

**Державний вищий навчальний заклад
„Українська академія банківської справи
Національного банку України”**

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Навчальний посібник

*За загальною редакцією
доктора економічних наук І. О. Школьник
та кандидата економічних наук В. М. Кремень*

УДК 658.012.4:336](073)

ББК 65.291.9-21

Ф 59

*Рекомендовано вченою радою
Державного вищого навчального закладу
„Українська академія банківської справи Національного банку України”,
протокол № 10 від 5 червня 2014 р.*

Рецензенти:

Алексєєв І. В., доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів Національного університету „Львівська політехніка”

Лук'яненко І. Г., доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів Національного університету „Кієво-Могилянська академія”

Фролов С.М., доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів ДВНЗ „Українська академія банківської справи Національного банку України”

Ф 59 Фінансовий менеджмент [Текст] : навчальний посібник / За заг. редакцією д-ра екон. наук І. О. Школьник та канд. екон. наук В. М. Кремень [І. О. Школьник, В. М. Кремень, С. М. Козьменко та ін.]. – Суми, 2014. – 427 с.

Навчальний посібник охоплює усі теми дисципліни „Фінансовий менеджмент”. У кожній темі навчального посібника представлено ключові поняття і терміни, нормативно-законодавчу базу, а також практикум, який включає питання для обговорення, питання для самостійного вивчення, теми рефератів, проблемні та дискусійні питання, методику розв'язку типових практичних завдань, практичні завдання для самостійної роботи, ситуаційні вправи, запитання для самоконтролю та тестові завдання.

Призначений для студентів, аспірантів, викладачів та усіх, хто цікавиться теорією і практикою фінансового менеджменту.

УДК 658.012.4:336](073)

ЗМІСТ

Передмова _____	5
Навчальна програма дисципліни „ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ” _____	7
Тема 1. „ТЕОРЕТИЧНІ ТА ОРГАНІЗАЦІЙНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ” _____	15
КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ	15
ПРАКТИКУМ	18
Тема 2. „СИСТЕМА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ” _____	25
КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ	25
ПРАКТИКУМ	28
Тема 3. „УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ НА ПІДПРИЄМСТВІ” _____	35
КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ	35
ПРАКТИКУМ	44
Тема 4. „ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ ГРОШЕЙ У ЧАСІ ТА ЇЇ ВИКОРИСТАННЯ У ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКАХ” _____	69
КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ	69
ПРАКТИКУМ	86
Тема 5. „УПРАВЛІННЯ ПРИБУТКОМ” _____	100
КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ	100
ПРАКТИКУМ	114
Тема 6. „УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ” _____	139
КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ	139
ПРАКТИКУМ	158
Тема 7. „ВАРТІСТЬ ТА ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА” _____	194
КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ	194
ПРАКТИКУМ	207
Тема 8. „УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ” _____	232
КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ	232
ПРАКТИКУМ	272

Тема 9. „УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ” _____	287
КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ	287
ПРАКТИКУМ	293
Тема 10. „АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ ЗВІТІВ” _____	304
КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ	304
ПРАКТИКУМ	316
Тема 11. „ВНУТРІШНЬОФІРМОВЕ ФІНАНСОВЕ ПРОГНОЗУВАННЯ ТА ПЛАНУВАННЯ” _____	344
КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ	344
ПРАКТИКУМ	349
Тема 12. „АНТИКРИЗОВЕ ФІНАНСОВЕ УПРАВЛІННЯ НА ПІДПРИЄМСТВІ” _____	370
КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ	370
ПРАКТИКУМ	380
Список використаної і рекомендованої літератури _____	402
ДОДАТКИ _____	406

Передмова

Фінансовий менеджмент – це прикладна наука, яка присвячена обґрунтуванню та розробленню логічних методів управління фінансами підприємств. На сьогодні фінансовий менеджмент є одним із найперспективніших напрямків у економічній науці, оскільки він поєднує як теоретичні напрацювання в галузі фінансів, управління, обліку, аналізу, так і практичні аспекти, розроблені в його рамках підходів.

Дисципліна „Фінансовий менеджмент” посідає важливе місце в професійній підготовці майбутніх фахівців з фінансів. Розвиток навичок управління фінансами підприємства має неоціненне значення у підготовці майбутніх фахівців фінансово-економічного профілю, оскільки фінансовий менеджмент є сполучною ланкою між теорією фінансів та бухгалтерським і фінансовим обліком.

Метою дисципліни „Фінансовий менеджмент” є формування теоретичних знань і практичних навичок фінансового управління підприємствами різних організаційно-правових форм та різних форм власності в умовах ринкової економіки, стратегічного та оперативно-тактичного фінансового менеджменту, а також опанування основних підходів щодо вибору, обґрунтування та реалізації найбільш ефективних фінансових рішень у процесі управління.

Предметом дисципліни „Фінансовий менеджмент” є стратегічне та оперативно-тактичне управління фінансами підприємств різних організаційно-правових форм та різних форм власності, спрямоване на максимізацію фінансових результатів діяльності підприємства та максимізацію добробуту власників підприємства.

Завданнями дисципліни „Фінансовий менеджмент” є такі:

- формування комплексного розуміння механізму управління фінансами підприємств;
- оволодіння методичним інструментарієм фінансового менеджменту;
- оволодіння методикою розроблення фінансової стратегії діяльності підприємства з врахуванням його фінансово-економічного стану та положення на ринку;
- формування навичок застосування системного підходу при розробленні політики управління прибутком, інвестиційної політики, політики управління активами підприємства, при визначенні вартості капіталу та оптимізації його структури, а також правильного та своєчасного застосування інструментів антикризового фінансового управління.

Підготовлений навчальний посібник охоплює весь комплекс навчально-методичного забезпечення, яке необхідне для вивчення дисципліни „Фінансовий менеджмент”, і має практичну і методичну спрямованість: у кожній темі подано ключові поняття і терміни, нормативно-

законодавчу базу, а також практикум, який включає питання для обговорення, питання для самостійного вивчення, теми рефератів, проблемні та дискусійні питання, методику розв'язку типових практичних завдань, практичні завдання для самостійної роботи, ситуаційні вправи, запитання для самоконтролю та тестові завдання. Такий формат навчального видання дозволить поглибити практичну підготовку майбутніх фінансистів.

Навчальний посібник підготовлено авторським колективом кафедри фінансів Державного вищого навчального закладу „Українська академія банківської справи Національного банку України” у складі:

- д.е.н., проф. І. О. Школьник (загальна редакція, передмова, теми 1–12);
- к.е.н., доц. В. М. Кремень (загальна редакція, передмова, теми 1–3, 5–7);
- д.е.н., проф. С. М. Козьменко (тема 1);
- д.е.н., проф. С. В. Леонов (тема 8);
- д.е.н., проф. Т. А. Васильєва (тема 9)
- к.е.н. Т. Г. Кубах (тема 4, 8);
- к.е.н., доц. Л. Б. Рябушка (теми 10–11);
- к.е.н., доц. В. Л. Пластун (тема 9);
- к.е.н., доц. О. С. Журавка (тема 12);
- к.е.н., доц. Г. М. Шамота (передмова, теми 5, 7);
- к.е.н. А. Ю. Семенов (тема 12);
- к.е.н. О. О. Дутченко (тема 8);
- А. М. Калантай (тема 3).

Автори навчального посібника висловлюють щирю вдячність за висловлені слушні зауваження, корисні рекомендації та конструктивні поради щодо змісту, структури та викладення матеріалу шановним рецензентам: завідувачу кафедри фінансів Національного університету „Львівська політехніка”, д.е.н., професору Алексєєву Ігорю Валентиновичу, завідувачу кафедри фінансів Національного університету „Києво-Могилянська академія”, д.е.н., професору Лук'яненко Ірині Григорівні, завідувачу кафедри фінансів Державного вищого навчального закладу „Українська академія банківської справи Національного банку України”, д.е.н., професору Фролову Сергію Михайловичу.

Автори будуть щиро вдячні за відгуки і пропозиції щодо вдосконалення структури та змісту навчального посібника, які можна надсилати за адресою: кафедра фінансів, ДВНЗ „Українська академія банківської справи Національного банку України”, вул. Петропавлівська, 59, м. Суми, 40030, e-mail: Inna_Shkolnik@ukr.net, kremen_viktori@ukr.net, <http://uabs.edu.ua>.

Навчальна програма дисципліни „ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ”

Тема 1. „ТЕОРЕТИЧНІ ТА ОРГАНІЗАЦІЙНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ”

Сутність і необхідність фінансового менеджменту. Становлення фінансового менеджменту як науки. Основні концепції фінансового менеджменту. Фінансовий менеджмент як система управління фінансами підприємства. Умови забезпечення ефективності фінансового менеджменту. Предмет і принципи фінансового менеджменту. Об'єкти та суб'єкти фінансового менеджменту.

Мета та основні завдання фінансового менеджменту. Функції фінансового менеджменту та їх значення.

Стратегічний фінансовий менеджмент. Основні напрямки розроблення фінансової стратегії. Фінансова політика підприємства та її зміст. Оперативно-тактичний фінансовий менеджмент та його завдання. Проблемно-орієнтований фінансовий менеджмент

Механізм фінансового менеджменту.

Тема 2. „СИСТЕМА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ”

Система організаційного забезпечення фінансового менеджменту. Ієрархічна будова організаційної системи фінансового управління підприємством. Функціональний підхід до фінансового управління суб'єктів господарювання. Вплив розміру підприємства та масштабу діяльності на функціонування системи управління фінансовою діяльністю. Інтеграція системи фінансового управління із загальною системою управління підприємством та її форми. Сутність центрів відповідальності, їх основні типи. Фактори, що впливають на побудову системи організаційного забезпечення фінансового менеджменту на основі центрів відповідальності. Фінансова служба, її цілі та завдання. Спільність і відмінність професійної діяльності керівництва і фінансового менеджменту підприємства. Особливості організації фінансового менеджменту в залежності від організаційно-правових форм та форм власності підприємств. Основні функціональні обов'язки фінансового менеджера.

Система інформаційного забезпечення фінансового менеджменту, її компоненти. Фінансова звітність як основа інформаційної бази фінансового менеджменту. Принципи бухгалтерського обліку та фінансової звітності. Вимоги до фінансової інформації.

Зовнішні та внутрішні канали інформації, їх особливості. Система показників інформаційного забезпечення, що формуються із зовнішніх

джерел. Система показників інформаційного забезпечення, що формуються із внутрішніх джерел. Користувачі фінансової інформації, їх класифікація.

Тема 3. „УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ НА ПІДПРИЄМСТВІ”

Сутність грошового потоку та його ознаки. Значення ефективного управління грошовими потоками підприємства. Класифікація грошових потоків підприємства.

Принципи та основна мета управління грошовими потоками підприємства. Основні етапи управління грошовими потоками підприємства. Види діяльності підприємства. Забезпечення повного та достовірного обліку грошових потоків на підприємстві і формування відповідної звітності. Прямий та непрямий методи складання звіту про рух грошових коштів: методика, переваги та недоліки. Основні напрями аналізу грошових потоків підприємства. Залежність якості управління підприємством від структури грошових потоків підприємства. Показники рівномірності та синхронності формування вхідного і вихідного грошових потоків. Система показників ефективності грошових потоків підприємства.

Особливості управління грошовим потоком від операційної діяльності. Фактори формування і складові фінансового циклу. Визначення величини касового розриву. Особливості інвестиційної діяльності підприємства та управління інвестиційними грошовими потоками. Управління фінансовими грошовими потоками. Основні принципи формування та забезпечення резерву ліквідності.

Сутність, цілі та об'єкти оптимізації грошових потоків підприємства. Фактори, що впливають на обсяг та процес формування грошових потоків підприємства. Негативні наслідки дефіцитного і надлишкового грошових потоків. Методи оптимізації дефіцитного грошового потоку в коротко- та довгостроковому періоді. Методи оптимізації надлишкового грошового потоку підприємства. Забезпечення збалансованості грошових потоків підприємства у часі: вирівнювання і синхронізація. Заходи забезпечення максимізації чистого грошового потоку підприємства.

План надходжень і витрат коштів. Основні методи прогнозування надходжень і витрат коштів у розрізі операційної, інвестиційної і фінансової діяльності підприємства. Платіжний календар: принципи побудови та завдання. Основні види платіжного календаря у системі оперативного управління грошовими потоками по операційній, інвестиційній та фінансовій діяльності підприємства.

Тема 4. „ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ ГРОШЕЙ У ЧАСІ ТА ЇЇ ВИКОРИСТАННЯ У ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКАХ”

Врахування фактору часу в процесі прийняття фінансових рішень. Концепція вартості грошей у часі та фактори, які впливають на зміну вартості грошей. Дисконтування та компаундування – основи оцінювання вартості грошей у часі. Логіка проведення фінансових операцій з урахуванням фактору часу. Сутність майбутньої та теперішньої вартості капіталу. Економічне значення та підходи до визначення коефіцієнта дисконтування та коефіцієнта нарощення.

Економічний зміст категорій: відсоткова ставка, відсотки, період нарахування відсотків, інтервал нарахування відсотків. Декурсивний та антисипативний спосіб нарахування відсотків. Метод нарахування відсотків за простими та складними відсотковими ставками. Німецький, французький та англійський методи нарахування простих відсотків. Точний та наближений методи обчислення кількості днів нарахування відсотків. Комбінований метод нарахування відсотків, умови використання методів нарахування відсотків. Економічне значення та особливості розрахунку ефективної відсоткової ставки, номінальної відсоткової ставки та ефективної облікової ставки. Сутність еквівалентної відсоткової ставки та підходи до її визначення.

Науково-методичні підходи до трактування сутності поняття грошового потоку. Часова лінія як графічне відображення грошового потоку. Спільність і відмінність понять „фінансова рента” і „ануїтет”. Фінансова рента та характеристика основних її параметрів. Класифікація фінансової ренти за існуючими ознаками. Характеристика та особливості розрахунку фінансової ренти постнумерандо та пренумерандо. Нарощена сума ренти та теперішня (поточна) величина ренти.

Рівень інфляції та методичний інструментарій індексів цін. Основний інструментарій для вимірювання інфляційних процесів в економіці країни: індекс купівельної спроможності грошової одиниці, темп інфляції, річний прогнозний темп інфляції, індекс інфляції. Економічний зміст та методика розрахунку бруто-ставки (номінальної відсоткової ставки) та нетто-ставки (реальної відсоткової ставки). Номінальна та реальна вартість грошей.

Тема 5. „УПРАВЛІННЯ ПРИБУТКОМ”

Роль прибутку підприємства в системі управління фінансами підприємства. Сутність прибутку підприємства. Основні показники фінансових результатів суб'єкта господарювання. Значення управління прибутком: головна мета та основні завдання. Функції системи управління прибутком.

Управління формуванням прибутку. Особливості управління прибутку в розрізі видів діяльності підприємства. Управління доходами підприємства, його основні завдання. Формування доходів підприємства. Управління

витратами підприємства. Основні концепції управління формуванням прибутку.

Завдання і можливості операційного аналізу. Основні припущення в процесі проведення операційного аналізу. Особливості поділу витрат на постійні і змінні: основні методи. Основні показники операційного аналізу: методика розрахунку і аналітична сутність. Вплив операційного левериджу на прийняття фінансово-управлінських рішень щодо управління витратами підприємства. Фінансові аспекти асортиментної політики підприємства. Операційний ризик та фактори, що його визначають.

Політика управління розподілом і використанням прибутку: основні завдання, мета і складові. Напрями та фактори розподілу прибутку. Дивідендна політика: мета, принципи, фактори та етапи. Основні підходи і типи дивідендної політики. Форми виплати дивідендів. Оцінювання ефективності та напрями оптимізації дивідендної політики.

Тема 6. „УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ”

Сутність активів підприємства, їх класифікація. Необоротні та оборотні активи, особливості їх використання в діяльності підприємства.

Політика управління необоротними активами: сутність і завдання. Просте і розширене відтворення необоротних активів, форми їх фінансування. Сутність амортизації основних засобів і нематеріальних активів, її співвідношення зі зносом. Амортизаційна політика підприємства. Методи нарахування амортизації: особливості застосування, переваги і недоліки. Напрями оцінювання стану та ефективності необоротних активів та основних засобів. Оцінювання планової потреби в необоротних активах і фактори, що її визначають. Формування фінансових ресурсів для оновлення необоротних активів.

Оборотні активи підприємства та їх складові елементи. Обмежуюча і гнучка тактика визначення величини оборотних активів залежно від їх співвідношення з обсягами реалізації. Постійна і змінна частини оборотних активів. Ризик втрати ліквідності і рівень оборотного капіталу. Стратегії фінансування оборотних активів, їх характеристика. Залежність між прибутком і рівнем оборотного капіталу. Ліво- і правосторонній ризики у політиці управління оборотним капіталом.

Політика управління запасами, її мета. Оптимізація рівня виробничих запасів. ABC-контроль виробничих запасів. Основні обмеження кількісних моделей управління товарно-матеріальними запасами. Раціоналізація закупівлі запасів.

Політика управління дебіторською заборгованістю, її необхідність і мета. Фактори, що впливають на формування дебіторської заборгованості. Напрями аналізу дебіторської заборгованості. Кредитна політика підприємства: процес розроблення, основні типи, переваги і недоліки.

Політика управління грошовими активами. Мінімальний і оптимальний залишок грошових коштів. Основні шляхи зменшення мінімального залишку

грошових коштів. Модель Баумоля. Модель Міллера–Орра. Модель Стоуна.

Тема 7. „ВАРТІСТЬ ТА ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ”

Науково-методичні підходи щодо трактування сутності понять „капітал” і „капітал підприємства”. Характерні ознаки капіталу підприємства. Власний і позиковий капітал: порівняльна характеристика, основні елементи. Принципи формування капіталу підприємства. Внутрішні і зовнішні джерела формування власного і позикового капіталу підприємства.

Вартість капіталу, основні підходи щодо її визначення. Основні сфери використання показника вартості капіталу в діяльності підприємства. Основні етапи оцінки вартості капіталу підприємства. Поелементна оцінка вартості капіталу. Середньозважена вартість капіталу: алгоритм розрахунку, аналітичне значення, фактори. Гранична вартість капіталу. Гранична ефективність капіталу.

Ключові особливості оцінки вартості власного капіталу. Механізм оцінки і управління вартістю власного капіталу. Оцінка вартості функціонуючого власного капіталу в звітному і плановому періодах. Вартість нерозподіленого прибутку. Вартість додаткового акціонерного капіталу, що залучається за рахунок емісії привілейованих акцій та за простих акцій. Політика емісії акцій підприємства.

Особливості оцінки вартості позикового капіталу. Механізм оцінки і управління вартістю позикового капіталу. Оцінка вартості фінансового кредиту: вартість банківського кредиту та фінансового лізингу. Порядок розрахунку та аналітичне значення грант-елемента. Вартість позикового капіталу, залученого за рахунок емісії облігацій з купонним відсотком і емісії облігацій з дисконтом. Політика емісії облігацій підприємства. Оцінка вартості товарного кредиту: короткострокова відстрочка платежу і довгострокова відстрочка платежу, оформлена векселем. Оцінка і управління вартістю внутрішньої кредиторської заборгованості підприємства.

Ефект фінансового левереджу: порядок розрахунку, складові компоненти та аналітичне значення. Сфери дії операційного, фінансового та операційно-фінансового важелів. Фінансовий леверидж: порядок розрахунку. Вплив позикового капіталу на формування ризиків підприємства.

Структура капіталу підприємства та її значення в фінансово-господарській діяльності. Науково-методичні підходи до трактування сутності поняття „оптимальна структура капіталу”. Політика формування структури капіталу підприємства. Теорії структури капіталу. Аналіз структури капіталу: основні напрями і ключові показники. Фактори, що впливають на структуру капіталу підприємства. Основні критерії та етапи оптимізації структури капіталу. Формування показника цільової структури капіталу.

Тема 8. „УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ”

Сутність і класифікація інвестицій. Зміст і завдання управління інвестиціями. Види інвестицій. Формування інвестиційної політики.

Форми реальних інвестицій та особливості управління ними. Капітальні вкладення. Види інвестиційних проектів і вимоги до їх розроблення. Окупність капітальних вкладень та її розрахунок. Методи оцінювання ефективності інвестиційних проектів. Оцінювання фінансових результатів інвестицій. Методи оцінювання ефективності інвестиційних проектів. Чиста приведена вартість грошового потоку (чистий дисконтований доход). Чисті грошові потоки. Індекс рентабельності, внутрішня норма доходності, строк окупності.

Особливості управління інноваційними інвестиціями підприємств. Управління реалізацією реальних інвестиційних проектів. Порядок розроблення бюджету капітальних вкладень.

Фінансові інвестиції. Фінансова інвестиційна діяльність підприємства. Управління фінансовими інвестиціями. Вкладення коштів у цінні папери. Необхідність та важливість оцінювання ефективності інвестицій у цінні папери. Критерії ефективності вкладення грошових коштів у цінні папери. Показники доходності та прибутковості акцій. Показники доходності за різними видами облігацій.

Портфель фінансових вкладень та принципи його формування. Портфель цінних паперів та його типи. Диверсифікація інвестиційного портфелю. Методи оцінювання інвестиційного портфелю з урахуванням ризику. Оптимізація портфелю за допомогою базових підходів до портфельного аналізу.

Тема 9. „УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ”

Сутність ризику як економічної категорії. Об'єкт, суб'єкт, джерело ризику. Поняття фінансового ризику та передумови його виникнення. Основні види фінансових ризиків у системі економічних ризик-факторів діяльності підприємства. Класифікація фінансових ризиків. Система механізмів нейтралізації фінансових ризиків.

