{ЦЗ} * 360) * (1 - \text{СПп})}{\text{Твп}}$	ВПКтк - вартість товарного (комерційного) кредиту, що надається на умовах короткострокової відстрочки платежу, %; ЦЗ - розмір цінової знижки, що надається при здійсненні платежу готівкою, %; Твп - термін надання відстрочки платежу за продукцію, дні.
	<p><i>Довгострокова відстрочка, що оформлена векселем</i></p> $\text{ВПКв} = \frac{\text{Ввк} * (1 - \text{СПп})}{1 - \text{ЦЗ}}$	ВПКв - вартість товарного (комерційного) кредиту, що надається на умовах довгострокової відстрочки платежу з оформленням векселем, %; Ввк - ставка відсотка за вексельний кредит, %; ЦЗ - розмір цінової знижки, що надається при здійсненні платежу готівкою, десяткова дріб.
Внутрішня кредиторська заборгованість	Під час визначення середньозваженої вартості капіталу зараховується по нульовій ставці тому, що є безоплатною формою фінансування.	

Гранична вартість капіталу характеризує приріст середньозваженої вартості капіталу до суми кожної нової його одиниці, що додатково залучається підприємством:

$$\text{ГВК} - \frac{\Delta \text{СВК}}{\text{ДК}} \quad (3.4)$$

де ГВК - гранична вартість капіталу, од.; Δ СВК - приріст середньозваженої вартості капіталу, %; ДК - приріст суми капіталу, що додатково залучається підприємством, %.

Гранична вартість капіталу визначає витрати, які підприємство змушено буде здійснити для відтворення потрібної структури капіталу при умовах, що склалися на фінансовому ринку.

Гранична ефективність капіталу характеризує відношення приросту рівня прибутковості капіталу, що залучається додатково, до приросту середньозваженої вартості капіталу:

$$\text{ГЕК} = \frac{\Delta \text{Рк}}{\Delta \text{СВК}}, \quad (3.5)$$

де ГЕК - гранична ефективність капіталу, од.; ДРк - приріст рівня рентабельності капіталу, %; ДСВК - приріст середньозваженої вартості капіталу, %.

Важливим критерієм оптимізації фінансової структури капіталу є механізм «фінансового левериджу».

Фінансовий леверидж (важель) - це об'єктивний механізм, потенційна можливість впливати на прибуток підприємства шляхом зміни обсягу та структури капіталу. Він виникає з появою позичених коштів у складі капіталу та дозволяє підприємству отримати додатковий прибуток на власний капітал.

Доцільність використання позик пов'язана з дією фінансового важеля - збільшення частки позикових коштів може підвищити рентабельність власного капіталу (рис. 3.7).

Ефект фінансового левериджу (ЕФЛ) - відображує чутливість змінення темпів приросту чистого прибутку (без відсотків та податків) від змінення темпів приросту валового прибутку (до виплат відсотків та податків).

$$E\Phi L = \frac{A\text{ЧП}\%}{A\text{П}\%}, \quad (3.6)$$

де ДЧП% - темп зміни чистого прибутку підприємства, %; ДП% - темп зміни прибутку до сплати відсотків і податків, %.

Загальна формула для розрахунку ефекту фінансового важеля має наступний вигляд:

$$E\Phi L = (1 - C\text{Пп}) * (P\text{а} - C\text{ВПК}) * \frac{PK}{BK}, \quad (3.7)$$

де СПп - ставка податку на прибуток, десяткова дріб; Ра - рентабельність середньорічної суми активів за валовим податком до виплат відсотків та податків, %; СВПК - середньозважена вартість позикового капіталу або відсоток за залучення кредитних ресурсів, %

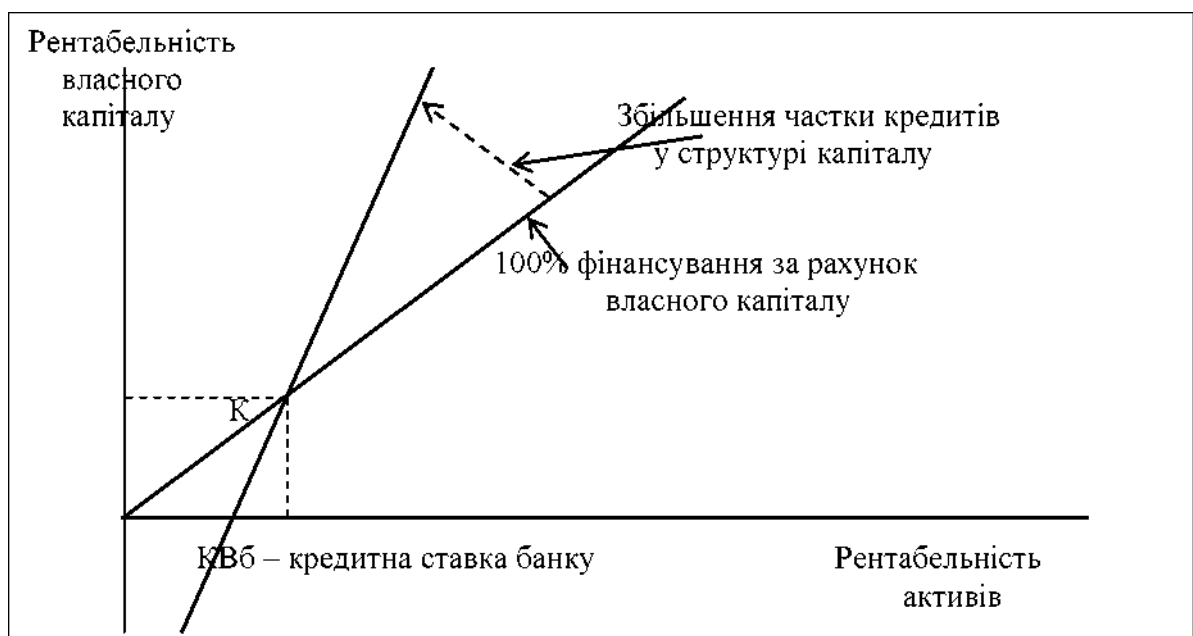


Рисунок 3.7 - Ефект фінансового левериджу

Формула 3.7 має дві важливі та взаємопов'язані складові:

Диференціал фінансового левериджу - (Pa - СВПК), який може мати позитивне значення у випадках, коли рентабельність активів перевищує вартість позикового капіталу, й навпаки.

Коефіцієнт фінансового левериджу (КФЛ) - це плече важелю, що вказує на позитивний або негативний ефект, який отримується за рахунок відповідного значення його диференціалу і здійснюється за формулою:

$$КФЛ = \frac{ПК}{ВК} \quad (3.8)$$

Перша складова формули 3.7 - (1 - СПп) являє собою *податковий коректор*, який практично не залежить від діяльності підприємства й визначається ВІДПОВІДНИМ законодавством.

Оптимальна структура капіталу являє собою співвідношення між зобов'язаннями та власним капіталом підприємства, яке збільшує величину капіталу, що використовує, підприємство і, як наслідок, — прибутки його власників.

Цільова фінансова структура капіталу - це прогнозоване співвідношення власних та позикових джерел фінансування підприємства. Цільова структура капіталу забезпечує заданий рівень доходності та ризику у діяльності підприємства, *мінімізує середньозважену ціну його капіталу або максимізує його ринкову вартість.*

Обґрунтована *ринкова вартість підприємства* - це ціна, за якою відбувається акт купівлі-продажу, коли обидві сторони (покупець та продавець) зацікавлені в угоді, діють не по примушенню й мають досить повну інформацію про умови угоди та вважають їх справедливими. Ринкова ціна підприємства це очікувана ціна його майна, що використовується у господарській діяльності й яка визначається не його минулими успіхами, а його майбутніми можливостями.

На ринкову вартість підприємства впливають: *розмір чистого прибутку та середньозважена ціна капіталу.* Відповідно, зростання чистого прибутку та зменшення середньозваженої ціни капіталу сприяють зростанню ринкової вартості підприємства.

ТЕМА 4. Доходи, витрати та фінансові результати суб'єктів господарювання

4.1. Доходи, собівартість продукції та поточні витрати

4.2. Прибуток та фінансові результати

4.3. Формування та розподіл прибутку

4.4. Оподаткування та податкова політика

4.1. Доходи, собівартість продукції та поточні витрати

Відповідно до НП(С)БО 15 доходи - це збільшення економічних вигід підприємства за рахунок надходження активів або зменшення зобов'язань, яке приводить до зростання власного капіталу (за винятком зростання капіталу за рахунок внесків учасників підприємства) та його сума може бути достовірно визначена.

Основу сукупного доходу підприємств складає *виручка* у вигляді доходів від основної діяльності. *Основна діяльність* - це операції, пов'язані з виробництвом або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), що є головною метою створення підприємства і забезпечують основну частку його доходу. Ця частка й є *виручкою від реалізації продукції, товарів, робіт та послуг*, а саме, це: доходи від виробничої діяльності; доходи від торгівельної діяльності; доходи від посередницької діяльності тощо.

На практиці та у фінансовій звітності використовується показник *чистої виручки*, тобто *виручки від продажів за винятком непрямих податків* (податку на додану вартість, акцизів, митних зборів тощо).

Операційна діяльність - це основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, крім інвестиційної та фінансової.

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

Фінансова діяльність - це сукупність операцій, які призводять до зміни величини та (або) складу власного і позикового капіталу.

До складу доходів підприємств відносять, окрім виручки від реалізації, також й інші доходи (рис. 4.1):

Інші операційні доходи, а саме: 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 тощо.

Дохід від участі у капіталі включає дохід, отриманий у результаті інвестування коштів у асоційовані, дочірні або спільні підприємства.

Фінансові доходи, до складу яких включаються дивіденди, відсотки та інші доходи, отримані від фінансових інвестицій (крім доходів, які обліковуються за методом участі в капіталі).

Інші доходи включають доходи, які виникають у процесі звичайної діяльності, але не пов'язані з операційною, інвестиційною або фінансовою

діяльністю підприємства. До складу інших доходів, зокрема, включаються дохід від реалізації фінансових інвестицій, необоротних активів та цілісних майнових комплексів; дохід від неопераційних курсових різниць; штрафи та інші доходи, які виникають у процесі господарської діяльності.



Рисунок 4.1 - Склад доходів підприємства за видами діяльності

Крім доходів від *звичайної діяльності* підприємства можуть мати *надзвичайні доходи*: страхові відшкодування за форс-мажорними обставинами, погашення безнадійної і раніше списаної дебіторської заборгованості тощо.

За періодом формування виділяють доходи звітного та планового періоду. Дані *звітних періодів* використовують для виявлення загальних тенденцій обсягу та складу доходів підприємства. *Доходи планового періоду* становлять основу формування *фінансового плану* підприємства.

Для об'рунтування управлінських рішень щодо складу, структури та напрямів виробництва та реалізації продукції (товарів, послуг) значущим є виділення доходів за *місцем виникнення* - *центрами доходів* (підрозділами, філіями, цехами, відділами підприємства тощо).

У таблиці 4.1 наведено основні статті доходів даних звітів відповідно до розміру та організаційно-правової форми суб'єкту господарювання.

Таблиця 4.1 - Статті доходу у «звіті про фінансові результати» (звіті про сукупний дохід) відповідно до розміру та організаційно-правової форми суб'єкту господарювання (із змінами та доповненнями наказами Міністерства фінансів України 2013 -2014 рр. № 627, № 754)

№ п/п	Консолідований звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід)	Звіт про фінансові результати(звіт про сукупний дохід)	Звіт про фінансові результати суб'єкта малого підприємництва	Спрощений звіт про фінансові результати малого підприємництва
	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)			
	Інші операційні доходи			-
	<i>Дохід від операційної діяльності</i>			
	Дохід від участі в капіталі		-	-
	Інші фінансові доходи			
	Інші доходи			
	<i>Доходи від інвестиційної та фінансової діяльності</i>			
	Дооцінка (уцінка) необоротних активів		-	-
	Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів		-	-
	Накопичені курсові різниці		-	-
	Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств		-	-
	Інший сукупний дохід		-	-
	<i>Сукупний дохід</i>			

Розмір виручки від реалізації продукції, за інших однакових умов, залежить від:

- 1) кількості, асортименту та якості продукції, що підлягає реалізації;
- 2) рівня реалізаційних цін.

Залежно від того, кому реалізується продукція, встановлюються *відпускні, оптові та роздрібні ціни*. Склад кінцевої ціни продажу продукції, товарів може бути поданий у наступному вигляді (рис. 4.2).



Рисунок 4.2 - Склад кінцевої ціни продукції, товарів
Податок на додану вартість (ПДВ) - непрямий податок, який сплачують

юридичні та фізичні особи, що здійснюють від свого імені виробничу або іншу підприємницьку діяльність на території України залежно від форм власності. Якщо товар входить до переліку підакцизних товарів, до складу ціни входить *акцизний податок*. При імпорті товару під час визначення його ціни враховують *митні платежі*.

Планову виручку від реалізації продукції визначають *методом прямого рахунку*, множенням кількості реалізованих виробів на їхню реалізаційну ціну і додаванням отриманих сум за всією номенклатурою виробів.

Виручку від реалізації кожної номенклатури виробів визначають за формулою:

$$BP = Kp * Ц, \quad (4.1)$$

де BP - виручка від реалізації конкретного виду продукції, грн.; Kp - кількість реалізованих виробів у натуральному вимірі; Ц - ціна реалізації кожного виробу, грн.

Обсяг реалізації можна розрахувати, виходячи з товарного випуску виробів у плановому періоді, додаючи залишки виробів на початок планового періоду і віднімаючи такі на кінець планового періоду. Плановий обсяг реалізації обраховують за формулою:

$$BP = Зп + Тп - Зк, \quad (4.2)$$

де BP - виручка від реалізації конкретного виду продукції, грн.; обсяг реалізації в плановому періоді; Зп, Зк - залишки кожного виду готових виробів на складі та відвантажених на початок та на кінець планового періоду, грн.; Тп - випуск товарної продукції в плановому періоді, грн.

Відповідно до НП(С)БО 16 **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 можуть бути достовірно оцінені.

У практичній діяльності *витрати (соН) підприємства* - це зменшення економічних вигід у результаті вибуття активів (грошових засобів, іншого майна) та/або виникнення зобов'язань, що призводять до зменшення капіталу власників цього підприємства, за виключенням вилучення капіталу за їх рішенням.

Різноманіття ресурсів, напрямів їх використання та оцінок викликають необхідність класифікації витрат підприємств (табл. 4.2).

Поточні витрати підприємства - виражені у грошовій формі витрати матеріальних, нематеріальних, трудових та фінансових ресурсів, що залучені для забезпечення функціонування господарюючого суб'єкта.

Основною складовою операційних витрат є *собівартість реалізованої продукції* (товарів, робіт, послуг) (рис. 4.3).

Собівартість продукції (робіт, послуг) складається з *виробничої собівартості*, яка була реалізована протягом звітного періоду,

нерозподілених постійних загальновиробничих витрат та наднормативних виробничих витрат.

Таблиця 4.2 - Класифікація витрат підприємства

Ознаки класифікації	Групи витрат
1. За сферою витрачання	1.1. Трансформаційні витрати
	1.2. Організаційні витрати
	1.3. Трансакційні витрати
2. За правом власності на ресурси	2.1. Зовнішні (явні)
	2.2. Внутрішні (неявні)
3. За способом подання	3.1. Економічні
	3.2. Бухгалтерські
4. За періодом прийняття рішення	4.1. Догострокові
	4.2. Короткострокові
5. В залежності від реагування на зміни обсягів діяльності	5.1. У мовно-постійні
	5.2. У мовно-змінні
6. За можливістю віднесення на собівартість продукції	6.1. Прямі
	6.2. Непрямі
7. За видами економічної діяльності відповідно до П(С)БО 16	7.1. Операційні витрати
	7.2. Фінансові витрати
	7.3. Витрати від участі в капіталі
	7.4. Інші витрати
	7.5. Витрати з податку на прибуток
8. За економічними елементами	8.1. Матеріальні витрати
	8.2. Витрати на оплату праці
	8.3. Відрахування на соціальне страхування
	8.4. Амортизація
	8.5. Інші операційні витрати

До виробничої собівартості продукції (робіт, послуг) включаються:

- прямі матеріальні витрати;
- прямі витрати на оплату праці;
- інші прямі витрати;
- змінні загальновиробничі та постійні розподілені загальновиробничі витрати.

Зміст основних елементів витрат виробничої собівартості продукції (робіт, послуг) представлено у табл. 4.3

Витрати, пов'язані з операційною діяльністю, які не включаються до собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), поділяються на адміністративні витрати, витрати на збут та інші операційні витрати (табл. 4.4). Ці витрати разом із виробничою собівартістю реалізованої продукції становлять повну фактичну собівартість готової продукції звітного періоду.

До фінансових витрат відносяться витрати на проценти (за користування кредитами отриманими, за облігаціями випущеними, за фінансовою орендою тощо) та інші витрати підприємства, пов'язані із запозиченнями (крім фінансових витрат, які включаються до собівартості кваліфікаційних активів відповідно до НП(С)БО 31 «Фінансові витрати»).

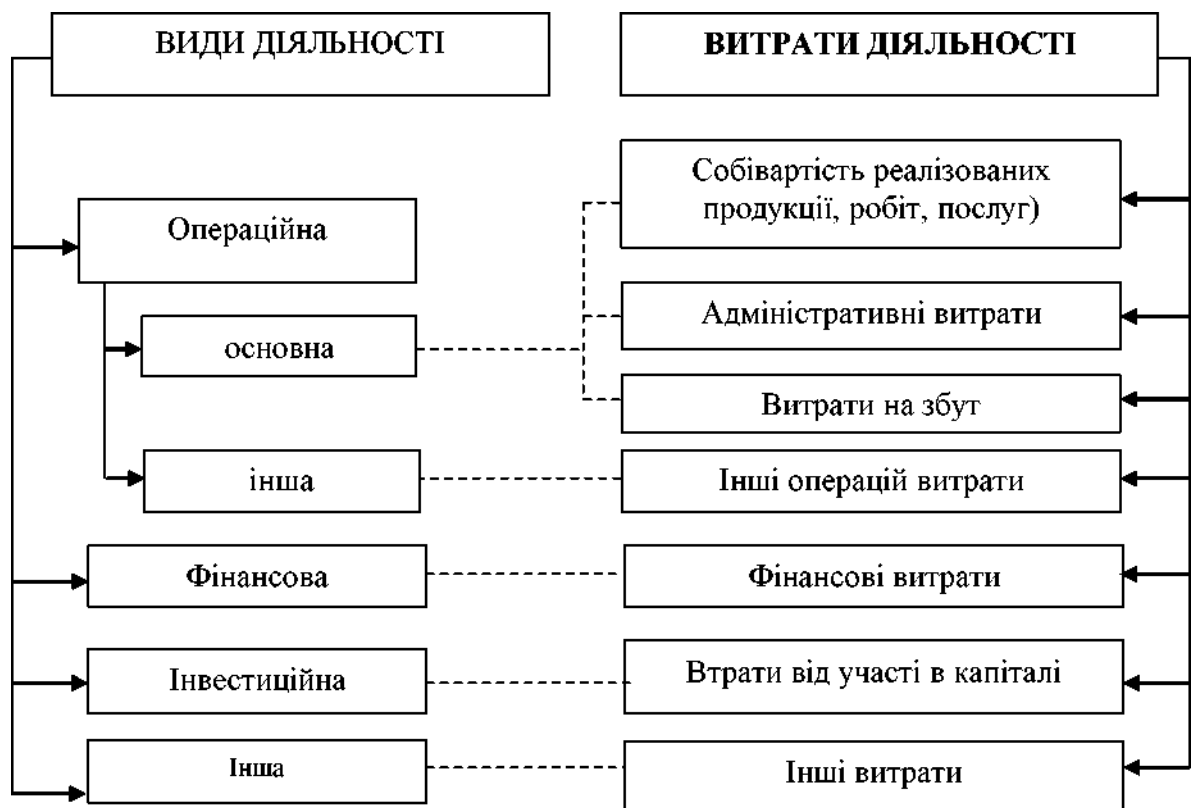


Рисунок 4.3 - Витрати підприємства за видами діяльності згідно положень (стандартів) бухгалтерського обліку НП(С)БО 16

Втрати від участі в капіталі є збитками від інвестицій в асоційовані, дочірні або спільні підприємства, які обліковуються методом участі в капіталі.

До складу *інших витрат* включаються витрати, які виникають під час діяльності (крім фінансових витрат), але не пов'язані безпосередньо з виробництвом та/або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг).

До складу *витрат за податком на прибуток* відноситься загальна сума витрат за цим податком, яка включає поточний податок на прибуток з урахуванням відстроченого податкового зобов'язання та відстроченого податкового активу.

У «Звіті про фінансові результати» витрати операційної діяльності групуються за *економічними елементами*, які понесло підприємство в процесі своєї діяльності протягом звітного періоду за вирахуванням внутрішнього обороту, що в певній мірі дає можливість визначити витратомісткість окремих видів ресурсів. До них відносяться: матеріальні затрати; витрати на оплату праці; відрахування на соціальні заходи; амортизація; інші операційні витрати.

Таблиця 4.3 - Зміст основних елементів витрат *виробничої собівартості продукції* (робіт, послуг)

Елементи витрат	Зміст елементів витрат
Прямі матеріальні витрати	Вартість сировини та основних матеріалів, що утворюють основу виробленої продукції, купівельних напівфабрикатів та комплектуючих виробів, допоміжних та інших матеріалів, які

Продовження табл. 4.3

	можуть бути безпосередньо віднесені до конкретного об'єкта витрат. Прямі матеріальні витрати зменшуються на вартість зворотних відходів, отриманих у процесі виробництва.
Прямі витрати на оплату праці	Заробітна плата та інші виплати робітникам, зайнятим у виробництві продукції, виконанні робіт або наданні послуг, які можуть бути безпосередньо віднесені до конкретного об'єкта витрат.
Інші прямі витрати	Інші виробничі витрати, які можуть бути безпосередньо віднесені до конкретного об'єкта витрат: відрахування на соціальні заходи, плата за оренду земельних і майнових паїв, амортизація, втрати від браку, які складаються з вартості остаточно забракованої з технологічних причин продукції (виробів, вузлів), зменшеної на її справедливу вартість, та витрат на виправлення такого технічно неминучого браку.
Загальновиробничі витрати	<p>Витрати на управління виробництвом (оплата праці апарату управління цехами, дільницями тощо; відрахування на соціальні заходи й медичне страхування апарату управління цехами, дільницями; витрати на оплату службових відряджень персоналу цехів, дільниць тощо).</p> <p>Амортизація основних засобів та нематеріальних активів загальновиробничого (цехового, дільничного, лінійного) призначення.</p> <p>Витрати на утримання, експлуатацію та ремонт, страхування, операційну оренду основних засобів, інших необоротних активів загальновиробничого призначення.</p> <p>Витрати на вдосконалення технології й організації виробництва.</p> <p>Витрати на опалення, освітлення, водопостачання, водовідведення та інше утримання виробничих приміщень.</p> <p>Витрати на обслуговування виробничого процесу (оплата праці загальновиробничого персоналу; відрахування на соціальні заходи, медичне страхування робітників та апарату управління виробництвом; витрати на здійснення технологічного контролю за виробничими процесами та якістю продукції, робіт, послуг).</p> <p>Витрати на охорону праці, техніку безпеки і охорону навколишнього природного середовища.</p> <p>Інші витрати (внутрішньозаводське переміщення матеріалів, деталей, напівфабрикатів, інструментів зі складів до цехів і готової продукції на склади; нестачі незавершеного виробництва; нестачі і втрати від псування матеріальних цінностей у цехах; оплата простоїв тощо).</p>

Таблиця 4.4 - Зміст інших статей витрат, що формують повну собівартість готової продукції (робіт, послуг)

Елементи витрат	Зміст елементів витрат
-----------------	------------------------

Продовження табл. 4.4

Адміністративні витрати	<ul style="list-style-type: none">- загальні корпоративні витрати (організаційні витрати, витрати на проведення річних зборів, представницькі витрати тощо);- витрати на службові відрядження і утримання апарату управління підприємством та іншого загальногосподарського персоналу;- витрати на утримання основних засобів, інших матеріальних необоротних
-------------------------	---

Продовження табл. 4.4

	<ul style="list-style-type: none"> активів загальногосподарського використання; - винагороди за професійні послуги (юридичні, аудиторські тощо); - витрати на зв'язок (поштові, телеграфні, телефонні, телекс, факс тощо); - амортизація нематеріальних активів загальногосподарського використання; - витрати на врегулювання спорів у судових органах; - податки, збори та інші передбачені законодавством обов'язкові платежі (крім податків, зборів та обов'язкових платежів, що включаються до виробничої собівартості продукції, робіт, послуг); - плата за розрахунково-касове обслуговування та інші послуги банків, а також витрати, пов'язані з купівлею-продажем валюти; - інші витрати загальногосподарського призначення.
Витрати на збут	<ul style="list-style-type: none"> - витрати пакувальних матеріалів для готової продукції; витрати на ремонт тари; - оплата праці та комісійні винагороди продавцям, торговим агентам та працівникам підрозділів, що забезпечують збут; - витрати на рекламу та дослідження ринку (маркетинг); - витрати на передпродажну підготовку товарів; - витрати на відрядження працівників, зайнятих збутом; - витрати на утримання основних засобів, інших матеріальних необоротних активів, пов'язаних зі збутом продукції, товарів, робіт, послуг; - витрати на транспортування, перевалку і страхування готової продукції (товарів), транспортно-експедиційні та інші послуги; - витрати на гарантійний ремонт і гарантійне обслуговування; - витрати на страхування призначеної для подальшої реалізації готової продукції (товарів), що зберігається на складі підприємства; - інші витрати, пов'язані зі збутом продукції, товарів, робіт, послуг.
Інші операційні витрати	<ul style="list-style-type: none"> - витрати на дослідження та розробки; - собівартість реалізованих виробничих запасів, складається з їх облікової вартості та витрат, пов'язаних з їх реалізацією; - сума безнадійної дебіторської заборгованості та відрахування до резерву сумнівних боргів; - втрати від операційної курсової різниці; - втрати від знецінення запасів; - нестачі й втрати від псування цінностей; - визнані штрафи, пеня, неустойка; - витрати на утримання об'єктів соціально-культурного призначення; - інші витрати операційної діяльності.

4.2. Прибуток та фінансові результати

Виробничо-комерційна діяльність підприємств супроводжується витратами різного виду та різної значущості. Їх облік та порівняння із зустрічними потоками доходів дозволяють визначати **фінансові результати** як характеристику результативності роботи у певному періоді.

Відповідно до НП(С)БО 1 в Україні господарючі суб'єкти складають «Звіт про фінансові результати», у якому підводять підсумки доходів та витрат звітного періоду. «Звіт про фінансові результати» дає можливість визначити основні причини прибутковості (збитковості) підприємства.

Основною метою даного звіту є освідомлення користувачів про прибуток (збиток), що отриманий (понесений) підприємством.