Сутність, задачі, принципи управління фінансовими ризиками. Функції та механізми управління фінансовими ризиками. Етапи управління фінансовими ризиками. Основні інструменти і методи управління фінансовими ризиками.

Хеджування в системі управління фінансовими ризиками. Поняття і концептуальні засади хеджування. Хеджування фінансових ризиків підприємства шляхом використання похідних цінних паперів (фінансових деривативів).

Поняття фінансових деривативів та мета їх використання. Еволюція розвитку та фінансово-економічне значення фінансових деривативів. Строковий ринок, його суб'єкти і функції. Основні види фінансових деривативів: форвардні контракти, ф'ючерси, опціони та свопи. Способи

торгівлі фінансовими деривативами. Відмінності між біржовими та позабіржовими деривативами. Особливості хеджування фінансових ризиків за допомогою форвардів, ф'ючерсів, опціонів та свопів.

Тема 10. „АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ ЗВІТІВ”

Призначення та основні форми фінансової звітності. Склад, характеристика та зміст стандартних форм фінансової звітності відповідно до вимог Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку.

Сутність та завдання аналізу фінансових звітів. Фінансовий аналіз як важливий елемент інформаційної основи фінансового менеджменту підприємства. Зміст, завдання і напрями аналізу фінансових звітів. Фінансовий стан підприємства та його типи. Методи аналізу фінансових звітів, специфіка їх використання та аналітичні можливості. Горизонтальний, вертикальний та трендовий аналіз бухгалтерського балансу. Аналіз звіту про рух грошових коштів, вплив видів діяльності підприємства на формування грошових потоків. Оцінювання стану і тенденцій власного капіталу підприємства.

Комплексний аналіз фінансового стану підприємства. Алгоритм розрахунку показників фінансового стану підприємства. Аналіз майнового стану підприємства, Аналіз ліквідності, фінансової стійкості, ділової активності та рентабельності підприємства. Оцінювання фінансового стану підприємства з урахуванням ступеня ліквідності активів. Визначення типу фінансової стійкості підприємства.

Тема 11. „ВНУТРІШНЬОФІРМОВЕ ФІНАНСОВЕ ПРОГНОЗУВАННЯ ТА ПЛАНУВАННЯ”

Сутність та значення фінансового прогнозування та планування.

Види економетричних методів прогнозування та їх функціональні ознаки. Фінансове планування як система заходів визначення обсягів майбутніх фінансових ресурсів.

Форми, види, методи фінансового планування на підприємстві.

Напрями фінансового планування на підприємстві. Попереднє фінансове планування. Поточне фінансове планування. Перспективне фінансове планування.

Етапи формування фінансової стратегії на підприємстві. Система методів фінансового планування. Сутність бюджетного та небюджетного фінансового планування. Технологія фінансового планування.

Способи бюджетування та види бюджетів.

Сутність бюджетування через приріст, бюджетування “з нуля”, бюджетування “з низу – в гору / згори – вниз”. Класифікаційні ознаки стабільного, гнучкого, статичного бюджету, функціонального, комплексного, індивідуального і зведеного.

Система контролінгу: сутність, завдання, інструменти, методи.

Сутність та завдання фінансового контролінгу. Основні інструменти фінансового контролінгу. Контролінг інвестицій та методи оцінювання інвестиційних проектів.

Тема 12. „АНТИКРИЗОВЕ ФІНАНСОВЕ УПРАВЛІННЯ НА ПІДПРИЄМСТВІ”

Фінансова криза на підприємстві, її сутність, ознаки та джерела виникнення. Зовнішні та внутрішні фактори кризового фінансового розвитку підприємства. Поняття, види та причини банкрутства підприємств. Фінансові наслідки банкрутства. Економіко-правові аспекти банкрутства підприємств в Україні. Фіктивне, умисне та приховане банкрутство.

Методи прогнозування банкрутства підприємства. Система випереджального реагування на загрозу банкрутства і комплекс запобіжних заходів.

Фінансова санація підприємства як елемент антикризового управління. Досудова санація. Санація за рішенням господарського суду. Менеджмент санації підприємства, його функції та завдання. Методи фінансування санації підприємства. Управління залученням зовнішніх фінансових джерел та внутрішніми джерелами фінансування. Реструктуризація в системі антикризового фінансового управління підприємством. Організаційно-фінансове забезпечення реструктуризації підприємства.

Зміст, завдання та основні принципи антикризового фінансового управління підприємством. Етапи антикризового фінансового управління. Формування та реалізація політики антикризового фінансового управління підприємством. Сутність, форми та механізм фінансової стабілізації підприємства. Внутрішні і зовнішні механізми фінансової стабілізації підприємства.

Тема 1. „ТЕОРЕТИЧНІ ТА ОРГАНІЗАЦІЙНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ”

КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ

Сутність і значення фінансового менеджменту

Фінансовий менеджмент – комплексна система принципів і методів розроблення та реалізації управлінських рішень, спрямованих на формування, розподіл і використання фінансових ресурсів підприємства й організацію його грошових потоків з метою досягнення оперативнотактичних та стратегічних цілей. Узагальнення науково-методичних підходів до визначення поняття фінансового менеджменту як системи управління фінансами підприємства дозволяє розглядати фінансовий менеджмент у таких аспектах:

- процес управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів суб'єкта господарювання;
- система принципів і методів управління фінансовими ресурсами.

Предмет фінансового менеджменту – стратегічне та оперативнотактичне управління фінансами підприємств різних організаційно-правових форм та форм власності, спрямоване на максимізацію фінансових результатів діяльності підприємства та максимізацію добробуту його власників

Об'єктивними умовами ефективного функціонування фінансового менеджменту є наявність приватної власності на засоби виробництва, забезпечення самофінансування суб'єктів господарювання, ринкове ціноутворення, організовані ринки праці, товарів і капіталу, чітка регламентація діяльності підприємств з боку держави.

Матеріальною основою фінансового менеджменту є грошовий обіг, тобто сукупність економічних процесів, які спричиняють рух вартості та супроводжуються потоком грошових платежів і розрахунків.

Суб'єкт фінансового управління – спеціальна група людей (фінансова дирекція як апарат управління, фінансовий менеджер як керівник), яка за допомогою різних форм і методів фінансового управління забезпечує цілеспрямоване функціонування об'єкта.

Об'єктом фінансового менеджменту у класичному розумінні є фінанси підприємств. У конкретному розумінні об'єктом фінансового менеджменту є необоротні і оборотні активи, власний, залучений і позиковий капітал, фінансові результати, грошові потоки.

Мета, задачі та функції фінансового менеджменту

Головна мета фінансового менеджменту полягає у забезпеченні зростання добробуту власників підприємства в поточному та перспективному періоді шляхом проведення раціональної фінансової політики, яка знаходить конкретне втілення у підвищенні ринкової вартості підприємства або його акцій та у довгостроковому зростанні прибутку, що забезпечує реалізацію

кінцевих фінансових інтересів його власників.

Основними завданнями фінансового менеджменту є:

- забезпечення формування достатнього обсягу фінансових ресурсів відповідно до оперативних і стратегічних завдань розвитку підприємства в майбутньому періоді;
- забезпечення найбільш ефективного використання сформованого обсягу фінансових ресурсів у розрізі операційної, фінансової та інвестиційної діяльності підприємства;
- оптимізація грошового обігу та забезпечення поточної і перспективної платоспроможності підприємства;
- забезпечення максимізації прибутку підприємства з найменшим рівнем фінансового ризику;
- забезпечення мінімізації рівня фінансового ризику при очікуваному рівні прибутку;
- забезпечення досягнення фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку.

До функцій фінансового менеджменту як керуючої підсистеми належать:

- розроблення фінансової стратегії розвитку підприємства;
- формування ефективних інформаційних систем, які забезпечують обґрунтування альтернативних варіантів управлінських рішень;
- формування організаційного забезпечення фінансового менеджменту, що передбачає створення відповідних структурних підрозділів підприємства та координацію їх діяльності;
- оцінювання фінансового стану підприємства;
- планування фінансових ресурсів підприємства у розрізі операційної, фінансової та інвестиційної діяльності;
- здійснення ефективного контролю реалізації прийнятих рішень.

До функцій фінансового менеджменту як керованої підсистеми належать:

- управління активами (майном) підприємства, у тому числі оборотними і необоротними;
- управління обсягом, структурою і вартістю капіталу підприємства;
- управління прибутком в частині його формування, розподілу та використання;
- управління реальними та фінансовими інвестиціями підприємства;
- управління грошовими потоками підприємства у розрізі операційної, фінансової та інвестиційної діяльності;
- управлінням фінансовими ризиками підприємства;
- антикризове фінансове управління підприємством у випадку загрози банкрутства.

Стратегія і тактика фінансового менеджменту

Стратегічний фінансовий менеджмент полягає в розробленні та реалізації довгострокових цілей у вигляді прогнозів, проектів, програм і планів, які забезпечують ефективне функціонування підприємства в довгостроковій перспективі та швидку його адаптацію до мінливих умов зовнішнього середовища.

Розроблення фінансової стратегії включає:

- розроблення фінансової політики підприємства;
- оцінювання фінансового стану в поточному і перспективному періоді;
- поточне та перспективне фінансове планування з метою визначення майбутніх надходжень грошових коштів та основних напрямів їх використання;
- формування фінансових резервів, що забезпечують фінансову стійку та стабільну діяльність підприємства в умовах можливих коливань ринкової кон'юнктури;
- забезпечення стабільної платоспроможності підприємства в перспективному періоді;
- фінансовий контроль діяльності підприємства.

Фінансова політика підприємства – сукупність заходів, що здійснюються власником та фінансовим апаратом управління підприємством і охоплюють розроблення науково обґрунтованих концепцій організації фінансової діяльності, визначення головних напрямків формування та використання фінансових ресурсів на довго-, середньо- та короткострокові періоди, а також практичну реалізацію розробленої стратегії.

Оперативно-тактичний фінансовий менеджмент спрямований на забезпечення поточної ліквідності та платоспроможності підприємства. У процесі його здійснення вирішуються завдання забезпечення діяльності підприємства оборотним капіталом у достатньому обсязі та ефективної організації грошових потоків.

Механізм фінансового менеджменту – система взаємопов'язаних елементів, що визначають та регулюють процес розроблення і реалізації управлінських рішень щодо формування, розподілу та використання фінансових ресурсів та забезпечують досягнення визначеної мети діяльності підприємства.

Законодавчо-нормативна база

1. Господарський кодекс України: Кодекс № 436-IV від 16.01.2003.
2. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні: Закон України № 996-XIV від 16.07.1999.

ПРАКТИКУМ

Мета: засвоєння та поглиблення теоретичних знань про сутність фінансового менеджменту, його мету, функції та значення як невід'ємної частини загальної системи управління підприємством.

Питання для обговорення

1. Фінансовий менеджмент як сучасний динамічний напрям фінансової науки, передумови його становлення і розвитку.
2. Значення фінансового менеджменту в процесі забезпечення функціонування підприємства.
3. Умови та фактори ефективного функціонування фінансового менеджменту.
4. Основні принципи фінансового менеджменту.
5. Функції фінансового менеджменту, форми їх реалізації.
6. Основна дилема фінансового менеджменту: ліквідність чи рентабельність.
7. Стратегія і тактика фінансового менеджменту.
8. Узгодження коротко- і довгострокових завдань фінансової політики підприємства.

Питання для самостійного вивчення

1. Особливості фінансового менеджменту залежно від фаз розвитку підприємства.
2. Механізм фінансового менеджменту та його основні елементи.
3. Особливості фінансового менеджменту як форми підприємницької діяльності.
4. Основні принципи стратегічного управління і розроблення фінансової стратегії підприємства.

Теми рефератів

1. Становлення та розвиток фінансового менеджменту в Україні та зарубіжних країнах.
2. Передумови забезпечення ефективного управління фінансами підприємства.

Проблемні та дискусійні питання

1. Головна мета фінансового менеджменту та способи її досягнення: вітчизняна і зарубіжна практика.
2. Особливості вітчизняної практики фінансового менеджменту.
3. Співвідношення між поняттям „фінансовий менеджмент” та поняттями

- „управління”, „фінанси”, „фінанси підприємств”.
4. Співвідношення між поняттям „фінансовий менеджмент” та поняттями „управління фінансами” і „управління корпоративними фінансами”.

Практичні завдання для самостійної роботи

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 1.1

Укладіть бібліографію щодо сутності поняття „фінансовий менеджмент”. Обґрунтуйте власне бачення сутності цього поняття.

Методичні вказівки до виконання завдання

При виконанні завдання слід звертатися не тільки до вітчизняних та російських джерел, а й до зарубіжних наукових і науково-методичних праць.

Бібліографія повинна містити науково-практичні обґрунтування основних напрямів і підходів до тлумачення сутності поняття „фінансовий менеджмент”.

Результати доцільно представити із використанням табличного методу (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Науково-методичні підходи щодо тлумачення сутності поняття „фінансовий менеджмент”

№ пор.	Автор / Підхід	Джерело	Визначення
1	Школьник І. О., Боярко І. М., Сюркало Б. І.	Школьник І. О. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник / І. О. Школьник, І. М. Боярко, Б. І. Сюркало; за ред. І. О. Школьник. – Суми : Університетська книга, 2009. – 301 с.	Комплексна система принципів і методів розроблення та реалізації управлінських рішень, спрямованих на формування, розподіл і використання фінансових ресурсів підприємства й організацію його грошових потоків з метою досягнення оперативно-тактичних та стратегічних цілей.
...

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 1.2

Структуруйте процес становлення і розвитку фінансового менеджменту. Охарактеризуйте основні етапи цього процесу в зарубіжних країнах та Україні.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 1.3

Охарактеризуйте основні концепції фінансового менеджменту. Продемонструйте їх практичне значення в сучасних умовах.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 1.4

На основі аналізу навчальних, методичних і наукових джерел з питань фінансового менеджменту систематизуйте особливості стратегічного,

проблемно-орієнтованого, оперативно-тактичного фінансового менеджменту з погляду на специфіку цілей і завдань, особливостей організації і сфери використання.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 1.5

Визначте сутність фінансової рівноваги підприємства та її місце в системі цілей стратегічного, проблемно-орієнтованого та оперативно-тактичного фінансового менеджменту. Систематизуйте параметри та критерії фінансової рівноваги на підприємстві.

Ситуаційні вправи

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 1.1

Розгляньте специфіку стратегічного, проблемно-орієнтованого, оперативно-тактичного фінансового менеджменту для самостійно обраного підприємства. Для кожного з напрямів фінансового менеджменту визначте методи та інструменти і розкрийте їх особливості. Зробіть висновки.

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 1.2

Визначте відповідність фінансово-господарської діяльності і фінансового стану самостійно обраного підприємства критеріям і параметрам фінансової рівноваги. Зробіть висновки.

Запитання для самоконтролю

1. Охарактеризуйте сутність категорії фінансового менеджменту та основні теоретико-методичні підходи до її визначення.
2. Які фактори зумовили формування і становлення фінансового менеджменту як самостійного напрямку фінансової науки?
3. Охарактеризуйте основні принципи фінансового менеджменту та особливості їх використання у практиці фінансової роботи.
4. Охарактеризуйте структурно-логічну організацію фінансового менеджменту як системи управління підприємством.
5. Визначте головну мету і основні задачі фінансового менеджменту. Обґрунтуйте, яким чином реалізація основних задач впливає на досягнення головної мети фінансового менеджменту.
6. Які функції виконує фінансовий менеджмент як керуюча підсистема і як керована підсистема? У чому полягає їх спільність і відмінність?
7. Наведіть приклади видів робіт та завдань, що вирішуються в межах стратегічного та оперативно-тактичного фінансового менеджменту.
8. Охарактеризуйте процес формування фінансової стратегії підприємства.

Тестові завдання

1. Фінансовий менеджмент – це:

- а) система цілей підприємства, яких воно бажає досягти в короткостроковому періоді;
- б) процес дослідження фінансового стану і основних результатів фінансової діяльності підприємства з метою виявлення резервів підвищення його ринкової вартості;
- в) сукупність методичних підходів (методик) до розроблення окремих планових показників фінансової діяльності підприємства;
- г) комплексна система принципів і методів розроблення і реалізації управлінських рішень щодо формування, розподілу і використання фінансових ресурсів й організації грошового обороту суб'єкта господарювання з метою досягнення оперативно-тактичних і стратегічних цілей.

2. Коли виник фінансовий менеджмент?

- а) наприкінці XVIII – на початку XIX століття;
- б) у середині XX століття;
- в) наприкінці XVI – на початку XVII століття;
- г) наприкінці XIX – на початку XX століття.

3. Базовими концепціями фінансового менеджменту є:

- а) концепція вартості грошей у часі;
- б) концепція асиметричної інформації;
- в) концепція альтернативних витрат;
- г) усі відповіді правильні.

4. У чому полягає головна мета фінансового менеджменту?

- а) забезпеченні зростання добробуту власників підприємства в поточному та перспективному періоді шляхом проведення раціональної фінансової політики;
- б) забезпечення постійної платоспроможності підприємства;
- в) формування достатнього обсягу фінансових ресурсів відповідно до основних завдань розвитку підприємства в майбутньому періоді;
- г) забезпечення мінімізації фінансового ризику підприємства.

5. Завданнями фінансового менеджменту є:

- а) забезпечення формування достатнього обсягу фінансових ресурсів підприємства;
- б) оптимізація грошового обороту й підтримка постійної платоспроможності підприємства;
- в) забезпечення постійної рівноваги підприємства;
- г) усі відповіді правильні.

6. Що є об'єктом фінансового менеджменту?

- а) процес поточного і перспективного планування фінансових результатів;
- б) розрахунки грошових потоків підприємства;

- в) фінансова діяльність підприємства щодо забезпечення доходів;
- г) фінанси підприємства та його фінансова діяльність.

7. Реалізація функції фінансового менеджменту “управління капіталом” передбачає:

- а) формування вхідних та вихідних потоків грошових коштів підприємства та їх синхронізація за обсягом та в часі в окремих періодах;
- б) вибір найбільш ефективних форм фінансування інвестицій;
- в) ідентифікація та оцінювання рівня фінансового ризику підприємства;
- г) вибір оптимальної структури капіталу підприємства.

8. До функцій фінансового менеджменту як керованої підсистеми належить:

- а) управління активами (майном) підприємства, у тому числі оборотними і необоротними;
- б) формування організаційного забезпечення фінансового менеджменту;
- в) розроблення фінансової стратегії розвитку підприємства;
- г) поточне планування фінансової діяльності.

9. До функцій фінансового менеджменту як керованої підсистеми належить:

- а) формування ефективних інформаційних систем;
- б) оцінювання фінансового стану підприємства;
- в) здійснення ефективного контролю реалізації прийнятих рішень;
- г) управління реальними та фінансовими інвестиціями.

10. До функцій фінансового менеджменту як керуючої підсистеми належить:

- а) антикризове фінансове управління;
- б) оцінювання фінансового стану підприємства;
- в) управління грошовими потоками підприємства;
- г) управління фінансовими ризиками.

11. В процесі реалізації якої функції фінансового менеджменту визначається потреба в загальних обсягах майна виходячи з прогнозних обсягів операційної діяльності підприємства?

- а) управління грошовими потоками;
- б) управління інвестиціями;
- в) управління активами;
- г) управління фінансовими ризиками.

12. Забезпечення поточної ліквідності та платоспроможності підприємства є основною метою:

- а) управління прибутком;
- б) оперативно-тактичного фінансового менеджменту;
- в) стратегічного фінансового менеджменту;
- г) фінансової політики.

13. Розроблення та реалізація довгострокових цілей у вигляді прогнозів, проектів, програм і планів на основі альтернативних варіантів розвитку підприємства з урахуванням можливих змін зовнішнього середовища є основною метою:

- а) управління грошовими потоками;
- б) оперативного-тактичного фінансового менеджменту;
- в) стратегічного фінансового менеджменту;
- г) фінансового планування.

14. Завдання забезпечення діяльності підприємства оборотним капіталом у достатньому обсязі та ефективної організації грошових потоків вирішуються у процесі:

- а) управління прибутком;
- б) оперативного-тактичного фінансового менеджменту;
- в) стратегічного фінансового менеджменту;
- г) фінансового планування.

15. Що передбачає принцип плановості фінансового менеджменту?

- а) фінансовий менеджмент є невід'ємною частиною загальної системи управління підприємством;
- б) фінансовий менеджмент має пристосовуватися до мінливих умов зовнішнього середовища, оперативно реагувати на зміни кон'юнктури товарного та фінансового ринків;
- в) поєднання планування матеріальних, трудових і фінансових ресурсів та забезпечення їх збалансованості;
- г) застосування прийомів та методів має бути взаємодоповнюючим і комплексним.

16. Аналіз кредитоспроможності підприємства є основним предметом досліджень:

- а) школи емпіричних прагматиків;
- б) школи статистичного фінансового аналізу;
- в) школи мультиваріантних аналітиків;
- г) школи учасників фондового ринку.

17. Набуття фінансовим менеджментом аналітичного характеру пов'язується із появою робіт:

- а) Д. Діна;
- б) У. Шарпа;
- в) Г. Марковіца;
- г) Ф. Модільяні.

18. Використання будь-якого джерела фінансування для підприємства має свою вартість – основний постулат:

- а) концепції ціни капіталу;

- б) концепції компромісу між ризиком та доходністю;
- в) концепції асиметричності інформації;
- г) концепції агентських відносин.

19. Отримання будь-якого доходу в бізнесі супроводжується ризиком, і залежність між ними (рівнем ризику та рівнем доходності) є прямо пропорційною – основний постулат:

- а) концепції ціни капіталу;
- б) концепції компромісу між ризиком та доходністю;
- в) концепції асиметричності інформації;
- г) концепції агентських відносин.

20. Розроблення та реалізація довгострокових цілей у вигляді прогнозів, проектів, програм і планів на основі альтернативних варіантів розвитку підприємства з урахуванням можливих змін зовнішнього середовища є основною метою:

- а) управління грошовими потоками;
- б) оперативно-тактичного фінансового менеджменту;
- в) стратегічного фінансового менеджменту;
- г) фінансового планування.

Тема 2. „СИСТЕМА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ”

КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ

Організація фінансового менеджменту на підприємстві

Система організаційного забезпечення фінансового менеджменту – сукупність внутрішніх структурних підрозділів підприємства, які забезпечують розроблення і прийняття управлінських рішень в сфері фінансів і несуть відповідальність за результати цих рішень.

Фінансова служба – самостійний структурний підрозділ, який організовує і здійснює фінансову роботу на підприємстві.

Ієрархічна будова фінансової служби передбачає створення двох- або трьохрівневих систем управління в залежності від обсягів та різноманітності видів фінансової роботи на підприємстві.

Функціональна будова фінансової служби ґрунтується на диференціації центрів управління за функціями управління або видами діяльності.

Інформаційне забезпечення системи управління фінансами

Система інформаційного забезпечення фінансового менеджменту – процес цілеспрямованого відбору відповідних інформативних показників, необхідних для проведення аналізу, планування і підготовки ефективних управлінських рішень щодо формування, розподілу та використання фінансових ресурсів підприємства. Зміст системи інформаційного забезпечення фінансового менеджменту, її ширина та глибина визначаються галузевими особливостями діяльності підприємства, організаційно-правовою формою господарювання, обсягом та ступенем диверсифікації фінансової роботи.

Основними компонентами інформаційного забезпечення фінансового менеджменту є фінансова звітність, управлінський облік, оперативна та статистична звітність.

Фінансова звітність є основою інформаційної бази для фінансового менеджменту та відповідно до Закону України „Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні” визначається як бухгалтерська звітність, що містить інформацію про фінансовий стан, результати діяльності та рух грошових коштів підприємства за звітний період.

Звітність, яка формується на основі даних управлінського обліку, містить дані про розмір та структуру доходів та витрат підприємства і використовується для контролю дотримання планових показників.

Оперативна звітність призначена для поточного оперативного контролю та управління підприємством на момент здійснення господарських операцій або відразу після їх завершення і містить дані про виконання плану поставок сировини, матеріалів, виробництва та реалізації готової продукції,

розмір запасів готової продукції на складі, а також про дотримання умов укладених договорів та про поточний фінансовий стан підприємства.

Статистична звітність призначена для статистичного вивчення господарської діяльності підприємств і галузей економіки країни та є системою кількісних і якісних показників, вимірювання й узагальнення яких не є притаманним бухгалтерському обліку.

Інформаційна база фінансового менеджменту: джерела формування та основні користувачі

Система показників інформаційного забезпечення фінансового менеджменту, що формуються із зовнішніх джерел, включає такі групи:

- показники, що характеризують макроекономічний розвиток країни, регіону і галузі, в яких функціонує підприємство, і дозволяють проводити порівняльний аналіз і прогнозування умов зовнішнього середовища підприємства;
- показники, що характеризують кон'юнктуру ринків – фінансового ринку, товарного ринку (з позиції виходу підприємства у якості продавця товарів, робіт, послуг та з позиції підприємства як покупця необхідних у процесі виробництва ресурсів) – і дозволяють обґрунтувати рішення щодо формування структури джерел фінансування діяльності підприємства, портфелю довго- і короткострокових фінансових інвестицій;
- показники діяльності контрагентів (банків, страхових компаній, постачальників і покупців продукції) і конкурентів;
- показники нормативно-регулятивного характеру, які стосуються функціонування підприємств, оцінювання їх фінансового стану, оцінювання суб'єктів фінансового ринку та ін.

Внутрішніми каналами інформації є обмін інформацією між структурними підрозділами в межах їхніх функцій та підготовка внутрішніх аналітичних звітів оперативного і стратегічного характеру. Внутрішні канали інформації характеризуються встановленням зворотного зв'язку та насиченими інформаційними потоками.

Внутрішні джерела інформації дозволяють сформувати такі групи показників у структурі *системи показників інформаційного забезпечення фінансового менеджменту*:

- показники, що характеризують фінансовий стан і результати фінансової діяльності підприємства;
- показники, що характеризують фінансові результати діяльності окремих структурних підрозділів;
- нормативно-планові показники, які використовуються для поточного та оперативного планування і контролю під час здійснення фінансової діяльності.

Користувачі фінансової інформації – юридичні та фізичні особи, що потребують інформацію про діяльність підприємства для прийняття

фінансово-управлінських рішень на підприємстві.

Законодавчо-нормативна база

1. Господарський кодекс України: Кодекс № 436-IV від 16.01.2003.
2. Класифікатор професій 003:2010: Національний класифікатор України, затверджений Наказом Держспоживстандарту № 327 від 28.07.2010.
3. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності”: Наказ Міністерства фінансів України № 73 від 07.02.2013.
4. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 20 „Консолідована фінансова звітність”: Наказ Міністерства фінансів України № 176 від 30.07.1999.
5. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 6 „Виправлення помилок і зміни у фінансових звітах”: Наказ Міністерства фінансів України № 137 від 28.05.1999.
6. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні: Закон України № 996-XIV від 16.07.1999.

ПРАКТИКУМ

Мета: засвоєння та поглиблення теоретичних знань про особливості організації та систему інформаційного забезпечення фінансового менеджменту на підприємстві.

Питання для обговорення

1. Система організаційного забезпечення фінансового менеджменту.
2. Фінансова служба в системі управління підприємством.
3. Основні підходи до організації фінансового управління підприємством.
4. Інформаційне забезпечення системи управління фінансами підприємства та його компоненти.
5. Бухгалтерський облік та фінансова звітність у системі інформаційного забезпечення управління фінансами.
6. Внутрішні джерела формування інформаційної бази фінансового менеджменту.
7. Зовнішні джерела формування інформаційної бази фінансового менеджменту.
8. Користувачі фінансової інформації та їх класифікація.
9. Основні функціональні обов'язки фінансового менеджера.

Питання для самостійного вивчення

1. Концепція управління напрямками фінансової діяльності підприємства на основі „центрів відповідальності”.
2. Фактори, що впливають на будову системи організаційного забезпечення фінансового менеджменту на основі центрів відповідальності.
3. Структура фінансової служби на великих і середніх підприємствах.

Теми рефератів

1. Сучасні кваліфікаційні вимоги до фінансового менеджера і фінансового директора на вітчизняному ринку праці.
2. Видатні вітчизняні та зарубіжні фінансові менеджери.
3. Рейтинги фінансових менеджерів.

Проблемні та дискусійні питання

1. Розвиток і трансформація функціональних обов'язків фінансового менеджера.
2. Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту: еволюція, сучасний стан та перспективи розвитку.

Практичні завдання для самостійної роботи

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 2.1

Обґрунтуйте особливості фінансової роботи і фінансового управління на різних підприємствах. Зробіть висновки.

Методичні вказівки до виконання завдання

Дослідження особливостей фінансової роботи слід проводити для різних за розміром підприємств – мале, середнє і велике підприємство, для підприємств різних організаційно-правових форм – приватне підприємство, державне унітарне підприємство (державне комерційне підприємство, державне казенне підприємство), комунальне унітарне підприємство, господарське товариство (акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю, командитне товариство), для видів підприємств з позиції їх залежності від інших підприємств – незалежне товариство, дочірнє товариство, материнська компанія, а також для підприємств з іноземними інвестиціями – іноземне підприємство, підприємство з іноземним капіталом.

У якості критеріїв порівняння різних підприємств необхідно використати такі: порядок створення, умови формування зареєстрованого капіталу, особливості відповідальності засновників і підприємства, права засновників, права і обов'язки фінансових менеджерів, особливості побудови фінансової служби та спектр фінансової роботи.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 2.2

Систематизуйте спільні та відмінні риси професійної діяльності:

- 1) керівника підприємства і фінансового менеджера;
- 2) головного бухгалтера підприємства і фінансового менеджера.

Зробіть висновки.

Методичні вказівки до виконання завдань

Порівняльну характеристику професійної діяльності фінансового менеджера та інших керівників підприємства необхідно здійснювати з позиції стратегічної орієнтації, професійної та інформаційної компетентності, цілей, типу мислення, а також способів і можливостей реалізації ідей та залучення ресурсів.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 2.3

Систематизуйте інформаційні потреби користувачів фінансової та іншої інформації про підприємство. Визначте, які інформаційні потреби стають пріоритетними для різних користувачів на різних стадіях життєвого циклу підприємства. Обґрунтуйте відмінності у інформаційних потребах різних користувачів залежно від специфіки діяльності підприємства – розмірів і масштабів діяльності підприємства, організаційно-правової форми, видів продукції, рівня соціальної відповідальності та ін. Зробіть висновки.

Ситуаційні справи

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 2.1

Побудуйте загальну структуру управління для самостійно обраного підприємства. Визначте місце фінансової служби в системі управління цим підприємством та її склад. Визначте підхід, який використано при формуванні організаційної системи фінансового управління підприємством. Обґрунтуйте фактори, які впливають на організацію фінансового управління на підприємстві. Зробіть висновки.

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 2.2

Визначте особливості фінансової роботи та специфіку фінансового менеджменту для самостійно обраного підприємства та обґрунтуйте фактори, які на це впливають. Зробіть висновки.

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 2.3

Визначте особливості інформаційного забезпечення фінансового менеджменту для самостійно обраного підприємства. Обґрунтуйте основні джерела інформаційного забезпечення у складі внутрішніх і зовнішніх джерел. Зробіть висновки.

Запитання для самоконтролю

1. У чому полягають організаційні засади фінансового менеджменту?
2. Від яких факторів залежить організація фінансових служб суб'єктів господарювання?
3. Яким чином розмежовуються окремі функціонально-організаційні елементи фінансової служби?
4. У чому полягає основна мета і функціональні обов'язки фінансової служби підприємства?
5. Обґрунтуйте місце фінансово-управлінських структур у загальній структурі управління підприємством.
6. Охарактеризуйте зміст і склад фінансової інформації.
7. Який порядок формування інформаційного забезпечення фінансового менеджменту?
8. Охарактеризуйте особливості фінансової звітності як основного джерела фінансової інформації.
9. Яка можлива сфера застосування показників чинної фінансової звітності в процесі управління фінансами підприємств?
10. Обґрунтуйте значення зовнішньої і внутрішньої інформації у фінансовому управлінні.

Тестові завдання

1. Упорядкована сукупність взаємопов'язаних елементів системи, яка визначає розподіл праці і службових обов'язків між фінансовими підрозділами і працівниками апарату управління з підготовки, прийняття і реалізації управлінських рішень, – це:
 - а) система інформаційного забезпечення;
 - б) система організаційного забезпечення;
 - в) система фінансового забезпечення;
 - г) структура фінансового управління.

2. Функціональна будова центрів фінансового управління підприємством ґрунтується на:
 - а) розподілі функцій у структурному підрозділі;
 - б) формуванні служб контролю внутрішньої та зовнішньої діяльності підприємства;
 - в) диференціації за функціями управління або видами діяльності;
 - г) трьохрівневій ієрархічній будові центрів управління.

3. Ієрархічна будова центрів фінансового управління підприємством ґрунтується на:
 - а) розподілі функцій у структурному підрозділі;
 - б) формуванні служб контролю внутрішньої та зовнішньої діяльності підприємства;
 - в) диференціації за функціями управління або видами діяльності;
 - г) двох- та трьохрівневій будові центрів управління.

4. Організація фінансового управління на малому підприємстві передбачає, що:
 - а) функціональна служба фінансового управління зазвичай не створюється, її функції покладаються на власників підприємства, директора і бухгалтерію;
 - б) фінансова служба працює як система функціональних фінансових структурних підрозділів;
 - в) функції фінансового управління здійснюють декілька фахівців;
 - г) створюється двох- та трьохрівнева фінансова служба.

5. Організація фінансового управління на великому підприємстві передбачає, що:
 - а) функціональна служба фінансового управління зазвичай не створюється, її функції покладаються на власників підприємства, директора і бухгалтерію;
 - б) фінансова служба працює як система функціональних фінансових структурних підрозділів;
 - в) функції фінансового управління здійснюють декілька фахівців;
 - г) немає правильної відповіді.

6. Процес цілеспрямованого відбору відповідних інформативних показників, необхідних для проведення аналізу, планування і підготовки ефективних управлінських рішень щодо фінансової діяльності підприємства, – це:

- а) система інформаційного забезпечення;
- б) система організаційного забезпечення;
- в) система фінансового забезпечення;
- г) фінансовий менеджмент.

7. До системи показників інформаційного забезпечення фінансового менеджменту, що формуються із зовнішніх джерел, належать:

- а) показники, що характеризують загальний економічний розвиток країни;
- б) показники, що характеризують фінансові результати підприємства;
- в) показники, що характеризують фінансовий стан підприємства;
- г) нормативно-планові показники.

8. До системи показників інформаційного забезпечення фінансового менеджменту, що формуються із внутрішніх джерел, належать:

- а) показники, що характеризують діяльність контрагентів;
- б) показники, що характеризують фінансові результати структурних підрозділів підприємства;
- в) показники, що характеризують кон'юнктуру ринків;
- г) показники, що характеризують діяльність конкурентів.

9. Дані про розмір і структуру доходів та витрат підприємства, які використовуються для контролю дотримання планових показників, містить:

- а) оперативна звітність;
- б) фінансова звітність;
- в) управлінський облік;
- г) статистична звітність.

10. Дані про виконання плану поставок сировини, матеріалів, виробництва та реалізації готової продукції, розмір запасів готової продукції на складі, про дотримання умов укладених договорів та про поточний фінансовий стан підприємства містить:

- а) оперативна звітність;
- б) фінансова звітність;
- в) управлінський облік;
- г) статистична звітність.

11. Для поточного оперативного контролю та управління підприємством на момент здійснення господарських операцій призначена:

- а) оперативна звітність;
- б) фінансова звітність;
- в) управлінський облік;
- г) статистична звітність.

12. Бухгалтерська звітність, що містить інформацію про фінансове становище, результати діяльності та рух грошових коштів підприємства за звітний період, – це:

- а) оперативна звітність;
- б) фінансова звітність;
- в) управлінський облік;
- г) статистична звітність.

13. Принцип обачності бухгалтерського обліку та фінансової звітності означає, що:

- а) застосування в бухгалтерському обліку методів оцінювання, які повинні запобігати заниженню оцінок зобов'язань та витрат і завищенню оцінок активів і доходів підприємства;
- б) кожне підприємство розглядається як юридична особа, відокремлена від її власників, у зв'язку з чим особисте майно та зобов'язання власників не повинні відображатися у фінансовій звітності підприємства;
- в) оцінювання активів та зобов'язань підприємства здійснюється виходячи з припущення, що його діяльність триватиме далі;
- г) операції обліковуються відповідно до їх сутності, а не лише виходячи з юридичної форми.

14. Принцип превалювання сутності над формою бухгалтерського обліку та фінансової звітності означає, що:

- а) фінансова звітність повинна містити всю інформацію про фактичні та потенційні наслідки господарських операцій та подій, здатних вплинути на рішення, що приймаються на її основі;
- б) кожне підприємство розглядається як юридична особа, відокремлена від її власників, у зв'язку з чим особисте майно та зобов'язання власників не повинні відображатися у фінансовій звітності підприємства;
- в) пріоритетною є оцінка активів підприємства, отримана на базі витрат на їх виробництво та придбання;
- г) операції обліковуються відповідно до їх сутності, а не лише виходячи з юридичної форми.

15. Постійне (із року в рік) застосування підприємством обраної облікової політики відповідає принципу бухгалтерського обліку та фінансової звітності:

- а) обачності;
- б) періодичності;
- в) безперервності;
- г) послідовності.

16. Оцінювання активів та зобов'язань підприємства виходячи з припущення, що його діяльність триватиме далі, відповідає принципу бухгалтерського

обліку та фінансової звітності:

- а) обачності;
- б) періодичності;
- в) безперервності;
- г) послідовності.

17. До користувачів, які опосередковано зацікавлені в інформації, належать:

- а) аудитори;
- б) власники;
- в) постачальники;
- г) працівники.

18. До користувачів, які опосередковано зацікавлені у фінансовій інформації, не належать:

- а) профспілки;
- б) органи реєстрації;
- в) інвестори;
- г) аудитори.

19. До користувачів, які безпосередньо зацікавлені у фінансовій інформації, належать:

- а) засоби масової інформації;
- б) органи реєстрації;
- в) власники;
- г) фінансові консультанти.

20. До користувачів, які безпосередньо зацікавлені в інформації, не належать:

- а) кредитори;
- б) постачальники;
- в) працівники;
- г) засоби масової інформації.

Тема 3. „УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ НА ПІДПРИЄМСТВІ”

КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ

Грошові потоки підприємства та особливості їх формування

Грошові потоки підприємства – сукупність розподілених у часі надходжень та виплат грошових коштів, що формуються в ході господарської діяльності. Згідно з Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності” рух грошових коштів – це надходження та вибуття грошових коштів та їх еквівалентів.

Звичайна діяльність підприємства – будь-яка основна діяльність підприємства, а також операції, які її забезпечують або виникають внаслідок такої діяльності.

Операційна діяльність підприємства – основна діяльність підприємства, а також інші види його діяльності, які не є інвестиційними чи фінансовими.

Основна діяльність підприємства – операції, пов’язані з виробництвом, реалізацією товарів, робіт, послуг, що є визначальною метою створення підприємства та забезпечують основну частину його доходу.

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

Фінансова діяльність підприємства – діяльність, яка призводить до змін розміру і складу власного та позикового капіталів підприємства.

Критерії структурування грошових потоків, необхідні для прийняття управлінських рішень:

- *вхідний (позитивний) грошовий потік* – сукупність надходжень коштів на підприємство за усіма господарськими операціями;
- *вихідний (негативний) грошовий потік* – сукупність виплат коштів підприємством у процесі здійснення усіх господарських операцій;
- *валовий грошовий потік* – сукупність надходжень або витрат коштів підприємства за визначений період часу;
- *чистий грошовий потік* – різниця між вхідним і вихідним грошовими потоками за визначений період часу. Чистий грошовий потік є найважливішим результатом діяльності підприємства, оскільки він є одним з визначальних факторів його фінансової рівноваги і темпів зростання його ринкової вартості;
- *надлишковий грошовий потік* – грошовий потік, при якому надходження коштів перевищують реальну потребу підприємства в їх цілеспрямованому витрачанні. Свідченням надлишкового грошового потоку є суттєва позитивна величина чистого грошового

поток, не використовуваного в процесі здійснення господарської діяльності підприємства.

- *дефіцитний грошовий потік* – грошовий потік, при якому надходження коштів нижче реальних потреб підприємства. Необхідно мати на увазі, що навіть при додатному значенні суми чистого грошового потоку підприємства він може бути ідентифікований як дефіцитний, якщо ця сума не забезпечує планову потребу у витраті коштів за всіма передбаченими напрямками господарської діяльності підприємства. Від’ємне ж значення суми чистого грошового потоку вказує на те, що цей потік є дефіцитним.
- *регулярний грошовий потік* – грошовий потік, який здійснюється постійно протягом певного періоду. Регулярними є більшість видів грошових потоків, генерованих операційною діяльністю підприємства: потоки, пов’язані з обслуговуванням позикового капіталу у всіх його формах; грошові потоки, що забезпечують реалізацію довгострокових реальних інвестиційних проектів і т. п. За стабільністю тимчасових інтервалів формування регулярні грошові потоки поділяють на регулярні грошові потоки з рівномірними тимчасовими інтервалами в межах певного періоду часу (ануїтетний грошовий потік) та регулярні грошові потоки з нерівномірними інтервалами в межах певного періоду часу.
- *дискретний грошовий потік* – грошовий потік, пов’язаний зі здійсненням разових (одиничних) господарських операцій підприємства. Дискретним є грошовий потік, пов’язаний з придбанням підприємством цілісного майнового комплексу; купівлею ліцензії франчайзингу; надходженням фінансових коштів у порядку безоплатної допомоги і т. п.

Особливості управління грошовими потоками підприємства

Управління грошовими потоками підприємства – одна із головних функцій фінансового менеджменту, реалізація якої спрямована на синхронізацію і вирівнювання грошових надходжень і витрат та підтримання платоспроможності підприємства.

Основною метою управління грошовими потоками є забезпечення фінансової рівноваги та стабільної платоспроможності підприємства в процесі його господарської діяльності шляхом оптимізації грошових потоків за надходженнями та видатками та їх синхронізації в часі.

Ефективне управління грошовими потоками дозволяє:

- забезпечити зростання прибутку шляхом зниження ризиків формування дефіцитного і надлишкового грошових потоків;
- досягти фінансової рівноваги підприємства у процесі його стратегічного розвитку;
- підвищити ритмічність операційного циклу підприємства;
- прискорити оборотність капіталу підприємства;

- знизити ризик неплатоспроможності в поточному і перспективному періоді;
- використовувати тимчасово вільні грошові кошти у якості капіталу.