Прибуток на рівні підприємства є основним мотивом підприємницької діяльності; критерієм ефективності господарської діяльності; головним внутрішнім джерелом формування фінансових ресурсів для розвитку підприємства; захисним механізмом від загрози банкрутства; джерелом росту ринкової вартості підприємства. *На рівні суспільства* в цілому прибуток є рушійною силою економічного розвитку, а також важливим джерелом задоволення соціальних, екологічних та ін. суспільних потреб.

З фінансової точки зору прибуток це - різниця між доходами, під якими розуміють збільшення сукупної вартісної оцінки активів підприємства, що супроводжується збільшенням капіталу власників, і витратами, під якими розуміють зменшення сукупної вартісної оцінки активів, що супроводжується зменшенням капіталу власників, за винятком операцій, пов'язаних з навмисною зміною цього капіталу.

Все вищесказане дозволяє зробити висновок, що *прибуток* це складна економічна категорія, що має різноманіття трактувань, у зв'язку із чим, *кількісно визначається неоднозначно*. Це не дозволяє, на нашу думку, поставити знак рівності між прибутком та фінансовими результатами підприємства, що знаходять відображення у фінансовій звітності.

Результат - це підсумок всіх видів діяльності господарюючого суб'єкта за певний період часу. **Фінансовим результатом** називається в силу того, що він являє собою певну суму (фонд) коштів, що формується у процесі всіх видів діяльності підприємства, а потім розподіляється між підприємством, державою, інвесторами, кредиторами, власниками й ін. контрагентами.

Фінансові результати являють собою бухгалтерську оцінку різниці між поточними доходами в процесі їх формування, розподілу та використання на покриття відповідних їм елементів поточних витрат підприємства за всіма видами діяльності за певний період часу й відповідно до нормативної бази складання фінансової звітності.

При певній близькості та схожості понять «прибуток» й «фінансові результати» між ними існують певні якісні та кількісні розходження (табл. 4.5).

Розмаїтість видів доходів та витрат підприємства вимагають чіткої *систематизації* й оцінки ієрархії *показників*, що характеризують фінансові результати на різних етапах їх формування (табл. 4.6).

Чистий дохід від реалізації продукції, робіт, послуг, товарів, що визначається шляхом відрахування з виручки від реалізації відповідних непрямих податків, зборів та знижок. Суми, що надходять на користь третіх сторін (ПДВ, акцизні збори в бюджет й ін.) не є економічними вигодами, не приводять до збільшення активів та власного капіталу й виключаються з доходів підприємства.

Валовий дохід, або як в «Звіті ...» він називається «*валовий прибуток (збиток)*», на нашу думку, є показником доходу, а не прибутку. Він відбиває проміжний результат діяльності підприємства. Валовий дохід

розраховується як різниця між чистою виручкою і собівартістю реалізованої продукції, робіт, послуг та товарів.

Таблиця 4.5 - Основні характеристики понять «прибуток» та «фінансові результати» підприємства

Характеристики	Прибуток	Фінансові результати
Види доходів, що беруть участь у формуванні	Майбутні (очікувані) та поточні	Поточні, реалізовані
Види бухгалтерських витрат, що беруть участь у розрахунках	Капітальні та поточні	Поточні, зроблені
Види економічних витрат, що беруть участь у формуванні	Зовнішні й внутрішні	Зовнішні
Сфера формування	Виробництво в широкому розумінні та перерозподільні відносини	Всі види діяльності підприємства
У більшій мірі виражає інтереси	Власників капіталу (інвесторів), менеджерів	Різних контрагентів: власників, державу, кредиторів, менеджерів, персонал
Види оцінки	Економічна та бухгалтерська	Бухгалтерська
Зв'язок із законодавчою та нормативною базою	Визначає формування тільки оподаткованого та чистого прибутку підприємства	Визначає всі види фінансових результатів
Джерело інформації	Управлінський та бухгалтерський облік	Бухгалтерський облік
Об'єкт управління	Стратегічного та тактичного	Тактичного та оперативного
Співвіднесення з часом	Співвідноситься з певним періодом часу, конкретною поточною господарською операцією, інвестиційним проектом	За певний період часу
Зв'язок із власним капіталом, активами	Нерозподілений чистий прибуток є джерелом поповнення власного капіталу	
Знаходить вираження	У зроблених економічних благах	В економічних вигодах, отриманих коштах у результаті використання активів підприємства

Фінансовий результат від операційної діяльності характеризує підсумок, загальну результативність основної та іншої операційної діяльності підприємства. Даний показник характеризує загальний ефект операційної діяльності, визначає можливості щодо виплати відсотків та інших зобов'язань з інвестиційної та фінансової діяльності.

Чистий прибуток (збиток) - це кінцевий фінансовий результат, що знаходить висвітлення у розділі I розглянутої форми звітності. Він поєднує дохід власників, прибуток, що збільшує розмір власного капіталу та формує необхідні капітальні резерви. У зв'язку із цим чистий прибуток представляє основний інтерес для власників, акціонерів підприємства, а також

менеджерів у плані формування внутрішніх власних фінансових ресурсів для розвитку підприємства.

Таблиця 4.6 - Види фінансових результатів, визначені на основі співвіднесення доходів та витрат за видами діяльності підприємства, за розділом I «Звіту про фінансові результати»

Доходи	Податки, відрахування та витрати
ОПЕРАЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ	
Доход (виручка) від реалізації продукції, робіт, послуг, товарів	Податок на додану вартість Акцизний збір Інші відрахування з доходу
Чистий доход (виручка) від реалізації продукції, робіт, послуг, товарів	Собівартість реалізованої продукції, робіт, послуг, товарів
Валовий прибуток, збиток (доход) - фінансовий результат від основної діяльності*	Адміністративні витрати Витрати на збут
<i>Фінансові результати від реалізації*</i>	
Інші операційні доходи	Інші операційні витрати
<i>Фінансові результати від іншої операційної діяльності*</i>	
1. Фінансові результати від операційної діяльності	
ІНША ЗВИЧАЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ	
Доход від участі в капіталі	Втрати від участі в капіталі
Інші фінансові доходи	Фінансові витрати
Інші доходи	Інші витрати
<i>Фінансові результати від іншої звичайної діяльності*</i>	
2. Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування	
	Податок на прибуток від звичайної діяльності
3. Фінансові результати від звичайної діяльності	
НАДЗВИЧАЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ	
Доходи	Витрати
	Податок з надзвичайного прибутку
<i>Фінансові результати від надзвичайної діяльності*</i>	
4. Чистий прибуток (збиток)	

Примітка: показники зі знаком «*» не виділені у формі «Звіту ...», але можуть бути розраховані на його основі.

Нерозподілений прибуток (чистий прибуток) звітного періоду характеризує приріст власного капіталу (у випадку збитку - його зменшення), досягнутий у звітному році в результаті господарської діяльності, що знаходить відображення у балансі підприємства.

Сукупний дохід - це зміни у власному капіталі протягом звітного періоду внаслідок господарських операцій (що впливають на збільшення або зменшення чистого прибутку, збитків підприємства) та інших подій (що впливають на зміну решти видів власного капіталу підприємства, наприклад операції з отримання безоплатних необоротних активів).

Наповнення основних статей розділу II «Звіту про фінансові результати (Сукупний дохід)» представлено у табл. 4.7.

Таблиця 4.7 - Зміст основних статей сукупного доходу розділу II «Звіту про фінансові результати (Сукупний дохід)»

Стаття	Зміст
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	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. Сума дооцінки, яка включається до нерозподіленого прибутку (непокритого збитку) у випадках, передбачених національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку, до складу сукупного доходу розділу II звіту про фінансові результати не включається.
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	Наводиться сума зміни балансової вартості об'єктів хеджування у порядку, визначеному П(С)БО 13 «Фінансові інструменти». Прикладом фінансового інструменту можуть бути кошти і їхні еквіваленти, депозити і кредити, позики, векселі, облігації, фінансові інвестиції в акції інших підприємств.
Накопичені курсові різниці	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, за умов що підприємство має фінансові інвестиції у господарські одиниці за межами України і щодо них слід нараховувати курсові різниці. Такі різниці є накопичуваними.
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	Наводиться частка іншого сукупного доходу асоційованих, дочірніх або спільних підприємств, облік фінансових інвестицій в яких ведеться за методом участі в капіталі. Зумовлено таке окреме відображення у розділі II звіту про фінансові результати тим, що, відповідно до п. 8 П(С)БО 12, у всіх інших інвесторів сума зменшення (збільшення) фінансових інвестицій на дату балансу відображається у складі інших доходів (витрат).
Інший сукупний дохід	Наводиться сума іншого сукупного доходу, для відображення якого за ознаками суттєвості не можна було виділити окрему статтю, або який не може бути включений до інших статей, наведених у цьому розділі. Наприклад, вартість безоплатно отриманих від інших осіб необоротних активів або за договором оренди цілісних майнових комплексів.

4.3. Формування та розподіл прибутку

Фінансові результати та прибуток як комплексна система взаємозалежних показників, що формуються поетапно, у вигляді різниці між доходами та відповідними їм витратами, визначаються практично всім різноманіттям факторів, які впливають на всі аспекти діяльності підприємства. Системне їх подання дозволяє більш ефективно управляти процесом формування фінансових результатів та прибутку (рис. 4.4).

Основи управління фінансовими результатами підприємств передбачають декілька етапів й складаються із процесів їх *формування та розподілу*.

1-й етап - формування прибутку від основної операційної діяльності. Цей процес будується на механізмі залежності прибутку від обсягу реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), доходів і витрат підприємства. Система їх

взаємозв'язку, що одержала назву «Взаємозв'язок витрат, обсягу реалізації й прибутку» [Coit-Volunte-Profit-Relationship; «СУР»] (рис. 4.5).

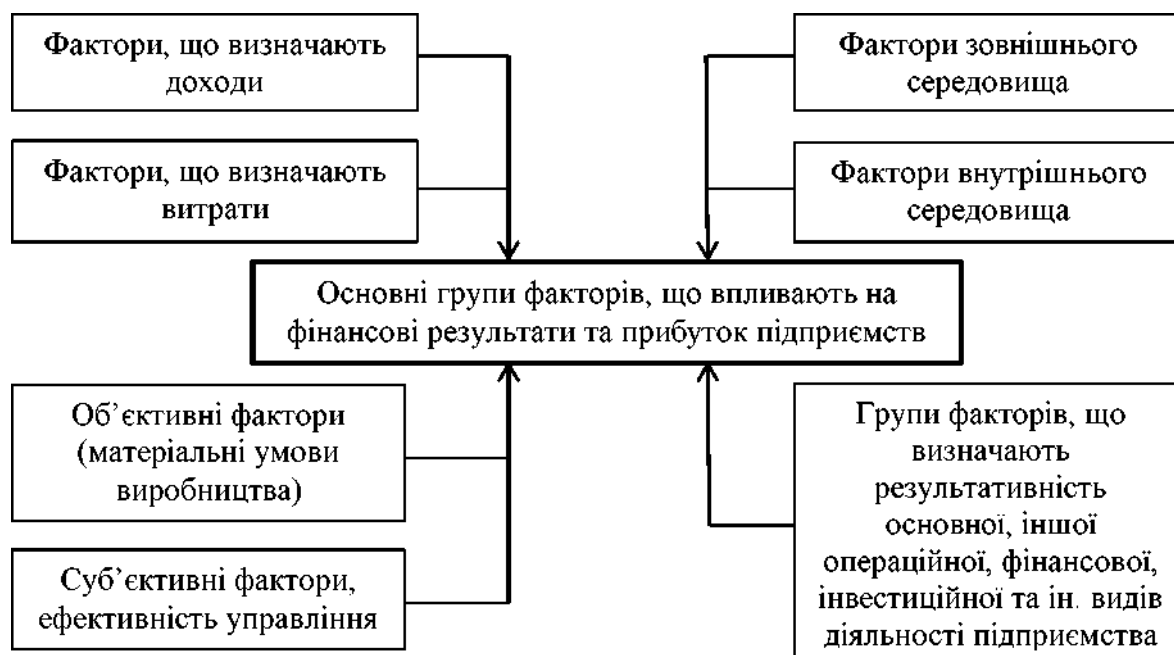


Рисунок 4.4 - Групування основних факторів, що впливають на фінансові результати та прибуток підприємств

Поділ усієї сукупності операційних витрат підприємства на постійні та змінні дозволяє використовувати механізм управління операційним прибутком, відомий як «операційний леверидж (важель)». Дія цього механізму заснована на тому, що наявність у складі операційних витрат будь-якої суми постійних статей призводить до того, що при зміні обсягу реалізації продукції, сума операційного прибутку завжди змінюється більш високими темпами ніж обсяг реалізації.

Співвідношення постійних і змінних операційних витрат підприємства, яке дозволяє «вмикати» механізм операційного левериджу з різною інтенсивністю впливу на операційний прибуток підприємства, характеризується «коефіцієнтом операційного левериджу», що розраховується за наступною формулою:

$$K_{ол} = \frac{V_{п0п}}{V_{оп}} \quad (4.3)$$

де $K_{ол}$ - коефіцієнт операційного левериджу, од.; $V_{п0п}$ - сума постійних операційних витрат; $V_{оп}$ - загальна сума операційних витрат.

Конкретне співвідношення приросту суми операційного прибутку й суми обсягу реалізації, що досягається при певному коефіцієнті операційного левериджу, характеризується показником «ефект операційного левериджу». Принципова формула розрахунку цього показника має вигляд:

$$EOL = \frac{ДП_{оп}}{ДВР} \quad (4.4)$$

де ЕОЛ - ефект операційного левєриджу, що досягається при конкретному значенні його коефіцієнта на підприємстві, од.; ЛПОп - темп приросту операційного прибутку, %; ЛВР - темп приросту обсягу виручки від реалізації продукції, %.



Рисунок 4.5 - Фактори, що формують операційний прибуток

У процесі управління формуванням операційного прибутку на основі системи «Взаємозв'язок витрат, обсягу реалізації й прибутку» підприємство може вирішувати ряд завдань:

1. *Визначити обсяг реалізації продукції, що забезпечує безбиткову операційну діяльність протягом короткого періоду:*

$$ВР_{тб} = \frac{В_{доп}}{1 - Р_{Взоп}} \quad (4.5)$$

де $ВР_{тб}$ - вартісний обсяг виручки від реалізації продукції, що забезпечує досягнення точки безбитковості операційної діяльності підприємства в короткому періоді; $Р_{Взоп}$ - рівень змінних операційних витрат до обсягу реалізації продукції, од.

Графік формування точки беззбитковості підприємства подано на рис. 4.6.

операційної діяльності

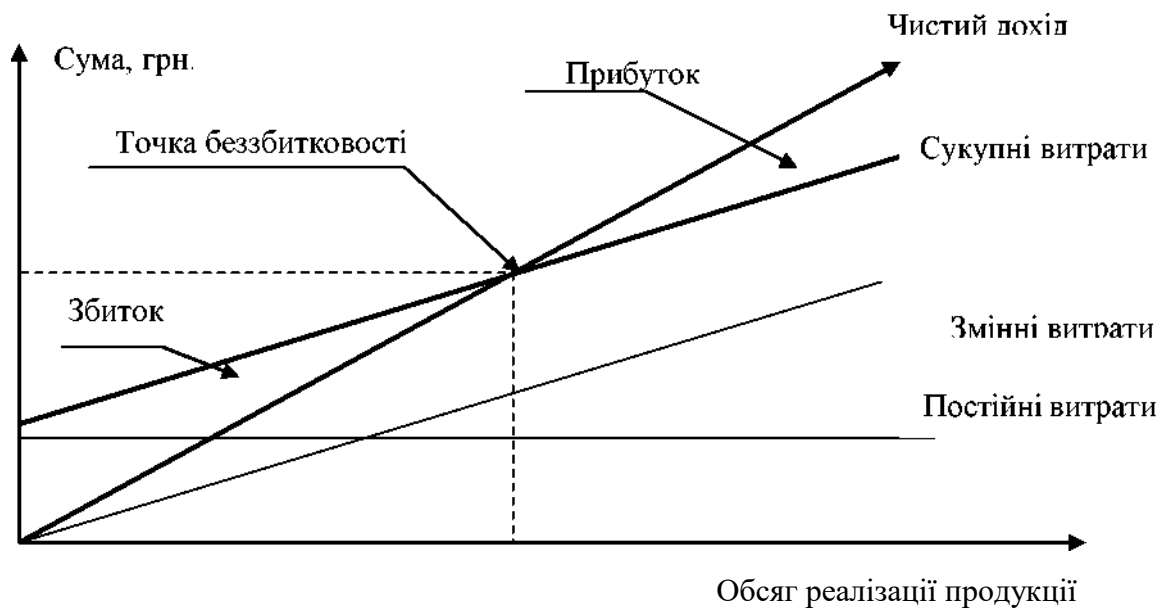


Рисунок 4.6 - Графічне подання точки беззбитковості

2. *Визначати суму «межі безпеки» (або «запасу міцності»)* підприємства, тобто розмір можливого зниження обсягу реалізації продукції у вартісному вираженні при несприятливій кон'юнктурі ринку продукції (товарів), що дозволяє йому здійснювати прибуткову операційну діяльність:

$$МБвр = ВРп - ВРтб, \quad (4.6)$$

де МБвр - межа безпеки (запас міцності) операційної діяльності у вартісному вимірі; ВРп - вартісний плановий обсяг виручки від реалізації продукції.

Межа безпеки (запас міцності) може бути виражений не тільки абсолютною, але й відносною величиною - його рівнем (або коефіцієнтом безпеки). Розрахунок цього показника здійснюється за наступною формулою:

$$Кб = МБвр / ВРп, \quad (4.7)$$

де Кб - коефіцієнт (рівень) безпеки операційної діяльності підприємства.

3. У процесі управління формуванням прибутку може вирішуватися завдання визначення обсягу реалізації продукції, що забезпечує суму *цільового чистого прибутку* підприємства:

$$\frac{ПЦ_{оп}}{ПЦ_{оп}} = \frac{ЧПЦ_{гт}}{Під}, \quad (4.8)$$

де $ПЦ_{оп}$ - цільова сума прибутку від операційної діяльності до оподаткування, грн.; $ЧПЦ$ - цільова сума чистого прибутку, грн.; $С_{пд}$ - ставка податку на прибуток та інших податкових платежів на прибуток, у частках одиниці; $Під$ - прибуток від інших видів діяльності, що підлягають оподаткуванню, грн.

та необхідний обсяг виручки від реалізації продукції (ВРц), що забезпечує цільовий прибуток за формулою:

$$\text{ррут} = \frac{\text{Вцод} + \text{Пцод}}{1 - \text{РвЗоп}} \quad (4.9).$$

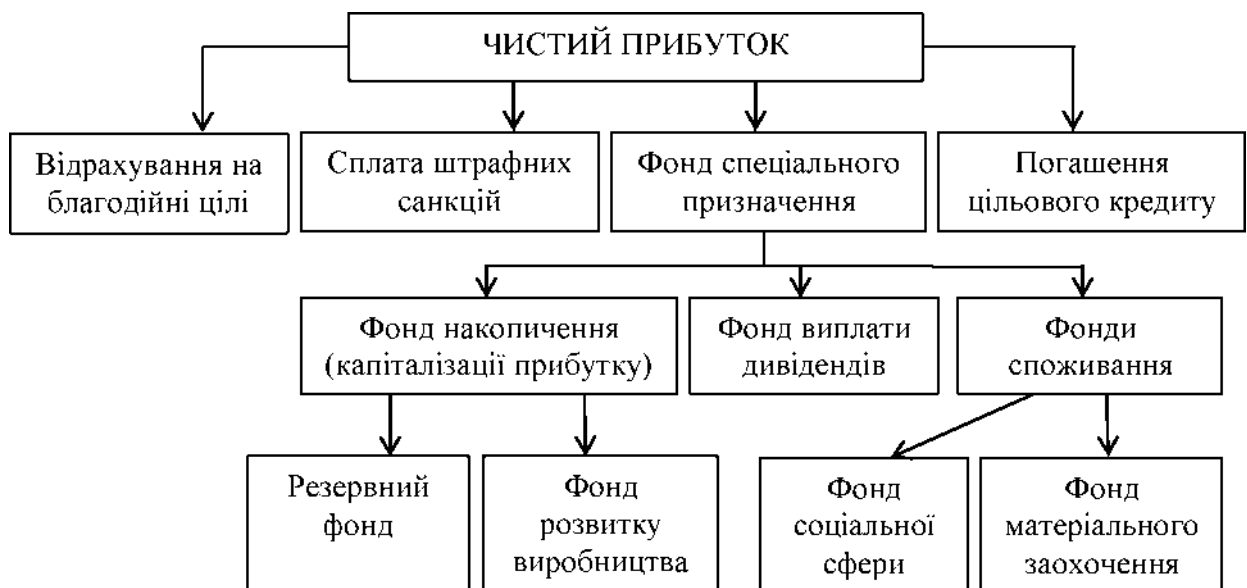
II-й етап управління прибутком передбачає формування прибутку в процесі інвестиційної діяльності. Цей процес пов'язаний з вибором форм реальних інвестицій та обґрунтуванням інвестиційних проектів, а також вибором форм та інструментів фінансових інвестицій.

III-й етап - управління формуванням прибутку в процесі фінансової діяльності пов'язаний з рішеннями щодо обсягу та складу додаткового капіталу, який залучається із зовнішніх джерел.

IV-й етап - розподіл прибутку, який передбачає обґрунтування рішень щодо напрямів його використання.

В першу чергу об'єктом розподілу є фінансовий результат (прибуток) від звичайної діяльності до оподаткування підприємства. Під його розподілом розуміють направлення прибутку в бюджет і використання на підприємстві та за його межами.

В другу чергу визначаються напрямки витрачання чистого прибутку, що залишається у розпорядженні підприємства, структури статей його використання знаходиться в компетенції підприємства. Основні напрями використання чистого прибутку представлені на рис. 4.7.



Рисунрк 4.7 - Схема розподілу чистого прибутку

Частина прибутку, що капіталізується та збільшує розмір власного капіталу, складає сутність підприємницького прибутку у звітному періоді та впливає на ринкову вартість підприємства. Вона спрямовується у резервний фонд та фонд розвитку виробництва.

Співвідношення між частинами чистого прибутку, що спрямовуються на виплату дивідендів та капіталізацію, визначається стратегічними цілями розвитку, етапом життєвого циклу підприємства та перевагами власників щодо отримання доходу сьогодні чи у майбутньому за рахунок нарощування

фінансового потенціалу підприємства.

Нерозподілений прибуток — це частина чистого прибутку, яка залишається у розпорядженні підприємства після виплати доходів власникам у вигляді дивідендів, формування резервного капіталу, поповнення статутного капіталу та використання на інші потреби.

Розмір *нерозподіленого прибутку (збитку) на кінець року* визначається за формулою:

$$\text{НП}_к(\text{НЗ}_к) = \pm \text{НП}_п(\text{НЗ}_п) \pm \text{ЧП}_з(\text{ЧЗ}_з) - \text{Д}_з - \text{Врк}_з - \text{Взк}_з - \text{ІВ}_з \quad (4.10)$$

де - $\text{НП}_к$; $\text{НП}_п$ - нерозподілений прибуток на кінець та початок звітної періоду відповідно; $\text{НЗ}_к$; $\text{НЗ}_п$ - непокритий збиток на кінець та початок звітної періоду відповідно; $\text{ЧП}_з$ - чистий прибуток, визначений у Звіті про фінансові результати за звітний період; $\text{ЧЗ}_з$ - чистий збиток, визначений у Звіті про фінансові результати за звітний період; $\text{Д}_з$ - нараховані дивіденди акціонерам (засновникам) у звітному періоді; $\text{Врк}_з$ - відрахування до резервного капіталу у звітному періоді за рахунок чистого прибутку; $\text{Взк}_з$ - відрахування до зареєстрованого капіталу у звітному періоді за рахунок чистого прибутку; $\text{ІВ}_з$ - інші відрахування з прибутку, у відповідності до вимог чинного законодавства та установчих документів.

4.4. Оподаткування та податкова політика

Управління доходами та прибутком тісно пов'язане та регулюється з боку держави механізмами оподаткування суб'єктів господарювання.

Система оподаткування - це сукупність податків, зборів та обов'язкових платежів до бюджетів різних рівнів, а також до державних цільових фондів, що стягуються в порядку, встановленому відповідними законами та нормативними актами держави.

Зміст системи оподаткування суб'єктів господарювання можна простежити за допомогою класифікації обов'язкових платежів та податків (табл. 4.8).

Вся система оподаткування підприємств в Україні ділиться на *два основних види*:

- *загальна система оподаткування;*
- *спрощена система оподаткування.*

Вибір системи оподаткування підприємства - це один з важливих моментів під час створення та реєстрації підприємства.

I. Загальну систему оподаткування вибирають усі юридичні особи, які добровільно не обрали іншу систему, або для яких встановлені обмеження щодо вибору систем оподаткування.

Юридичні особи, що знаходяться на загальній системі оподаткування, платять відповідно до Податкового кодексу такі основні податки, збори та обов'язкові платежі: податок на прибуток; податок на додану вартість; єдиний соціальний внесок; акцизний збір; екологічний податок; мито; податок на майно; плату (податок) на землю; транспортний податок та інші податки і збори відповідно до законодавства України.

Таблиця 4.8 - Класифікація податків та обов'язкових платежів підприємств

Ознаки класифікації	Групи податків та обов'язкових платежів
I. Вид обов'язкових платежів	1. I. Податки
	1.2. Збори (рентні платежі)
	1.3. Цільові відрахування
2. Суб'єкт оподаткування	2.1. Юридичні особи
	2.2. Фізичні особи
	2.3. Юридичні та фізичні особи
3. Об'єкт оподаткування	3.1. Майно
	3.2. Товари
	3.3. Дохід (прибуток) або його частина
	3.4. Оборот з реалізації товарів (робіт, послуг)
	3.5. Операції з постачання товарів (робіт, послуг)
4. Економічний зміст	4.1. Податки на доходи
	4.2. Податки на споживання
	4.3. Податки на майно
5. Рівень встановлення та сплати податків	5.1. Загальнодержавні
	5.2. Місцеві
6. Порядок використання	6.1. Загальні
	6.2. Спеціальні
7. Форма оподаткування	7.1. Прямі
	7.2. Непрямі
8. Джерело сплати	8.1. Ціна
	8.2. Собівартість
	8.3. Прибуток
9. Співвідношення між ставкою оподаткування і об'єктом оподаткування	9.1. Прогресивні
	9.2. Регресивні
	9.3. Пропорційні
10. Вид системи оподаткування	10.1. Загальна
	10.2. Спрощена

Податок на прибуток - це загальнодержавний прямий податок, що стягується з прибутку суб'єктів господарювання (підприємств, банків, страхових компаній). Прибуток, що підлягає оподаткуванню, як правило, визначається як дохід від діяльності підприємства мінус сума встановлених відрахувань та знижок.

Податок на додану вартість - це непрямий податок, який входить в ціну товарів (робіт, послуг) та сплачується покупцем, але його облік та перерахування до державного бюджету здійснює продавець (підприємство - податковий агент).

Базою податку на додану вартість є фактична (договірна) ціна товару чи послуги. У випадку, якщо звичайна ціна (ціна даного товару чи послуги за умови його продажу стороннім особам — які не мають жодних відносин з постачальником) перевищує фактичну більш, ніж на 20%, то базою оподаткування є звичайна ціна. Якщо товар чи послуга є імпортованою, то базою є договірна ціна, але не менша за митну вартість.

Слід мати на увазі, що до бази оподаткування включено всі податки — в

тому числі і акцизний та митний збори. Розрахунок бази оподаткування здійснюється за формулами:

$$Bo = Cc + Pr + Pd + Zb, \quad (4.11)$$

$$Bo_{IT} = MB + TB + CT + IB, \quad (4.12)$$

де Bo - база оподаткування; Cc - собівартість товарів; Pr - прибуток; Pd - податки; Zb - збори; Bo_{IT} - база оподаткування при ввезенні придбаних іноземних товарів; MB - митна вартість; TB - транспортні витрати; CT - страхування; IB - інші витрати.

Існує три можливих *ставки оподаткування* — звичайна (20%), знижена (7%) і нульова (0%).

Акцизний збір - це непрямий податок на споживання підакцизних товарів (продукції), що включається до ціни таких товарів (продукції).

Єдиний соціальний внесок складає основу *цілевих відрахувань* на забезпечення страхових виплат за поточними видами загальнообов'язкового державного соціального страхування.

Екологічний податок - це загальнодержавний обов'язковий платіж, що сплачується з фактичних обсягів викидів в атмосферне повітря, скидів у водні об'єкти забруднюючих речовин та розміщення відходів, у тому числі радіоактивних.

Податок на майно - це прямий податок, який складається з: податку на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки; транспортного податку; плати за землю.

Податок на доходи фізичних осіб та військовий збір, утримання та сплачування яких здійснюють податкові агенти у особі суб'єктів господарювання, — це податок на зарплату та військовий збір.

II. Спрощена система оподаткування - спеціальний податковий режим, що був введений для зменшення податкового навантаження та стимулювання малого підприємництва в Україні, починаючи з 1999 року. Ця система значно легша для ведення бухгалтерського обліку, хоча й має ряд обмежень за видами економічної діяльності, обсягом доходів, кількістю найманих робітників. Характеристика 1-3 груп суб'єктів господарювання, які використовують спрощену систему оподаткування наведена у табл. 4.9.

Окрім єдиного податку підприємці та підприємства, що знаходяться на спрощеній системі оподаткування сплачують *єдиний соціальний внесок (ЄСВ)* у розмірі не менше мінімального страхового внеску (22,0% від мінімальної заробітної плати).

Податкова політика підприємств, як частина загальної політики управління прибутком, полягає у виборі найбільш ефективних варіантів сплати податків, зборів та обов'язкових платежів під час визначення: системи оподаткування, альтернативних напрямів економічної діяльності та пов'язаних з нею господарських операцій.

Процес обґрунтування податкової політики підприємства здійснюється за наступними *основними етапами* (рис. 4.8).

Таблиця 4.9 - Характеристика 1-3 груп суб'єктів господарювання, які використовують спрощену систему оподаткування

Платники податку	Граничний обсяг доходу за рік, тис. грн.	Кількість найманих працівників, осіб	Основна ставка податку
1 група (фізичні особи)	300,0	—	від 1 до 10,0% мінімального прожиткового мінімуму
2 група (фізичні особи)	1500,0	не більше 10 осіб	від 2 до 20,0% мінімальної заробітної платні
3 група (фізичні та юридичні особи)	5000,0	без обмежень	3% від доходу для платників ПДВ; 5% від доходу для неплатників ПДВ

**ОСНОВНІ ЕТАПИ ОБГРУНТУВАННЯ
ПОДАТКОВОЇ ПОЛІТИКИ ПІДПРИЄМСТВА**

ф

1. Виявлення напрямів операційної діяльності, що дозволяють мінімізувати податкові платежі за рахунок різних ставок оподаткування

ф

2. Виявлення можливостей зменшення бази оподаткування операційної діяльності за рахунок використання прямих податкових пільг

ф

3. Врахування непрямих податкових пільг у формуванні податкової політики

у

4. Врахування регіональних особливостей обґрунтування податкової політики

у

5. Визначення методичних принципів податкового планування на підприємстві

ф

б.Оцінка ефективності розробленої податкової політики підприємства

Рисунок 4.8 - Основні етапи обґрунтування податкової політики підприємства

Оцінка ефективності розробленої податкової політики підприємства. Така оцінка здійснюється у процесі порівняння альтернативних її варіантів за допомогою відповідної системи показників (табл. 4.10).

Таблиця 4.10 - Система показників для оцінки ефективності податкової політики підприємства

Показник	Формула	Позначки
Коефіцієнт ефективності оподаткування ($K_{\text{оп}}$)	$K_{\text{оп}} = \text{ЧП} / \text{Пдз}$	ЧПп - сума чистого прибутку; Пдз - загальна сума податкових платежів у відповідному періоді
Коефіцієнт податкоємності реалізації продукції ($K_{\text{пє}}$)	$K_{\text{пє}} = \text{Пдз} / \text{ОРп}$	ОРп - обсяг реалізації продукції підприємства у відповідному періоді
Коефіцієнт оподаткування операційних доходів ($K_{\text{од}}$)	$K_{\text{од}} = \text{Пдц} / \text{ОРп}$	Пдц - сума податкових платежів, що включені у ціну продукції (товарів, робіт, послуг)
Коефіцієнт оподаткування операційних витрат ($K_{\text{ов}}$)	$K_{\text{ов}} = \text{Пдв} / \text{ПВ}$	Пдв - сума податкових платежів, що відноситься на поточні витрати; ПВ - сума поточних витрат (собівартості) у відповідному періоді
Коефіцієнт оподаткування операційного прибутку ($K_{\text{оп}}$)	$K_{\text{оп}} = \text{Пдп} / \text{ОПв}$	Пдп - сума податкових платежів за рахунок валового операційного прибутку; ОПв - сума валового операційного прибутку у відповідному періоді
Коефіцієнт пільгового оподаткування ($K_{\text{по}}$)	$K_{\text{по}} = \text{ПП} / (\text{ПП} + \text{Пдз})$	ПП - сума податкових пільг, які використовує підприємство у відповідному періоді

ТЕМА 5. Управління грошовими потоками та оборотом суб'єктів господарювання

5.1. Грошові потоки підприємств, їх сутність та класифікація

5.2. Грошовий оборот та грошові розрахунки в діяльності підприємств

5.3. Безготівкові операції та розрахунки

5.1. Грошові потоки підприємств, їх сутність та класифікація

Прибуток і гроші - це кінцеві результати будь-якого бізнесу. Якщо прибуток є ключовим елементом «економічного» базису, то грошовий потік є кінцевим показником «грошового» або «фінансового» базису. Основою і економічного і фінансового базисів є співвідношення вхідних і вихідних ресурсів, різниця між якими визначає *результативність діяльності* підприємства. Цей процес можна представити схематично (рис. 5.1):

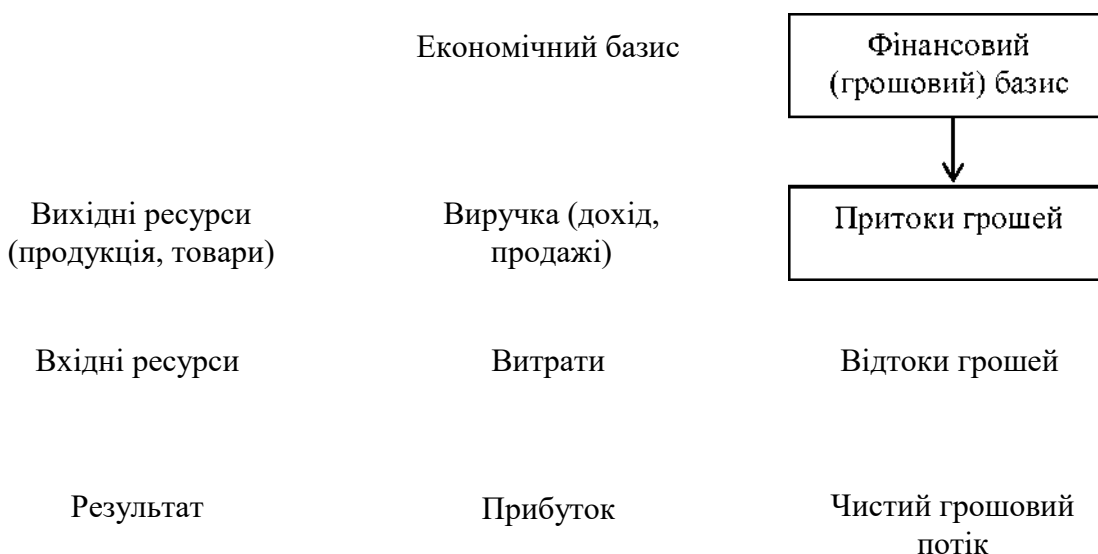


Рисунок 5.1 - Результати діяльності підприємств з точки зору різних базисів

Грошовий потік (сайт йо\) - це параметр, який відображає результат руху грошових засобів підприємства за певний період часу, це обсяг коштів, які отримує або сплачує підприємство протягом звітного або планованого періоду; це розподілені у часі і просторі суми надходжень та виплат грошей, що утворюються у процесі господарської діяльності або окремих операцій.

Грошовий потік - це складно структуроване поняття. Воно включає:
надходження коштів - виручку від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг й ін. - «*позитивний грошовий потік*»;

вибуття коштів: витрати на придбання товарів, робіт, послуг й т.ін. - «*від'ємний (негативний) грошовий потік*».

Різниця між позитивними та від'ємними грошовими потоками - «*чистий грошовий потік*», що характеризує збільшення або зменшення вільних коштів підприємства, і є мірилом ефективності управління грошовими потоками.

Різноманіття напрямів руху грошових потоків визначає необхідність класифікації грошових потоків (табл. 5.1)

Таблиця 5.1 - Класифікація грошових потоків підприємств

Ознаки класифікації	Види грошових потоків
I. Масштаб обслуговування господарського процесу	1.1. Грошовий потік підприємства в цілому 1.2. Грошовий потік окремих структурних підрозділів
2. Вид господарської діяльності	2.1. Грошовий потік операційної діяльності 2.2. Грошовий потік інвестиційної діяльності 2.3. Грошовий потік фінансової діяльності
3. Спрямованість і завершеність руху коштів	3.1. Позитивний грошовий потік 3.2. Негативний грошовий потік 3.3. Валовий грошовий потік 3.4. Чистий грошовий потік
4. Характер грошового потоку відносно підприємства	4.1. Внутрішній грошовий потік 4.2. Зовнішній грошовий потік
5. Рівень достатності й збалансованості обсягу грошового потоку	5.1. Надмірний грошовий потік 5.2. Дефіцитний грошовий потік 5.3. Збалансований грошовий потік 5.4. Незбалансований грошовий потік
6. Значущість у формуванні кінцевих результатів господарської діяльності	6.1. Пріоритетний грошовий потік 6.2. Другорядний грошовий потік
7. Можливість забезпечення платоспроможності	7.1. Ліквідний грошовий потік 7.2. Неліквідний грошовий потік
8. Метод оцінки у часі	8.1. Теперішній грошовий потік 8.2. Майбутній грошовий потік
9. Безперервність та стабільність часових інтервалів формування	9.1. Регулярний грошовий потік з рівномірними та нерівномірними інтервалами 9.2. Дискретний грошовий потік
10. Форми використання грошових коштів	10.1. Готівковий грошовий потік 10.2. Безготівковий грошовий потік
11. Передбачуваність виникнення	11.1. Повністю передбачуваний грошовий потік 11.2. Недостатньо передбачуваний грошовий потік 11.3. Непередбачуваний грошовий потік
12. Можливість регулювання у процесі управління	12.1. Грошовий потік, що піддається регулюванню 12.2. Грошовий потік, що не піддається регулюванню
13. Законність здійснення	13.1. Легальний 13.2. Тіньовий

За видами господарської діяльності, відповідно до міжнародних та національних стандартів обліку виділяють грошові потоки з операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Їх склад за напрямками надходження та вибуття наведено у табл. 5.2.

Розрахунок чистого грошового потоку (ЧГП) по підприємству в цілому, його підрозділам, видам господарської діяльності та окремим господарським операціям здійснюється за наступною формулою:

$$\text{ЧГП} = \text{ПГП} - \text{ВГП}, \quad (5.1)$$

де ПГП - позитивний грошовий потік; ВГП - від'ємний грошовий потік.

Таблиця 5.2 - Склад грошових потоків підприємств за видами діяльності

Надходження коштів	Вибуття коштів
Операційна діяльність	
Виручка від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг Повернення (переплачених) податків і зборів (у тому числі ПДВ) Цільове фінансування Інші надходження (реалізація оборотних активів, інкасація дебіторської заборгованості, доходи від операційної оренди тощо)	Оплата сировини, товарів, робіт послуг Оплата праці та соціальні відрахування для операційних працівників Оплата зобов'язань з податків та зборів Інші витрачання
Інвестиційна діяльність	
Надходження від реалізації необоротних активів та фінансових інвестицій Надходження від отримання дивідендів та відсотків Надходження від деривативів Інші надходження	Витрачання на придбання необоротних активів та фінансових інвестицій Виплати за деривативами Інші платежі
Фінансова діяльність	
Надходження власного капіталу Отримання позик Інші надходження	Витрачання на викуп власних акцій Виплати позик Сплата дивідендів Інші платежі

Розрахунок *чистого грошового потоку* (ЧГП) по підприємству в цілому, його підрозділам, видам господарської діяльності та окремим господарським операціям здійснюється за наступною формулою:

$$\text{ЧГП} = \text{ПГП} - \text{ВГП}, \quad (5.1)$$

де ПГП - позитивний грошовий потік; ВГП - від'ємний грошовий потік.

Формування позитивних, від'ємних та чистих грошових потоків залежить від *зовнішніх та внутрішніх факторів*. До основних факторів, що входять у *групу зовнішніх*, відносять: стан кон'юнктури товарних, ресурсних та фондових ринків; система оподаткування підприємств; існуюча практика кредитування постачальників та покупців продукції; доступність фінансового кредитування; система здійснення розрахункових операцій між господарюючими суб'єктами; можливості залучення засобів цільового фінансування тощо.

У систему *внутрішніх* факторів можна віднести: життєвий цикл підприємства; тривалість операційного циклу; сезонність виробництва та реалізації продукції; невідкладність інвестиційних програм; амортизаційна політика підприємств; коефіцієнт операційного левериджу; фінансовий менталітет власників та менеджерів підприємства.

Окремі показники для оцінки стану грошових потоків можна отримати з «Бухгалтерського балансу» та «Звіту про фінансові результати», але більш повна картина представлена у «Звіті про рух грошових коштів», який одночасно демонструє зміни і у поточній діяльності, і у статтях балансу.

Під час складання звіту підприємства України можуть застосовувати *два методи*: прямий та непрямий.

Прямий метод розкриває основні валові грошові надходження та витрати (табл. 5.2), розрахунок потоків за ним здійснюється на основі рахунків бухгалтерського обліку підприємства. Принципова формула розрахунку суми *чистого грошового потоку* з операційної діяльності (ЧГПо) підприємства *прямим методом*, має наступний вид:

$$\text{ЧГПо} = \text{ВР} + \text{Ніо} - \text{Всм} - \text{ЗПоп} - \text{Пдз} - \text{Віо}, \quad (5.2)$$

де ВР - виручка від реалізації продукції; Ніо - сума інших надходжень від операційної діяльності; Всм - сума коштів, що сплачені постачальникам за сировину, матеріали тощо; Воп - сума заробітної плати, що сплачується операційному та адміністративному персоналу; Пдз - сума податкових платежів та обов'язкових зборів; Віо - сума інших витрат операційної діяльності.

Непрямий метод відображає взаємозв'язок чистого грошового потоку й прибутку, а також вплив різних видів діяльності, змін в активах і пасивах на фінансові результати підприємства (табл. 5.3).

Таблиця 5.3 - Формування чистого грошового потоку від операційної діяльності підприємств за непрямим методом

Надходження коштів	Вибуття коштів
Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування	Збиток від звичайної діяльності до оподаткування
Коригування на:	Коригування на:
амортизацію необоротних активів збільшення	зменшення забезпечень
забезпечень	прибуток від нереалізованих курсових різниць
збиток від нереалізованих курсових різниць	різниць
збиток від неопераційної діяльності та інших негрошових операцій	прибуток від неопераційної діяльності та інших негрошових операцій
Зменшення оборотних активів (за винятком грошових коштів)	Збільшення оборотних активів (за винятком грошових коштів)
Збільшення поточних зобов'язань	Зменшення поточних зобов'язань
	Сплачений податок на прибуток
± Чистий грошовий потік від операційної діяльності (ЧГПо)	

Чистий грошовий потік від операційної діяльності розраховується у даному випадку за формулою:

$$\text{ЧГПо} = \text{Пр}_{\text{оп}} + \text{Ам} \pm \text{АДЗ} \pm \text{АЗтм} \pm \text{АЗб} \pm \text{АР}_{\text{ноп}} - \text{Пд}_{\text{пр}}, \quad (5.3)$$

де Пр_{оп} - прибуток підприємства до оподаткування; Ам - амортизаційні відрахування; АДЗ - зменшення (збільшення) дебіторської заборгованості; ЛЗтм - зменшення (збільшення) запасів товарно-матеріальних цінностей; ЛЗб - збільшення (зменшення) забезпечення; ЛР_{ноп} - збиток (прибуток) від операцій не грошового характеру; Пд_{пр} - сума податку на прибуток.

Сума *чистого грошового потоку* від *інвестиційної діяльності* (ЧГПі) визначається *прямим методом*, як різниця між сумою реалізації окремих видів необоротних активів та сумою їх придбання у звітному періоді. Формула розрахунку має наступний вигляд:

$$\text{ЧГПі} = \text{Рна} + \text{Рдфі} + \text{Рса} + \text{Дп} - \text{Пна} - \text{ДНКБ} - \text{Пдфі} - \text{Вва}, \quad (5.4)$$

де Рна - сума від реалізації необоротних активів; Рдфі - сума від реалізації довгострокових

фінансових інструментів; Рса - сума повторної реалізації раніше викуплених власних акцій підприємства; Дп - сума дивідендів, що отримані підприємством по довгостроковим фінансовим інструментам; Пна - сума придбаних необоротних активів; ДНКБ - сума приросту незавершеного капітального будівництва; Пдфі - сума придбання довгострокових фінансових інструментів; Вва - сума викуплених власних акцій підприємства.

Сума *чистого грошового потоку з фінансової діяльності* (ЧГПф) розраховується також *прямим методом*, як різниця між сумою фінансових ресурсів, що залучена із зовнішніх джерел, та сумою основного боргу, а також дивідендів, що виплачені власникам підприємства. Розрахунок даного показника здійснюється за формулою:

$$\text{ЧГПф} = \text{Звк} + \text{Здк} + \text{Зкк} + \text{ЦФ} - \text{Вдк} - \text{Вкк} - \text{Дс}, \quad (5.5)$$

де Звк - сума додатково залученого власного капіталу із зовнішніх джерел (акціонерного та пайового); Здк - сума додатково залучених довгострокових кредитів та позик; Зкк - сума додатково залучених короткострокових кредитів та позик; ЦФ - сума засобів, що надійшла у порядку цільового фінансування; Вдк - сума виплат (погашення) основного боргу по довгостроковим кредитам та позикам; Вкк - сума виплат (погашення) основного боргу по короткостроковим кредитам та позикам; Дс - сума дивідендів (відсотків), сплачених власникам підприємства (акціонерам).

Результати розрахунку суми чистого грошового потоку за всіма видами діяльності в цілому дозволяє визначити його загальний розмір по підприємству (ЧГПп) у звітному періоді:

$$\text{ЧГПп} = \text{ЧГПо} + \text{ЧГПі} + \text{ЧДПф}. \quad (5.6)$$

«Звіт про рух грошових коштів» має балансову форму, що виглядає таким чином:

$$\text{ЧГПо} - \text{ЧГПі} = \text{ЧГПф} + \text{ДГЗ}, \quad (5.7)$$

де ДГЗ (ЧГПп) - зміна коштів за період (чистий грошовий потік).

Основу *оптимізації грошових потоків* підприємства складає забезпечення *збалансованості* обсягів *вхідних та вихідних грошових потоків*.

Негативні наслідки дефіцитного грошового потоку виявляються в зниженні ліквідності та рівня платоспроможності підприємства, зростанні простроченої кредиторської заборгованості, затримці у виплаті заробітної плати та ін.

Негативні наслідки надлишку грошового потоку виявляються у втратах реальної вартості тимчасово вільних грошових коштів від інфляції, втратах потенційного доходу від не використовуваних грошових активів як короткострокових фінансових інвестицій.

У системі оптимізації грошових потоків підприємства важливе місце посідає їх *збалансованість у часі*. У процесі такої оптимізації використовуються *два методи* - вирівнювання і синхронізації грошових потоків.

Для оцінки рівня збалансованості, синхронізації та ефективності руху грошових потоків підприємств використовується певна система показників

(табл. 5.4).

Таблиця 5.4 - Система показників для оцінки ефективності руху грошових потоків підприємств

Показник	Формула	Позначки
Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку у визначеному періоді (КДчгпп)	$КДчгпп = ЧГПп : (Вдк + Вкк + ДЗтм + Дс)$	
Коефіцієнт ліквідності грошового потоку підприємства у визначеному періоді (КЛгп)	$КЛгп = ПГПп : ВГПп$	ПГПп, ВГПп - валовий позитивний та від'ємний грошовий потоки підприємства;
Коефіцієнт ефективності грошового потоку підприємства у визначеному періоді (КЕгп)	$КЕгп = ЧГПп : ВГПп$	
Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку підприємства у визначеному періоді (КРчгп)	$КРчгп = (ЧГПп - Дс) : (ДРІ + ДФІд)$	ДРІ - сума приросту реальних інвестицій підприємства у всіх формах; ДФІд - сума приросту довгострокових фінансових інвестицій

Ця узагальнююча система показників може бути доповнена деякими частковими показниками: коефіцієнтом рентабельності використання середнього залишку грошових активів у короткострокових фінансових вкладеннях; коефіцієнтом рентабельності використання середнього залишку накопичуваних інвестиційних ресурсів у довгострокових фінансових вкладеннях й ін.

5.2. Грошовий оборот та грошові розрахунки в діяльності підприємств

Грошовий оборот - це безперервний рух грошових засобів в готівковій та безготівковій формах, що обслуговують реалізацію продукції, товарів, послуг, а також нетоварні платежі в національній економіці.

На рівні підприємств грошовий оборот обслуговує кругообіг індивідуального капіталу і виступає як складова частина загального грошового обігу держави.

Якщо абстрагуватися від відтворювального процесу, то *грошовий оборот* можна уявити як безперервний процес переміщення грошей при виконанні ними функцій *засобів обігу і платежу між окремими суб'єктами*. Всі платежі можна згрупувати в декілька великих потоків, залежно від їх призначення у відтворювальному процесі.

В залежності від виду відносин, які обслуговує грошовий оборот, його можна поділити на:

- *грошово-розрахунковий оборот*, який обслуговує розрахунки за товари та послуги і нетоварні зобов'язання юридичних та фізичних осіб;
- *грошово-кредитний оборот*, який обслуговує кредитні відносини в національній економіці;

- *грошово-фінансовий оборот*, що обслуговує фінансові відносини в національному господарстві.

Готівково-грошовий оборот представляє собою сукупність платежів готівковими коштами, які використовуються при виплаті заробітної плати, пенсій, субсидій. Населення здійснює готівкові платежі при купівлі товарів, оплаті різних видів послуг тощо.

Значну частину грошового обороту між суб'єктами бізнесу, між суб'єктами бізнесу та державою, між суб'єктами бізнесу та фінансовими установами тощо складали і складають розрахунки, які здійснюються *безготівковим шляхом*. Сукупність цих платежів, що здійснюються без використання готівкових грошей, складає *безготівково-платіжний грошовий оборот*.

Для зберігання грошових коштів та здійснення безготівкових розрахунків підприємство відкриває в банку відповідні *розрахункові та поточні рахунки у національній валюті*, а також *банківські рахунки в іноземній валюті*, які поділяються на: поточні; розподільчі; кредитні; депозитні (вкладні).

Безготівковий грошовий оборот це, в першу чергу, *платіжний оборот*, який передбачає розрив у часі руху товару в різних його різновидах і грошових коштів, тобто функціонування грошей як засобу платежу. Безготівковий платіжний оборот знаходить вираз у безготівкових розрахунках.

5.3. Безготівкові операції та розрахунки

Безготівкові розрахунки - це перерахування певної суми коштів з рахунків платників на рахунки отримувачів коштів, а також перерахування банками за дорученням підприємств і фізичних осіб коштів, унесених ними готівкою в касу банку, на рахунки отримувачів коштів. Ці розрахунки проводяться банком *на підставі розрахункових документів на паперових носіях чи в електронному вигляді*.

Класичні засоби і способи розрахунків в економічно розвинених країнах - розрахункові чеки, перерахування, утримання, векселі. Крім того, в даний час широко використовуються розрахунки за допомогою карток і терміналів для електронних платежів (*електронні гроші*).

Безготівкові розрахунки здійснюються в різних формах. Залежно від форми розрахункового документу розрахунки здійснюються: платіжними дорученнями; платіжними вимогами-дорученнями; розрахунковими чеками; акредитивами; інкасовими дорученнями (розпорядженнями); векселями.

Платіжне доручення - розрахунковий документ, що містить письмове доручення платника обслуговуючому банку про списання зі свого рахунку зазначеної суми коштів та її перерахування на рахунок отримувача.

Механізм розрахунків платіжними дорученнями наведено на рис. 5.2.

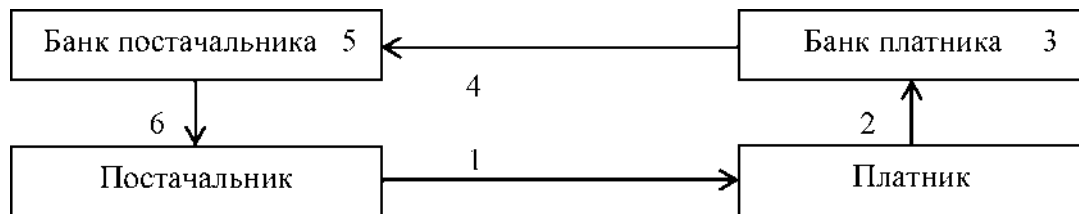


Рисунок 5.2 - Схема документообігу при розрахунках платіжними дорученнями:

1 - постачальник відвантажує продукцію (виконує роботи, надає послуги) і виписує рахунок-фактуру; 2 - платник, отримавши товар і рахунок-фактуру від постачальника, передає платіжне доручення до банку, що його обслуговує; 3 - якщо платник і постачальник обслуговуються в одному банку, то сума прийнятого банком до виконання доручення списується з рахунку платника і зараховується на рахунок одержувача; якщо рахунки відкрито в різних банках, то розрахунки проводяться в порядку міжбанківських розрахунків у день подачі платіжного доручення; 4 - банк платника направляє документи про перерахування коштів на рахунок до банку постачальника; 5 - банк постачальника зараховує відповідну суму на рахунок постачальника; 6 - банк постачальника передає постачальникові виписку з поточного рахунку про зарахування коштів, до якої додається копія платіжного доручення з відміткою банку платника.