Грошовий потік від операційної діяльності відображає надходження грошових коштів від покупців продукції (товарів, робіт, послуг), від податкових органів при здійсненні перерахунку (при поверненні) зайвих сплачених сум, від деяких інших платежів; а також вибуття грошових коштів внаслідок їх перерахування постачальникам сировини і матеріалів, стороннім виконавцям окремих видів послуг, що забезпечують операційну діяльність, виплати заробітної плати персоналу, зайнятому в операційному процесі, а також персоналу, що здійснює управління цим процесом, перерахування податкових платежів підприємства в бюджети всіх рівнів і в позабюджетні фонди, інших виплат, пов'язаних зі здійсненням операційного процесу.

Особливості управління грошовим потоком від операційної діяльності:

- операційний грошовий потік формується в результаті взаємодії значної кількості вхідних та вихідних грошових потоків, що визначає складну структуру інформаційно-методологічної основи фінансово-управлінських рішень;
- операційний грошовий потік є основним джерелом покриття потреби підприємства у капіталі;
- управління операційними грошовими потоками потребує глибокої деталізації інформаційної бази та переважної орієнтації на короткострокову перспективу.

Грошовий потік від інвестиційної діяльності відображає платежі та надходження коштів, пов'язані зі здійсненням реального і фінансового інвестування, продажем основних засобів, що вибувають, і нематеріальних активів, ротацією довгострокових фінансових інструментів інвестиційного портфелю й інші аналогічні потоки коштів, що обслуговують інвестиційну діяльність підприємства.

Особливості формування грошового потоку від інвестиційної діяльності:

- взаємозалежність між операційними та фінансовими грошовими потоками;
- довгостроковий характер прийняття управлінських фінансових рішень щодо інвестиційної діяльності;
- значний рівень невизначеності щодо очікуваних грошових потоків від реалізації інвестиційного проекту;
- реалізація інвестиційного проекту й управління його грошовими потоками передбачає у довгостроковій перспективі трансформацію інвестиційних вихідних грошових потоків в очікуваний операційний грошовий потік суб'єкта господарювання, при цьому покриття вихідних грошових потоків здійснюється вхідними грошовими потоками від операційної та фінансової діяльності;
- управління грошовими потоками за окремими напрямками

інвестиційної діяльності потребує використання різних підходів до оцінювання грошових потоків та їх планування.

Грошовий потік від фінансової діяльності відображає надходження і виплати коштів, пов'язані з залученням додаткового акціонерного чи пайового капіталу, одержанням довгострокових і короткострокових кредитів і позик, сплатою в грошовій формі дивідендів і відсотків за вкладками власників, а також деякі інші грошові потоки, пов'язані зі здійсненням зовнішнього фінансування господарської діяльності підприємства.

Особливості формування грошового потоку від фінансової діяльності зумовлені тим, що він повинен враховувати потреби операційної та інвестиційної діяльності.

Оцінювання ритмічності та синхронності грошових потоків підприємства здійснюється на основі показників, наведених у табл. 3.1.

Оцінювання ефективності грошових потоків підприємства здійснюється на основі показників, наведених у табл. 3.2.

Шляхи і методи оптимізації грошових потоків підприємства

Оптимізація грошових потоків – процес вибору найкращих форм їх організації на підприємстві з урахуванням умов і особливостей здійснення господарської діяльності.

Оптимізація грошових потоків підприємства спрямована на вирішення таких завдань:

- забезпечення більш повної збалансованості вхідних і вихідних грошових потоків у часі і за обсягами;
- забезпечення більш тісного взаємозв'язку грошових потоків за видами господарської діяльності підприємства;
- підвищення величини і якості чистого грошового потоку, генерованого господарською діяльністю підприємства;
- виявлення і реалізація резервів, що дозволяють знизити залежність підприємства від зовнішніх джерел залучення коштів.

Об'єктами оптимізації грошових потоків підприємства є:

- вхідний грошовий потік;
- вихідний грошовий потік;
- залишок грошових активів;
- чистий грошовий потік.

Таблиця 3.1

Показники ритмічності та синхронності грошових потоків підприємства

№ пор.	Показник	Алгоритм розрахунку	Економічна характеристика	Бажана тенденція зміни
1	Синхронність надходження та використання грошових потоків (C_{zn})	$C_{zn} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (N_i - V_i)^2}{n}},$ <p>де N_i – надходження грошових коштів; V_i – вибуття грошових коштів; n – кількість днів у періоді</p>	Показує відповідність використання грошових потоків підприємства у часі та за обсягами надходжень	Значення показника повинно наближатися до 0. Це свідчить про узгодженість вхідних та вихідних потоків за обсягами, їх нормальний розподіл за часом, тобто про синхронність грошових потоків
2	Рівномірність надходження грошових коштів (середньо-квадратичне відхилення) (σ_N)	$\sigma_N = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (N_i - \bar{N})^2}{n}},$ <p>де \bar{N} – середнє значення надходжень грошових коштів</p>	Показує, як вхідний грошовий потік розподіляється у часі протягом звітного періоду, тобто як щоденний грошовий потік відрізняється від середньоденного	Оптимальною тенденцією є наближення значення показника до 0, що є ознакою рівномірності надходжень грошових коштів, але таке значення показника не обов'язкове для підприємств з сезонним виробництвом
3	Рівномірність використання грошових коштів (середньо-квадратичне відхилення) (σ_V)	$\sigma_V = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (V_i - \bar{V})^2}{n}},$ <p>де \bar{V} – середнє значення вибуття грошових коштів</p>	Показує, як вхідний грошовий потік розподіляється у часі протягом звітного періоду, тобто як щоденний грошовий потік відрізняється від середньоденного	Оптимальною тенденцією є наближення значення показника до 0, що є ознакою рівномірності надходжень грошових коштів, але таке значення показника не обов'язкове для підприємств з сезонним виробництвом
4	Коефіцієнт синхронності надходження та використання грошових коштів (K_C)	$K_C = \frac{C_{zn}}{V} \times 100,$ <p>де V – вихідний грошовий потік в цілому на підприємстві</p>	Показує, яку частку становить середнє відхилення між вхідним та вихідним грошовим потоком у загальному вихідному грошовому потоці	При наближенні значення до 0 стан грошового обороту є нормальним

№ пор.	Показник	Алгоритм розрахунку	Економічна характеристика	Бажана тенденція зміни
5	Коефіцієнт рівномірності надходження грошових коштів (K_{σ_N})	$K_{\sigma_N} = \frac{\sigma_N}{N} \times 100,$ де N – вхідний грошовий потік в цілому на підприємстві	Показує частку середнього відхилення вхідного грошового потоку від його середнього значення у обсязі вхідного грошового потоку	При наближенні значення до 0 стан грошового обороту є нормальним
6	Коефіцієнт рівномірності використання грошових коштів (K_{σ_V})	$K_{\sigma_V} = \frac{\sigma_V}{V} \times 100$	Показує частку середнього відхилення вихідного грошового потоку від його середнього значення у загальному обсязі вихідного грошового потоку	При наближенні значення до 0 стан грошового обороту є нормальним
7	Коефіцієнт варіації вхідного грошового потоку (V_N)	$V_N = \frac{\sigma_N}{N} \times 100$	Є відносною мірою відхилення індивідуальних значень використання грошових коштів від середнього рівня показника	При наближенні значення до 0 стан грошового обороту є нормальним
8	Коефіцієнт варіації вихідного грошового потоку (V_V)	$V_V = \frac{\sigma_V}{V} \times 100$	Є відносною мірою відхилення індивідуальних значень надходжень грошових коштів від середнього рівня показника	При наближенні значення до 0 стан грошового обороту є нормальним
9	Коефіцієнт кореляції між вхідним і вихідним грошовим потоком	$K_{NV} = \frac{\sum NV - \frac{\sum N \sum V}{n}}{\sqrt{\left(\sum N^2 - \frac{(\sum N)^2}{n}\right) \left(\sum V^2 - \frac{(\sum V)^2}{n}\right)}}$	Показує ступінь синхронізації вхідного і вихідного грошових потоків у часі	Оптимальною тенденцією є наближення значення показника до 1, що є ознакою синхронізації вхідного і вихідного грошових потоків у часі

Показники ефективності формування грошових потоків підприємства

№ пор.	Показник	Методика розрахунку	Економічний зміст
1	Грошовий потік до фінансування (Free Cash Flow) ($ЧГП$)	$ЧГП = ЧГП_o + ЧГП_i - ПВ,$ де $ЧГП_o$ – чистий грошовий потік підприємства від операційної діяльності; $ЧГП_i$ – чистий грошовий потік підприємства від інвестиційної діяльності; $ПВ$ – відсоткові платежі	Характеризує здатність підприємства забезпечити операційну діяльність та планові інвестиції коштом внутрішніх фінансових джерел; його від'ємне значення показує, що для здійснення запланованих видатків підприємство має потребу у зовнішньому фінансуванні, яка утворилася в результаті дефіциту внутрішніх джерел фінансування
2	Коефіцієнт участі операційної діяльності у формуванні вхідного потоку (K_{y_o})	$K_{y_o} = \frac{ПГП_o}{ПГП},$ де $ПГП_o$ і $ПГП$ – вхідний грошовий потік від операційної діяльності і вхідний грошовий потік в цілому на підприємстві відповідно	Характеризує частку вхідного грошового потоку від операційної діяльності у загальній величині вхідного грошового потоку в цілому на підприємстві
3	Коефіцієнт участі інвестиційної діяльності у формуванні вихідного потоку (K_{y_i})	$K_{y_i} = \frac{НГП_i}{НГП},$ де $НГП_i$ і $НГП$ – вихідний грошовий потік від інвестиційної діяльності і вихідний грошовий потік в цілому на підприємстві відповідно	Характеризує частку вихідного грошового потоку від інвестиційної діяльності у загальній величині вихідного грошового потоку в цілому по підприємству
4	Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку ($K_{ден}$)	$K_{ден} = \frac{ЧГП}{ОБ + \Delta Z + Д},$ де $ОБ$ – сума виплат за зобов'язаннями; ΔZ – сума приросту запасів товарно-матеріальних цінностей; $Д$ – сума дивідендів, виплачених власникам	Характеризує достатність грошового потоку для фінансування виплат за зобов'язаннями, приросту товарно-матеріальних цінностей та виплат дивідендів власникам
5	Коефіцієнт ліквідності чистого грошового потоку ($K_{лден}$)	$K_{лден} = \frac{ПГП}{НГП}$	Якщо значення показника менше 1, підприємству необхідно вжити заходів щодо додаткового залучення фінансових ресурсів
6	Коефіцієнт ефективності грошового потоку ($K_{ен}$)	$K_{ен} = \frac{ЧГП}{НГП}$	Дозволяє оцінити співвідношення між находженням і вибуттям коштів за період, визначає величину чистого грошового потоку на 1 грн. грошових витрат; його додатне значення свідчить, що

№ пор.	Показник	Методика розрахунку	Економічний зміст
			надходження за період перевищувало відтоки
7	Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку підприємства ($K_{рчеп}$)	$K_{рчеп} = \frac{ЧП - Д}{\Delta PI + \Lambda ДФІ}$ де ΔPI – сума приросту реальних інвестицій підприємства; $K_{рчеп} = \frac{ЧП - Д}{\Delta PI + \Lambda ДФІ}$ – сума приросту довгострокових фінансових інвестицій підприємства	Характеризує рівень фінансування приросту реальних та фінансових інвестицій підприємства чистим грошовим потоком
8	Коефіцієнт якості чистого грошового потоку підприємства ($K_{ячеп}$)	$K_{ячеп} = \frac{ЧП}{ЧП} \quad K_{язн} = \frac{ЧП}{ЧП}$ де $ЧП$ – сума чистого прибутку підприємства в звітному періоді	Висока якість чистого грошового потоку характеризується зростанням питомої ваги в ньому чистого прибутку внаслідок зростання обсягів реалізації та зниження собівартості

Вирівнювання грошових потоків спрямовано на згладжування їх обсягів у розрізі окремих інтервалів розглянутого періоду часу. Цей метод оптимізації дозволяє усунути сезонні та циклічні відмінності у формуванні грошових потоків (як вхідних, так і вихідних), оптимізуючи паралельно середні залишки коштів і підвищуючи рівень їх ліквідності.

Результати вирівнювання грошових потоків у часі оцінюються за допомогою середньоквадратичного відхилення або коефіцієнта варіації, які в процесі оптимізації повинні знижуватися.

Синхронізація грошових потоків спрямована на забезпечення розподілу попередньо збалансованих грошових потоків таким чином, щоб забезпечувалася постійна платоспроможність і генерувався цільовий залишок грошових активів до кінця планового періоду. У процесі синхронізації має бути забезпечено підвищення рівня кореляції між вхідним і вихідним грошовими потоками. Результати цього методу оптимізації грошових потоків в часі оцінюються за допомогою коефіцієнта кореляції, який в процесі оптимізації повинен наближуватися до 1 (див. табл. 3.2). Щільність кореляційної зв'язку залежить від прискорення або уповільнення платіжного обороту.

План надходжень і витрат коштів – форма поточного фінансового плану підприємства, у якій відображаються усі види очікуваних грошових потоків у майбутньому періоді.

Платіжний календар – план руху грошових коштів на підприємстві в цілому чи його окремих структурних підрозділів, який балансується залишком грошових коштів на поточному рахунку підприємства і зазвичай розробляється в межах короткострокового періоду. Платіжний календар дозволяє виявити касові розриви. Він може формуватися на основі

інформації про планові надходження та інформації у вигляді заяв чи наявних оперативних даних про вибуття коштів з урахуванням залишків грошових коштів на поточних рахунках у банку.

Законодавчо-нормативна база

1. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності”: Наказ Міністерства фінансів України № 73 від 07.02.2013.
2. Податковий кодекс України: Кодекс № 2755-VI від 02.12.2010.
3. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 10 „Дебіторська заборгованість”: Наказ Міністерства фінансів України № 237 від 08.10.1999.
4. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 11 „Зобов’язання”: Наказ Міністерства фінансів України № 20 від 31.01.2000.
5. Про затвердження Інструкції про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті: Постанова Національного банку України № 22 від 21.01.2004.
6. Про обіг векселів в Україні: Закон України № 2374-III від 05.04.2001.
7. Про платіжні системи та переказ грошей в Україні: Закон України № 2346-III від 05.04.2001.

ПРАКТИКУМ

Мета: засвоєння та поглиблення теоретичних знань про формування та управління грошовими потоками на підприємстві, набуття практичних навичок визначення грошових потоків, складання звіту про рух грошових коштів, проведення основних напрямів аналізу ефективності грошових потоків, їх планування, а також аналітичного обґрунтування фінансово-управлінських заходів щодо оптимізації руху грошових коштів підприємства.

Питання для обговорення

1. Грошові потоки: сутність, класифікація, основні засади управління.
2. Характеристика вхідних та вихідних грошових потоків підприємства. Взаємозв'язок між видами діяльності підприємства.
3. Основні принципи управління грошовими потоками підприємства.
4. Методичні підходи до визначення чистого грошового потоку підприємства: прямий та непрямий методи.
5. Звіт про рух грошових коштів, його інформаційно-аналітичне значення.
6. Основні принципи та напрями аналізу грошових потоків підприємства.
7. Залежність якості управління підприємством від структури грошових потоків.
8. Синхронність і збалансованість вхідного і вихідного грошових потоків підприємства. Фінансовий цикл і касовий розрив.
9. Базові положення управління грошовими потоками підприємства від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.
10. Об'єкти оптимізації грошових потоків. Фактори, що впливають на оптимізацію грошових потоків підприємства.
11. Принципи і методи планування грошових потоків підприємства. Платіжний календар та його значення.

Питання для самостійного вивчення

1. Науково-методичні підходи до трактування сутності поняття грошового потоку.
2. Модель управління грошовими потоками підприємства та її складові.
3. Фінансові технології складання планів надходжень і використання грошових коштів підприємства.
4. Основні методи прогнозування надходжень і витрат коштів у розрізі операційної, інвестиційної і фінансової діяльності підприємства.
5. Основні види платіжного календаря у системі оперативного управління грошовими потоками від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства.

Теми рефератів

1. Контролінг грошових потоків на підприємстві.
2. Особливості формування грошових потоків підприємства власникам і кредиторам.
3. Порівняльна характеристика прямого і непрямого методів складання звіту про рух грошових коштів.

Проблемні та дискусійні питання

1. Співвідношення між фінансовими результатами та грошовими потоками підприємства.
2. Науково-методичні підходи до визначення пріоритетних і обслуговуючих грошових потоків підприємства.
3. Вплив методів і прийомів роботи з постачальниками та покупцями на формування грошових потоків підприємства.

Методика розв'язку типових практичних завдань

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.1

На основі наведених нижче даних скласти звіт про рух грошових коштів, використовуючи прямий та непрямий метод.

Підприємство займається торговою діяльністю. Протягом року було здійснено ряд операцій (табл. 3.3).

Залишок коштів на рахунку підприємства на 1 січня звітного року становив 199 тис. грн., а прибуток до оподаткування за звітний рік – 878 тис. грн.

Таблиця 3.3

Фінансово-господарські операції підприємства у звітному році

№ пор.	Показник	Сума, тис. грн.
1	Придбані товари (запасів станом на 1 січня не було)	2700
2	Реалізовані товари в кредит (собівартість реалізованих товарів 2600 тис. грн.)	4200
3	Надійшло від покупців продукції	4000
4	Перераховано постачальникам за придбані товари	2650
5	Виплачена зарплата	500
6	Сплачені відсотки	22
7	Нарахована амортизація основних засобів	90
8	Сплачені різні витрати обігу (оренда, освітлення, опалення тощо)	100
9	Нарахований податок на прибуток	80
10	Придбане та оплачене устаткування	950
11	Отримана позика	220
12	Сплачений податок на прибуток	70
13	Виплачені дивіденди	87
14	Списано пошкоджені товари	10

РОЗВ'ЯЗОК

Застосування прямого методу при складанні звіту про рух грошових коштів передбачає послідовне наведення статей надходжень і видатків, різниця між якими показує приріст або зменшення грошових коштів (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

Звіт про рух грошових коштів за звітний рік (прямий метод)

№ пор.	Показник	Сума, тис. грн.
1	Рух коштів від операційної діяльності	
1.1	Надходження від покупців	4000
1.2	Платежі постачальникам	(2650)
1.3	Виплачена заробітна плата	(500)
1.4	Сплачені відсотки	(22)
1.5	Сплачений податок на прибуток	(70)
1.6	Інші операційні платежі	(100)
	<i>Чистий рух коштів від операційної діяльності</i>	658
2	Рух коштів від інвестиційної діяльності	
2.1	Придбання устаткування	(950)
	<i>Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності</i>	(950)
3	Рух коштів від фінансової діяльності	
3.1	Отримана позика	220
3.2	Сплачені дивіденди	(87)
	<i>Чистий рух коштів від фінансової діяльності</i>	133
	<i>Чистий рух коштів за рік</i>	(159)
	Залишок коштів на початок року	199
	Залишок коштів на кінець року	40

Непрямий метод передбачає визначення суми чистого надходження (вибуття) коштів шляхом коригування показника прибутку від звичайної діяльності до оподаткування, отриманого у звітному періоді (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Звіт про рух грошових коштів за звітний рік (непрямий метод)

№ пор.	Показник	Сума, тис. грн.
1	Рух коштів від операційної діяльності	
1.1	Прибуток до оподаткування	878
1.2	Амортизація	90
1.3	Витрати на сплату відсотків	22
1.4	<i>Прибуток від операційної діяльності до зміни в чистих оборотних активах</i>	990
1.5	Збільшення дебіторської заборгованості	4200-4000=(200)
1.6	Збільшення запасів	(2700-2600- -10)=(90)
1.7	Збільшення кредиторської заборгованості	2700-2650=50
1.8	<i>Грошові кошти від операційної діяльності</i>	750
1.9	Сплачені відсотки	(22)
1.10	Сплачений податок на прибуток	(70)

№ пор.	Показник	Сума, тис. грн.
	<i>Чистий рух коштів від операційної діяльності</i>	658
2	Рух коштів від інвестиційної діяльності	
2.1	Придбання устаткування	(950)
	<i>Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності</i>	(950)
3	Рух коштів від фінансової діяльності	
3.1	Отримана позика	220
3.2	Сплачені дивіденди	(87)
	<i>Чистий рух коштів від фінансової діяльності</i>	133
	<i>Чистий рух коштів за рік</i>	(159)
	Залишок коштів на початок року	199
	Залишок коштів на кінець року	40

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.2

Визначте традиційний, чистий, операційний, пріоритетний та дискретний грошові потоки підприємства на основі даних табл. 3.6.

Таблиця 3.6

Грошові потоки підприємства

Тис. грн.