Платіжна вимога-доручення - розрахунковий документ, який складається з двох частин: *верхньої* - вимоги отримувача безпосередньо до платника про сплату визначеної суми коштів; *нижньої* - доручення платника обслуговуючому банку про списання зі свого рахунку визначеної ним суми коштів та перерахування її на рахунок отримувача.

Механізм розрахунків платіжними вимогами дорученнями наведено на рис. 5.3.

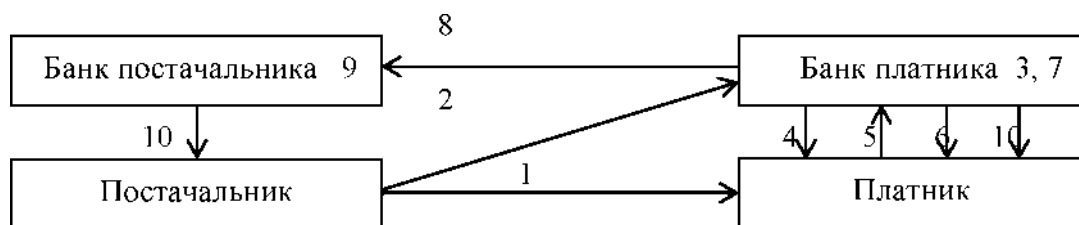


Рисунок 5.3 - Схема документообігу при розрахунках платіжними вимогами-дорученнями:

1 - постачальник відвантажує продукцію (виконує роботи, надає послуги); 2 - постачальник передає платіжне вимогу-доручення разом з документами по відвантаженню у банк платника (покупця); 3 - розміщення відвантажувальних документів у картотеці банку платника; 4 - передача платіжного вимоги-доручення платнику (покупцю); 5 -

оформлення платником платіжного вимоги-доручення й передача його до банку. Банк приймає його лише при наявності коштів на рахунку платника; 6 - передача платнику відвантажувальних документів; 7 - банк платника списує суму до сплати з рахунку платника; 8 - банк платника направляє у банк постачальника платіжне вимогу-доручення; 9 - банк постачальника зараховує на рахунок постачальника відповідну суму; 10 - банки видають своїм клієнтам виписки з їх поточних рахунків.

Розрахунковий чек - розрахунковий документ, що містить нічим не обумовлене письмове розпорядження власника рахунку (чекодавця) банку-емітенту, у якому відкрито його рахунок, про сплату чекодержателю зазначеної в чеку суми коштів.

Механізм розрахунків за допомогою чеків показано на рис. 5.4.

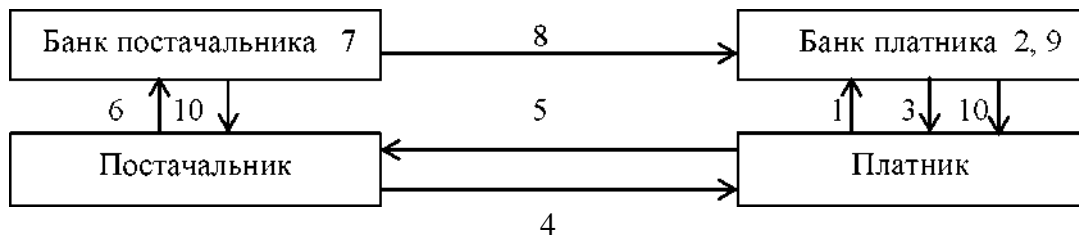


Рисунок 5.4 - Схема документообігу при розрахунках чеками:

1 - платник надає у банк, що його обслуговує, заяву на одержання чеків; 2 - банк платника бронює кошти на окремому рахунку, крім того заповнюються чеки, тобто проставляється найменування банку, номер особливого рахунку, найменування чекодавця й ліміт суми чека; 3 - платнику видаються чеки та чекова картка; 4 - постачальник пред'являє платнику документи за відвантаженою продукцією (виконані роботи, надані послуги); 5 - платник видає чек постачальнику; 6 - постачальник пред'являє чек у свій банк; 7 - банк постачальника зараховує кошти на рахунок постачальника; 8 - банк постачальника пред'являє чек у банк платника; 9 - банк платника списує суму чека за рахунок раніше заброньованих сум; 10 - банки надають клієнтам виписки з їх рахунків.

Акредитив — це форма безготівкових розрахунків, за якої клієнт- заявник акредитива доручає банку, що його обслуговує: виконати платіж бенефіціару (постачальнику) за товари, виконані роботи чи надані послуги.

Механізм розрахунків за допомогою акредитива показано на рис. 5.5.

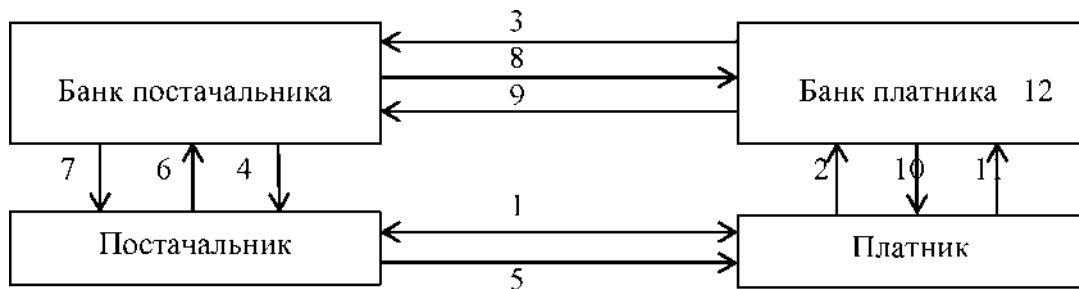


Рисунок 5.5 - Схема документообігу при розрахунках за допомогою акредитива:

1 - укладання договору про поставку товару (виконання робіт, послуг); 2 - покупець - платник надає доручення банку, що його обслуговує, на відкриття акредитиву; 3 - авізування банку, що обслуговує продавця - постачальника, про відкриття акредитиву; 4 - авізування постачальника про відкриття акредитиву; 5 - поставка товару; 6 - передача документів; 7 - надання кредиту постачальнику; 8 - пересилання документів; 9 - платіж;

10 - передача документів платнику; 11 - акцепт документів; 12 - у випадку кредиту під акредитив зняття коштів з рахунку платника.

Інкасування (інкасо) - здійснення банком за дорученням клієнта операцій з розрахунковими та супровідними документами з метою одержання платежу або передавання розрахункових та/чи супровідних документів проти платежу, або передавання розрахункових та/чи супровідних документів на інших умовах.

Механізм розрахунків за допомогою інкасування показано на рис. 5.6.

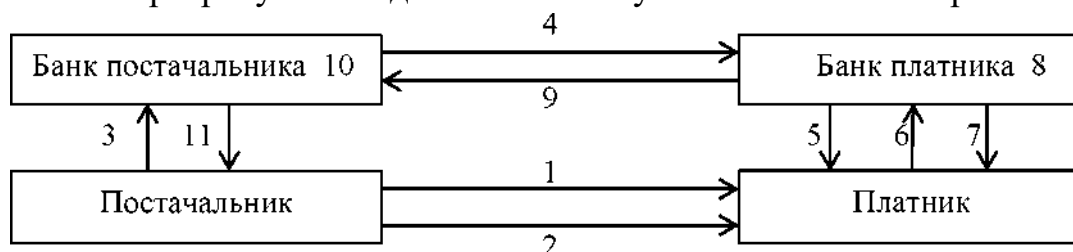


Рисунок 5.6 - Схема документообігу при розрахунках інкасовим дорученням: 1 - укладання договору про поставку товару; 2 - відправка товару; 3 - представлення документів на інкасо; 4 - доручення на інкасо, тобто банк, що обслуговує постачальника- продавця, пересилає документи банку покупця-платника; 5 - авізування (повідомлення) платника про одержання документів; 6 - оплата документів (виставлення платіжного доручення); 7 - передача документів платнику; 8 - занесення грошей на рахунок банку платника; 9 - авізування банку постачальника про операцію 8; 10 - списання коштів з рахунку банку постачальника та зачислення їх на рахунок постачальника; 11 - авізування постачальника про зарахування коштів на його розрахунковий рахунок.

Вексельна форма розрахунків — це розрахунок між постачальником і покупцем з відстрочкою платежу, яка оформляється векселем. **Вексель** — це безумовне письмове зобов'язання стандартної форми, що регулюється законодавством про вексельний оборот та надає право його власнику вимагати безумовну сплату відповідної суми, що вказана у векселі, від особи, яка видала вексель (крім трати), у відповідний термін.

Векселі бувають *прості* та *переказні*.

Простий вексель - вексель, виданий у формі безумовного зобов'язання здійснити платіж. Механізм розрахунків показано на рис. 5.7.

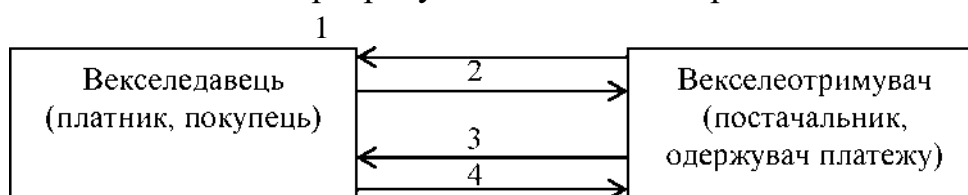


Рисунок 5.7 - Схема розрахунків простим векселем:

1 - платник - покупець (векселедавець) вручає вексель постачальнику - продавцю (векселеотримувачу); 2 - постачальник (векселеотримувач) відвантажує товар, продукцію, виконує роботи, надає послуги покупцю, замовнику; 3 - постачальник - продавець пред'являє вексель до оплати; 4 - покупець - платник оплачує вексель.

Переказний вексель (тратта) - це вексель, виданий у формі безумовної пропозиції (наказу) здійснити платіж. Механізм розрахунків переказним векселем показано на рис. 5.8.

Інкасування векселів - здійснення банком за дорученням комітента (законного векселеотримувача) операцій з векселями та супровідними комерційними документами на підставі одержаних від комітента інструкцій з

метою:

- 1) одержання платежу та/або акцепту за вексями;
- 2) передавання векселів і комерційних документів проти платежу та/або акцепту;
- 3) передавання векселів і комерційних документів на інших умовах.



Рисунок 5.8 - Схема розрахунків переказним векселем:

1 - векселодавець - трасант направляє платнику (трасату, тобто особі-боржнику) товар, а також тратту; 2 - платник - трасат повертає акцептований вексель векселодавцю - трасанту; 3 - векселодавець - трасант направляє акцептований вексель ремітентові - одержувачу грошей за переказним векселем; 4 - ремітент направляє вексель трасату до оплати; 5 - трасат оплачує й одночасно погашає вексель, роблячи відмітку про його оплату на його зворотному боці.

За здійснення операцій з інкасування векселів (рис. 5.9) банки можуть утримувати на свою користь комісію.

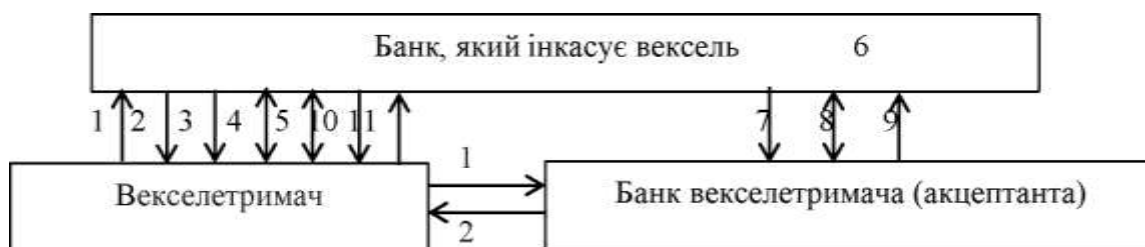


Рисунок 5.9 - Схема розрахунків при інкасуванні банком векселів:

1 - надання для розгляду питання про інкасування векселя; 2 - видача розписки про отримання векселя; 3 - повернення векселя для оформлення індосаменту або у випадку прийняття рішення про відмову в інкасуванні; 4 - укладання договору про прийняття векселя на інкасо; 5 - підписання акту про прийняття-передавання векселя; 6 - реєстрація векселя в книзі обліку інкасованих векселів; 7 - пред'явлення векселя до платежу; 8 - підписання акта пред'явлення векселя до платежу; 9 - погашення векселя; 10 - перерахування платежу за векселем; 11 - оплата комісійної винагороди.

Доміцільність векселів - це здійснення банком за дорученням довірителя-платника за векселем операцій з вексями на підставі одержаних від довірителя інструкцій, тобто (рис. 5.10):

- 1) приймання векселів до платежу від законного векселетримача;
- 2) здійснення платежу за вексями;
- 3) передавання векселів платнику після повної оплати векселя.

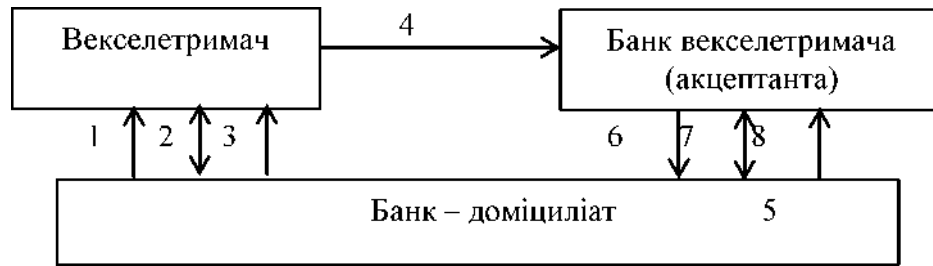


Рисунок 5.10 - Схема розрахунків при доміциляції банком векселів:

1 - надання документів для розгляду питання про доміциляцію векселя; 2 - укладення договору на доміциляцію векселя; 3 - оплата комісійної винагороди; 4 - видача векселя з відміткою про місце платежу; 5 - реєстрація векселя в книзі обліку доміцильованих векселів; 6 - пред'явлення векселя до платежу; 7 - підписання акта пред'явлення векселя до платежу; 8 - оплата вексельної суми (і відсотків, якщо вони передбачені) за рахунок векселедавця.

ТЕМА 6. Оцінка фінансового стану

6.1. Сутність, мета та завдання оцінки фінансового стану підприємства

6.2. Інформаційне забезпечення оцінки фінансового стану підприємства

6.3. Напрями та система показників оцінки фінансового стану підприємства

6.1. Сутність, мета та завдання оцінки фінансового стану підприємства

Фінансовий стан підприємства — відбиває економічні відносини, що пов'язані з кругообігом капіталу та здатностями суб'єкту господарювання до погашення боргових зобов'язань й саморозвитку на фіксований момент часу.

Фінансовий стан підприємства, його стійкість багато в чому залежать від *оптимальності структури джерел капіталу* (співвідношення власних й позикових засобів) та від *оптимальності структури активів* підприємства (в першу чергу — від співвідношення необоротних й оборотних засобів), а також від *урівноваженості активів і пасивів* підприємства.

Фінансовий стан як комплексна оцінка результатів діяльності підприємств визначається значним колом *факторів*, які, в першу чергу, можна згрупувати як зовнішні та внутрішні.

Зовнішні фактори мають економічну, політичну, технічну та соціальну природу. До них можна віднести: загальні економічні умови господарювання; фазу економічного циклу; стан та рівень розвитку фінансових ринків, страхової справи й зовнішньоекономічних зв'язків; рівень конкурентоспроможності в галузі та в економіці в цілому; рівень інфляції; рівень, динаміку і коливання попиту споживачів; економічну, фінансово-кредитну, податкову політику держави; законодавчі акти по контролю за діяльністю підприємства; систему цінностей у суспільстві; політичну стабільність; рівень технічного розвитку тощо.

Група *внутрішніх факторів* складається з: галузевих особливостей та стадії життєвого циклу підприємства; рівня професіоналізму менеджерів; складу і структури продукції, що випускається (послуг, що надаються, робіт, що виконуються), частці її обсягу на відповідному товарному ринку; величини та структури витрат, їх динаміці порівняно з грошовими доходами; розміру оплаченого статутного капіталу; стану майна та фінансових ресурсів, їх складу і структури, стратегії та тактиці управління ними тощо.

Фінансовий аналіз — це процес дослідження фінансового стану і основних результатів фінансово-господарської діяльності підприємства з метою виявлення резервів підвищення його ринкової вартості та забезпечення ефективного розвитку, це засіб накопичення, трансформації й використання інформації фінансового характеру.

Фінансовий стан підприємства має цілий ряд істотних та взаємозалежних характеристик (рис. 6.1).

Фінансовий стан може бути *стійким, нестійким і кризовим*. Здатність підприємства вчасно робити платежі, фінансувати свою діяльність на розширеній основі свідчить про його гарний фінансовий стан.

Фінансовий стан підприємства

<p><i>Майновий потенціал підприємства</i> - це сукупність засобів підприємства, яка знаходиться під його контролем. Майновий потенціал характеризується величиною, складом та станом активів (в першу чергу довгострокових), якими володіє та розпоряджається підприємство для досягнення своїх цілей.</p>	◀
<p><i>Ліквідність підприємства</i> - це його здатність нести відповідальність різними видами активів, окремо або в цілому, за своїми платіжними зобов'язаннями у будь-який момент часу поточного і планового періодів згідно з укладеними договорами, при цьому вона може бути забезпечена як приростом активів, так і приростом пасивів.</p>	
<p><i>Платоспроможність</i> - це здатність підприємства розраховуватися за своїми короткостроковими зобов'язаннями, забезпечена наявністю грошових коштів та їх еквівалентів. Таким чином, основними ознаками платоспроможності є: а) наявність у достатньому обсязі засобів на поточному рахунку; б) відсутність простроченої кредиторської заборгованості.</p>	◀
<p><i>Фінансова стійкість підприємства</i> - це такий стан та структура капіталу, при раціональному розпорядженні яким забезпечується та підтримується стан фінансової рівноваги, гарантується наявність власних засобів, стабільна прибутковість і забезпечується процес розширеного відтворення.</p>	◀
<p><i>Ділова активність</i> - це динамічна характеристика, що відображає результат сукупності дій, спрямованих у зовнішнє середовище щодо просування його на різних ринках. При цьому результат визначається ступенем реалізації економічного потенціалу підприємства та забезпечує йому досягнення заданого рівня конкурентоспроможності.</p>	--
<p><i>Рентабельність</i> - характеризує економічну ефективність господарсько-фінансової діяльності підприємства, прибутковість використання різних видів активів та капіталу, визначає ринкову вартість підприємства та можливості його розвитку.</p>	◀

Рисунок 6.1 - Основні характеристики фінансового стану підприємства

Основні види фінансового аналізу представлені на рис. 6.2.

Методи фінансового аналізу - це комплекс науково-методичних інструментів та принципів дослідження фінансового стану підприємства. Розрізняють неформалізовані та формалізовані методи аналізу, що представлені на рис. 6.3.

Фінансовий аналіз підприємства

За організаційними формами проведення	За об'єктом аналізу
<p style="text-align: center;"><i>Внутрішній фінансовий аналіз</i></p> <p>і здійснюється фінансовими і менеджерами підприємства (або і власниками його майна) із використанням усіх наявних і інформативних показників</p>	<p style="text-align: center;"><i>Аналіз фінансової діяльності підприємства (об'єднання) у цілому</i></p> <p>і дослідження фінансової діяльності підприємства як цілісного і комплексу (без виокремлення і окремих підрозділів)</p>
<p style="text-align: center;"><i>Зовнішній фінансовий аналіз</i></p> <p>і здійснюється зовнішніми користувачами (податковими органами, банківськими установами й і т.і.) з використанням показників і залежно від мети здійснення і такого аналізу</p>	<p style="text-align: center;"><i>Аналіз фінансової діяльності окремих структурних одиниць і підрозділів</i></p> <p>і дослідження фінансової і діяльності центрів економічної і відповідальності</p>
	<p style="text-align: center;"><i>Аналіз окремих фінансових операцій</i></p>
За періодом проведення	За обсягом дослідження
<p style="text-align: center;"><i>Попередній фінансовий аналіз</i></p> <p>і дослідження умов фінансової і діяльності в цілому або і здійснення окремих фінансових і операцій підприємства</p>	<p style="text-align: center;"><i>Повний фінансовий аналіз</i></p> <p>і комплексне дослідження фінансової діяльності підприємства</p>
<p style="text-align: center;"><i>Поточний (оперативний) фінансовий аналіз</i></p> <p>і дослідження оперативного впливу на результати фінансової і діяльності</p>	<p style="text-align: center;"><i>Тематичний фінансовий аналіз</i></p> <p>і дослідження окремих аспектів і фінансової діяльності</p>
<p style="text-align: center;"><i>Подальший (ретроспективний) фінансовий аналіз</i></p> <p>і здійснюється шляхом порівняння і фінансового стану звітного і</p>	

Рисунок 6.2 - Види фінансового аналізу

Методи фінансового аналізу

<p><i>Неформалізовані (евристичні) методи аналізу</i> ґрунтуються на описуванні аналітичних процедур на логічному рівні</p>	<p><i>Формалізовані методи аналізу</i> включають ті, в основу яких покладено жорстко формалізовані аналітичні залежності</p>
<p>експертних оцінок та сценаріїв; психологічні; морфологічні; порівняльні; побудови системи показників; побудови системи аналітичних таблиць.</p>	<p>арифметичних різниць; ланцюгових підстановок; відсоткових чисел; дисконтування; диференційний; балансовий; логарифмічний; виокремлення ізольованого впливу факторів; інтегральний.</p>

Рисунок 6.3 - Методи фінансового аналізу

Фінансовий аналіз здійснюють за допомогою різних *моделей*, які дають змогу структурувати та ідентифікувати взаємозв'язки між основними показниками й представлені на рисунку 6.4.

Моделі аналізу фінансового стану підприємства

<i>Дескриптивні моделі</i>	<i>Предикативні моделі</i>	<i>Нормативні моделі</i>
<ul style="list-style-type: none"> - побудова системи звітних балансів; - подання фінансових звітів у різноманітних аналітичних розрізах; - вертикальний і горизонтальний аналіз звітності; - трендовий аналіз; - аналіз відносних показників і коефіцієнтів; - порівняльний аналіз; - факторний аналіз; - система аналітичних коефіцієнтів. 	<ul style="list-style-type: none"> - розрахунок точки критичного обсягу продажу (аналіз беззбитковості); - побудова прогностичних фінансових звітів; - моделі динамічного аналізу (детерміновані або факторні моделі) та регресивні моделі; - моделі ситуаційного аналізу. 	<p>Застосовують, як правило, у внутрішньому фінансовому аналізі.</p> <p>Їх суть полягає у встановленні нормативів на кожен статтю витрат стосовно технологічних процесів, видів виробів та у розгляді і з'ясуванні причин відхилень фактичних даних від цих нормативів.</p>

Рисунок 6.4 - Моделі, що застосовують у процесі аналізу фінансового стану підприємства

Експрес-аналіз — це наочна і проста оцінка фінансового добробуту і динаміки розвитку підприємства.

Деталізований (фундаментальний) аналіз — це поглиблена характеристика майнового і фінансового стану підприємства за результатами фінансової діяльності у звітному періоді, а також визначення можливостей і розвитку підприємства на перспективу.

Експрес-аналіз виконують у три етапи: підготовчий, попередній огляд, економічне читання й аналіз звітності.

1. *Мета підготовчого етапу* — прийняття рішення про доцільність експрес-аналізу фінансової звітності, визначається через ознайомлення з аудиторським висновком та установлення на цій основі пріоритетних напрямків такого аналізу.

2. *Мета попереднього огляду* — ознайомлення з пояснювальною запискою до балансу. Це потрібно для того, щоб оцінити умови роботи у звітному періоді, визначити основні тенденції показників діяльності та якісні зміни в майновому та фінансовому стані, при цьому потрібно брати до уваги різні фактори, наприклад, інфляцію і недоліки балансу.

3. *Мета етапу економічного читання й аналізу звітності* — одержання узагальненої оцінки результатів діяльності підприємства.

Програма *деталізованого (фундаментального) аналізу* включає наступні етапи:

1. Попередній огляд економічного та фінансового стану підприємства.
2. Оцінка економічного потенціалу підприємства.
3. Оцінка результативності фінансово-господарської діяльності.

Деталізований аналіз закінчується стислою характеристикою та оцінкою основних показників, що використовувались у фінансовому аналізі підприємства.

Для забезпечення виживання підприємства в сучасних умовах управлінському персоналу потрібно насамперед вміти реально оцінювати фінансовий стан як свого підприємства, так і його існуючих та потенційних конкурентів. Для цього необхідно:

- мати відповідне інформаційне забезпечення;
- володіти методиками оцінки фінансового стану підприємства;
- мати кваліфікований персонал, який спроможний реалізувати ці методики на практиці.

6.2. Інформаційне забезпечення оцінки фінансового стану підприємства

Інформаційне забезпечення оцінки та аналізу фінансового стану підприємства являє собою процес цілеспрямованого підбору певної системи необхідних інформативних показників, що формуються як за рахунок зовнішніх, так і за рахунок внутрішніх джерел інформації.

Показники, що формуються із *зовнішніх (поза підприємством) джерел інформації*, поділяються на три основні групи (табл. 6.1). Кількісний та якісний склад даної системи показників залежить від галузевих особливостей підприємства, його організаційно-правової форми, обсягу та рівня

диверсифікації господарської діяльності, положення на відповідному товарному ринку тощо.

Таблиця 6.1 - Групи показників, що формуються за рахунок зовнішніх джерел інформації

Групи показників зовнішньої інформації		
1. Показники, що характеризують загальноекономічний розвиток країни	2. Показники, що характеризують кон'юнктуру фінансових ринків	3. Показники, що характеризують діяльність контрагентів та конкурентів
<p><i>1.1. Показники макроекономічного розвитку:</i></p> <p>а) обсяг доходів державного бюджету;</p> <p>б) обсяг видатків державного бюджету;</p> <p>в) розмір бюджетного дефіциту;</p> <p>г) обсяг емісії грошей;</p> <p>д) грошові доходи населення;</p> <p>е) обсяги грошових збережень населення в банківських установах;</p> <p>ж) індекс інфляції;</p> <p>з) дисконтна ставка Національного банку України</p>	<p><i>2.1. Показники, що характеризують кон'юнктуру фондового ринку:</i></p> <p>а) види основних фондових інструментів, (акцій, облігацій й ін.), що обертаються на біржовому й позабіржовому фондовому ринку;</p> <p>б) ціни пропозиції та попиту основних видів фондових інструментів, які котируються;</p> <p>в) ціни угод за основними видами фондових інструментів;</p> <p>г) обсяги угод за основними видами фондових інструментів;</p> <p>д) зведений індекс динаміки цін на фондовому ринку</p>	<p><i>3.1. Показники фінансово-господарської діяльності банківських установ</i></p> <p><i>3.2. Показники фінансово-господарської діяльності страхових компаній</i></p> <p><i>3.3. Показники фінансово-господарської діяльності постачальників ресурсів</i></p>
<p><i>1.2. Показники галузевого розвитку:</i></p> <p>а) обсяг товарної (реалізованої) продукції;</p> <p>б) загальна вартість активів, у тому числі оборотних;</p> <p>в) загальна сума капіталу, що використовується, у тому числі власного;</p> <p>г) сума валового прибутку, прибутку від операційної діяльності, прибутку від звичайної діяльності, чистого прибутку;</p> <p>д) ставка податку на прибуток;</p> <p>е) індекс цін на продукцію</p>	<p><i>2.2. Показники, що характеризують кон'юнктуру грошового ринку:</i></p> <p>а) депозитна ставка окремих комерційних банків;</p> <p>б) кредитна ставка окремих комерційних банків;</p> <p>в) офіційний курс окремих валют, установлений Національним банком України;</p> <p>г) курс купівлі-продажу окремих валют на торгах Української міжбанківської валютної біржі;</p> <p>д) курс купівлі-продажу окремих валют, установлений комерційними банками</p>	<p><i>3.4. Показники фінансово-господарської діяльності покупців продукції (послуг, робіт)</i></p> <p><i>3.5. Показники фінансово-господарської діяльності конкурентів</i></p>

Показники, що формуються за рахунок *внутрішніх джерел інформації*, розділяються на дві групи (табл. 6.2).

Таблиця 6.2 - Групи показників, що формуються за рахунок внутрішніх джерел інформації

Групи показників внутрішньої інформації	
1. Показники фінансового обліку підприємства	2. Показники управлінського обліку підприємства
<p><i>1.1. Показники, які відображені у «Балансі підприємства» («Звіті про фінансовий стан»)</i> У складі активу: 1) основні засоби та інші необоротні активи; 2) оборотні активи; 3) інші активи У складі пасиву 1) власний капітал; 2) довгострокові зобов'язання; 3) поточні зобов'язання; 4) інші зобов'язання</p>	<p><i>2.1. Показники окремих видів витрат і фінансових результатів, що формуються:</i> 1) за сферами діяльності; 2) за видами продукції; 3) за регіонами діяльності; 4) за «центрами відповідальності» (по окремим структурним одиницям та підрозділам)</p>
<p><i>1.2. Показники, які відображені у «Звіті про фінансові результати підприємства»:</i> 1) фінансові результати; 2) використання прибутку; 3) платежі до бюджету; 4) витрати й видатки, що враховуються при обчисленні пільг з податку на прибуток; 5) прибуток, на який розповсюджено пільгові ставки оподаткування; 6) чистий прибуток</p>	
<p><i>1.3. Показник, що відображені у «Звіті про рух грошових коштів»:</i> 1) результат руху коштів унаслідок операційної діяльності; 2) результат руху коштів унаслідок інвестиційної діяльності; 3) результат руху коштів унаслідок фінансової діяльності; 4) результат руху коштів унаслідок надзвичайних подій; 5) чистий рух коштів за звітний період; 6) залишок коштів на кінець звітного періоду</p>	

Фінансова звітність підприємства — це стандартна форма подання інформації про фінансовий стан підприємства на певну дату, ефективність його діяльності за певний період та перспективи розвитку.

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

Основними джерелами інформації для аналізу фінансового стану підприємства є:

Баланс (Звіт про фінансове становище) (форма № 1)

Звіт про фінансові результати (форма № 2)

Звіт про рух грошових коштів (форма № 3)

Звіт про власний капітал (форма № 4)

Примітки до фінансової звітності (форма № 5), дані первинного й аналітичного бухгалтерського обліку, які деталізують окремі статті балансу.

Баланс - це звіт про фінансове становище, що відбиває стан засобів, зобов'язань і капіталу на певний момент часу в грошовому вираженні. Баланс складається із двох частин - активу та пасиву. *Актив* показує економічні ресурси підприємства, які повинні принести економічні вигоди у результаті господарської діяльності. *Пасив* балансу відбиває право власності на ці економічні ресурси та складається з капіталу й зобов'язань, які підприємство має перед кредиторами.

В основі побудови балансу закладений принцип подвійності, що відбивається наступною залежністю:

$$\text{Активи} = \text{Зобов'язання} + \text{Власний капітал} \quad (6.1)$$

Звіт про фінансові результати підприємства структурно представляє послідовне формування доходів та витрат за конкретний проміжок часу, починаючи із виручки від реалізації, чистого доходу, собівартості, податків та інших видів витрат, включаючи й фінансові, та закінчуючи чистим прибутком.

В основу побудови «Звіту про фінансові результати» покладена наступна залежність:

$$\text{Доходи} - \text{Витрати} = \text{Фінансовий результат} \quad (6.2)$$

Наступним джерелом інформації є «Звіт про рух грошових коштів».

Звіт про рух грошових коштів показує джерела і напрями використання грошей підприємства за певний період часу, а також зміни у структурі грошових коштів підприємства, тобто він відображає надходження та використання грошових коштів підприємства внаслідок його діяльності за якийсь певний період часу (звітний період).

В основу побудови «Звіту про рух грошових коштів» покладена наступна залежність:

$$\text{Надходження грошових коштів} - \text{Витрачання грошових коштів} = \text{Зміни у грошових коштах} \quad (6.3)$$

Наступним важливим джерелом інформації є «Звіт про власний капітал».

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

Примітки до фінансових звітів — це сукупність показників і пояснень, що забезпечує деталізацію і об'рунтованість статей фінансових звітів, а

також інша інформація, розкриття якої передбачене відповідними положеннями (стандартами).

Інформація, яка представлена у фінансових звітах, є взаємозв'язаною. На рис. 6.5 представлена схема, що укрупнено характеризує взаємозв'язок статей основних форм фінансової звітності.

		Звіт про фінансові результати				Сума	Статті
						1780	Виручка
						1569	Сукупні витрати
						67	Амортизація
						144	Прибуток звітного року
						44	Податок на прибуток
						100	Чистий прибуток
						77,4*	Дивіденди*
						22,6*	Реінвестований прибуток*
Звіт про рух грошових коштів /		Баланс					
Статті	Су-/ма	Зміни	АКТИВ	ПАСИВ	Зміни		
		60,2	Основні засоби	Статутний капітал	0		
Операційна діяльність	196,6	60,0	Запаси	Додатковий капітал	2,8	77,4*	Дивіденди*
Інвестиційна діяльність	127,2	30,7	Дебіторська заборгованість	Накопичений прибуток	22,6**	22,6*	Реінвестований прибуток*
Фінансова діяльність	-66,6		Фінансові вкладення	Кредити банків	8,0		
Чистий грошовий потік	2,8	2,8	Кошти	Кредитори	120,3		
		153,7	БАЛАНС	БАЛАНС	153,7		

Примітка* Ці статті не включені до звіту про фінансові результати в Україні

Рисунок 6.5 - Взаємозв'язок основних статей форм фінансової звітності (дані умовні)

6.3. Напрями та система показників оцінки фінансового стану підприємства

Оцінка фінансового стану підприємства здійснюється за наступними напрямками (рис. 6.1, табл. 6.3):

- майновий (потенціал) стан;
- ліквідність та платоспроможність;
- фінансова стійкість;
- ділова активність;
- рентабельність.

1. *Майновий стан підприємства* на початок і кінець звітного періоду характеризується даними балансу. Якісні зміни у майновому стані підприємства та ступінь його прогресивності розкривають такі *показники*, що відображені у табл. 6.3.

Таблиця 6.3 - Основні напрямки та показники оцінки фінансового стану підприємства

Напрямки оцінки фінансового стану підприємства				
Майновий стан	Ліквідність та платоспроможність	Фінансова стійкість	Ділова активність	Рентабельність
сума господарських засобів; частка активної частини основних засобів; коефіцієнт зносу; питома вага швидко реалізуємих активів; частка орендованих основних засобів; питома вага дебіторської заборгованості й ін.	величина власних оборотних коштів; коефіцієнти ліквідності; маневреність функціонуючого капіталу; частка власних оборотних коштів у покритті оборотних активів та запасів; коефіцієнт власної платоспроможності й ін.	коефіцієнт автономії; коефіцієнт капіталізації; коефіцієнт фінансової стійкості; коефіцієнт маневреності власного капіталу; коефіцієнт маневреності структури довгострокових вкладень; коефіцієнт стійкості економічного росту й ін.	динаміка основних показників господарської діяльності та їх співвідношення; показники ефективності використання ресурсів підприємства й ін.	показники рентабельності інвестицій; показники рентабельності продукції (виробництва); рентабельність продажів.

В ході аналізу майнового стану підприємства, необхідно також оцінити стан основних засобів, що використовуються. Методика розрахунку більшості показників даної групи наведена у табл. 2.3.

2. Фінансовий стан підприємства можна оцінювати з погляду довгострокової та короткострокової перспективи. У першому випадку, критерієм оцінки фінансового становища є - *ліквідність*, а у другому - *платоспроможність* підприємства.

В залежності від об'єкту оцінки розрізняють *ліквідність активів*, *ліквідність балансу* та *ліквідність підприємства*.

Ліквідність балансу - це можливість суб'єкта господарювання обернути активи в готівку і погасити свої платіжні зобов'язання у кожний момент часу, а точніше - це ступінь покриття боргових зобов'язань підприємства його активами, строк перетворення яких у готівку відповідає строку погашення платіжних зобов'язань.

Ліквідність підприємства значною мірою визначає його платоспроможність за умов наявності у складі поточних активів високоліквідних елементів.

Величина власних оборотних коштів (ВОК) - це абсолютний показник, який характеризує ту частину власного капіталу підприємства, що є джерелом покриття його поточних активів.

$$\text{ВОК} = \text{ОА} - \text{ПЗ}, \text{ де ОА - сума оборотних активів на певну дату; ПЗ - } \quad (6.4)$$

поточні зобов'язання на відповідну дату.

Коефіцієнти ліквідності визначають співвідношення оборотних активів (ОА) та їх основних елементів з поточними зобов'язаннями (ПЗ). Виокремлюють:

- коефіцієнт загальної (поточної) ліквідності (Кзл):

$$K_{зл} = OA : ПЗ, \quad (6.5)$$

- коефіцієнт проміжної (термінової) ліквідності (*Кпл*):

$$K_{пл} = (ДЗ+ГК+КФВ) : ПЗ, \quad (6.6)$$

де *ДЗ* - дебіторська заборгованість; *ГК* - грошові кошти; *КФВ* - короткострокові фінансові вкладення.

- коефіцієнт абсолютної (швидкої) ліквідності:

$$K_{ал} = (ГК+КФВ) : ПЗ, \quad (6.7)$$

Маневреність функціонуючого капіталу ($K_{МВОК}$) характеризує ту частину власних оборотних коштів, що перебуває у формі грошових коштів, тобто засобів, що мають абсолютну ліквідність.

$$K_{МВОК} = ГК : ВОК \quad (6.8)$$

Частка власних оборотних коштів у покритті оборотних активів ($K_{ПОА}$) та *запасів* ($K_{ПЗ}$). Характеризує ту частину вартості оборотних активів та запасів (З), що покривається власними оборотними коштами.

$$K_{ПОА} = ВОК : ОА \quad (6.9)$$

$$K_{ПЗ} = ВОК : З, \quad (6.10)$$

де *З* - розмір запасів товарно-матеріальних цінностей на певну дату.

Коефіцієнт власної платоспроможності ($K_{ВП}$) характеризує у певній мірі рівень покриття поточних зобов'язань з боку власного оборотного капіталу:

$$K_{ВП} = ВОК : ПЗ \quad (6.11).$$

3. Одною з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства є *фінансова стійкість*, тобто *стабільність* його діяльності у світлі довгострокової перспективи. Вона пов'язана із загальною фінансовою структурою капіталу підприємства, ступенем його залежності від кредиторів та інвесторів й можливостями забезпечення довгострокової платоспроможності.

Фінансова стійкість у довгостроковому плані характеризується, в першу чергу, співвідношенням власних і позикових засобів. Однак, цей показник дає лише загальну оцінку фінансової стійкості. Тому у світовий та вітчизняній фінансово-аналітичній практиці використовується певна система показників - коефіцієнтів.

Перші три коефіцієнта (табл. 6.3) відображають фінансову структуру капіталу на певний період часу:

- коефіцієнт автономії ($K_{авт}$) характеризує фінансову незалежність підприємства:

$$K_{авт} = BK : K, \quad (6.12)$$

де BK - власний капітал; K - загальна сума капіталу;

- коефіцієнт капіталізації ($K_{кап}$) оцінює співвідношення залученого та власного капіталу:

$$K_{кап} = (Зд + Зк) : BK, \quad (6.13)$$

де Зд - довгострокові зобов'язання; Зк - короткострокові зобов'язання;

- коефіцієнт фінансової стійкості ($K_{фс}$) визначає ступінь участі довгострокових джерел у фінансуванні:

$$K_{фс} = (BK + Зд) : K \quad (6.14).$$

Наступні два коефіцієнти розкривають засоби фінансування активів:

- коефіцієнт маневреності власного капіталу ($K_{мвк}$) показує, яка частина власного капіталу використовується для фінансування поточної діяльності, тобто вкладена в оборотні активи, а яка частина капіталізована:

$$K_{мвк} = ВОК : BK \quad (6.15).$$

- коефіцієнт структури довгострокових вкладень ($K_{сзд}$). Логіка розрахунку цього показника заснована на припущенні, що довгострокові позички та позики використовуються для фінансування основних засобів і інших капітальних вкладень:

$$K_{сзд} = Зд : НА, \quad (6.16)$$

де НА - необоротні активи.

Коефіцієнт стійкості економічного росту ($K_{сер}$) характеризує стабільність отримання прибутку й фінансові можливості підприємства до розвитку:

$$K_{сер} = (ЧП - Дд) : BK, \quad (6.17)$$

де ЧП - чистий прибуток; Дд - дивіденди, що виплачені акціонерам.

4. Фінансовий стан підприємства характеризується ще таким параметром, як його *ділова активність*.

Ділова активність підприємства визначається як якісними, так і кількісними характеристиками. До перших відносять положення (частка) підприємства на ринках збуту продукції, товарів та послуг (вітчизняних й закордонних), імідж та стійкість зв'язків з постачальниками та клієнтами й ін. Кількісно рівень ділової активності визначається двома групами показників:

- показниками динаміки таких результативних показників як обсяг реалізації та прибуток;

- показниками ефективності використання ресурсів (активів).

Для оцінки динамічних змін доцільно урахувати порівняння темпів зростання або зниження основних результативних показників. Зокрема, оптимальним є наступне їхнє співвідношення:

$$T_{п} > T_{вр} > T_{к} > 100\%, \quad (6.18)$$

де $T_{п}$, $T_{вр}$, $T_{к}$ - відповідно: темпи росту прибутку, виручки від реалізації, авансованого

капіталу.

Що стосується *другої групи показників*, то до неї відносяться різноманітні показники, що характеризують *ефективність використання, матеріальних, трудових та фінансових ресурсів*. Основні з них - виробіток, фондовіддача, оборотність запасів та інших активів, оборотність авансованого капіталу тощо.

Показники *ефективності використання* окремих видів ресурсів узагальнюються в показниках обороту *власного капіталу* й оборотності *основного капіталу*, що характеризують відповідно віддачу вкладених у підприємство: а) засобів власників; б) всіх засобів, включаючи залучені.

5. Особливу підгрупу показників фінансового стану підприємств утворюють різноманітні *показники рентабельності*, які дозволяють оцінювати не тільки рівень прибутковості різних видів активів та капіталу, але й визначати ринкову вартість підприємства та можливості його розвитку.

Рентабельність - це відносний показник, що характеризує економічну ефективність, тобто *порівнює отриманий ефект (прибуток) із витратами або ресурсами*, використаними для його досягнення.

Існує значна кількість коефіцієнтів рентабельності, використання кожного з яких залежить від характеру оцінки фінансового стану підприємства. Найчастіше використовується чотири різних показники, що відображуються у «звіті про фінансові результати»:

- валовий прибуток (Пв);
- операційний прибуток (По);
- прибуток до оподаткування (Пдо);
- чистий прибуток (Пч).

У залежності від того, з чим порівнюється обраний показник прибутку, виділяють *три групи коефіцієнтів рентабельності* (табл. 6.4).

При аналізі коефіцієнтів рентабельності найбільш широке поширення одержала факторна модель фірми «ВнРопі». Призначення моделі - визначити фактори, що впливають на ефективність роботи підприємства й оцінити цей вплив. Аналітиками цієї фірми обраний один, на їхню думку, найбільш значимий показник - рентабельність власного капіталу. Схематично модель фірми «ВиРопІ» представлена на рисунку 6.6.

В основу наведеної схеми аналізу закладена наступна модель:

$$\text{Пч/ВК} = \text{Пч/ВР} * \text{ВР/Ас} * \text{Ас/ВК} \quad (6.19)$$

З моделі видно, що рентабельність власного капіталу (Пч/ВК) підприємства залежить від трьох показників:

- чистої рентабельності продажів (Пч/ВР);
- ресурсоовіддачі (ВР/Ас);
- структури джерел засобів, інвестованих у підприємство (Ас/ВК).

Таблиця 6.4 - Основні показники оцінки рентабельності підприємства

Назва показника	Формула розрахунку	Характеристика показника
<i>1. Показники рентабельності інвестицій</i>		
Коефіцієнт генерування доходів	$(\text{Пдо} + \text{Вкр}) / \text{Ас}$	Прибуток до оподаткування (Пдо) та сума відсотків за використання кредитних ресурсів (Вкр) на 1 грн. середньорічної вартості активів (Ас)
Рентабельність активів	$(\text{Пч} + \text{Вкр}) / \text{Ас}$	Чистий прибуток (Пч) та сума відсотків за використання кредитних ресурсів (Вкр) на 1 грн. середньорічної вартості активів (Ас)
Рентабельність інвестованого капіталу	$(\text{Пч} + \text{Вкр}) / \text{Кд}$	Чистий прибуток (Пч) та сума відсотків за використання кредитних ресурсів (Вкр) на 1 грн. середньорічної суми довгострокового капіталу (Кд)
Рентабельність власного капіталу	$\text{Пч} / \text{ВК}$	Чистий прибуток (Пч) на 1 грн. середньорічної суми власного капіталу (ВК)
<i>2. Показники рентабельності продукції (виробництва)</i>		
Рентабельність продукції	$\text{Поі} / \text{СПі}$	Розмір операційного прибутку у ціні і-го виду продукції (Поі) на 1 грн. її собівартості (СПі)
Рентабельність виробництва	$\text{По} / \text{ЕВв}$	Розмір операційного прибутку на 1 грн. валових витрат на виробництво та реалізацію продукції (ЕВв)
<i>3. Показники рентабельності продажів</i>		
Валова рентабельність продажів	$\text{Пв} / \text{ВР}$	Валовий прибуток (Пв) на 1 грн. виручки від реалізації (ВР)
Операційна рентабельність продажів	$\text{По} / \text{ВР}$	Операційний прибуток від реалізації (По) на 1 грн. виручки від реалізації
Чиста рентабельність продажів	$\text{Пч} / \text{ВР}$	Чистий прибуток на 1 грн. виручки від реалізації

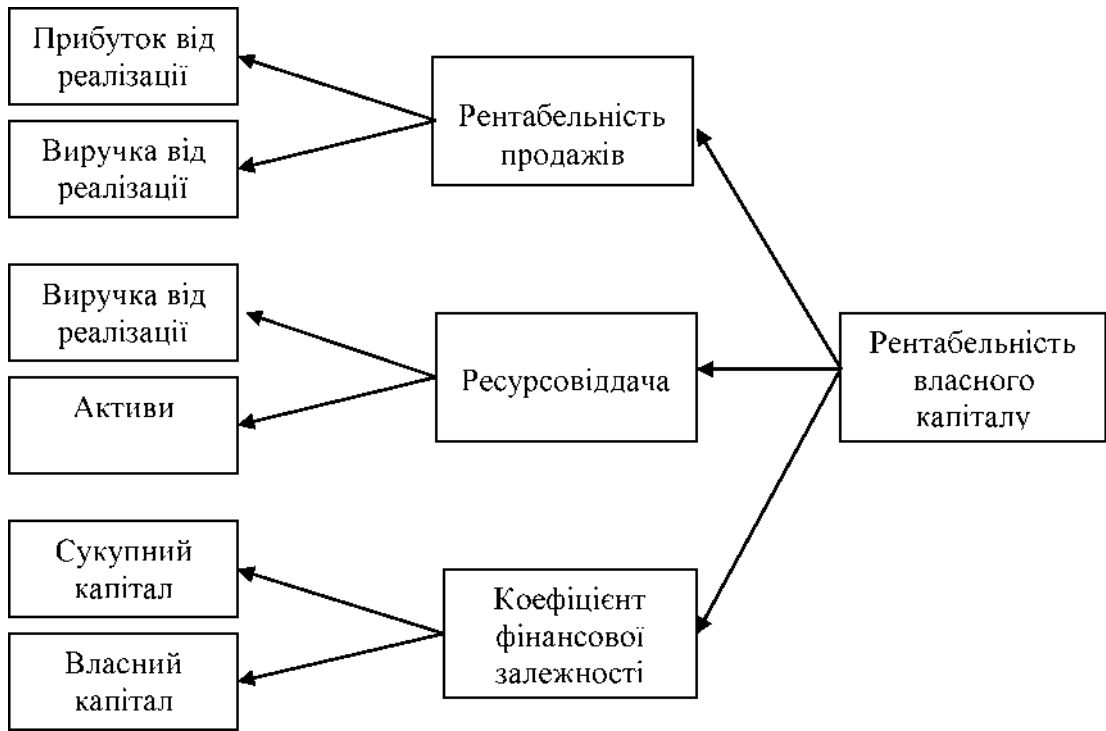


Рис. 6.6 - Схема моделі «ІХІРОШ»

ТЕМА 7. Фінансове планування та контроль

7.1. Сутність, об'єкти, цілі та завдання фінансового планування

7.2. Основні методи фінансового планування

7.3. Види фінансових планів та бюджетів. Порядок їх розробки

7.4. Фінансовий контроль на підприємстві

7.1. Сутність, об'єкти, цілі та завдання фінансового планування

Фінансове планування на підприємствах - це процес визначення обсягу фінансових ресурсів за джерелами формування та напрямками їх цільового використання згідно з основними показниками функціонування та розвитку підприємства у плановому періоді.

До *об'єктів фінансового планування* на підприємстві відносять: 1) *рух фінансових ресурсів*; 2) *фінансові відносини*; 3) *вартісні пропорції*.

Метою фінансового планування є забезпечення господарської діяльності необхідними джерелами фінансування на основі визначення можливих обсягів фінансових ресурсів, капіталу, резервів, величини грошових потоків у плановому періоді для вирішення поточних та перспективних завдань розвитку підприємств.

Принципи фінансового планування розкривають характер та зміст цього виду управлінської діяльності (рис. 7.1).

Фінансове планування - процес розробки *системи фінансових планів і планових (нормативних) показників* по забезпеченню розвитку підприємства необхідними фінансовими ресурсами і підвищенню ефективності його фінансової діяльності в майбутньому періоді.

Фінансовий план - це документ, що характеризує спосіб досягнення фінансових цілей підприємства й пов'язує його доходи та витрати, джерела формування фінансових ресурсів та напрями їх використання.

Фінансовий план має дві *специфічні цілі*: *максимізація прибутку й вартості підприємства*. Перша мета обумовлена тим, що прибуток підприємства є основним джерелом поточного розвитку, а досягнення другої мети - застава його благополуччя в майбутньому. Рівень вартості підприємства є також основним параметром, за яким власник оцінює діяльність менеджменту.

Фінансовий план, що розробляється як *розділ плану підприємства*, дозволяє визначити й «зістикувати» між собою всі грошові потоки: виплати та одержання платежів, їх взаємозв'язок між основним виробництвом і заходами щодо фінансового оздоровлення підприємства.

Вихідні передумови розробки фінансового плану підприємства представлені на рис. 7.2.

Фінансове планування являє собою, з одного боку, *точні розрахунки фінансових показників* на найближчий час та їх балансову ув'язку у відповідному фінансовому документі, а, з другого боку, *прогнозні розрахунки*, що мають *ймовірнісний та багатоваріантний характер*.

Принципи фінансового планування

1. *Принцип фінансового співвідношення строків* (золоте банківське правило) - отримання і використання коштів має здійснюватись у відповідні терміни, тобто капітальні вкладення з тривалими строками окупності необхідно фінансувати за рахунок довгострокового залучення коштів.
2. *Принцип платоспроможності* - планування грошових коштів має постійно забезпечувати платоспроможність підприємства. У цьому випадку у підприємства має бути достатньо ліквідних коштів для забезпечення погашення короткострокових зобов'язань.
3. *Принцип рентабельності капіталовкладень* - для капіталовкладень необхідно вибрати найдешевші способи фінансування (фінансовий лізинг, інвестиційний селенг та ін.)
4. *Принцип збалансованості ризиків* - особливо ризикові довгострокові інвестиції доцільно фінансувати за рахунок власних коштів.
5. *Принцип пристосування до потреб ринку* - для підприємства важливо враховувати кон'юнктуру ринку та свою залежність від надання кредитів.

б.Принцип максимальної рентабельності - доцільно вибрати ті капіталовкладення, які забезпечують максимальну рентабельність.

Рисунок 7.1 - Принципи фінансового планування

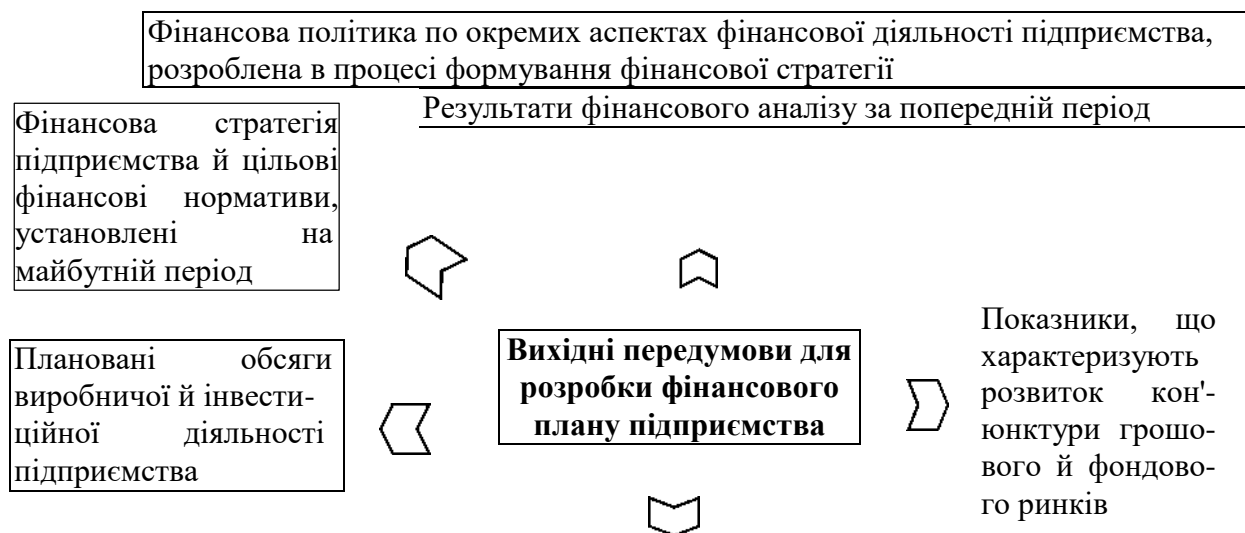


Рисунок 7.2 - Вихідні передумови для розробки фінансового плану підприємства

7.2. Основні методи фінансового планування

Планування фінансових показників здійснюється за допомогою системи методів.