№ пор.	Показник	Значення
1	Надходження від реалізації товарів в поточному періоді	127000
2	Надходження для погашення дебіторської заборгованості	2800
3	Залучені короткострокові кредити в поточному періоді	5500
4	Оплата товарів у поточному періоді	8700
5	Погашення кредиторської заборгованості	5900
6	Витрати на оплату праці	41000
7	Амортизаційні відрахування	1570
8	Відсотки за короткостроковий кредит, які підприємство повинне сплатити у поточному періоді	910
9	Податкові платежі, у тому числі	10343
	податок на прибуток	2700
10	Транспортні витрати, витрати на утримання приміщень, орендні платежі та ін. витрати	4597
11	Видатки з чистого прибутку (повністю розподіляються у звітному періоді), у тому числі на:	
	поповнення обігових коштів	7920
	заохочення персоналу	1820
	виплату дивідендів	2100
	купівлю цінних паперів інших підприємств	870

РОЗВ'ЯЗОК

Традиційний грошовий потік розраховується як сума чистого прибутку та нарахованої амортизації:

$$7920 + 1820 + 2100 + 870 + 1570 = 14280 \text{ (тис. грн.)}$$

Чистий грошовий потік являє собою загальну зміну у залишках грошових коштів підприємства за аналізований період та розраховується як

різниця між надходженнями та видатками грошових коштів:

$$\begin{aligned} & [127000 + 2800 + 250] - \\ & - [8700 + 5900 + 41000 + 910 + 10343 + 4597 + 7920 + 1820 + 2100 + 870] = \\ & = 130050 - 84160 = 45890 \text{ (тис. грн.)}. \end{aligned}$$

З метою визначення параметрів операційного грошового потоку визначимо, по-перше, вхідний грошовий потік від операційної діяльності, який включає надходження коштів від реалізації товарів (127000 тис. грн.), і, по-друге, вихідний грошовий потік від операційної діяльності:

$$8700 + 5900 + 41000 + 910 + 10343 + 4597 + 7920 + 1820 = 81190 \text{ (тис. грн.)}.$$

Пріоритетний потік включає виплати, які необхідні для нормального функціонування підприємства. У нашому випадку пріоритетний грошовий потік підприємства включає виплату відсотків за короткостроковий кредит та податкові платежі:

$$910 + 10343 = 11253 \text{ (тис. грн.)}.$$

Дискретний потік включає виплати, які не є обов'язковими. До них традиційно включають витрати, пов'язані з поглинанням інших компаній купівлею цінних паперів, виплатою дивідендів, надходженням від продажу фіксованих активів, філіалів, цінних паперів тощо. Для підприємства дискретний грошовий потік складається із сум, витрачених на виплату дивідендів та придбання цінних паперів інших підприємств:

$$2100 + 870 = 2970 \text{ (тис. грн.)}.$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.3

На основі даних табл. 3.7 визначте коефіцієнт загальної ліквідності підприємства та його оптимальне значення. Зробіть висновки.

Таблиця 3.7

Оборотні активи та поточні зобов'язання підприємства

Тис. грн.

№ пор.	Показник	Значення
1	Запаси, у тому числі	5700
	запаси, необхідні для безперебійної роботи підприємства	3800
2	Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги, у тому числі	1820
	безнадійна дебіторська заборгованість	770
4	Гроші та їх еквіваленти	480
5	Поточні зобов'язання і забезпечення	6225

РОЗВ'ЯЗОК

Обчислимо коефіцієнт загальної ліквідності підприємства $K_{\text{заг.лікв.}}$ як співвідношення між оборотними активами та поточними зобов'язаннями і забезпеченнями:

$$K_{\text{заг.лікв.}} = \frac{5700 + 1820 + 480}{6225} = \frac{8000}{6225} = 1,29.$$

Фінансовий менеджмент підприємства може самостійно визначити

нормативне значення коефіцієнта загальної ліквідності $НК_{заг.лікв.}$ таким чином:

$$НК_{заг.лікв.} = 1 + \frac{З_н + ДЗ_б}{ПЗЗ}, \quad (3.1)$$

де

$З_н$ – запаси, необхідні для безперебійної роботи підприємства;

$ДЗ_б$ – безнадійна дебіторська заборгованість.

$ПЗЗ$ – поточні зобов'язання і забезпечення.

Обчислимо нормативне значення коефіцієнта загальної ліквідності $НК_{заг.лікв.}$ для підприємства:

$$НК_{заг.лікв.} = 1 + \frac{3800 + 770}{6225} = 1 + \frac{4570}{6225} = 1 + 0,73 = 1,73.$$

Таким чином, оскільки фактичне значення коефіцієнта загальної ліквідності нижче за нормативне:

$$К_{заг.лікв.} < НК_{заг.лікв.}, \quad 1,29 < 1,73,$$

підприємство має недостатній рівень загальної ліквідності.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.4

На основі даних про грошовий обіг підприємства за місяць (табл. 3.8) проаналізуйте рівномірність та ритмічність грошових потоків підприємства. Зробіть висновки.

Таблиця 3.8

Надходження і видатки підприємства у березні

Тис. грн.

Дата	Надходження	Видатки
01	150,5	80,9
02	180,2	90,5
03	–	103,1
04	–	–
09	230,4	207,7
10	270,8	230,3
11	80,5	90,5
12	–	25,3
14	–	106,2
15	104,5	–
16	190,3	230,4
17	250,3	260,7
18	107,3	15,6
21	155,6	–
22	–	40,5
23	120,3	105,6
24	130,8	–
25	120,0	92,1
28	70,0	80,5
29	280,3	111,2

Дата	Надходження	Видатки
30	201,2	170,8
31	103,3	–

РОЗВ'ЯЗОК

Визначимо середні значення:

– для надходжень грошових коштів підприємства:

$$\frac{150,5 + 180,2 + 0 + \dots + 280,3 + 201,2 + 103,3}{22} = 124,8 \text{ (тис. грн.)};$$

– для витрат грошових коштів підприємства:

$$\frac{80,9 + 90,5 + 103,1 + \dots + 111,2 + 170,8 + 0}{22} = 92,8 \text{ (тис. грн.)}.$$

Необхідні розрахунки для визначення показників ритмічності та синхронності грошових потоків підприємства проведемо у табл. 3.9.

Таблиця 3.9

Проміжні розрахунки для визначення показників ритмічності та синхронності грошових потоків підприємства

Тис. грн.

Дата	Надходження N_i	Видатки V_i	$(N_i - V_i)^2$	$(N_i - \bar{N})^2$	$(V_i - \bar{V})^2$
01	150,5	80,9	4844,2	658,9	141,9
02	180,2	90,5	8046,1	3065,6	5,4
03	0,0	103,1	10629,6	15583,0	105,8
04	0,0	0,0	0,0	15583,0	8614,4
09	230,4	207,7	515,3	11144,6	13198,9
10	270,8	230,3	1640,3	21306,7	18902,5
11	80,5	90,5	100,0	1965,3	5,4
12	0,0	25,3	640,1	15583,0	4558,1
14	0,0	106,2	11278,4	15583,0	179,2
15	104,5	0,0	10920,3	413,4	8614,4
16	190,3	230,4	1608,0	4286,1	18930,0
17	250,3	260,7	108,2	15742,3	28185,8
18	107,3	15,6	8408,9	307,4	5961,9
21	155,6	0,0	24211,4	946,7	8614,4
22	0,0	40,5	1640,3	15583,0	2736,7
23	120,3	105,6	216,1	20,5	163,5
24	130,8	0,0	17108,6	35,6	8614,4
25	120,0	92,1	778,4	23,3	0,5
28	70,0	80,5	110,3	3006,5	151,6
29	280,3	111,2	28594,8	24170,4	338,1
30	201,2	170,8	924,2	5832,1	6081,9
31	103,3	0,0	10670,9	463,6	8614,4
Разом	2746,3	2041,9	142994,1	171303,9	142719,0
Середнє значення	124,8	92,8	–	–	–

Обчислюємо показники ритмічності та синхронності:

- синхронність надходження та використання грошових потоків:

$$C_{zn} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (N_i - V_i)^2}{n}} = \sqrt{\frac{142994,1}{22}} = \sqrt{6499,7} = 80,6;$$

– рівномірність надходження грошових коштів:

$$\sigma_N = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (N_i - \bar{N})^2}{n}} = \sqrt{\frac{171303,9}{22}} = \sqrt{7786,5} = 88,2;$$

– рівномірність використання грошових коштів:

$$\sigma_V = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (V_i - \bar{V})^2}{n}} = \sqrt{\frac{142719,0}{22}} = \sqrt{6487,2} = 80,5;$$

– коефіцієнт синхронності надходження та використання грошових коштів:

$$K_C = \frac{C_{zn}}{V} = \frac{80,6}{2041,9} \times 100\% = 3,9 (\%);$$

– коефіцієнт рівномірності надходження грошових коштів:

$$K_{P_N} = \frac{\sigma_N}{N} = \frac{88,2}{2746,3} \times 100\% = 3,2 (\%);$$

– коефіцієнт рівномірності використання грошових коштів:

$$K_{P_V} = \frac{\sigma_V}{V} = \frac{80,5}{2041,9} \times 100\% = 3,9 (\%);$$

– коефіцієнт варіації вхідного грошового потоку:

$$V_N = \frac{\sigma_N}{\bar{N}} \times 100 = \frac{88,2}{124,8} \times 100 = 70,7 (\%);$$

– коефіцієнт варіації вихідного грошового потоку:

$$V_V = \frac{\sigma_V}{\bar{V}} \times 100 = \frac{80,5}{92,8} \times 100 = 86,8 (\%);$$

– коефіцієнт кореляції між вхідним і вихідним грошовим потоком:

$$K_{NV} = \frac{\sum NV - \frac{\sum N \sum V}{n}}{\sqrt{\left(\sum N^2 - \frac{(\sum N)^2}{n}\right) \left(\sum V^2 - \frac{(\sum V)^2}{n}\right)}} = 0,61.$$

Як свідчать результати розрахунків, підприємство має серйозні проблеми із забезпеченням ритмічності і синхронності грошових потоків – значення таких показників, як синхронність надходження та використання грошових потоків, рівномірність надходження грошових коштів та рівномірність використання грошових коштів, не наближаються до 0, а коливаються близько позначки 80. Коефіцієнти синхронності надходження та використання грошових коштів, рівномірності надходження грошових коштів та рівномірності використання коштів грошових коштів дорівнюють відповідно 3,9%, 3,2% та 3,9%. Значення коефіцієнтів варіації вхідного грошового потоку та вихідного грошового потоку значно перевищують 33%,

тож розподіл сукупностей є вкрай неоднорідним. Значення коефіцієнта кореляції свідчить про прямий зв'язок середньої сили.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.5

Підприємство має проблеми з нестачею готівки. В наступному місяці плануються такі виплати та видатки: реалізація продукції (товарів, робіт, послуг) – 54,6 тис. грн., заробітна плата – 13,8 тис. грн., податкові платежі – 9,3 тис. грн., погашення кредиторської заборгованості за продукцію, товари, роботи, послуги – 47,9 тис. грн. Залишок готівки на початок місяця становить 1,8 тис. грн. Норматив залишку коштів складає 0,7% від обсягів реалізації продукції підприємства.

Фінансовими менеджерами було досліджено всі можливості покращення ситуації та прийнято рішення щодо отримання кредиту у банку. Визначте необхідну суму кредиту на наступний місяць.

РОЗВ'ЯЗОК

Передусім визначимо залишок коштів на кінець наступного місяця. Для цього до залишку грошових коштів на початок наступного місяця додамо надходження грошових коштів та віднімемо їх вибуття:

$$[1,8] + [54,6] - [13,8 + 9,3 + 47,9] = 1,8 + 54,6 - 71,0 = -14,6 \text{ (тис. грн.)}$$

Наступним кроком визначимо норматив залишку грошових коштів на розрахунковому рахунку:

$$\frac{0,7}{100} \times 54,6 = 0,38 \text{ (тис. грн.)}$$

Отже, підприємству необхідний кредит у розмірі, що покриє нестачу грошових коштів та забезпечить підтримання необхідного залишку грошових коштів на розрахунковому рахунку підприємства:

$$14,6 + 0,38 = 14,98 \text{ (тис. грн.)}$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.6

Визначте, на якому з підприємств управління грошовими коштами протягом місяця здійснювалося найбільш ефективно (табл. 3.10). Усі підприємства функціонують в одній галузі та не здійснюють поточних фінансових інвестицій. Зробіть висновки.

Таблиця 3.10

Основні показники діяльності підприємств

№ пор.	Показник	Підприємство		
		1	2	3
1	Витрати грошових коштів протягом місяця, тис. грн.			
1.1	оплата товарів	16800	28000	19000
1.2	заробітна плата	1305	3500	2200
1.3	інші витрати	8030	19010	6700
1.4	Податки та інші обов'язкові платежі, тис. грн.	2760	1700	3300
2	Період обороту запасів, днів	18	23	27
3	Період інкасації дебіторської заборгованості, днів	11	17	12
4	Період погашення кредиторської заборгованості, днів	23	26	24

№ пор.	Показник	Підприємство		
		1	2	3
5	Середній залишок грошових коштів на розрахунковому рахунку	7270	1230	9700

РОЗВ'ЯЗОК

Для визначення, на якому з підприємств управління грошовими коштами протягом місяця здійснювалося найбільш ефективно, визначимо необхідний запас грошових коштів підприємств, які потрібно утримувати на рахунку виходячи з періоду обігу грошей. Розрахунки передбачають визначення фінансового циклу, платіжного обороту, який визначається як сума витрат грошових коштів протягом місяця, та необхідного середнього залишку грошових коштів на розрахунковому рахунку (табл. 3.11). Порядок здійснення розрахунків наведено для підприємства 1.

Таблиця 3.11

Основні показники діяльності підприємств

№ пор.	Показник	Підприємство		
		1	2	3
1	Фінансовий цикл, днів	$18 + 11 - 23 = 6$	14	15
2	Платіжний оборот, тис. грн.	$16800 + 1305 + 8030 + 2760 = 28895$	52210	31200
3	Необхідний середній залишок грошових коштів на розрахунковому рахунку, тис. грн.	$\frac{28895}{30} \times 6 = 5779$	24365	15600

Порівняємо необхідний середній залишок грошових коштів з фактичним залишком:

– для підприємства 1:

$$7270 > 5779, \Delta = 7270 - 5779 = +1491 \text{ (тис. грн.)};$$

– для підприємства 2:

$$1230 > 24365, \Delta = 1230 - 24365 = -23135 \text{ (тис. грн.)};$$

– для підприємства 3:

$$9700 > 15600, \Delta = 9700 - 15600 = -5900 \text{ (тис. грн.)}.$$

Таким чином, найбільш ефективно управління грошовими коштами протягом місяця здійснювалося на підприємстві 1, оскільки фактичний залишок на цьому підприємстві перевищує величину необхідного, а відтак має місце утримання надлишкових грошових коштів на розрахунковому рахунку. Але це негативно впливає на рентабельність підприємства внаслідок їх знецінювання та вилучення з обігу.

Підприємства 2 і 3 відчували значний дефіцит грошових коштів, що може негативно позначитися на їхній платоспроможності.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.7

Протягом минулого місяця у підприємства виник дефіцит грошових коштів. Тому фінансовий менеджмент звернувся до банку щодо укладання кредитної угоди на умовах овердрафту. Угоду було укладено і протягом місяця розмір овердрафту для підприємства становив: протягом 5 днів –

1230 тис. грн., протягом 12 днів – 870 тис. грн., протягом 2 днів – 470 тис. грн. Ставку за кредитною угодою визначено на рівні 48% річних. Укладання кредитної угоди на умовах овердрафту дозволило підприємству підтримувати безперебійний процес реалізації продукції та отримати додаткову виручку від реалізації у розмірі 2820 тис. грн.

Рентабельність діяльності підприємства складає 8,7%. Визначте ефект від таких заходів управління грошовими потоками підприємства.

РОЗВ'ЯЗОК

Обчислимо витрати підприємства, пов'язані із користуванням овердрафтом:

$$\begin{aligned} & \frac{1230 \times \frac{0,48}{12}}{30} \times 5 + \frac{870 \times \frac{0,48}{12}}{30} \times 12 + \frac{470 \times \frac{0,48}{12}}{30} \times 2 = \\ & = \frac{1230 \times 0,4}{30} \times 5 + \frac{870 \times 0,4}{30} \times 12 + \frac{470 \times 0,4}{30} \times 2 = \\ & = 82,0 + 139,2 + 12,5 = 233,7 \text{ (тис. грн.)}. \end{aligned}$$

Додатковий дохід від залучення кредитних коштів на умовах овердрафту:

$$2820 \times 0,087 = 245,3 \text{ (тис. грн.)}.$$

Визначимо ефект від використання овердрафту як різницю між додатковим доходом, отриманим підприємством в результаті залучення кредиту, та витратами, які пов'язані із його обслуговуванням:

$$245,3 - 233,7 = 11,6 \text{ (тис. грн.)}.$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.8

Розробіть прогноз руху грошових коштів підприємства з розбивкою за місяцями та визначте залишок грошових коштів у наступному кварталі на основі таких даних:

- у середньому 85% товарів реалізуються за готівку, а 15% – у кредит, який традиційно надається підприємством покупцям строком на 1 місяць;
- 70% платежів сплачуються покупцями вчасно, тобто протягом наданого для оплати місяця, а решта 30% – протягом наступного місяця;
- заплановані обсяги реалізації товарів у наступному кварталі: січень – 85 тис. грн., лютий – 72 тис. грн., березень – 60 тис. грн.;
- фактичні продажі у попередньому кварталі: жовтень – 45 тис. грн., листопад – 55 тис. грн., грудень – 82 тис. грн.
- вартість придбаних товарів становить 75% від товарообороту і сплачується 70% за фактом поставки, 30% – в кредит, що надається на місяць;
- постійні витрати становлять 5 тис. грн. на місяць;
- змінні витрати та податки, що сплачуються протягом місяця, в

- середньому становлять 25% від товарообороту за готівку;
- залишок грошових коштів на початок року становить 15 тис. грн.

РОЗВ'ЯЗОК

З метою складання прогнозу руху грошових коштів проведемо проміжні розрахунки на прикладі надходжень підприємства у січні:

- надходження від реалізації товарів за готівку:
 $85 \times 0,85 = 72,25$ (тис. грн.);
- надходження від вчасного погашення дебіторської заборгованості:
 $82 \times 0,15 \times 0,70 = 8,61$ (тис. грн.);
- надходження від невчасного погашення дебіторської заборгованості:
 $55 \times 0,15 \times 0,30 = 2,48$ (тис. грн.);

Також визначимо обсяги вибуття грошових коштів підприємства у січні:

- оплата товарів за фактом поставки:
 $85 \times 0,75 \times 0,70 = 44,63$ (тис. грн.);
- погашення кредиторської заборгованості:
 $82 \times 0,75 \times 0,30 = 18,45$ (тис. грн.);
- покриття постійних витрат у сумі 5 тис. грн.;
- покриття змінних витрат і сплата податків, обсяг яких складає:
 $85 \times 0,85 \times 0,25 = 18,06$ (тис. грн.).

Для складання прогнозу руху грошових коштів доцільно використати прямий метод. Розрахунки наведемо у табл. 3.12.

Таблиця 3.12

Прогноз руху грошових коштів підприємства

Тис. грн.

№ пор.	Показник	Місяць		
		Січень	Лютий	Березень
1	Залишок грошових коштів на початок періоду	15,00	12,20	8,79
2	Надходження грошових коштів	83,34	73,82	62,39
2.1	надходження готівки від реалізації товарів	72,25	61,20	51,00
2.2	надходження від вчасного погашення дебіторської заборгованості	8,61	8,93	7,56
2.3	надходження від невчасного погашення дебіторської заборгованості	2,48	3,69	3,83
3	Вибуття грошових коштів	86,14	77,23	65,45
3.1	оплата товарів за фактом поставки	44,63	37,80	31,50
3.2	погашення кредиторської заборгованості	18,45	19,13	16,20
3.3	постійні витрати	5,00	5,00	5,00
3.4	змінні витрати та податки	18,06	15,30	12,75
4	Залишок грошових коштів на кінець періоду	12,20	8,79	5,73

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.9

Розробіть прогноз надходжень грошових коштів підприємства з розбивкою за місяцями III кварталу та визначте обсяги продажів продукції підприємства за травень і червень на основі таких даних:

- заплановані обсяги реалізації продукції у III кварталі: липень – 65 тис. грн., серпень – 83 тис. грн., вересень – 50 тис. грн.;
- 75% платежів за реалізовану продукцію надходить у тому ж місяці, в якому відбулася реалізація продукції, 18% – протягом наступного місяця, 4% – протягом третього місяця, 3% складають неплатежі;
- сума дебіторської заборгованості на початок III кварталу складає 25 тис. грн., з яких 19 тис. грн. складає заборгованість за реалізовану у червні продукцію, а 6 тис. грн. – заборгованість за реалізовану у травні продукцію.

РОЗВ'ЯЗОК

Передусім визначимо обсяги реалізації продукції підприємства за травень і червень.

Враховуючи заборгованість за реалізовану у травні продукцію, яка складає 6 тис. грн., а також порядок погашення заборгованості дебіторами перед підприємством, обсяг реалізації продукції за травень складає:

$$\frac{6,00}{1 - 0,75 - 0,18} = \frac{6,00}{0,07} = 85,71 \text{ (тис. грн.)}$$

Враховуючи заборгованість за реалізовану у травні продукцію, яка складає 6 тис. грн., а також порядок погашення заборгованості дебіторами перед підприємством, обсяг реалізації продукції за червень складає:

$$\frac{19,00}{1 - 0,75} = \frac{19,00}{0,25} = 76,00 \text{ (тис. грн.)}$$

Визначимо обсяги надходжень підприємства у липні:

- надходження від реалізації продукції у липні:
 $65,00 \times 0,75 = 48,75 \text{ (тис. грн.)}$;
- надходження від реалізації продукції у червні:
 $76,00 \times 0,18 = 13,68 \text{ (тис. грн.)}$;
- надходження від реалізації продукції у травні:
 $85,71 \times 0,04 = 3,43 \text{ (тис. грн.)}$.