Методи фінансового планування - це конкретні способи та прийоми розрахунків фінансових показників підприємства. До них належать: *аналітичний; нормативний; розрахунково-аналітичний; балансовий; оптимізаційний; економіко-математичного моделювання* та ін.

Аналітичний метод дозволяє на основі оцінки фінансового стану підприємства визначити динаміку фінансових показників, тенденції їх змінення за декілька років, внутрішні резерви збільшення фінансових ресурсів.

Нормативний метод використовується для визначення потреби у фінансових ресурсах та джерелах їх формування на основі заздалегідь встановлених норм та техніко-економічних нормативів, що визначені законодавчо на державному, місцевому чи галузевому рівнях (ставки податків, ставки тарифів, зборів та внесків, амортизаційних відрахувань тощо) або розроблені безпосередньо на підприємстві та використовуються для регулювання й контролю господарсько-фінансової діяльності.

Планові фінансові показники розраховуються на основі нормативу та розміру базового показника (рис. 7.3).

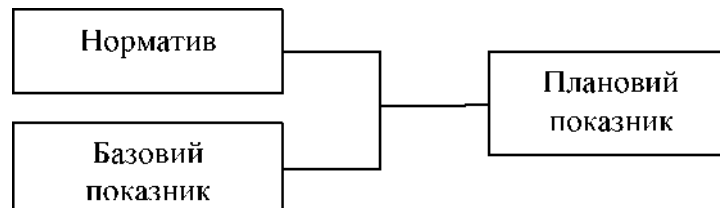


Рисунок 7.3 - Нормативний метод фінансового планування

Розрахунково-аналітичний метод планування полягає у тому, що на основі аналізу досягнутої величини фінансового показника, що приймається за базу, та індексів його змінення у плановому періоді розраховується планова величина цього показника. Базою цього метода є *експертна оцінка* (рис.7.4).



Рисунок 7.4 - Основні етапи розрахунково-аналітичного методу фінансового планування

Розрахунок планової величини фінансових показників можна відобразити у наступному вигляді:

$$\Phi_{\text{пл.}} = \Phi_{\text{зв}} * I, \text{ де } \Phi_{\text{пл.}}, \Phi_{\text{зв}} - \text{планова та звітна величини фінансового показника; } I - \text{індекс змінення фінансового показника.} \quad (7.1)$$

Балансовий метод у фінансовому плануванні полягає у тому, що шляхом побудови балансів досягається ув'язка між наявністю фінансових ресурсів та

фактичною потребою у них, між їх надходженням та витрачанням, між доходами та витратами підприємства.

Процес фінансового планування у підприємствах є *ітераційним*, тому що саме ітерації дозволяють досягнути компромісу між пасивами та активами, між доходами та витратами.

Оптимізаційний метод фінансових планових рішень або *метод багатоваріантності* полягає у розробці декількох варіантів планових розрахунків для вибору оптимального з них (рис. 7.5). При цьому можна використовувати *різні критерії відбору*: мінімум витрат; максимум прибутку; мінімум вкладання капіталу при найбільшій ефективності результату; максимум доходу на грошову одиницю інвестованого капіталу тощо.



Рисунок 7.5 - Етапи оптимізації планових рішень

Методи економіко-математичного моделювання у фінансовому плануванні дозволяють знайти *кількісне відображення взаємопов'язаних показників та факторів, що їх визначають*. Ці зв'язки визначаються економіко-математичними моделями, що відбивають фінансові процеси за допомогою математичних рівнянь, нерівностей, таблиць, матриць, графіків тощо.

У модель включаються тільки основні (визначальні) фактори. Модель може будуватися як функціональна або як кореляційна (стохастична) залежність. Функціональний зв'язок виражається рівнянням виду:

$$Y = f(X_1, X_2, \dots, X_n), \quad (7.2)$$

де Y - відповідний фінансовий показник, що планується; x_i - i -тий фактор, що впливає на фінансовий плановий показник, $i = 1, 2, \dots, n$.

Основні етапи використання економіко-математичних методів під час фінансового планування представлені на рис. 7.6.

У великих підприємствах, окрім вищерозглянутих методів фінансового планування, використовують *сітьовий метод*.

Специфічним методом фінансового планування є метод «*пропорційної залежності*» або метод «*відсотка від обсягу продажів*», який використовується під час обґрунтування прогнозного балансу та балансу доходів та витрат підприємства.

Близьким до попереднього методу є *дольовий метод фінансового планування*, який полягає у визначенні питомої ваги витрат у загальному обсязі надходжень.



Рисунок 7.6 - Етапи розрахунку планових фінансових показників на основі економіко-математичних методів

Особливе місце у загальному процесі фінансового планування замає *прогнозування*.

Прогнозний метод є одним з базисних під час обґрунтування стратегій розвитку підприємства. Прогнозування представляє собою процес визначення змін фінансового стану підприємства на тривалу перспективу в цілому та за різними аспектами діяльності. Воно може здійснюватися на основі екстраполяції минулого в майбутнє, а також з урахуванням експертної оцінки тенденцій змін зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства. Елементи циклу прогнозування представлені на рис. 7.7.

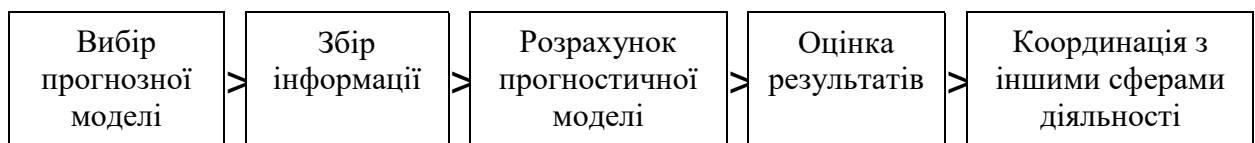


Рисунок 7.7 - Цикл прогнозування фінансових показників

7.3. Види фінансових планів та бюджетів. Порядок їх розробки

Процес фінансового планування на підприємстві передбачає розробку, затвердження та виконання фінансових планів. Фінансовий план представляє *сукупність документів визначеної форми*, які характеризують певні сторони фінансових відносин підприємства.

Різноманіття форм та особливостей розробки фінансових планів підприємств викликає необхідність їх *класифікації* за наступними напрямками:

1. *В залежності від цільових настанов та кола завдань*, що вирішує фінансовий план, виокремлюють стратегічні, поточні та оперативні плани.

2. *В залежності від врахування можливих факторів невизначеності та пов'язаних з нею ризиків* підприємства можуть розробляти *песимістичний, оптимістичний й найбільш імовірний* види фінансових планів.

3. *В залежності від тривалості планового періоду* фінансові плани можуть бути *короткостроковими, середньостроковими, довгостроковими (перспективними) та програмно-цільовими*.

4. *В залежності від рівня охопту* фінансові плани (бюджети) можуть складатися не тільки в цілому по підприємству, але й по його підрозділам (центрам відповідальності) та окремим проектам.

5. *За формою представлення документів* фінансовий план може мати

вигляд форм *фінансової звітності* або різного виду взаємопов'язаних *бюджетів*.

Поширеними та наближеними до змісту форм фінансової звітності є види фінансових планів, характеристика яким надана у табл. 8.1.

6. *В залежності від підходу до складання фінансового плану розрізняють:*

- «*нульовий підхід*» (він актуальний для нового підприємства або при корінній зміні предмета його діяльності, розробці бізнес-проекту);

- «*планування від досягнутого*» - традиційний метод.

7. *За формою складання фінансові плани (бюджети) можуть бути твердими (традиційна форма) або гнучкими.*

Бюджет - фінансовий план, що охоплює усі види діяльності (операційну, інвестиційну та фінансову) підприємства, відображає надходження та витрачання засобів, дозволяє порівнювати усі витрати, що понесені, та усі результати, що будуть одержані у майбутньому періоді.

Бюджетування - це технологія фінансового планування, обліку та контролю доходів і видатків, що отримує підприємство на усіх рівнях управління, яка дозволяє аналізувати прогнозовані та одержані результати. Це процес розробки конкретних бюджетів відповідно до цілей поточного та оперативного планування.

Основні бюджети - це консолідовані бюджети (бюджет доходів та витрат, бюджет руху грошових коштів і прогнозований баланс, табл. 7.1). Вони будуються по організації в цілому або по центрам відповідальності (прибутку), тобто по центрам, по яким може бути розрахований фінансовий результат. Основні бюджети мають стандартні формати.

За масштабами охопту господарської діяльності розрізняють *зведений бюджет* підприємства, що являє собою прогнозований стан основних фінансових показників на момент закінчення періоду планування. Зведений бюджет містить *три складові частини* - основні, операційні та інші фінансові бюджети. Загальна схема системи бюджетування на підприємстві представлена на рис. 7.8.

Бюджет доходів та витрат (відповідає формі № 2 фінансової звітності) необхідний для оцінки рентабельності поточної діяльності підприємства. Саме наявність прибутку, що визначається у даному документі, є запорукою позитивного сальдо бюджету коштів.

Таблиця 7.1 - Види фінансових планів (основних бюджетів)

підприємства

Вид плану	Мета плану	Показники
План доходів і витрат за основними напрямками господарської діяльності	визначення суми чистого прибутку, яка залишається у розпорядженні підприємства в плановому періоді	обсяг виробництва продукції;
		сума й рівень доходів від реалізації продукції;
		сума постійних витрат; сума й рівень змінних витрат;
		ставки й сума основних податкових платежів; сума балансового й чистого прибутку підприємства
План надходження та витрачання грошових засобів	забезпечення постійної платоспроможності підприємства на всіх етапах планованого періоду	у розділі «Надходження коштів» планується залучення грошових активів від реалізації продукції (товарів, послуг), реалізації іншого майна, стягнення простроченої дебіторської заборгованості та з інших джерел
		у розділі «Витрачання коштів» передбачається використання грошових активів на покупку сировини, матеріалів і товарів, малоцінних і швидкозношуваних предметів; оренду й утримування основних фондів і на інші цілі.
Балансовий план	визначення можливості приросту окремих активів і формування оптимальної фінансової структури капіталу підприємства, яка забезпечує фінансову стійкість його розвитку	при плануванні активів оптимізується співвідношення оборотних і необоротних їх видів, а у складі оборотних - окремих їх груп за рівнем ліквідності
		при плануванні пасивів оптимізується співвідношення власних і позикових коштів, а у складі позикових - короткострокових і довгострокових зобов'язань
План формування й використання фінансових ресурсів	аккумуляція та цілеспрямоване витрачання фінансових ресурсів, які забезпечують стратегічний розвиток підприємства в планованому періоді	у розділі «Джерела формування фінансових ресурсів»: сума чистого прибутку, що спрямовується на виробничий розвиток; сума амортизаційних відрахувань; інші джерела формування власних фінансових ресурсів; сума довгострокових кредитів і позик, які залучаються; сума короткострокових кредитів і позик, які залучаються, й інші
		у розділі «Напрямки використання фінансових ресурсів»: капітальні вкладення на розвиток основних засобів; фінансування приросту оборотних активів; вкладення в нематеріальні активи; приріст довгострокових фінансових вкладень та інші.

Бюджет руху грошових коштів за змістом в основному відповідає формі № 3.

Прогнозний баланс є найважливішим інструментом управління активами та пасивами комерційного підприємства.

Операційні бюджети містять у собі *бюджет продажів, виробничий бюджет, бюджети виробничих запасів, прямих витрат на матеріали, прямих*

витрат на оплату праці, загальновиробничих витрат, комерційних витрат, управлінських витрат тощо.

Інші фінансові бюджети складаються з інвестиційного бюджету, кредитного плану, бюджету руху дебіторської та кредиторської заборгованостей, податкового бюджету підприємства та ін.

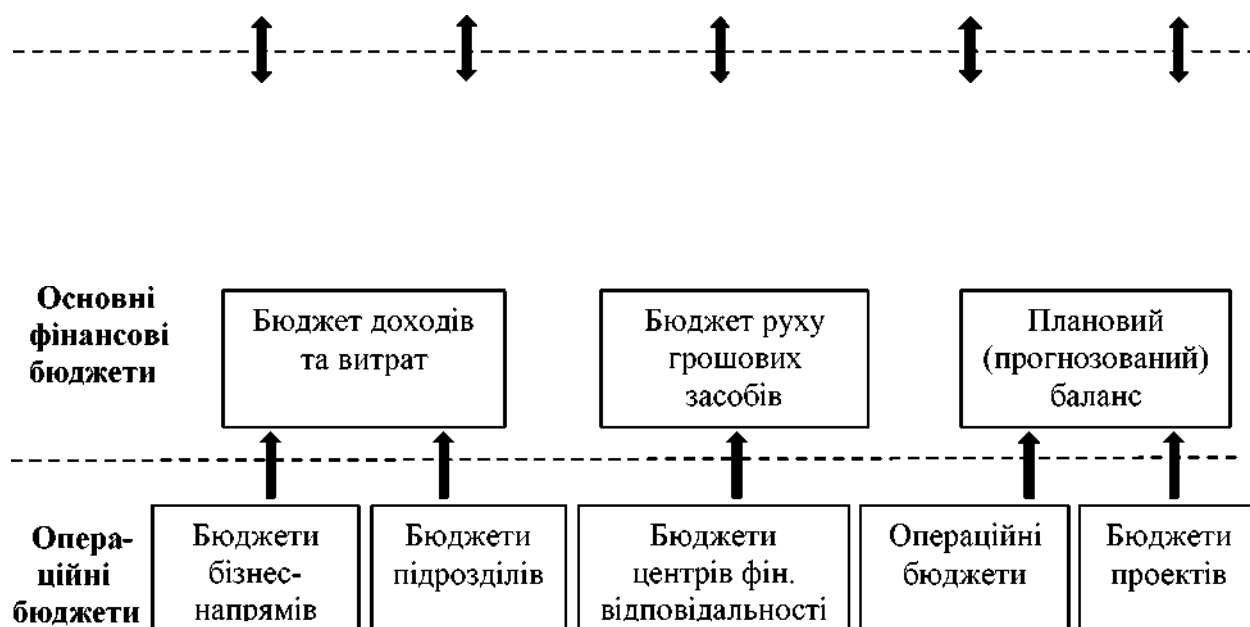


Рисунок 7.8 - Загальна схема системи бюджетування на підприємстві

Об'єкти бюджетування	Бізнес-напрями діяльності підприємства	Організаційна структура підприємства	Фінансова структура підприємства за центрами відповідальності	Бізнес-процеси	Проекти
-----------------------------	--	--------------------------------------	---	----------------	---------

7.4. Фінансовий контроль на підприємстві

Фінансовий контроль на підприємстві - це певна форма спостереження за формуванням, розподілом та використанням ресурсів усіма підрозділами підприємства, це сукупність процедур, які мають суттєве значення з точки зору ефективності фінансового управління, забезпечення зростання та прибутковості підприємства.

Предметом фінансового контролю є фінансова діяльність.

Мета фінансового контролю - встановлення правильності та законності фінансової діяльності у частині створення, розподілу, перерозподілу та

використання фінансових ресурсів, що є у наявності на підприємстві.

Фінансовий контроль поділяється на два основних види:

1) зовнішній; 2) внутрішній.

Метою зовнішнього контролю є перевірка відповідності фінансової діяльності чинному фінансовому законодавству. За ознакою суб'єктів його здійснення цей вид фінансового контролю поділяється на *державний, відомчий та незалежний*.

Внутрішній фінансовий контроль - це незалежна від зовнішнього впливу діяльність підприємства чи органу його управління щодо перевірки (оцінки) своєї роботи, що проводиться у своїх особистих інтересах.

Функції фінансового контролю на підприємстві включають (рис. 7.9):



Рисунок 7.9 - Функції фінансового контролю на підприємстві

Моніторинг - це розроблений на підприємстві механізм здійснення постійного спостереження за найважливішими поточними результатами фінансової діяльності в умовах мінливої кон'юнктури фінансового ринку й економіки в цілому.

Діагностика - це періодичний процес оцінки господарсько-фінансової діяльності підприємства або його підрозділу, спрямований на розкриття проблем й позначення областей їх можливого вирішення. Головне правило діагностики шукати не недоліки, а ресурси.

Обґрунтування оперативних управлінських рішень спрямовано на упорядкування фінансової діяльності підприємства з опорою на поставлені цілі.

Корекція встановлених завдань та фінансових показників пов'язана зі змінами у зовнішньому середовищі, кон'юнктурі фінансових ринків та внутрішніми умовами здійснення господарської діяльності підприємства.

Проведення та організація фінансового контролю повинні відповідати певним принципам (табл. 7.2).

Фінансовий контроль має різні форми, які можуть бути класифіковані за певними параметрами. Основними серед них є період здійснення контролю та період проведення фінансово-господарських операцій, що перевіряються. Їх співвідношення полягає в основі виокремлення трьох головних форм контролю: *попередній контроль; поточний контроль (оперативний); подальший контроль*.

За характером матеріалу для реалізації фінансовий контроль поділяють на документальний (формальний) та фактичний.

Існує декілька методів фінансового контролю (приймів та засобів його

ведення (рис. 7.10).

Ефективність управління підприємством забезпечує певна *система фінансового контролю*. Для цього на підприємстві створюються *рівні внутрішнього контролю*. Звичайно це системи, які засновуються на *лінійних* або *функціональних принципах*, які часто застосовуються одночасно. Вони

будуються на розподілі контролюючих обов'язків окремих служб та їх менеджерів.

Таблиця 7.2 - Характеристика принципів фінансового контролю на підприємстві

Принцип	Зміст принципу
1. Стратегічний характер	Фінансовий контроль спрямований на ключові пріоритети розвитку підприємства
2. Багатофункціональність	Фінансовий контроль охоплює показники всього підприємства та усієї сукупності центрів відповідальності, особливо тих, що займають лідируючі позиції у плані підприємства
3. Порівняність	Фінансовий контроль повинен створювати умови для проведення порівняного аналізу показників, що контролюються, із середніми значеннями по галузі та виявлення їх кореляційної залежності
4. Кількісне відображення стандартів діяльності підприємства	Стандарти діяльності підприємства, що контролюються, повинні мати вигляд кількісних еквівалентів (моделей). Це забезпечує ефективність контролю. При цьому слід враховувати й якісні параметри, які теж повинні мати кількісний вираз
5. Відповідність методів фінансового контролю методам фінансового аналізу та планування	Під час розробки стандартів контролю необхідно враховувати повний спектр систем показників та методів фінансового планування та аналізу
6. Своєчасність здійснення контрольних функцій	Операції контролю повинні проводитися швидко та часто. Зміст складається у тому, щоб заздалегідь повідомляти о потенційній кризі й створювати умови для ліквідації поточних невідповідностей ще до моменту, як вони перетворяться у серйозну проблему
7. Гнучкість	Внутрішній фінансовий контроль необхідно будувати таким чином, щоб враховувати потенційну адаптацію к новим фінансовим інструментам, нормам та видам діяльності у сфері інвестицій, фінансів, технологічних рішень й засобам проведення фінансових операцій
8. Простота	Простота моделей фінансового контролю знижує зусилля менеджерів для його здійснення та знижує ризики нерозуміння керівниками результатів складної системи контролю
9. Економічність	Витрати на ведення контролю повинні бути адекватні ефекту від його проведення

Усе більший розвиток в Україні набуває сучасна система внутрішнього фінансового контролю на підприємствах - *контролінг*. Основу контролінгу складає ключовий принцип «*управління по відхиленням*», коли порівнюються головні планові (нормативні) та фактичні показники, а потім визначаються їх розходження, спільні точки та взаємозалежності.

Контролінг - це комплексна система підтримки управління підприємством, спрямована на координацію взаємодії систем менеджменту та контролю за їх ефективністю. Сучасний контролінг включає управління

ризиками, широку систему інформаційного забезпечення підприємства, систему оповіщення шляхом управління ключових показників, управління реалізацією стратегічного, тактичного та оперативного планування й систему менеджменту якості.

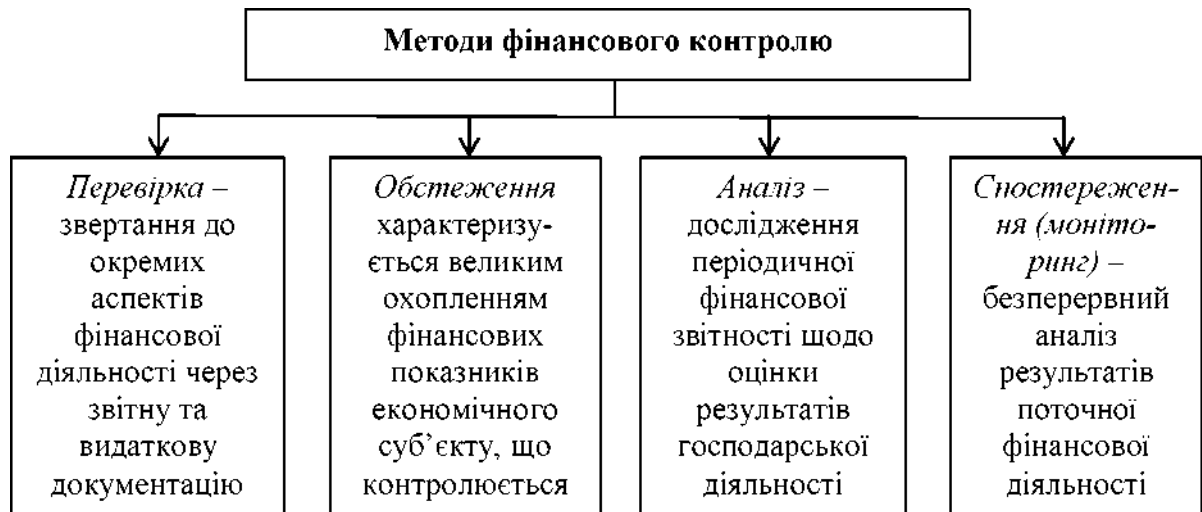


Рисунок 7.10 - Методи фінансового контролю

Організація фінансового контролю на підприємстві складається із етапів, що представлені на рис. 7.11.

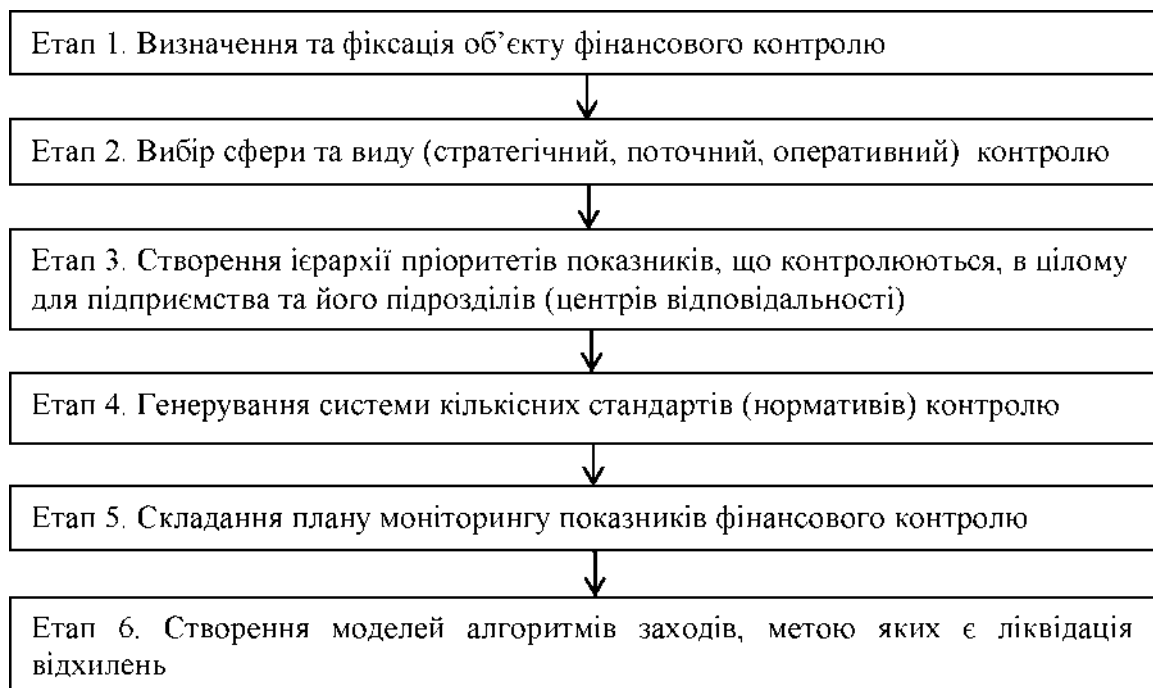


Рисунок 7.11 - Основні етапи організації фінансового контролю на підприємстві

ТЕМА 8. Антикризове фінансове управління

8.1. Фінансова криза та банкрутство підприємств

8.2. Фінансові заходи упередження банкрутства. Діагностика банкрутства підприємства

8.3. Механізми фінансової стабілізації підприємства при загрозі банкрутства. Фінансова санація підприємства

8.1. Фінансова криза та банкрутство підприємств

Криза - це крайнє загострення протиріч у соціально-економічній системі (у тому числі підприємстві), яке загрожує її життєстійкості у навколишньому середовищі. Це зміна економічного становища підприємства (різкий перехід від стабільності до розбалансованості усього ланцюжка відтворення).

Кризові ситуації виникають на всіх *стадіях життєвого циклу підприємства* (рис. 8.1).

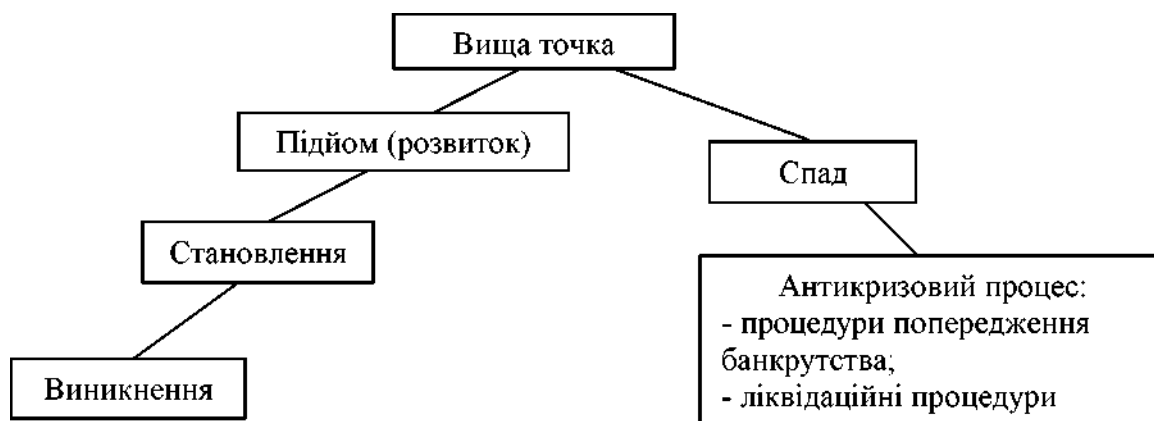


Рисунок 8.1 - Життєвий цикл, кризові ситуації та антикризовий процес підприємств

Під **фінансовою кризою** розуміють період (позаплановий процес) розбалансованої діяльності підприємства та обмежених можливостей його впливу на фінансові відносини із непрогнозованими результатами, що загрожує подальшому розвитку та існуванню підприємства. Вони характеризують протиріччя у стані фінансової системи чи фінансових можливостях фірми.