Прогноз надходжень грошових коштів підприємства за місяцями III кварталу наведемо у табл. 3.13.

Таблиця 3.13

Прогноз руху грошових коштів підприємства*Тис. грн.*

№ пор.	Показник	Місяць		
		Липень	Серпень	Вересень
1	Надходження від реалізації продукції у поточному місяці	48,75	62,25	37,50
2	Надходження від погашення дебіторської заборгованості за продукцію, реалізовану у попередні місяці	13,68+3,43= =17,11	11,70+3,04= =14,74	14,94+2,60= =17,54
3	Разом	65,86	76,99	55,04

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.10

Визначте обсяги надходжень грошових коштів підприємства у листопаді і грудні та суму дебіторської заборгованості станом на 31 грудня на основі таких даних:

- обсяги реалізації продукції за готівкові кошти: вересень – 15 тис. грн., жовтень – 9 тис. грн., листопад – 10 тис. грн., грудень – 6 тис. грн.;
- обсяги реалізації продукції у кредит: вересень – 102 тис. грн., жовтень – 98 тис. грн., листопад – 88 тис. грн., грудень – 64 тис. грн.;
- надходження коштів за реалізовану продукцію у кредит відбувається таким чином: у місяці реалізації немає надходжень, 83% надходжень від обсягу реалізації надходить протягом наступного місяця, 14% – протягом другого місяця, 3% складають неплатежі.

РОЗВ'ЯЗОК

Визначимо обсяг надходжень грошових коштів підприємства у листопаді:

- надходження готівки від продажу продукції складає 10,00 тис. грн.;
- надходження від реалізації продукції у кредит:
 - від реалізованої продукції у жовтні: $98,00 \times 0,83 = 81,34$ (тис. грн.);
 - від реалізованої продукції у вересні: $102,00 \times 0,14 = 14,28$ (тис. грн.).

Відтак обсяг надходжень у листопаді складе:

$$10,00 + 81,34 + 14,28 = 105,62 \text{ (тис. грн.)}$$

Визначимо обсяг надходжень грошових коштів підприємства у грудні:

- надходження готівки від продажу продукції складає 6,00 тис. грн.;
- надходження від реалізації продукції у кредит:
 - від реалізованої продукції у листопаді: $88,00 \times 0,83 = 73,04$ (тис. грн.);
 - від реалізованої продукції у жовтні: $98,00 \times 0,14 = 13,72$ (тис. грн.).

Відтак обсяг надходжень у грудні складе:

$$6,00 + 73,04 + 13,72 = 92,76 \text{ (тис. грн.)}$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.11

На основі даних про зміну статей балансу підприємства (табл. 3.14) визначте загальну суму надходжень та вибуття грошових коштів, чистий грошовий потік підприємства на кінець періоду. Розробіть зведений бюджет руху грошових коштів за період. Зробіть висновки.

Таблиця 3.14

Баланс підприємства (звіт про фінансовий стан)

Тис. грн.

Показник	На початок періоду	На кінець періоду
Активи		
Основні засоби	500	540
Запаси	650	600
Дебіторська заборгованість	500	400
Поточні фінансові інвестиції	–	100
Гроші та їх еквіваленти	100	200
Пасиви		
Зареєстрований капітал	200	300
Нерозподілений прибуток	500	640
Довгострокові зобов'язання	100	350
Поточні зобов'язання	950	550

РОЗВ'ЯЗОК

Для розв'язку задачі слід визначити, яким чином зміна статей балансу підприємства вплинула на грошові потоки підприємства. Надходження коштів відбулося у результаті:

- вибуття запасів;
- погашення дебіторської заборгованості;
- внесків до зареєстрованого капіталу;
- формування нерозподіленого прибутку;
- збільшення довгострокових зобов'язань.

Вибуття коштів відбулося у результаті:

- придбання основних засобів;
- вкладень у поточні фінансові інвестиції;
- погашення поточних зобов'язань.

Визначення вхідного і вихідного грошових потоків підприємства за період проведемо у табл. 3.15.

Визначимо чистий грошовий потік підприємства за період:

$$ЧГП = ПГП - НГП = 640 - 540 = 100 \text{ (тис. грн.)}$$

Перевіримо розрахунки, визначивши залишок грошових коштів підприємства на кінець періоду – для цього до залишку грошових коштів на початок періоду додамо вхідний грошовий потік і віднімемо вихідний грошовий потік:

$$100 + (640 - 540) = 100 + 100 = 200 \text{ (тис. грн.)}$$

Розраховане значення залишку грошових коштів на кінець періоду відповідає значенню статті „Гроші та їх еквіваленти” балансу підприємства (звіту про фінансовий стан) на кінець періоду.

Таблиця 3.15

Зведений бюджет руху грошових коштів

Тис. грн.

Надходження грошових коштів	Значення	Вибуття грошових коштів	Значення
Вибуття запасів	$ 600 - 650 = 50$	Придбання основних засобів	$ 540 - 500 = 40$
Погашення дебіторської заборгованості	$ 400 - 500 = 100$	Вкладення у поточні фінансові інвестиції	$ 100 - 0 = 100$
Зростання зареєстрованого капіталу	$ 300 - 200 = 100$	Погашення поточних зобов'язань	$ 550 - 950 = 400$
Зростання нерозподіленого прибутку	$ 640 - 500 = 140$		
Зростання довгострокових зобов'язань	$ 350 - 100 = 250$		
Вхідний грошовий потік (ПГП)	640	Вихідний грошовий потік (НГП)	540

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.12

Складіть бюджет грошових коштів на III квартал, якщо відомо, що в середньому 70% продукції підприємство реалізує в кредит, а 30% – за готівковий розрахунок. Як правило, підприємство надає своїм контрагентам можливість оплатити придбану ними продукцію протягом 30 днів. Практика свідчить, що 65% платежів оплачуються контрагентами вчасно, інші 35% – протягом наступного місяця.

Обсяг реалізованої продукції в травні становив 328 тис. грн., у червні – 307 тис. грн. У III кварталі поточного року прогноуються такі обсяги продажів: у липні – 453 тис. грн., у серпні – 368 тис. грн., у вересні – 429 тис. грн.

Інші надходження грошових коштів плануються в таких обсягах: у липні – 26 тис. грн., у серпні – 13 тис. грн., у вересні – 52 тис. грн.

На погашення кредиторської заборгованості, оплату праці і сплату податків щомісячно спрямовується в середньому близько 85% виручки від реалізації продукції за відповідний період.

Інші вибуття грошових коштів плануються в таких обсягах: у липні – 38 тис. грн., у серпні – 69 тис. грн., у вересні – 52 тис. грн.

Дебіторська заборгованість станом на 1 липня складає 145 тис. грн., а залишок грошових коштів – 21 тис. грн.

Необхідний мінімальний залишок грошових коштів – 18,7 тис. грн.

Складіть прогноз грошових потоків підприємства і визначте потребу в додатковому фінансуванні. Зробіть висновки.

РОЗВ'ЯЗОК

З метою складання прогнозу руху грошових коштів проведемо проміжні розрахунки на прикладі надходжень підприємства у липні:

– надходження від реалізації товарів за готівку:

$$453 \times 0,30 = 135,90 \text{ (тис. грн.)};$$

– надходження від вчасного погашення дебіторської заборгованості:

$$307 \times 0,70 \times 0,65 = 139,69 \text{ (тис. грн.)};$$

– надходження від несвоєчасного погашення дебіторської заборгованості:

$$328 \times 0,70 \times 0,35 = 80,36 \text{ (тис. грн.)}.$$

З урахуванням інших надходжень обсяг надходжень у липні складе:

$$135,90 + 139,69 + 80,36 + 26,00 = 381,95 \text{ (тис. грн.)}.$$

Також визначимо обсяги вибуття грошових коштів підприємства у липні – у зв'язку із погашенням кредиторської заборгованості, оплатою праці і сплатою податків, а також з урахуванням інших виплат:

$$453 \times 0,85 + 38,00 = 385,05 + 38,00 = 423,05 \text{ (тис. грн.)}.$$

Для складання прогнозу руху грошових коштів доцільно використати прямий метод. Розрахунки наведемо у табл. 3.16.

Таблиця 3.16

Прогноз руху грошових коштів підприємства у III кварталі

Тис. грн.

№ пор.	Показник	Місяць		
		Липень	Серпень	Вересень
1	Залишок грошових коштів на початок періоду	21,00	-20,10	18,23
2	Надходження грошових коштів	381,95	396,33	446,39
2.1	надходження готівки від реалізації товарів	135,90	102,00	128,70
2.2	надходження від вчасного погашення дебіторської заборгованості	139,69	206,12	154,70
2.3	надходження від невчасного погашення дебіторської заборгованості	80,36	75,22	110,99
2.4	інші надходження	26,00	13,00	52,00
3	Дебіторська заборгованість на кінець періоду	216,06	159,73	142,34
4	Вибуття грошових коштів	423,05	358,00	416,65
4.1	погашення кредиторської заборгованості, оплата праці і сплата податків	385,05	289,00	364,65
4.2	інші вибуття	38,00	69,00	52,00
5	Залишок грошових коштів на кінець періоду	-20,10	18,23	47,97

Так, у липні чистий грошовий потік підприємства складає:

$$381,95 - 423,05 = -41,10 \text{ (тис. грн.)}.$$

Залишок грошових коштів на кінець липня складає:

$$21,00 + (-41,10) = -20,10 \text{ (тис. грн.)}.$$

Визначаємо потребу у додатковому фінансуванні підприємства виходячи з того, що необхідний мінімальний залишок грошових коштів:

$$18,70 - (-20,10) = 38,80 \text{ (тис. грн.)}.$$

Визначення обсягів потреби в додатковому фінансуванні підприємства у III кварталі наведено у табл. 3.17.

Таблиця 3.17

Потреба в додатковому фінансуванні підприємства

Тис. грн.

№ пор.	Показник	Місяць		
		Липень	Серпень	Вересень
1	Залишок грошових коштів на початок періоду	21,00	-20,10	18,23
2	Чистий грошовий потік	-41,10	38,33	29,74
3	Залишок грошових коштів на кінець періоду	-20,10	18,23	47,97
4	Необхідний мінімальний залишок грошових коштів	18,70	18,70	18,70
5	Потреба в додатковому фінансуванні	38,80	0,47	-29,27

Таким чином, у липні і серпні підприємство має залишок грошових коштів на кінець періоду, який є недостатнім з позиції забезпечення необхідного мінімального залишку грошових коштів. З погляду на це підприємство має потребу у додатковому фінансуванні на рівні 38,80 і 0,47 тис. грн. у липні і серпні відповідно. На кінець вересня підприємство має залишок грошових коштів, який значно перевищує його необхідну мінімальну величину.

Практичні завдання для самостійної роботи

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.13

Визначте, до якого виду діяльності належать такі фінансово-господарські операції підприємства:

- надійшла сума авансу від замовника;
- надійшли кошти від покупців за поставлену продукцію;
- надійшли кошти від розміщення акцій;
- нараховано амортизацію основних засобів;
- сплачено дивіденди акціонерам;
- оплачено рахунок постачальників, що надійшли в попередньому місяці;
- придбано основні засоби;
- перераховано кошти як внесок у спільне підприємство;
- отримано кошти в касу підприємства з банківського рахунку для виплати заробітної плати;
- проведено викуп власних акцій;
- придбано облігації іншого підприємства;
- сплачено податок на прибуток підприємств;
- сплачено штраф за порушення терміну поставки;
- отримано короткостроковий кредит;
- надійшли кошти від розміщення облігацій;
- погашено довгострокову позику банку.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.14

На основі даних табл. 3.18 визначте необхідний для підприємства страховий запас грошових коштів.

Таблиця 3.18

Грошові кошти підприємства*Тис. грн.*

Місяць	Залишок грошових коштів на кінець місяця	Місяць	Залишок грошових коштів на кінець місяця
1	70	7	58
2	58	8	68
3	14	9	99
4	69	10	108
5	47	11	144
6	89	12	95

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.15

Визначте залишок грошових коштів на кінець періоду, враховуючи зміни у активах і пасивах (табл. 3.19). У цьому періоді підприємство отримало чистий прибуток 1730 тис. грн., а амортизаційні відрахування протягом періоду становили 53 тис. грн.

Таблиця 3.19

Активи і пасиви підприємства*Тис. грн.*

Показник	На початок періоду	На кінець періоду
Запаси	5800	5900
Дебіторська заборгованість	5400	3200
Витрати майбутніх періодів	90	105
Поточні фінансові інвестиції	110	45
Кредиторська заборгованість	1580	2020
Короткострокові кредити банків	1930	650
Основні засоби та нематеріальні активи	5700	5900
Гроші та їх еквіваленти	730	?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.16

Визначте, на якому з підприємств управління грошовими коштами протягом місяця здійснювалося найбільш ефективно (табл. 3.20). Усі підприємства функціонують в одній галузі. Зробіть висновки.

Таблиця 3.20

Основні показники діяльності підприємств

№ пор.	Показник	Підприємство		
		1	2	3
1	Період обороту товарних запасів, днів	19	24	11
2	Період інкасації дебіторської заборгованості, днів	13	8	15
3	Період погашення кредиторської заборгованості, днів	27	25	29

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3.17

За даними бухгалтерського обліку грошових потоків підприємства протягом 7 місяців (табл. 3.21) проведіть оцінювання синхронності та рівномірності їх формування та використання. Залишок грошових коштів підприємства на початок періоду складає 49,7 тис. грн.

Таблиця 3.21

Грошові потоки підприємства

Показник	Місяць						
	1	2	3	4	5	6	7
Надходження	230	175	115	155	200	205	250
Вибуття	180	225	315	105	150	90	75

Визначте, чи існує у підприємства необхідність залучення банківського кредиту з метою балансування грошових потоків на підприємстві. Банківський кредит підприємством може бути залучений на умовах 15,9% річних. Зробіть висновки.

Ситуаційні вправи

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 3.1

На основі даних фінансової звітності самостійно обраного підприємства проведіть аналіз стану та ефективності використання його грошових потоків. Оцініть якість управління підприємством виходячи зі структури грошових потоків підприємства. Зробіть висновки.

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 3.2

Визначте основні проблеми в сфері формування та використання грошових потоків для самостійно обраного підприємства. Обґрунтуйте напрями і методи оптимізації грошових потоків. Зробіть висновки.

Запитання для самоконтролю

1. У чому полягає сутність грошових потоків підприємства? Яку роль вони відіграють у забезпеченні фінансово-господарської діяльності підприємства?
2. Визначте основні класифікаційні ознаки і дайте характеристику відповідних видів грошових потоків.
3. Охарактеризуйте мету, завдання і принципи управління грошовими потоками підприємства.
4. Які основні етапи передбачає процес управління грошовими потоками підприємства?
5. Визначте сутність і основні напрями оптимізації грошових потоків підприємства.
6. Які методи оптимізації у фінансовій практиці використовують для дефіцитного грошового потоку в коротко- та довгостроковому періодах?

7. Які методи оптимізації у фінансовій практиці використовують для надлишкового грошового потоку?
8. Охарактеризуйте методологічні засади вирівнювання і синхронізації грошових потоків.
9. У чому полягають особливості управління вхідними і вихідними грошовими потоками підприємства?

Тестові завдання

1. У якій діяльності відрізняються алгоритми визначення чистого грошового потоку за прямим і непрямим способом?
 - а) операційній діяльності;
 - б) інвестиційній діяльності;
 - в) фінансовій діяльності;
 - г) операційній та інвестиційній діяльності.

2. Інша операційна діяльність підприємства – це:
 - а) будь-яка діяльність підприємства, а також операції, які її забезпечують або виникають внаслідок такої діяльності;
 - б) основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, які не є інвестиційними чи фінансовими;
 - в) операції, пов'язані з виробництвом, реалізацією товарів, робіт, послуг, які забезпечують основну частину його доходу, що є визначальною метою створення підприємства;
 - г) операції, які допомагають обслуговувати основну діяльність.

3. Основна діяльність підприємства – це:
 - а) будь-яка діяльність підприємства, а також операції, які її забезпечують або виникають внаслідок такої діяльності;
 - б) основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, які не є інвестиційними чи фінансовими;
 - в) операції, пов'язані з виробництвом, реалізацією товарів, робіт, послуг, які забезпечують основну частину його доходу, що є визначальною метою створення підприємства;
 - г) операції, які допомагають обслуговувати основну діяльність.

4. Інвестиційна діяльність підприємства – це:
 - а) придбання та реалізація необоротних активів, а також фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів;
 - б) операції, які призводять до зміни структури і розміру власного і позикового капіталу;
 - в) операції, пов'язані з виробництвом, реалізацією товарів, робіт, послуг, які забезпечують основну частину його доходу, що є визначальною метою створення підприємства;
 - г) операції, які допомагають обслуговувати основну діяльність.

5. Фінансова діяльність підприємства – це:

- а) придбання та реалізація необоротних активів, а також фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів;
- б) операції, які призводять до зміни структури і розміру власного і позикового капіталу;
- в) операції, пов'язані з виробництвом, реалізацією товарів, робіт, послуг, які забезпечують основну частину його доходу, що є визначальною метою створення підприємства;
- г) операції, які допомагають обслуговувати основну діяльність.

6. Надзвичайна діяльність підприємства – це:

- а) будь-яка діяльність підприємства, а також операції, які її забезпечують або виникають внаслідок такої діяльності;
- б) основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, які не є інвестиційними чи фінансовими;
- в) операції або події, що відрізняються від звичайної діяльності і не відбуваються часто або регулярно;
- г) операції, які допомагають обслуговувати основну діяльність.

7. Які напрями включає аналіз грошових потоків підприємства в попередньому періоді?

- а) аналіз динаміки і структури вхідного і вихідного грошових потоків;
- б) аналіз збалансованості вхідного і вихідного грошового потоків;
- в) оцінювання синхронності формування вхідного і вихідного грошових потоків;
- г) усі відповіді правильні.

8. Які завдання реалізуються у процесі оптимізації грошових потоків підприємства?

- а) виявлення і реалізація резервів, що дозволяють знизити залежність підприємства від зовнішніх джерел залучення коштів;
- б) забезпечення більш повної збалансованості вхідних і негативних грошових потоків у часі та за обсягами;
- в) забезпечення більш тісного взаємозв'язку грошових потоків за видами господарської діяльності підприємства;
- г) усі відповіді правильні.

9. Який показник характеризує здатність підприємства забезпечити операційну діяльність та планові інвестиції коштом внутрішніх фінансових джерел?

- а) грошовий потік до фінансування;
- б) коефіцієнт достатності чистого грошового потоку;
- в) коефіцієнт ліквідності чистого грошового потоку;
- г) коефіцієнт ефективності грошового потоку.

10. Який показник характеризує достатність грошового потоку для фінансування виплат за зобов'язаннями, приросту товарно-матеріальних цінностей та виплат дивідендів власникам?

- а) коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку підприємства;
- б) коефіцієнт достатності чистого грошового потоку;
- в) коефіцієнт ліквідності чистого грошового потоку;
- г) коефіцієнт ефективності грошового потоку.

11. Який показник дозволяє оцінити співвідношення між надходженням і вибуттям коштів на підприємстві за період?

- а) коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку підприємства;
- б) коефіцієнт якості чистого грошового потоку підприємства;
- в) коефіцієнт інкасації;
- г) коефіцієнт ефективності грошового потоку.

12. Що є об'єктом оптимізації грошових потоків підприємства?

- а) чистий грошовий потік;
- б) вхідний і негативний;
- в) залишок грошових активів;
- г) усі відповіді правильні.

13. Що відображає чистий грошовий потік?

- а) всю сукупність надходжень або витрат коштів на підприємстві;
- б) сукупність виплат коштів підприємством у процесі здійснення усіх видів його господарських операцій;
- в) різницю сукупним надходженням і сукупним вибуттям коштів;
- г) сукупність надходжень коштів на підприємство від усіх видів господарських операцій.

14. Що являє собою надлишковий грошовий потік?

- а) всю сукупність надходжень або витрат коштів на підприємстві;
- б) грошовий потік, при якому надходження коштів істотно перевищують реальну потребу підприємства в їх цілеспрямованому витрачанні;
- в) різницю сукупним надходженням і сукупним вибуттям коштів;
- г) грошовий потік, при якому надходження коштів істотно нижче реальних потреб підприємства в їх цілеспрямованому витрачанні.

15. На які види поділяються грошові потоки підприємства за критерієм масштабу діяльності?

- а) надлишковий грошовий потік, дефіцитний грошовий потік;
- б) грошовий потік на підприємстві загалом, грошовий потік у підрозділах або центрах відповідальності, грошовий потік за господарською операцією;
- в) валовий грошовий потік, чистий грошовий потік;

г) грошовий потік від операційної діяльності, грошовий потік від інвестиційної діяльності, грошовий потік від фінансової діяльності.

16. На які види поділяються грошові потоки підприємства за критерієм значущості?

- а) пріоритетний грошовий потік, другорядний грошовий потік, обслуговуючий грошовий потік;
- б) теперішній грошовий потік, майбутній грошовий потік;
- в) валовий грошовий потік, чистий грошовий потік;
- г) грошовий потік від операційної діяльності, грошовий потік від інвестиційної діяльності, грошовий потік від фінансової діяльності.

17. На які види поділяються грошові потоки підприємства за критерієм спрямованості?

- а) надлишковий грошовий потік, дефіцитний грошовий потік;
- б) теперішній грошовий потік, майбутній грошовий потік;
- в) валовий грошовий потік, чистий грошовий потік;
- г) вхідний грошовий потік, вихідний грошовий потік.

18. Що передбачає нормальна якість чистого грошового потоку на підприємстві?

- а) додатний грошовий потік від операційної діяльності, від'ємний грошовий потік від інвестиційної діяльності, додатний грошовий потік від фінансової діяльності;
- б) від'ємний грошовий потік від операційної діяльності, додатний грошовий потік від інвестиційної діяльності, додатний грошовий потік від фінансової діяльності;
- в) додатний грошовий потік від операційної діяльності, від'ємний грошовий потік від інвестиційної діяльності, від'ємний грошовий потік від фінансової діяльності;
- г) немає правильної відповіді.

19. Що передбачає висока якість чистого грошового потоку на підприємстві?

- а) додатний грошовий потік від операційної діяльності, від'ємний грошовий потік від інвестиційної діяльності, додатний грошовий потік від фінансової діяльності;
- б) від'ємний грошовий потік від операційної діяльності, додатний грошовий потік від інвестиційної діяльності, додатний грошовий потік від фінансової діяльності;
- в) додатний грошовий потік від операційної діяльності, від'ємний грошовий потік від інвестиційної діяльності, від'ємний грошовий потік від фінансової діяльності;
- г) немає правильної відповіді.

20. Які групи заходів передбачає оптимізація дефіцитного грошового потоку у коротко- та довгостроковому періодах?

- а) заходи щодо прискорення залучення та уповільнення виплат грошових коштів;
- б) заходи щодо нарощення обсягу вхідного грошового потоку;
- в) заходи щодо зменшення обсягу вихідного грошового потоку;
- г) усі відповіді правильні.

Тема 4. „ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ ГРОШЕЙ У ЧАСІ ТА ЇЇ ВИКОРИСТАННЯ У ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКАХ”

КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ

Концепція вартості грошей у часі та її вплив на прийняття фінансово-управлінських рішень

Вартість грошей у часі визначає, що гроші, будучи специфічним товаром, змінюють свою вартість.

Концепція вартості грошей у часі ґрунтується на тому, що вартість грошей протягом часу змінюється, причому грошова одиниця, що є сьогодні і яку очікується отримати через певний період часу, не є рівноцінною, адже „сьогодні гроші вартують більше, ніж завтра”.

Фактори, що визначають зміну вартості грошей у часі:

- інфляція (інфляційні процеси знецінюють отриманий в майбутньому прибуток);
- ризик (невизначеність зменшує вартість грошей, яку можна отримати в майбутньому);
- ліквідність (норма прибутку, яку інвестор отримає в майбутньому як компенсацію за втрату ліквідності, є винагородою).

Дисконтування – процес визначення сучасної, приведеної до теперішнього часу величини нарощеної суми капіталу, тобто процес вираження майбутніх вартісних характеристик у вигляді еквівалентних їм у теперішній час вартісних величин.

Компаундування – процес визначення величини нарощеної або майбутньої суми капіталу.

Майбутня вартість грошей (FV) – та сума, на яку мають змінитись через визначений час кошти, вкладені сьогодні під відповідний відсоток.

Теперішня (поточна, приведена) вартість грошей (PV) – сума майбутніх грошових надходжень, приведених до сучасного моменту, з урахуванням відсоткової ставки.

Коефіцієнт нарощування (компаундування) – майбутня вартість однієї грошової одиниці, залишеної на рахунку під відсоткову ставку на певний період; вказує, у скільки разів виріс первісний капітал протягом цього періоду.

Коефіцієнт дисконтування (приведення) – поточна вартість однієї грошової одиниці за певний період часу, приведена з урахуванням визначеного відсотку за кожний такий період; вказує, у скільки разів зменшиться майбутня сума капіталу.

Методичний інструментарій визначення вартості грошей у часі за простими і складними відсотками

Відсоткова ставка – величина, яка відображає інтенсивність нарахування відсотків.

Відсотки – доход від надання капіталу в борг у різних формах або від інвестицій виробничого та фінансового характеру.

Період нарахування відсотків (n) – проміжок часу, за який нараховуються відсотки, який зазвичай відповідає строку надання капіталу в борг.

Інтервал нарахування відсотків – мінімальний період, після якого нараховуються відсотки.

Декурсивний спосіб (звичайні відсотки) – відсотки нараховуються наприкінці кожного інтервалу нарахування.

Антисипативний спосіб (авансові відсотки) – відсотки нараховуються на початку кожного інтервалу нарахування.

Порівняння декурсивного та антисипативного способу нарахування відсотків наведено у табл. 4.1.

Таблиця 4.1

Порівняння декурсивного та антисипативного способу нарахування відсотків

Вартість грошей	Способи нарахування	
	Декурсивний	Антисипативний
ПРОСТІ ВІДСОТКИ		
Майбутня вартість грошей	$FV = PV \times (1 + i \times n)$	$FV = \frac{PV}{(1 - d \times n)}$
Теперішня вартість грошей	$PV = \frac{FV}{(1 + i \times n)}$	$PV = FV \times (1 - d \times n)$
СКЛАДНІ ВІДСОТКИ		
Майбутня вартість грошей	$FV = PV \times (1 + i)^n$	$FV = \frac{PV}{(1 - d)^n}$
Теперішня вартість грошей	$PV = \frac{FV}{(1 + i)^n}$	$PV = FV \times (1 - d)^n$

Декурсивна відсоткова ставка (позиковий відсоток, дисконтна ставка) (r_t) – це виражене у відсотках відношення суми нарахованого за певний інтервал доходу до суми, наявної на початок цього інтервалу:

$$r_t = \frac{FV - PV}{PV \times n}, \quad (4.1)$$

FV – майбутня вартість грошей;

PV – теперішня вартість грошей;

r_t – декурсивна відсоткова ставка;

n – період нарахування відсотків.

Антисипативна відсоткова ставка (обліковий відсоток, облікова ставка) (d_t) – це виражене у відсотках відношення суми нарахованого за певний інтервал доходу до величини нарощеної суми, отриманої після закінчення цього інтервалу:

$$d_t = \frac{FV - PV}{FV \times n} \quad (4.2)$$

Визначення майбутньої і теперішньої вартості методом простих та складних відсотків декурсивним способом нарахування відсотків наведено у табл. 4.2.

Таблиця 4.2

**Визначення майбутньої і теперішньої вартості
методом простих та складних відсотків
за декурсивним способом нарахування відсотків**

Метод	Назва параметра	Майбутня вартість	Теперішня вартість
Прості відсотки	визначення вартості капіталу	$FV = PV \times (1 + i \times n)$	$PV = \frac{FV}{(1 + i \times n)}$
	період нарахування	$n = \frac{FV - PV}{PV \times i}$	
	відсоткова ставка	$i = \frac{FV - PV}{PV \times n}$	
Складні відсотки	визначення вартості капіталу при нарахуваннях відсотків:		
	один раз протягом року	$FV = PV \times (1 + i)^n$	$PV = \frac{FV}{(1 + i)^n}$
	декілька разів протягом року (m раз на рік)	$FV = PV \times \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{nm}$	$PV = \frac{FV}{\left(1 + \frac{i}{m}\right)^{nm}}$
	безперервне нарахування відсотків протягом року (e – постійна величина, яка дорівнює 2,72...)	$FV = PV \times e^{in}$	$PV = \frac{FV}{e^{in}}$
	період нарахування	$n = \frac{\ln FV / PV}{\ln(1 + i)}, n = \frac{\ln FV / PV}{m \ln(1 + j / m)}$	
	відсоткова ставка	$i = \sqrt[n]{\frac{FV}{PV}} - 1$	
	відсоткова ставка при нарахуванні відсотків m раз на рік	$j = m \left(\sqrt[m]{\frac{FV}{PV}} - 1 \right)$	

Взаємозалежність між декурсивною і антисипативною відсотковою ставкою визначається тим, що за умови існування даних за однією ставкою можна розрахувати іншу ставку:

$$r_t = \frac{d_t}{1 - d_t}, \quad (4.3)$$

$$d_t = \frac{r_t}{1 + r_t}. \quad (4.4)$$

Вище наведені показники можуть бути виражені або в частках одиниць, або у відсотках. Розходження в цих формулах залежить від того, яка величина береться за базу порівняння: у формулі (4.3) – вихідна сума PV , а у формулі (4.4) – обернена сума FV .

Між відсотковими ставками r_t і d_t існує певне співвідношення, однак $r_t > d_t$, а ступінь розбіжності між ними залежить від їх рівня в конкретний момент часу.)

Дисконт – доход, отриманий за обліковою відсотковою ставкою, тобто різниця між сумою кредиту і грошей, що видається позичальнику:

$$D = n \times d \times S, \quad (4.5)$$

де

n – тривалість періоду нарахування в роках;

d – відносна величина облікової ставки;

S – сума кредиту, яка повинна бути повернена кредитору.

Ставка дисконту (дисконтна ставка) – відсоткова ставка, яка застосовується до майбутніх доходів і враховує ризик та невизначеність, пов'язані з фактором часу:

$$PV = FV \frac{1}{(1+i)^n}, \quad (4.6)$$

де

i – ставка дисконту.

Метод нарахування відсотків за простими відсотковими ставками передбачає нарахування відсотків у період усього періоду на одну й ту ж величину капіталу. Цей метод нарахування зазвичай використовується, коли строк нарахування менше одного року. На практиці тривалість короткострокової операції звичайно менше року. У цьому випадку загальний термін проведення операції n коригується в такий спосіб:

$$n = \frac{t}{T}, \quad (4.7)$$

де

t – кількість днів попередньої операції;

T – база нарахування (кількість днів у році: 360, 365 чи 366).

Якщо термін інвестування менше року, тобто $n = \frac{t}{T}$, тоді за різних

значень t і T можна отримати такі результати:

- якщо t – наближена кількість днів інвестування, $T = 360$, то обчислені за формулою прості відсотки називають звичайними, а метод обчислення – німецьким;
- якщо t – точна кількість днів інвестування, $T = 360$, то обчислені за формулою відсотки називаються комерційними, а метод обчислення – французьким;
- якщо t – точна кількість днів інвестування, $T = 365;366$, то обчислені відсотки називають точними, а метод – англійським.

Обчислення кількості днів позики здійснюється за допомогою двох методів – точного і наближеного. При цьому не враховується перший або останній день позики.

Точний метод обчислення кількості днів позики передбачає, що обчислення днів відбувається за допомогою календаря відповідного року або за допомогою спеціальних таблиць:

$$t = t_1 - t_0 \quad (4.8)$$

та для високосного року, за умови, що 29 лютого входить у термін інвестування:

$$t = t_1 - t_0 + 1, \quad (4.9)$$

де

t_0 – день початку терміну інвестування, або дата видачі позики;

t_1 – день закінчення терміну, або дата погашення позики.

Наближений метод обчислення кількості днів дозволяє розрахувати приблизну кількість днів виходячи із повної кількості місяців у терміні та кількості днів у неповному місяці. При цьому вважають, що місяць має 30 днів. Від дати погашення позики віднімають дату видачі позики і переводять кількість місяців у кількість днів, яку отримано, при відніманні дат (якщо отримано від'ємну кількість днів – їх віднімають).

Метод нарахування відсотків за складними відсотковими ставками передбачає нарахування відсотків на основі їх капіталізації, тобто у першому періоді нарахування відбувається на первинну суму, а в наступні періоди – на нарощувану.

Комбінований метод нарахування відсотків базується на комбінації простих і складних відсотків. Якщо термін позики n у роках не є цілим числом, множник нарощення визначають за формулою:

$$k = (1 + i \times n_a) \times (1 + i)^{n_b}, \quad (4.10)$$

де

n_b – дробова частина року, що залишилася;

n_b – ціле число років.

Ефективна відсоткова ставка та еквівалентність відсоткових ставок

Ефективна відсоткова ставка (r_{ef}) – річна ставка складних відсотків, яка за період часу T дає той самий фінансовий результат, що й при нарахуванні відсотків декілька (m) разів на рік. Отже, при проведенні фінансової операції фактично не має значення, яка відсоткова ставка використовується – ефективна відсоткова ставка або відсоткова ставка з нарахуванням відсотків декілька (m) разів на рік. Ефективна відсоткова ставка відображає реальний доход від фінансової операції і розраховується таким чином:

$$r_{ef} = \left[\left(1 + \frac{i}{m} \right)^m - 1 \right] \times 100\%, \quad (4.11)$$

де

i – номінальна відсоткова ставка;

m – кількість нарахувань відсотків протягом року.

Номінальна відсоткова ставка – базова відсоткова ставка, яка використовується для нарахування відсотків:

$$i = \left[\left(\sqrt[m]{1 + r_{ef}} - 1 \right) \times m \right] \times 100\%. \quad (4.12)$$

Ефективна облікова ставка (r_{efo}) – характеризує фактичне дисконтування за рік:

$$r_{efo} = \left[1 - \left(1 - \frac{d}{m} \right)^m \right] \times 100\%, \quad (4.13)$$

де

d – номінальна облікова ставка;

m – кількість нарахувань відсотків протягом року.

Якщо ж відома ефективна облікова ставка, то номінальна облікова ставка визначається за формулою:

$$d = \left[1 - \left(\sqrt[m]{1 + r_{efo}} \right) \times m \right] \times 100\%. \quad (4.14)$$

Еквівалентні відсоткові ставки – дві різні відсоткові ставки, використання яких за однакових умов угоди приведе до одного і того ж фінансового результату.

Еквівалентна ставка (r) визначається для різних умов нарахування відсотків:

- для визначення річної відсоткової ставки методом простого нарахування:

$$r_1 = \frac{(1+r_2)^n - 1}{n}, \quad (4.15)$$

де

r_1 – проста річна відсоткова ставка;

r_2 – складна річна відсоткова ставка;

m – кількість нараховань відсотків протягом року;

n – період нарахування відсотків;

якщо ж n складається з декількох періодів нарахування відсотків m , то використовується формула:

$$r_2 = \frac{\left(1 + \frac{r_1}{m}\right)^{m \times n} - 1}{n}, \quad (4.16)$$

- для визначення річної відсоткової ставки методом складного нарахування:

$$r_2 = \sqrt[n]{1 + n \times r_1} - 1, \quad (4.17)$$

якщо ж n складається з декількох періодів нарахування відсотків m , то використовується формула:

$$r_2 = m \left(\sqrt[n]{1 + n \times r_1} - 1 \right). \quad (4.18)$$

З урахуванням того, що $n = \frac{t}{T}$ для операцій із тривалістю менше року співвідношення еквівалентності декурсивної ставки r та антисипативної ставки d матиме такий вигляд:

- тимчасова база ставок однакова і дорівнює T (360 чи 365 днів):

$$r = \frac{T \times d}{T - t \times d}, \quad (4.19)$$

$$d = \frac{T \times r}{T + t \times r}; \quad (4.20)$$

- тимчасова база T декурсивної ставки r дорівнює 365 дням, а для антисипативної ставки d тимчасова база T дорівнює 360 дням:

$$r = \frac{365 \times d}{360 - t \times d}, \quad (4.21)$$

$$d = \frac{360 \times r}{365 + t \times r}. \quad (4.22)$$

У разі повного чи часткового *незбігу початкових умов* фінансових операцій визначають відсоткову ставку, еквівалентну даній. Така ситуація може виникнути, зокрема, якщо є можливість обирати між різними комерційними пропозиціями:

- для визначення еквівалентних ставок у випадку, коли тільки *майбутні вартості обох пропозицій рівновеликі*, тобто $FV_1 = FV_2 = FV$, еквівалентність ставок застосовується у випадку, коли треба з'ясувати, якою повинна бути ставка для складного нарахування відсотків r_1 , щоб сума PV_1 , вкладена під цю ставку на n_1 років, досягла тієї ж величини, що і вся сума PV_2 , вкладена під ставку r_2 зі складним нарахуванням на n_2 років. У цьому випадку тільки майбутні вартості обох пропозицій є рівновеликими, тобто $FV_1 = FV_2 = FV$, тож розв'язок цього завдання здійснюється виходячи з рівняння:

$$r_2 = \sqrt{\frac{PV_1}{PV_2} \times (1 + r_1)^{n_1}} - 1. \quad (4.23)$$

- для визначення еквівалентних ставок у випадку з *різними періодами нарахування відсотків* необхідно визначити, що є більш вигідним – сплатити суму FV_1 через n_1 років або суму FV_2 через n_2 років. Вважатимемо, що $FV_1 \leq FV_2$ та $n_1 \leq n_2$. У протилежному випадку рішення буде тривіальним. Залежно від розміру відсоткової ставки, під яку можуть бути вкладені кошти, FV_1 та FV_2 мають різну теперішню вартість PV_1 та PV_2 . Отже, треба знайти таку ставку r_0 , яка урівноважує обидва теперішні значення обох сум, виходячи з рівняння:

$$\frac{FV_1}{(1 + r_0)^{n_1}} = \frac{FV_2}{(1 + r_0)^{n_2}}, \quad (4.24)$$

звідки ставку r_0 можна визначити таким чином:

$$r_0 = \sqrt[n_2 - n_1]{\frac{FV_2}{FV_1}} - 1. \quad (4.25)$$

Для всіх $r \leq r_0$ більш доцільним є варіант з меншою сумою і меншим терміном та, навпаки, для $r \geq r_0$ – з більшою сумою і більшим терміном.

Методичний інструментарій визначення вартості фінансової ренти

Грошовий потік – фактичні грошові кошти, які надходять або витрачаються суб'єктом господарювання протягом певного періоду часу.

Часова лінія – графічне представлення грошових потоків.

Фінансова рента – ряд послідовних, односпрямованих, фіксованих платежів, які здійснюються через рівні проміжки часу. Дуже часто таке поняття як фінансова рента ототожнюють з категорією *ануїтет*, що є доцільним тільки за умови щорічних виплат.

Параметри фінансової ренти:

- *член ренти* R – величина кожної окремої виплати;
- *період ренти* p – проміжок часу між двома платежами;
- *термін ренти* n – проміжок часу від початку ренти до кінця останнього періоду;
- *відсоткова ставка* i – ставка, яка використовується при нарощенні або дисконтуванні платежів, із яких складається рента.

Річна фінансова рента – рента, платежі за якою відбуваються один раз на рік, тобто $p=1$.

P-термінова фінансова рента – рента, платежі за якою відбуваються декілька разів на рік, тобто $p > 1$.

Дискретна фінансова рента – рента, платежі за якою відбуваються у строк, що перевищує один рік.

Безперервна фінансова рента – рента, платежі за якою відбуваються фактично безперервно.

Проста фінансова рента – рента, за якої, кількість нарахувань відсотків відповідає кількості платежів.

Загальна фінансова рента – рента, за якої кількість нарахувань відсотків не відповідає кількості платежів.

Постійна фінансова рента – рента, за якої однакові розміри членів ренти.

Змінна фінансова рента – рента, за якої змінюються розміри членів ренти.

Обмежена фінансова рента – рента зі скінченним числом членів ренти та заздалегідь відомим строком.

Необмежена (вічна) фінансова рента – рента з нескінченним числом членів ренти та заздалегідь невідомим строком.

Умовна фінансова рента – рента, яка є обов’язковою до оплати та члени якої є заздалегідь відомими.

Безумовна фінансова рента – рента, оплата якої зумовлена настанням певної події.

Звичайна фінансова рента (постнумерандо) – рента, платежі якої вносяться у кінці кожного періоду.

Зведена фінансова рента (пренумерандо) – рента, платежі якої вносяться на початку кожного періоду.

Термінова фінансова рента – рента, у якої збігаються початок терміну ренти та будь-який фіксований момент часу (наприклад, початок дії контракту і час оцінювання ренти).

Відкладена (відстрочена) фінансова рента – рента, у якої початок терміну ренти запізнюється порівняно із будь-яким фіксованим моментом часу (наприклад, початок дії контракту і час оцінювання ренти).

За кількістю нарахувань відсотків розрізняють фінансові ренти з нарахуванням відсотків один раз на рік та з нарахуванням відсотків m раз на рік.

Нарощена сума ренти – сума всіх членів ренти з нарахованими на них відсотками на кінець її терміну.

Теперішня (поточна) величина ренти – сума всіх членів ренти, приведена на початок її терміну.

Формули для розрахунку майбутньої та теперішньої вартості фінансової ренти наведено у табл. 4.3.

Таблиця 4.3

**Визначення майбутньої та теперішньої вартості фінансової ренти
на умовах наступних та попередніх платежів**

Вид фінансової ренти	Майбутня вартість	Теперішня вартість
Постнумерандо	$S = R \times S_{ni} = R \times \frac{(1+i)^n - 1}{i}$	$A = R \times a_{ni} = R \times \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i}$
Пренумерандо	$S = R \times S_{ni} = R \times \frac{(1+i)^n - 1}{i} \times (1+i)$	$A = R \times a_{ni} = R \times \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} \times (1+i)$
Параметри ренти		
Розмір платежу	$R = \frac{S \times i}{(1+i)^n - 1}$	$R = \frac{A \times i}{1 - (1+i)^{-n}}$
Термін фінансової ренти	$n = \frac{\ln \left[\left(\frac{S}{R} \right) \times i + 1 \right]}{\ln(1+i)}$	$n = \frac{\ln \left[1 - \left(\frac{A}{R} \right) \times i \right]^{-1}}{\ln(1+i)}$

Порядок визначення параметрів фінансових рент представлено в табл. 4.4.