На практиці з кризою, як правило, ідентифікується загроза *неплатоспроможності* (нездатність здійснювати фінансове забезпечення поточної виробничої діяльності) та *банкрутства* підприємства, його *діяльність у безприбутковій зоні* або *відсутність потенціалу* для успішного функціонування. **Банкрутство** є завершальною стадією фінансової кризи підприємств.

Враховуючи різноманіття природи виникнення, масштабів та наслідків фінансових криз, що виникають на підприємствах, їх можна класифікувати за певними ознаками (табл. 8.1).

Таблиця 8.1 - Класифікація видів фінансових криз на рівні підприємств

Ознаки	Види фінансових криз
1. За масштабами охоплення	1.1. <i>Структурна фінансова криза</i> , яка викликана поступовим і тривалими наростанням диспропорцій в окремих параметрах фінансового потенціалу та характеризує невідповідність структурних пропорцій цих параметрів зміненим умовам фінансової діяльності й вимогам фінансової безпеки підприємства.
	1.2. <i>Системна фінансова криза</i> , що охоплює всі основні напрямки та форми фінансової діяльності й відображає протиріччя всієї фінансової системи підприємства.
2. За структурними формами	2.1. <i>Простий фінансовий ризик</i>
	2.2. <i>Складний фінансовий ризик</i>
3. За джерелами виникнення	3.1. Фінансова криза, що викликана <i>неоптимальною структурою активів</i> .
	3.2. Фінансова криза, що викликана <i>неоптимальною структурою капіталу</i> .
	3.3. Фінансова криза, що викликана <i>незбалансованістю грошових потоків</i> .
	3.4. Фінансова криза, що викликана <i>неоптимальною структурою інвестицій</i> .
	3.5. Фінансова криза, що викликана <i>неоптимальною структурою інших параметрів</i> підприємства (склад поточних витрат, склад дебіторської заборгованості тощо).
4. За ступенем впливу на фінансову діяльність	4.1. <i>Легка фінансова криза</i> , до якої належить одна з форм структурної фінансової кризи, що може бути швидко подолана на основі використання окремих внутрішніх механізмів антикризового фінансового управління.
	4.2. <i>Глибока фінансова криза</i> , до якої належить комплекс форм структурної кризи, подолання якої вимагає повного використання всіх внутрішніх механізмів фінансової стабілізації, а у ряді випадків і окремих форм зовнішньої санації.
	4.3. <i>Катастрофічна фінансова криза</i> - це одна з найбільш небезпечних видів системної кризи, подолання якої вимагає пошуку переважно зовнішніх ефективних форм санації.
5. За строком проходження	5.1. <i>Короткострова фінансова криза</i> (декілька місяців)
	5.2. <i>Середньострокова фінансова криза</i> (до 1 року)
	5.3. <i>Довгострокова фінансова криза</i> (більше року)
6. За можливістю вирішення	6.1. Фінансова криза, що вирішується на основі використання лише внутрішніх механізмів.
	6.2. Фінансова криза, що вирішується за допомогою зовнішньої санації.
	6.3. <i>Неподолана фінансова криза</i> .
7. За наслідками	7.1. Фінансова криза, яка призвела до <i>відновлення фінансової діяльності у попередніх параметрах</i> .
	7.2. Фінансова криза, яка призвела до <i>оновлення фінансової діяльності на новій якісній основі</i> .
	7.3. Фінансова криза, яка призвела до <i>банкрутства (ліквідації) підприємства</i> .
8. За джерелами генерування	8.1. Фінансова криза, що генерується внутрішніми факторами.
	8.2. Фінансова криза, що генерується зовнішніми факторами.
	8.3. Фінансова криза, що генерується обома групами факторів.

Виникнення кризових явищ на підприємствах, у тому числі й фінансових, обумовлено значною кількістю різноманітних *факторів*, які поділяють на *зовнішні* або *екзогенні* (які не залежать від діяльності підприємства), що представлені на рис. 8.2.

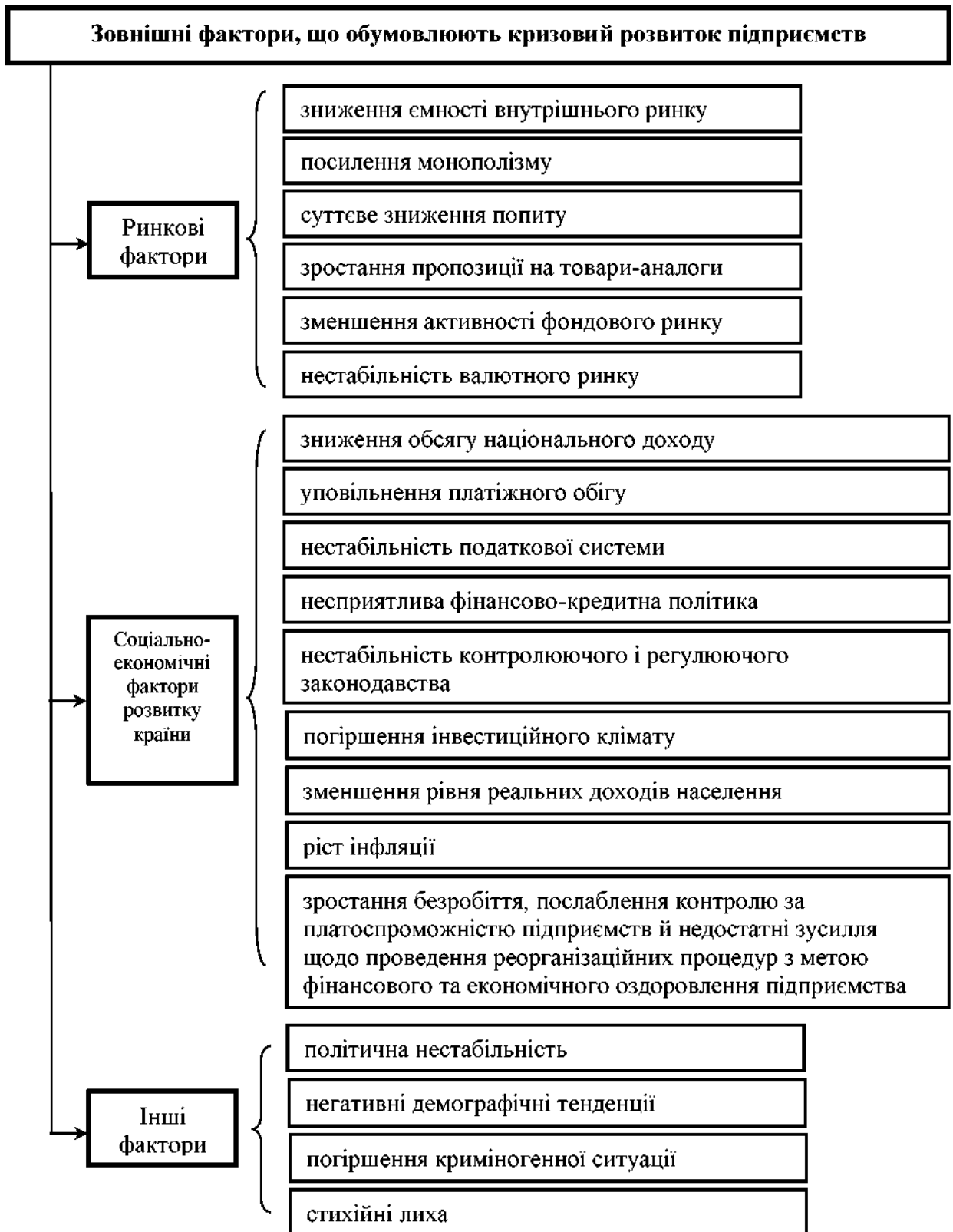


Рисунок 8.2 - Зовнішні фактори, що обумовлюють кризовий розвиток підприємств

та внутрішні або ендогенні (що залежать від підприємства) на рис. 8.3.

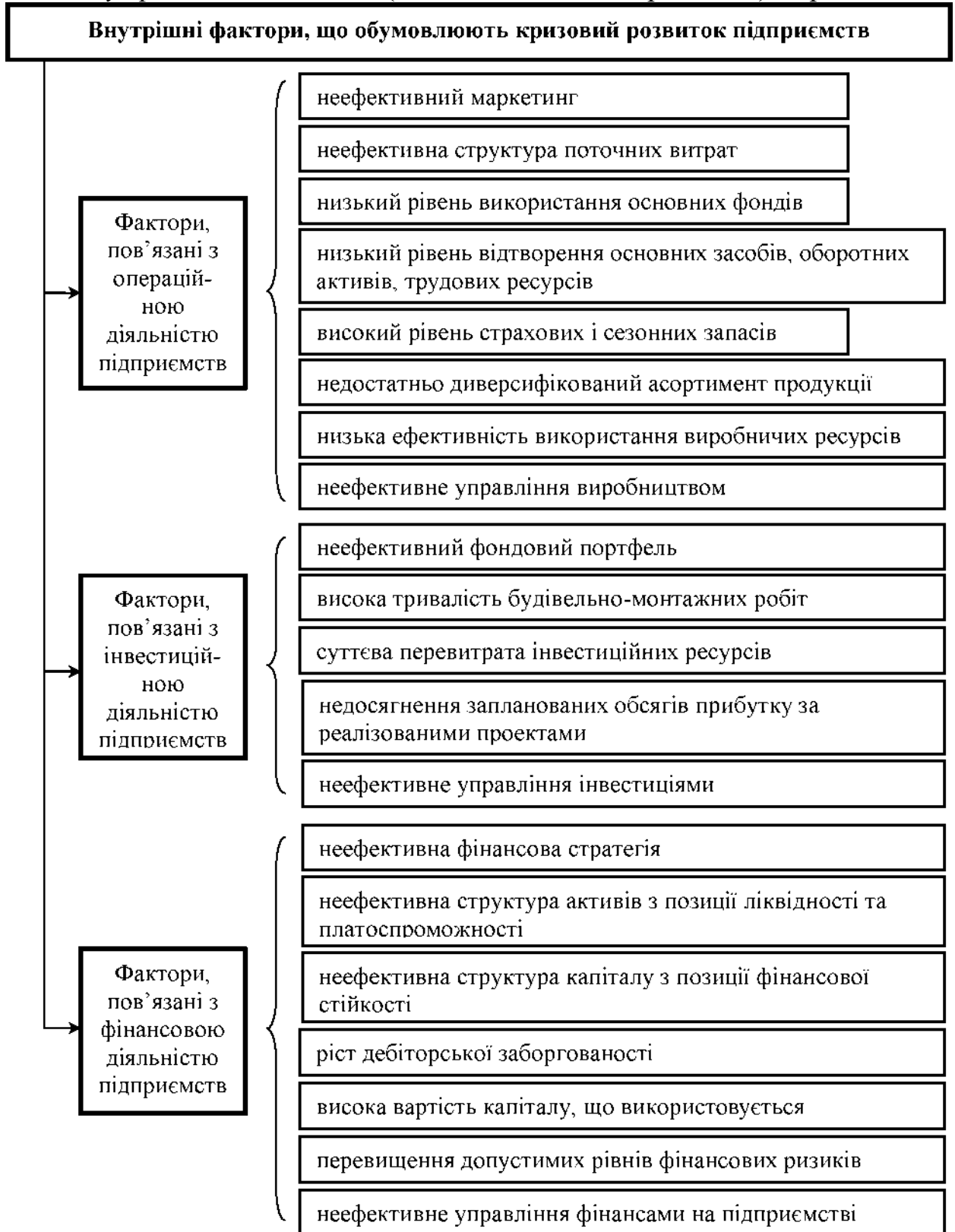


Рисунок 8.3 - Внутрішні фактори, що обумовлюють кризовий розвиток підприємств

Симптоми кризового розвитку виявляються у показниках, які відображують функціонування та розвиток підприємства, але, що більш важливо, у *тенденціях їх змінювання*. *Фактор кризи* - це подія, або зафіксований стан, або встановлена тенденція, яка свідчить про настання кризи. *Чинник (причина) кризи* - це подія або явище, внаслідок яких з'являються фактори кризи (табл. 8.2).

Таблиця 8.2 - Симптоми та чинники (причини) настання кризового фінансового стану підприємства

Симптоми кризового стану	Чинники кризового стану
1	2
1. Затримка з наданням звітності та її низька якість	Неефективна діяльність фінансових служб підприємства Невдала побудова інформаційної системи
2. Різка зміна аудиторів	Приховування фактичного фінансового стану підприємства
3. Різкі зміни в структурі активів	Надмірне комерційне кредитування
	Неплатоспроможність (банкрутство) замовників
	Скорочення ринку збуту продукції
	Несприятлива концентрація продажів за невеликої кількості покупців
	Змушене скорочення продажів у кредит
4. Різкі зміни в структурі капіталу	Затоварення
	Неритмічність (нерівномірність) виробництва і постачання продукції
	Недостатність власних обігових коштів
	Невиконання зобов'язань за взаємними поставками
	Несприятлива зміна політики кредиторів щодо підприємства
5. Зміни в статтях звіту про фінансові результати підприємства	Зниження обсягів діяльності за наявності грошей на рахунках
	Збільшення боргових зобов'язань
	Зменшення наявних коштів
	Збільшення накладних витрат
	Розбалансування боргів
	Необгрунтоване збільшення капітальних витрат
6. Зміни у вищому керівництві	Розпродаж продукції перед ліквідацією підприємства
	Виведення продукції і активів за межі підприємства
	Конфлікт у вищому керівництві
7. Зміни в управлінні	Трудові конфлікти
	Втрата найбільш потужних клієнтів і кредиторів
	Зайва фрагментація функцій, бюрократизм
	Недовіра, підлабузництво
	Некомпетентність керівництва
	Уповільнена реакція на зміни на ринках
	Збільшення випадків невиконання зобов'язань
	Недостатність досвіду роботи управлінського персоналу в конкурентному середовищі
Низька вартість робочої сили	
Різкі зміни замовлень клієнтів	
Симптоми кризового стану	Чинники кризового стану

1	2
8. Різкі зміни в стратегії підприємства	Вихід на нові ринки
	Ризиковані закупівлі сировини
	Відсутність стратегічного мислення у керівників
	Посилення діяльності на спекулятивних ринках
	Утрата дочірніх компаній
	Поглинання новими фірмами

Банкрутство — це реалізація катастрофічних ризиків підприємства в процесі його господарської діяльності, внаслідок якої воно не може задовольняти в установлені строки вимоги, що пред'явлені зі сторони кредиторів та виконати зобов'язання перед бюджетом. Банкрутство підприємства - це законний спосіб вийти із бізнесу з найменшими втратами.

Основні *фінансові ознаки банкрутства*:

- істотне порушення фінансової стійкості підприємства у випадку перевищення зобов'язань над активами;
- значна незбалансованість від'ємного та позитивного грошових потоків;
- тривала неплатоспроможність підприємства, що викликана низькою ліквідністю його активів.

Формальною ознакою банкрутства є **неплатоспроможність** - неможливість підприємства-боржника виконати після настання встановленого строку грошові зобов'язання перед кредиторами не інакше, як через відновлення його платоспроможності.

У законодавчій та фінансовій практиці виділяють наступні *види банкрутства підприємств*:

1. Реальне банкрутство.
2. Технічне (тимчасове) банкрутство.
3. Навмисне банкрутство.
4. Фіктивне банкрутство.
5. Банкрутство бізнесу.

Системний розгляд функцій інституту банкрутства дозволяє виділити його *позитивні риси* (рис. 8.4).

Функції інституту банкрутства

1. Підвищення рівня фінансової відповідальності суб'єктів господарювання 2. Стимулювання розробки системи антикризових заходів 3. Захист кредиторів 4. Перерозподіл активів від неефективних до ефективних власників 5. Зниження витрат на ліквідацію неконкурентоспроможних суб'єктів 6. Збереження робочих місць у результаті успішних реабілітаційних заходів

Рисунок 8.4 - Функції банкрутства як інституту ринкової економіки

Інститут банкрутства — сукупність умов, правил, механізмів та норм, які визначають виробничо-фінансовий стан підприємства, спрямованих на оздоровлення економіки.

Метою банкрутства є ліквідація тих підприємств, які замикають на собі неефективність та нестабільність. Ця мета досягається у результаті

8.2. Фінансові заходи упередження банкрутства. Діагностика банкрутства підприємства

Антикризове фінансове управління - сукупність принципів, прийомів і методів розробки та реалізації комплексу спеціальних управлінських рішень, що спрямовані на попередження, нейтралізацію та подолання фінансових криз на підприємстві, а також мінімізацію їх негативних фінансових наслідків.

Процес антикризового фінансового управління підприємством передбачає наступні етапи (рис. 8.5).

Діагностика банкрутства - це система цільового фінансового аналізу, спрямованого на виявлення ознак, параметрів та проблем кризового розвитку підприємства, що викликають загрозу банкрутства.

Експрес-діагностика спрямована на раннє викриття симптом та попередню оцінку глибини кризового стану підприємства. Вона має за мету регулярну оцінку параметрів кризового фінансового розвитку підприємства, яка здійснюється на основі даних фінансової звітності за стандартними методиками

ОСНОВНІ ЕТАПИ АНТИКРИЗОВОГО ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

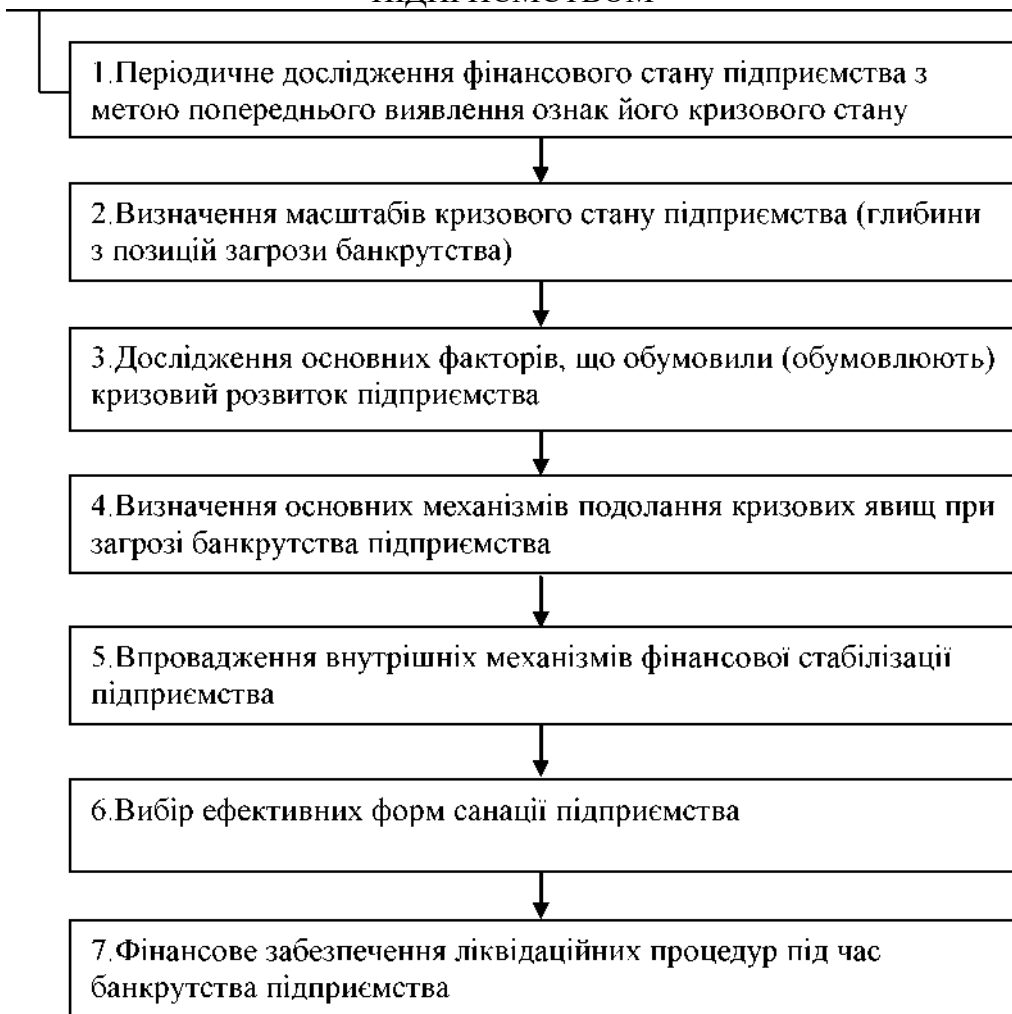


Рисунок 8.5 - Основні етапи процесу антикризового фінансового управління підприємством

Експрес-діагностика банкрутства здійснюється за такими наступними етапами:

1) визначення об'єктів спостереження «кризового поля», що реалізує загрозу банкрутства господарюючого суб'єкта.

2) формування системи індикаторів оцінки загрози банкрутства господарюючого суб'єкта. Класифікація показників-індикаторів наведена на рис. 8.6:



Рисунок 8.6 - Класифікація системи показників-індикаторів кризового стану та загрози банкрутства підприємства

3) *аналіз окремих сторін кризового фінансового розвитку господарюючого суб'єкта, що здійснюється за стандартними методами.*

4) *попередня оцінка масштабів кризового фінансового стану господарюючого суб'єкта.* Під час оцінки масштабів кризового фінансового стану підприємства використовують три характеристики: *легка фінансова криза; глибока фінансова криза; фінансова катастрофа* (табл. 8.1, п. 4).

Існуюча міжнародна практика процедури експрес-діагностики кризового стану підприємства передбачає визначення декількох основних фінансових коефіцієнтів, а саме:

а) *рівень поточної загрози банкрутства* визначається за допомогою двох основних показників - коефіцієнту загальної (поточної) ліквідності (Кзл, ф. 6.5, тема 6) та коефіцієнту покриття оборотних активів власними коштами (КПОА, ф. 6.9, тема 6). При цьому структура балансу підприємства може вважатися незадовільною, а підприємство - неплатоспроможним, коли:

$$\begin{aligned} & \text{Кзл} < 2, \\ & \text{КПОА} < 0,1. \end{aligned}$$

б) *можливість відновлення або втрати платоспроможності* підприємством оцінюється за допомогою відповідних коефіцієнтів:

$$\text{Квп} = [(\text{Кзл}_к + 6/\text{T} (\text{Кзл}_к - \text{Кзл}_п))] : 2, \quad (8.1)$$

де Квп - коефіцієнт відновлення платоспроможності підприємства; Кзл_к, Кзл_п - коефіцієнт загальної ліквідності відповідно на кінець та на початок звітного періоду; 2 - нормативне значення коефіцієнту загальної ліквідності; Т - термін звітного періоду (3, 6, 9 або 12 місяців); 6 - термін відновлення платоспроможності (місяці).

Якщо $K_{вп} > 1$, то це свідчить, що у підприємства є реальна можливість відновити платоспроможність, якщо $K_{вп} < 1$, то такої можливості немає. Другий коефіцієнт втрати платоспроможності $K_{втп}$ розраховується за формулою:

$$K_{втп} = [(K_{злк} + 3/T (K_{злк} - K_{злп})) : 2, \quad (8.2)$$

де 3 - термін втрати підприємством платоспроможності.

Якщо $K_{втп} > 1$, то це свідчить, що у підприємства є реальна можливість не втратити платоспроможність, якщо $K_{вп} < 1$, то такої можливості немає;

в) *можливість нейтралізувати загрозу банкрутства за рахунок внутрішнього потенціалу* діагностується за допомогою трьох показників рентабельності власного капіталу ($R_{вк}$), коефіцієнту оборотності активів ($K_{оа}$) та коефіцієнту нейтралізації загрози банкрутства ($K_{нзб}$):

$$R_{вк} = Пч / ВК, \quad (8.3)$$

де $Пч$ - сума чистого прибутку від реалізації продукції; $ВК$ - середня за період сума власного капіталу.

$$K_{оа} = РП / А, \quad (8.4)$$

де $РП$ - сума обсягу реалізації продукції за відповідний період; $А$ - середня за період сума активів.

$$K_{нзб} = ЧГП : ФЗ, \quad (8.5)$$

де $K_{нзб}$ — коефіцієнт можливої нейтралізації загрози банкрутства в короткостроковому перспективному періоді; $ЧГП$ — очікувана сума чистого грошового потоку; $ФЗ$ — середня сума фінансових зобов'язань.

Фундаментальна діагностика банкрутства характеризує систему оцінки параметрів кризового фінансового розвитку підприємства, що здійснюється на основі методів факторного аналізу та прогнозування. Вона дозволяє застосувати заходи з нейтралізації ознак кризового стану на стадіях глибокої фінансової кризи і катастрофи.

Фундаментальна діагностика банкрутства здійснюється за наступними *основними етапами*:

1. Систематизація основних чинників, що обумовлюють кризовий фінансовий розвиток підприємства.
2. Проведення комплексного фундаментального аналізу.
3. Прогнозування розвитку кризового фінансового стану підприємства під негативною дією окремих чинників.
4. Прогнозування здатності підприємства до нейтралізації загрози банкрутства за рахунок внутрішнього фінансового потенціалу.
5. Остаточне визначення масштабів кризового фінансового стану підприємства.

У процесі здійснення такого фундаментального аналізу використовуються такі *методи аналізу*:

1. *Повний комплексний аналіз фінансових абсолютних та відносних показників.*

2. Кореляційний аналіз.
3. SWOT-аналіз [К№ОТ-аналізу].

4. Регресійний аналіз, який заснований на комплексному обліку найважливіших показників, що діагностують кризовий фінансовий стан підприємства, та побудові алгоритму інтегральної оцінки загрози банкрутства підприємства. На основі обстеження підприємств визначаються коефіцієнти значущості окремих чинників в інтегральній оцінці вірогідності банкрутства, представлений рівнянням регресії. Модель має вид:

$$Z = A_1 \times X_1 + A_2 \times X_2 + \dots + A_{n-1} \times X_{n-1} + A_n \times X_n, \quad (8.6)$$

де Z - інтегральний показник рівня загрози банкрутства; $X_1, 2, \dots, n$ - чинники; $A_1, 2, \dots, n$ - коефіцієнти регресії впливу чинника на функцію.

В залежності від значень інтегрального показника Z рівень загрози банкрутства підприємства оцінюється за наступною шкалою: *дуже високий, високий, можливий, у край низький*.

Прогнозування розвитку кризового фінансового стану підприємства під негативною дією окремих чинників здійснюється на основі розробки спеціальних багатофакторних регресійних моделей з використанням у цих цілях методичного апарату SWOT-аналізу та інших методів. В процесі прогнозування враховуються чинники, що надають найбільш істотну негативну дію на фінансовий розвиток та генерують найбільшу загрозу банкрутства підприємства в майбутньому періоді.

Ідентифікація масштабів кризового фінансового стану повинна включати аналітичні та прогнозні результати фундаментальної діагностики банкрутства й визначати можливі напрями відновлення фінансової рівноваги підприємства (табл. 8.3).

8.3. Механізми фінансової стабілізації підприємства при загрозі банкрутства. Фінансова санація підприємства

Основну роль у системі антикризового управління відіграє широке використання *внутрішніх та зовнішніх механізмів фінансової стабілізації*, які дозволяють усунути загрозу банкрутства, знизити залежність підприємства від позикового капіталу та прискорити темпи його економічного розвитку.

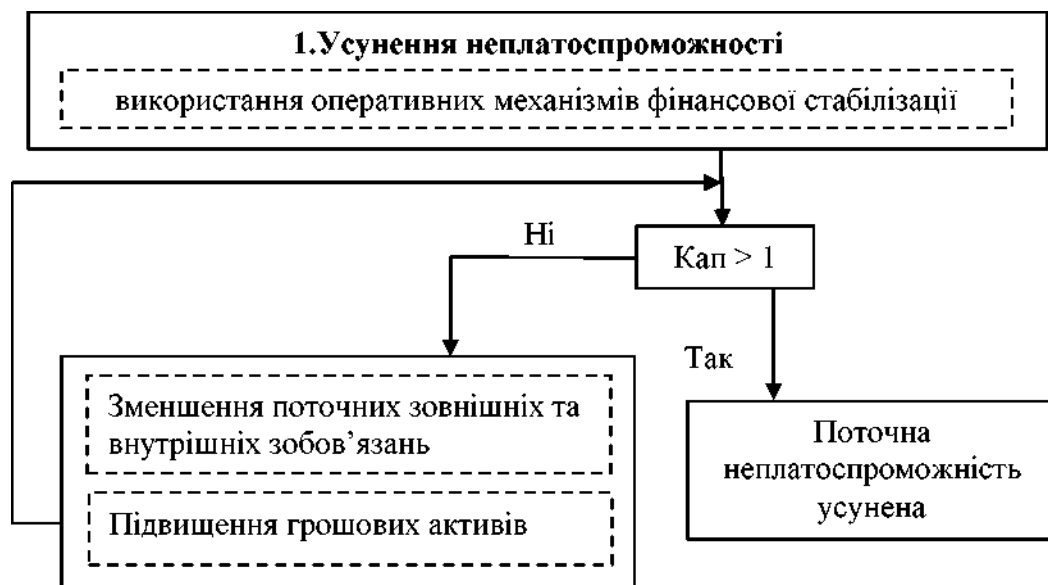
Фінансова стабілізація підприємства в умовах кризової ситуації за рахунок *внутрішніх механізмів* послідовно здійснюється за такими основними етапами.

1. Усунення неплатоспроможності.
2. Відновлення фінансової стійкості (фінансової рівноваги).
3. Забезпечення фінансової рівноваги в тривалому періоді.

Таблиця 8.3 - Ідентифікація масштабів кризового фінансового стану підприємства

Вірогідність банкрутства за наслідками діагностики	Масштаб кризового стану підприємства	Спосіб реагування
Можлива	Легка фінансова криза	Нормалізація поточної фінансової діяльності
Висока	Глибока фінансова криза	Повне використання внутрішніх механізмів фінансової стабілізації
Дуже висока	Фінансова катастрофа	Пошук ефективних форм санації (при невдачі — ліквідація)

Кожному етапу фінансової стабілізації відповідають певні внутрішні механізми, які прийнято підрозділяти на оперативні, тактичні та стратегічні. Відповідність механізмів основним етапам представлені на рис. 8.7 - 8.9.



де Кап - коефіцієнт абсолютної платоспроможності

Рисунок 8.7 - Оперативні механізми фінансової стабілізації

Оперативні механізми фінансової стабілізації, що засновані на принципі «відсікання зайвого», представляють захисну реакцію підприємства.

Мета етапу фінансової стабілізації «усунення неплатоспроможності» вважається досягнутою, якщо обсяг надходження коштів перевищив обсяг невідкладних фінансових зобов'язань у короткостроковому періоді.

Тактичні механізми фінансової стабілізації використовують окремі захисні заходи, які переважно являють собою наступальну тактику, спрямовану на перелом несприятливих тенденцій фінансового розвитку й вихід на рубіж фінансової рівноваги підприємства в майбутньому періоді.



де ПГП, НГП - відповідно позитивний та негативний грошовий потоки
Рисунок 8.8 - Тактичні механізми фінансової стабілізації

Мета етапу фінансової стабілізації «відновлення фінансової стійкості» вважається досягнутою, якщо підприємство вийшло на рубіж фінансової рівноваги, який передбачається цільовими показниками фінансової структури капіталу й забезпечує достатню його фінансову стабільність.

Стратегічні механізми фінансової стабілізації являють собою винятково наступальну стратегію фінансового розвитку, що забезпечує оптимізацію необхідних фінансових параметрів, підлеглу цілям прискорення всього економічного росту підприємства. Стратегічні механізми фінансової стабілізації являють систему заходів, спрямованих на підтримку досягнутої фінансової рівноваги підприємства у тривалому періоді.

Ці механізми базуються на використанні *моделі стійкого економічного зростання підприємства*, що забезпечується основними параметрами його фінансової стратегії.

Основа *моделі стійкого економічного зростання підприємства* складає положення про те, що стійке економічне зростання можуть забезпечувати тільки ті підприємства, в яких зростання продажів забезпечено джерелами фінансування.

Базовою формулою розрахунку коефіцієнту стійкого росту ($K_{сп}$) є наступна:

$$K_{сп} = ЧП/ВР * ВР/Ак * Ак/ВК * (1 - Дд/ЧП), \quad (8.7)$$

де ЧП - чистий прибуток, одержаний підприємством за період; ВР - виручка від реалізації за період; Ак - величина активів на кінець періоду; ВК - власний капітал на кінець періоду; Дд - дивіденди, що виплачені за період.

Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо в результаті прискорення темпів стійкого економічного росту

підприємства забезпечується відповідне зростання його ринкової вартості в довгостроковій перспективі.



де $\Delta ВР/ВР$ - темп приросту виручки від реалізації (продажів); $К_{ср}$ - коефіцієнт стійкого росту.

Рисунок 8.9 - Стратегічні механізми фінансової стабілізації

У випадку, коли підприємство не змогло досягти відповідних цілей за рахунок використання внутрішніх механізмів фінансової стабілізації або якщо за результатами діагностики був зроблений висновок про необхідність залучення *зовнішньої допомоги для виходу з кризового стану* застосовується санація.

Санація - це система заходів фінансового оздоровлення підприємства, що реалізуються за допомогою сторонніх юридичних та фізичних осіб та спрямованих на запобігання оголошення підприємства-боржника банкрутом або на його ліквідацію.

Основні етапи проведення санації наведено на рис. 8.10.

Вибір форми санації. Форма санації залежить від напряму здійснення санації (табл. 8.4).

Зміст та структура плану санації, який реалізується в рамках провадження справи про банкрутство, відображено у таблиці 8.5.

Мета санації вважається досягнутою, якщо вдалось за рахунок зовнішньої фінансової допомоги або реорганізаційних заходів нормалізувати

господарську діяльність та запобігти оголошенню підприємства-боржника банкрутом з подальшим відновленням його фінансової стійкості.

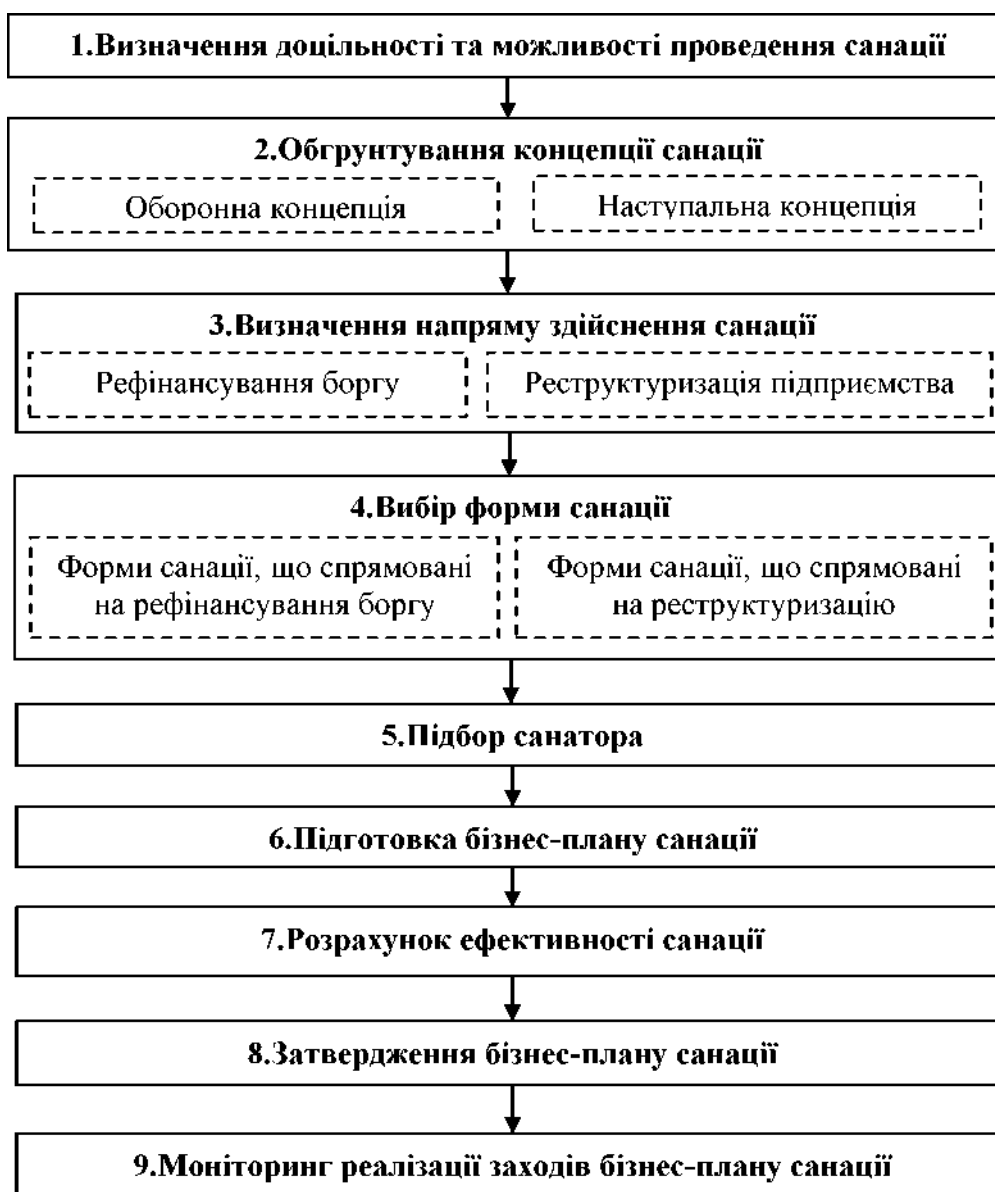


Рисунок 8.10 - Основні етапи проведення санації підприємства

Таблиця 8.4 - Форми санації відповідно до напрямів її здійснення

Форми санації, що спрямовані на рефінансування боргу	Форми санації, що спрямовані на реструктуризацію (реорганізацію)
Дотації та субвенції за рахунок коштів бюджету; державне пільгове кредитування; державна гарантія комерційним банкам, що видають кредити підприємству, яке санується; цільовий банківський кредит; реструктуризація короткострокових кредитів у довгострокові; відстрочка погашення облігацій підприємства; списання санатором-кредитором частини боргу; випуск облігацій та інших боргових цінних паперів під гарантію санатора.	Злиття; поглинання; розділення; перетворення у відкрите акціонерне товариство; виділ; передача в оренду; приватизація.

Таблиця 8.5 - Зміст та структура бізнес-плану санації боржника

Розділи	Зміст
Попередня історія	Коротка історія, реквізити підприємства Інформація про учасників та засновників підприємства Організаційна структура Короткий огляд продукції, цін та ринків Фінансово-майновий стан підприємства-боржника за останній звітний період Цілі санації Реєстр кредиторів
Аналіз підприємства	Аналіз фінансового стану протягом останніх 12 місяців: - оцінка вартості майна підприємства; - джерела фінансування та структура капіталу; - аналіз грошових потоків; - динаміка фінансових результатів. Аналіз виробничо-збутової сфери, системи постачання та збуту Аналіз причин фінансової кризи Аналіз ліквідації (сума грошей, яку можна отримати після продажу активів з метою сплати боргів) Висновки санаційного аудиту
Структура боргу	Загальна сума боргу та кількість кредиторів Структура зростання кредиторської заборгованості поквартально (наскільки застарілими є борги) Черговість виплати боргів кредиторам Сума боргів постачальникам
Планові заходи щодо відновлення платоспроможності боржника із зазначенням термінів їх здійснення	Реструктуризація підприємства Перепрофілювання виробництва Закриття нерентабельних виробництв Відчуження основних засобів Передача майна в оренду Скорочення чисельності працюючих Розрахунок необхідних коштів для реалізації заходів
Вибір джерел фінансування заходів	Відстрочення боргів (скільки та яким кредиторам) Прощення боргів (скільки та яким кредиторам) Інші заходи з внутрішнього фінансування (мораторій на сплату боргів, продаж активів та обмін активів на борги)
Умови участі інвесторів та кредиторів у проведенні санації	Набуття права власності на майно підприємства Розпорядження частиною його продукції Оренда майна підприємства Задоволення вимог кредиторів шляхом переведення боргу на інвесторів Загальні результати заходів (коли закінчується період, скільки боргів сплачено і коли)
Реалізація плану та задоволення претензій кредиторів	Прогнозні показники реалізації плану та їх ефективність Порядок задоволення першочергових претензій Порядок задоволення інших претензій Контроль за виконанням плану
Очікувані наслідки виконання плану санації	Прогноз фінансових результатів, прибутків та збитків Прогноз руху готівки Прогноз розрахунків з постачальниками, сплати податків, виплати заробітної плати

Особливе місце у попередженні банкрутства та можливій ліквідації підприємства займає **фінансова санація**, яка являє собою систему заходів, спрямованих на *відновлення платоспроможності та фінансової стійкості підприємства*.

Напрями фінансової санації:

I. Реструктуризація боргу підприємства - це комплекс заходів по перетворенню боргових зобов'язань, спрямованих на погашення поточних вимог кредиторів, з метою відновлення його платоспроможності. Сплаченими вважають вимоги, за якими у підприємства досягнути з кредиторами угоди про припинення або заміну боргового зобов'язання.

Основні етапи та зміст процесу реструктуризації заборгованості підприємства представлені на рис. 8.11.

Мета реструктуризації заборгованості підприємства у процесі його фінансової санації вважається досягнутою, якщо погашений необхідний обсяг поточних вимог кредиторів, що забезпечує відновлення його платоспроможності та нормальне подальше функціонування.

II. Реорганізація - це майнова трансформація окремих господарюючих суб'єктів, що супроводжується перетворенням їх організаційно - правового статусу, з метою більш ефективного здійснення господарської діяльності.

Реорганізація може проводитися шляхом *злиття, приєднання, поділу, перетворення та виділу*.

Фінансова мета реорганізації досягнута за умов, що фінансова структура знов створеного підприємства здобула більшу стійкість та більший потенціал розвитку фінансової діяльності.

III. Ліквідаційна процедура у справі про банкрутство - судова процедура, основним призначенням якої є ліквідація визнаної судом заборгованості банкрута шляхом продажу майна банкрута та проведення розрахунків за його боргами.

Відповідно до діючого законодавства управління майном підприємства - банкрута (у тому числі й фінансове) покладене на *ліквідаційну комісію*. Функції фінансового управління в процесі здійснення ліквідаційних процедур під час банкрутства представлені на рисунку 8.12.

1. Аналіз складу заборгованості з метою ідентифікації обсягів заборгованості за окремими видами для виявлення найбільш загрозливих		
1.1. Аналіз складу заборгованостей за термінами погашення	1.2. Дослідження складу зовнішньої та внутрішньої заборгованостей	1.3. Аналіз складу заборгованостей у розрізі конкретних кредиторів

2. Оцінка можливості погашення заборгованості підприємством у поточному періоді за рахунок фінансових ресурсів, що має підприємство, та обсягу непокритого боргу, що буде у подальшому генерувати неплатоспроможність та можливість банкрутства
--

3. Оцінка доцільності та можливості погашення вимог кредиторів у процесі фінансової санації (з врахування непокритих поточних фінансових зобов'язань)	
3.1. Доцільність погашення визначається непокритим розміром заборгованості та відсутністю можливості відновити платоспроможність за рахунок внутрішніх механізмів фінансової стабілізації	3.2. Можливість погашення визначається перспективами швидкого виходу підприємства із фінансової кризи за умов надання йому санаційної підтримки. Наявність таких перспектив забезпечує успіх реструктуризації

4. Вибір конкретних видів та форм реструктуризації заборгованості
4.1. Пролонгація термінів сплати заборгованості у формі відстрочки
4.2. Пролонгація термінів сплати заборгованості у формі розстрочення
4.3. Переоформлення заборгованості в інші види боргу
4.4. Конверсія заборгованості у майно
4.5. Відмова від кредитних вимог (списання боргу)
5. Узгодження форм та умов реструктуризації заборгованості підприємства з кредиторами (інвесторами) та переоформлення кредитних договорів
6. Контроль за виконанням умов погашення підприємством боргів, що реструктуровані (комітетом кредиторів або керуючим санацією)

Рисунок 8.11 - Основні етапи та зміст процесу реструктуризації заборгованості підприємства

Функції фінансового управління в процесі здійснення ліквідаційних процедур під час банкрутства	
▶	1. <i>Оцінка майна підприємства-банкрута за балансовою вартістю</i> - на основі повної інвентаризації майна, яке належить підприємству на правах власності або повного господарського ведення.
▶	2. <i>Оцінка майна підприємства-банкрута за ринковою вартістю</i> - попередня оцінка за мінімальною ринковою вартістю.
▶	3. <i>Визначення ліквідаційної маси</i> на основі майна підприємства-банкрута, оціненого за ринковою вартістю, за виключенням орендованого майна, майна, яке є предметом закладення, майна, що знаходиться на збереженні боржником і т.ін.
▶	4. <i>Вибір найбільш ефективних форм продажу майна</i> - з точки зору отримання максимально можливої суми коштів від його реалізації.
▶	5. <i>Забезпечення задоволення претензій кредиторів за рахунок коштів, одержаних від продажу майна підприємства-банкрута:</i> I черга - відшкодування вимог, що забезпечені заставою; виплат вихідної допомоги звільненим працівникам банкрута; витрат арбітражного суду і ліквідаційної комісії; II черга - задоволення податкових вимог і вимог щодо сплати зборів та обов'язкових платежів; III черга - задоволення вимог кредиторів, що забезпечені заставою; IV черга - забезпечення вимог з повернення внесків робітників до статутного фонду і виплат за акціями трудового колективу; V черга - задоволення інших вимог.
▶	6. <i>Розробка ліквідаційного балансу</i> - здійснюється після повного задоволення всіх вимог кредиторів і подається до арбітражного суду, яким: - при відсутності майна після задоволення вимог кредиторів - виноситься рішення про ліквідацію юридичної особи; - при наявності майна - підприємство вважається вільним від боргів і може здійснювати свою підприємницьку діяльність за умов достатності коштів для даної організаційно-правової форми.

Рисунок 8.12 - Функції фінансового управління в процесі здійснення ліквідаційних процедур під час банкрутства

СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

Базова література:

1. Господарський Кодекс України від 16.01.2003, № 436-ГУ, ред. від 17.01.2019. [Електронний ресурс]. - Режим доступу : [йПр://zakon3.gai.gov.ua/1a^8/8Йo^/436-15/pa#e](http://zakon3.gai.gov.ua/1a^8/8Йo^/436-15/pa#e)
2. Податковий кодекс України від 02.12.2010, № 2755-УГ, ред. від 16.05.2019.

- [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>
3. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-ГУ, ред. від 28.02.2019. [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/435-15>
4. Про банкрутство: Закон України, ред. від 23.03.2017. [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/002E6C5637>
5. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні: Закон України, ред. від 18.09.2018. [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/996-14>
6. Бердар М.М. Фінанси підприємств [Електронний ресурс] : навч. посібник / М. М. Бердар ; рец.: В. В. Сопко, В. О. Шевчук. - Електрон. текст. дані. - Київ : Центр учбової літератури, 2010. - 352 с. : іл. - ІВХ 978-611-01-00
7. Непочатенко О.О. Фінанси підприємств [Електронний ресурс] : навч. посібник / О. О. Непочатенко ; рец.: М. Й. Малік, О. М. Варченко, С. О. Левицька. - Електрон. текст. дані. - Київ : Центр учбової літератури, 2011. - 328 с. : іл. - ІВХ 978-611-01-0198-1 : Б. ц.
8. Савчук В.П. Управление финансами предприятий. [Текст] / В.П. Савчук. - М.: БИНОМ. Лаборатория знаний. - 2010. - 480 с.
9. Фінансовий менеджмент: підручник. - 2-ге вид., стер. Затверджено МОН України / В.М. Шелудько. - К., 2013. - 375 с.
10. Фінанси підприємств : підручник [Текст] / Н.О. Власова, В.А. Міщенко, Т.В. П'ятак, Т.І. Кочетова, А.В. Котлярова; за наук. ред. проф. Н.О. Власової. - Х.: Світ книг, 2018. - 437 с.
11. Фінанси підприємств: навч. посібник : практикум / Н.О. Власова, Т.В. П'ятак, Т.І. Кочетова; за наук. ред. проф. Власової Н.О.- Х.: Світ книг, 2020. - 312 с.
12. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник / за заг. ред. В.М. Бороноса - Суми: Вид-во СумДУ, 2012. - 539 с.
13. Євтух О.Т. Фінансовий менеджмент для магістрів і не тільки [Електронний ресурс] : навч. посібник / О. Т. Євтух та ін.. - Електрон. текстові дан. Бібліотека НТУ «ХПІ» - Київ : Центр учбової літератури, 2011. - 408 с.

Додаткова література:

14. Про відновлення платоспроможності боржника: Закон України, ред. від 13.03.2018. [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/72343-12>
15. Про господарські товариства: Закон України, ред. від 23.03.2017. [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1576-12>
16. Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування: Закон України, ред. від 23.11.2018. [Електронний ресурс]. Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2464-17>
17. Про обіг векселів в Україні: Закон України, ред. від 23.07.2017. [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2374-14>
18. Про платіжні системи та переказ коштів в Україні: Закон України, ред. від 03.07.2018. Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2346-14>
19. Про фінансовий лізинг: Закон України, ред. від 16.01. 2004. [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/71381-15>
20. Про ціни та ціноутворення: Закон України, ред. від 19.10.2017. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5007-17>
21. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України, ред. від 15.05.2018. [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
22. Інструкція про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті: Постанова Національного банку України, ред. від 28.01.2019 №23. [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/0377-04/ra#e>
23. Класифікатор організаційно-правових форм господарювання. ДК 002:2004. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/002-2004>
24. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства

та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства: Наказ міністерства економіки України № 1361 від 26.10.2010. [Електронний ресурс]. - Режим доступу : [l111p7Л\л\л\-.іпе.цо\'.иа/1\)оситеп18/1\)е1аіі](http://l111p7Л\л\л\-.іпе.цо\'.иа/1)оситеп18/1)е1аіі)

25. Міжнародні стандарти фінансової звітності : Міністерство фінансів України. [Електронний ресурс]. - Режим доступу : ййр://т8Іх.тіпйп.доу.иа/ик/Раде8/йеіаіі.а8рх

26. Національні стандарти бухгалтерського обліку : Міністерство фінансів України. [Електронний ресурс]. - Режим доступу :

ййр://195.78.68.18/тіпйп/сопйго1/ик/риБ1І8Й/агііс1е?агі_ій=340510&саі_ій=293533

27. Положення про ведення касових операцій у національній валюті в Україні : Постанова правління Національного банку України, ред.. від 12.02.2019 № 37. [Електронний ресурс]. - Режим доступу : ййр://хакоп2.гайа.юу.иа /1а\8/8Йо\х0040- 05/раде;

28. Про затвердження Порядку складання, затвердження та контролю виконання фінансового плану суб'єкта господарювання державного сектору економіки : Наказ Міністерства економічного розвитку та торгівлі України від 31.07.2018 № 1070. [Електронний ресурс]. - Режим доступу : ййр://хакоп3.гайа.юу.иа/1а\8/8Йо\х0300-15

29. Форми фінансової звітності : Міністерство фінансів України. [Електронний ресурс]. Режим доступу: ййр://195.78.68.18/ттйп/сопйго1/ик/риБ1і8Й/агіс1е?агі_ій=293795&саі_ій=293535

30. Бернстайн Л. А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация [Текст] / Л. А. Бернстайн ; пер. с американ. О. В. Скачкова, И. З. Димова, А. О. Лукичева и др. ; научн. ред. перевода И. И. Елисеева. - М. : Финансы и статистика, 2002. - 624 с.

31. Бланк И.А. Управление прибылью [Текст] / И.А. Бланк. - К. : Ника-Центр, 2007. - 768 с.

32. Бланк И.А. Финансовый менеджмент : Учеб. курс. [Текст] / И.А. Бланк; 2-е изд., перераб. и доп. — К.: Зльга, Ника-Центр, 2007. — 521 с.

33. Бланк И.А. Управление денежными потоками [Текст] / И.А. Бланк ; Издательство: «Ника-Центр» 2007. - 562 с.

34. Бригхзм Ю. Финансовый менеджмент, 10-е изд. [Текст] / Ю. Бригхзм, М. Зрхардт ; пер. с англ. под ред. к. з. н. Е. А. Дорофеева. - СПб. : Питер, 2009. - 960 с.

35. Ван Хорн Дж. К. Основы финансового менеджмента, 12-е изд. [Текст] / Дж. К. Ван Хорн, Дж. В. Вахович, мл. ; пер. с англ. О. Пелявского под ред. к. з. н. А. Кравченко. - М. : ООО «И.Д. Вильямс», 2007. - 1232 с.

36. Ковалев В.В. Курс финансового менеджмента : учебник. [Текст] / В.В. Ковалев, 2-е изд., перераб. и доп. - М. : Проспект, 2011. - 480 с.

37. Нікбахт Е., Гропеллі А. Фінанси: пер. з англ. [Текст] / Е. Нікбахт, А. Гропеллі - К. : Основи, 2003. - 383 с.

38. Хелферт З. Техника финансового анализа. [Текст] / З. Хелферт ; пер. с англ. - 10-е изд. - СПб. : Питер, 2003. - 640 с.

ІНФОРМАЦІЙНІ РЕСУРСИ В ІНТЕРНЕТІ

1. у\у.пнІа.роу.ііа - Офіційний сайт Верховної Ради України.
2. у\у.ііІ<гргауо.сот - Законодавство України.
3. у\у.цсІо.І<іеу.ііа - «Офіційний вісник України».
4. Шр:У\у\у.те.цоу.иа - Офіційний сайт Міністерства економічного розвитку, торгівлі і сільського господарства України
5. ууу.Бнзіпезз.кіеу.на - Українська газета «Бізнес».
6. ууу.есопотісз.сот.на - економічна бібліотека.
7. ййц://ууу.тіпйп.доу.на - Офіційний сайт Міністерства фінансів України
8. ууу.нкгзіаі.доу.на - Держкомстат України.