Таблиця 4.4

Формули для розрахунку постійних потоків платежів

Визначення майбутньої вартості ренти (S)	Визначення теперішньої вартості ренти (A)
$S = R \times s_{ni}^{mp},$ <p>де s_{ni}^{mp} – коефіцієнт нарощення фінансової ренти; R – розмір платежу за рік; n – строк ренти; i – відсоткова ставка; m – кількість нарахованих відсотків протягом року; p – кількість платежів протягом року</p>	$A = R \times a_{ni}^{mp},$ <p>де a_{ni}^{mp} – коефіцієнт дисконтування фінансової ренти; R – розмір платежу за рік; n – строк ренти; i – відсоткова ставка; m – кількість нарахованих відсотків протягом року; p – кількість платежів протягом року</p>
У загальному розгорнутому вигляді відсоткові фактори визначаються за формулами:	
$s_{nj}^{mp} = \frac{\left(1 + \frac{i}{m}\right)^{mn} - 1}{p \left[\left(1 + \frac{i}{m}\right)^{\frac{m}{p}} - 1 \right]}$	$a_{nj}^{mp} = \frac{1 - \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{-mn}}{p \left[\left(1 + \frac{i}{m}\right)^{\frac{m}{p}} - 1 \right]}$
<p>1. річна рента – $p = 1, m = 1$</p> $S = R \times s_{ni} = R \times \frac{(1+i)^n - 1}{i}$	<p>1. річна рента – $p = 1, m = 1$</p> $A = R \times a_{ni} = R \times \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i}$
<p>2. річна рента – $p = 1, m = 1$</p> $S = R \times s_{nj}^m = R \times \frac{\left(1 + \frac{i}{m}\right)^{mn} - 1}{\left(1 + \frac{i}{m}\right)^m - 1}$	<p>2. річна рента – $p = 1, m = 1$</p> $A = R \times a_{nj}^m = R \times \frac{1 - \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{-mn}}{\left(1 + \frac{i}{m}\right)^m - 1}$
<p>3. р-строкова рента – $p, m = 1$</p> $S = R \times s_{nj}^p = R \times \frac{(1+i)^n - 1}{p \times \left[(1+i)^{\frac{1}{p}} - 1 \right]}$	<p>3. р-строкова рента – $p, m = 1$</p> $A = R \times a_{ni}^p = R \times \frac{1 - (1+i)^{-n}}{p \times \left[(1+i)^{\frac{1}{p}} - 1 \right]}$
<p>4. р-строкова рента – $p = m$ ($p = 1, m = 1$)</p> $S = R \times s_{nj}^{m=p} = R \times \frac{\left(1 + \frac{i}{m}\right)^{mn} - 1}{j}$	<p>4. р-строкова рента – $p = m$ ($p = 1, m = 1$)</p> $A = R \times a_{nj}^{m=p} = R \times \frac{1 - \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{-mn}}{j}$
<p>5. $m, p, p = m$</p> $S = R \times s_{nj}^{mp} = R \times \frac{\left(1 + \frac{i}{m}\right)^{mn} - 1}{p \times \left[\left(1 + \frac{i}{m}\right)^{\frac{m}{p}} - 1 \right]}$	<p>5. $m, p, p = m$</p> $A = R \times a_{nj}^{mp} = R \times \frac{1 - \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{-mn}}{p \times \left[\left(1 + \frac{i}{m}\right)^{\frac{m}{p}} - 1 \right]}$

Методичний інструментарій врахування інфляційних процесів при прийнятті фінансово-управлінських рішень

Інфляція – процес постійного підвищення загального рівня цін на товари, послуги без зміни їхніх якісних характеристик.

Рівень інфляції (P_i) вказує, на скільки грошових одиниць або відсотків грошова маса перевищує товарну масу:

$$P_i = M - Q, \quad (4.26)$$

де

M – грошова маса;

Q – товарна маса.

Розрахунок індексів цін є одним з найпоширеніших способів визначення рівня інфляції за зміною цін на товари і послуги.

Індивідуальний індекс цін товару – відносна величина, яка є співвідношенням між новою ціною на товар чи послугу (після зміни) та ціною товару чи послуги до зміни. Отже, якщо ціну звітного періоду товару (послуги) позначити через p_1 , а ціну базисного періоду як p_0 , то індивідуальний індекс i_p становитиме:

$$i_p = \frac{p_1}{p_0}. \quad (4.27)$$

Індекс цін Карлі ($I_{pк}$) визначається як середня арифметична індивідуальних індексів цін:

$$I_{pк} = \frac{\sum \frac{p_1}{p_0}}{n}. \quad (4.28)$$

Індекс цін Пааше (I_{pn}) дозволяє оцінити, у скільки разів сума фактичних витрат населення на купівлю товарів є більшою (меншою) від суми грошей, яку населення мусило б заплатити за ці самі товари, якби ціни і структура споживання залишилися на рівні базисного періоду:

$$I_{pn} = \frac{\sum p_1 q_1}{\sum p_0 q_1}, \quad (4.29)$$

де

q_1 – фізичний обсяг реалізованого товару (послуги) в звітному періоді.

Індекс цін Ласпейреса (I_{pl}) – передбачає, що вага індексу цін

фіксується в базисному періоді і показує, у скільки разів сума фактичних витрат населення на купівлю товарів є більшою (меншою) від суми грошей, яку населення мусило б заплатити за ці самі товари, якби ціни залишилися на рівні базисного періоду:

$$I_{p,l} = \frac{\sum p_1 q_0}{\sum p_0 q_0}, \quad (4.30)$$

де

q_0 – фізичний обсяг реалізованого товару (послуги) в базисному періоді.

Індекс цін Еджуорта–Маршалла (I_{pEM}) дає можливість фіксувати зрушення в структурі товарообороту, який не є типовим для кожного реального періоду. Існують два методичні підходи до розрахунку агрегатного індексу цін Еджуорта–Маршалла:

$$I_{pEM} = \frac{\sum p_1 \left(\frac{q_0 + q_1}{2} \right)}{\sum p_0 \left(\frac{q_0 + q_1}{2} \right)} \quad (4.31)$$

або

$$I_{pEM} = \frac{\sum p_1 (q_0 + q_1)}{\sum p_0 (q_0 + q_1)}. \quad (4.32)$$

Індекс цін Фішера ($I_{p\phi}$) – дає змогу оцінити не тільки набір товарів базисного періоду за цінами поточного, а й набір товарів поточного періоду за цінами базисного:

$$I_{p\phi} = \sqrt{\frac{\sum p_1 q_0}{\sum p_0 q_0} \times \frac{\sum p_1 q_1}{\sum p_0 q_1}}. \quad (4.33)$$

Індекс купівельної спроможності грошей є оберненою величиною до індексу цін і характеризує зміну купівельної спроможності грошей, тобто показує, у скільки разів знецінилися гроші:

$$I_p = \frac{1}{I_c}, \quad (4.34)$$

$$I_p = 1 + \frac{T_i}{100}, \quad (4.35)$$

$$I_P^n = \prod_t^n \left(1 + \frac{T_i}{100}\right), \quad (4.36)$$

$$I_P^N = \left(1 + \frac{T_i}{100}\right)^n, \quad (4.37)$$

де

I_C – індекс купівельної спроможності грошей;

I_P – індекс цін;

I_P^n – індекс цін за декілька періодів за умови неоднаковості очікуваного темпу інфляції за n періодів;

I_P^N – індекс цін за декілька періодів за умови однаковості очікуваного темпу інфляції за n періодів.

Темп інфляції – показник, що характеризує розмір знецінення грошових коштів у певному періоді. Розраховується як приріст середнього рівня цін у відсотках до їх номіналу на початок періоду та показує, на скільки відсотків ціни поточного періоду вище ніж ціни попереднього періоду:

$$T_i = \frac{\Delta I_P}{I_{P_0}} \times 100\% = \frac{I_{P_1} - I_{P_0}}{I_{P_0}} \times 100\% = (I_P - 1) \times 100\%, \quad (4.38)$$

де

ΔI_P – різниця між індексом цін поточного та минулого року;

I_{P_1} – індекс цін поточного року;

I_{P_0} – індекс цін минулого року.

Річний прогностичний темп інфляції ($T_{i_{pn}}$) при визначених чи прийнятних значеннях середньомісячного темпу інфляції визначається таким чином:

$$T_{i_{pn}} = (1 + T_{i_m})^{12} - 1, \quad (4.39)$$

де

T_{i_m} – очікуваний середньомісячний темп інфляції.

Індекс інфляції (I_i) – величина $(1 + T_{i_m})$, яка вказує, у скільки разів зросли ціни доінфляційного періоду у порівнянні з цінами поточного періоду, тобто характеризує загальне зростання цін у певному періоді:

$$I_i = 1 + \frac{T_i}{100}, \quad (4.40)$$

$$I_{i_{pn}} = 1 + \frac{T_{i_m}}{100}, \quad (4.41)$$

де

$I_{i_{pn}}$ – прогнозований річний індекс інфляції.

Брутто-ставка (номінальна відсоткова ставка) (r) – ставка доходу, скоригована на рівень інфляції, тобто визначена з урахуванням зміни купівельної спроможності грошей:

$$r = i + \frac{T_i}{100} + i \times \frac{T_i}{100}, \quad (4.41)$$

де

i – річна декурсивна відсоткова ставка;

$\frac{T_i}{100} + i \times \frac{T_i}{100}$ – інфляційна премія.

За незначного темпу інфляції брутто-ставка визначається за формулою:

$$r = i + \frac{T_i}{100}. \quad (4.42)$$

Нетто-ставка (реальна відсоткова ставка) (i_r) – ставка доходу на капітал, зменшена з погляду на вплив інфляції, яка відображає реальну доходність фінансової операції у вигляді річної відсоткової ставки:

$$i_r = \frac{i - \frac{T_i}{100}}{1 + \frac{T_i}{100}} = \frac{1 + r}{1 + \frac{T_i}{100}} - 1. \quad (4.43)$$

Нетто-ставка розраховується як для простих, так і складних відсотків:

$$i_r^P = \frac{1}{n} \left(\frac{1 - n \times r}{I_p} - 1 \right), \quad (4.44)$$

$$i_r^S = \frac{1 + r}{1 + \frac{T_i}{100}} - 1, \quad (4.45)$$

де

i_r^P – нетто-ставка для простих відсотків, що нараховуються декурсивним способом;

i_r^S – нетто-ставка для складних відсотків, що нараховуються декурсивним способом;

n – період нарахування відсотків.

Номінальна вартість грошей – величина грошової маси з урахуванням фактору інфляції. Її розрахунок забезпечує компенсацію знецінення грошової маси під впливом інфляції шляхом індексації початкової суми капіталу, тобто відбувається збільшення прогнозованої майбутньої вартості капіталу на індекс цін:

$$FV_N^P = FV \times I_P = PV \times (1 + i \times n) \times \left(1 + \frac{T_i}{100}\right)^{\frac{t}{T}}, \quad (4.46)$$

$$FV_N^S = FV \times I_P = PV \times (1 + i)^n \times \left(1 + \frac{T_i}{100}\right)^n, \quad (4.47)$$

$$FV_N^P = PV \times (1 + r \times n), \quad (4.48)$$

$$FV_N^S = PV \times (1 + r)^n, \quad (4.49)$$

де

FV_N^P – номінальна майбутня вартість грошей при простому нарахуванні відсотків;

FV_N^S – номінальна вартість грошей при складному нарахуванні відсотків;

FV – майбутня вартість грошей за умови, що темп інфляції дорівнює нулю;

PV – теперішня вартість грошей.

Реальна вартість грошей – величина грошової маси з урахуванням купівельної спроможності грошей, яка показує дійсну вартість грошей з урахуванням інфляційного знецінення. При її розрахунку відбувається зменшення прогнозованої майбутньої вартості капіталу на індекс цін:

$$FV_R^P = \frac{FV}{I_P} = PV \times \frac{(1 + i \times n)}{\left(1 + \frac{T_i}{100}\right)^{\frac{t}{T}}}, \quad (4.50)$$

$$FV_R^S = \frac{FV}{I_P} = PV \times \frac{(1 + i)^n}{\left(1 + \frac{T_i}{100}\right)^n} = PV \times \left(\frac{1 + i}{1 + \frac{T_i}{100}}\right)^n, \quad (4.51)$$

де

FV_R^P – реальна майбутня вартість грошей за простого нарахування відсотків;

FV_R^S – реальна вартість грошей за складного нарахування відсотків.

Законодавчо-нормативна база

1. Індекс споживчих цін: сприйняття та реальність: Посібник для користувачів [Електронний ресурс] / За редакцією Ю. М. Остапчука. – К.: Державний комітет статистики України. – Режим доступу: <http://lv.ukrstat.gov.ua/ukr/themes/13/posibnyk.pdf>. – 56 с.
2. Про банки і банківську діяльність: Закон України № 2121-III від 07.12.2000.
3. Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон: Закон України № 2673-XII від 13.10.1992.
4. Про затвердження методики розрахунку базового індексу споживчих цін: Наказ Держкомстату №386 від 23.12.2011.
5. Про інвестиційну діяльність: Закон України № 1560-XII від 18.09.1991.
6. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди): Закон України № 2299-III від 15.01.2001.
7. Про іпотечні облігації: Закон України № 3273-IV від 22.12.2005.
8. Про депозитарну систему України: Закон України № 5178-VI від 06.07.2012.
9. Про промислово-фінансові групи в Україні: Закон України № 437/95-ВР від 21.11.1995.
10. Про режим іноземного інвестування: Закон України № 93/96-ВР від 19.03.1996.
11. Про холдингові компанії в Україні: Закон України № 3528-IV від 15.03.2006.
12. Про цінні папери і фондовий ринок: Закон України № 3480-IV від 03.02.2006.
13. Consumer Price Index Manual: Theory and Practice [Електронний ресурс]. – International Labour Office etc, 2004. – Режим доступу: <http://www.ilo.org/public/english/bureau/stat/guides/cpi/index.htm#manual>.

ПРАКТИКУМ

Мета: засвоєння та поглиблення знань з питання оцінки вартості грошей у часі, з'ясування основних чинників, що впливають на майбутню та поточну вартість грошей, набуття практичних навичок використання існуючих способів нарахування відсотків та визначення параметрів фінансової ренти з метою прийняття фінансово-управлінських та інвестиційних рішень.

Питання для обговорення

1. Економічна сутність концепції вартості грошей у часі.
2. Спільні та відмінні риси процесів нарощення та дисконтування.
3. Приклади практичного використання теперішньої вартості грошей.
4. Напрямки використання декурсивного та антисипативного способу нарахування відсотків.
5. Критерії та методи оцінювання ефективності фінансових операцій.
6. Основні підходи до корегування очікуваної вартості грошових потоків у зв'язку з інфляцією.
7. Використання фінансових таблиць для спрощення розрахунків.
8. Зміна майбутньої вартості грошей при збільшенні періоду інвестування.
9. Сутність ануїтету як різновиду грошового потоку.
10. Економічне значення фінансової ренти.
11. Основні підходи до визначення вартості довічної ренти.
12. Існуючі напрямки обчислення майбутньої та теперішньої ануїтету.
13. Особливості застосування схем пренумерандо та постнумерандо.
14. Специфіка застосування еквівалентних відсоткових ставок при прийнятті інвестиційних рішень.
15. Застосування ефективної відсоткової ставки у банківській діяльності.

Питання для самостійного вивчення

1. Конверсія валюти та нарахування відсотків.
2. Фінансова еквівалентність зобов'язань та конверсія платежів.
3. Врахування податкового коректора при проведенні фінансових розрахунків.

Теми рефератів

1. Теорія відсотків та її розвиток.
2. Вплив вартості грошей у часі на фінансові результати діяльності підприємства.
3. Врахування вартості грошей у часі при кредитуванні підприємства.

Проблемні та дискусійні питання

1. Співвідношення між поняттями „вартість грошей” та „цінність грошей”.
2. Співвідношення між поняттям „фінансова рента” та поняттями „грошовий потік” і „аннуїтет”.
3. Поняття альтернативної вартості та її врахування в оцінюванні вартості ефективності інвестицій.

Методика розв'язку типових практичних завдань

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.1

Підприємство володіє капіталом у розмірі 200000 грн. і бажає його вкласти у розвиток власного виробництва. При цьому протягом чотирьох наступних років планується отримувати щорічно 50000 грн. Але підприємство може придбати на цю суму акції одного з провідних банків країни під 20% річних. Який варіант є більш прийнятним, якщо у підприємства немає більш вигідної пропозиції щодо вкладення грошей, ніж інвестування в акції банку?

РОЗВ'ЯЗОК

Для розв'язку практичного завдання можна скористатися двома способами.

Перший підхід полягає у порівнянні майбутнього значення ануїтету 50000 грн. при ставці 10% з майбутнім значенням альтернативного вкладення всієї суми 200000 грн. при тій самій ставці.

Визначимо майбутню вартість ануїтету:

$$S = R \times s_{ni} = R \times \frac{(1+i)^n - 1}{i} = 50000 \times \frac{(1+0,2)^4 - 1}{0,2} = 50000 \times 5,368 = 268400 \text{ (грн.)}$$

Визначимо майбутню вартість 200000 грн.:

$$FV = PV \times (1+i)^n = 200000 \times (1+0,2)^4 = 200000 \times 2,074 = 414800 \text{ (грн.)}$$

Результати розрахунків свідчать, що придбання акцій є більш вигідною фінансовою операцією, ніж вкладення цієї ж суми грошей у розвиток власного виробництва.

Можливий й інший підхід до розв'язку цього завдання, відповідно до якого слід привести грошові потоки до поточного часу. Він більш поширений на практиці, оскільки він є більш простим. Отже, визначаємо поточне значення ануїтету 50000 грн. при ставці дисконтування 20%:

$$A = R \times a_{ni} = R \times \frac{1-(1+i)^{-n}}{i} = 50000 \times \frac{1-(1+0,2)^{-4}}{0,2} = 50000 \times 2,589 = 129450 \text{ (грн.)}$$

Порівнюючи отримане значення із сумою наявних на теперішній час коштів 200000 грн., приходимо до такого ж висновку: вкладення грошей в акції провідних банків країни є більш вигідним для підприємства.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.2

Банк „Фінансова перспектива” пропонує для пана Козаченка такі умови розміщення 2000 грн.

1. Вклад „Ощадний”: строк 3 роки, ставка 24% річних, відсотки нараховуються один раз на рік.

2. Вклад „Прибутковий”: строк 2 роки, ставка 23%, відсотки нараховуються один раз у квартал.

3. Вклад „Капітал”: строк 2 роки, ставка 23%, відсотки нараховуються безперервно.

4. Вклад „Партнерський”: строк 1 рік, причому перше півріччя ставка становить 10% річних, кожний наступний квартал вона збільшується на 3%, відсотки нараховуються тільки на суму першого внеску пана Козаченка;

5. Вклад „Строковий”: строк 4 місяця, ставка за перший місяць становить 12% річних, а кожний наступний місяць вона збільшується на 5% з одночасною капіталізацією відсоткового доходу.

Визначте найбільш привабливий варіант розміщення коштів.

РОЗВ’ЯЗОК

Для розв’язку цього практичного завдання слід знайти майбутню вартість для кожного виду вкладу, що пропонується банком:

$$1. FV = PV \times (1+i)^n = 2000 \times (1+0,24)^3 = 3813,25 \text{ (грн.)}$$

$$2. FV = PV \times \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{n \times m} = 2000 \times \left(1 + \frac{0,24}{4}\right)^{2 \times 4} = 3187,7 \text{ грн. (грн.)}$$

$$3. FV = PV \times e^{n \times i} = 2000 \times 2,72^{2 \times 0,23} = 3169,07 \text{ грн. (грн.)}$$

$$4. FV = PV \times (1 + i_1 \times n_1 + \dots + i_t \times n_t) = \\ = 2000 \times (1 + 0,10 \times 0,5 + 0,13 \times 0,25 + 0,16 \times 0,25) = 2245 \text{ (грн.)}$$

$$5. FV = PV \times (1 + i_1 \times n_1) \times \dots \times (1 + i_t \times n_t) = \\ = 2000 \times \left(1 + 0,12 \times \frac{30}{360}\right) \times \left(1 + 0,17 \times \frac{30}{360}\right) \times \left(1 + 0,23 \times \frac{30}{360}\right) \times \left(1 + 0,28 \times \frac{30}{360}\right) = \\ = 2120 \text{ (грн.)}$$

Отже, пану Козаченку слід укласти угоду з банком „Фінансова перспектива” на умовах вкладу „Ощадний”.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.3

У банку було розміщено суму в розмірі 20000 грн. на 4 роки під 18% річних. Знайдіть нарощену суму, величину відсотків та ефективну ставку для таких варіантів нарахування відсотків:

- нарахування кожні півроку;
- нарахування кожного кварталу;
- нарахування кожного місяця.

РОЗВ'ЯЗОК

Визначимо наращені суми за різних варіантів нарахування відсотків:

– нарахування кожні півроку:

$$FV = PV \times \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{nm} = 20000,00 \times \left(1 + \frac{0,18}{2}\right)^{2 \times 4} = 39851,25 \text{ (грн.)};$$

$$I = FV - PV = 39851,25 - 20000,00 = 900 \text{ (грн.)};$$

$$r_{ef} = \left[\left(1 + \frac{i}{m}\right)^m - 1\right] \times 100\% = \left[\left(1 + \frac{0,18}{2}\right)^2 - 1\right] \times 100\% = 18,81 \text{ (\%)};$$

– нарахування кожного кварталу:

$$FV = PV \times \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{nm} = 20000,00 \times \left(1 + \frac{0,18}{4}\right)^{4 \times 4} = 20900,00 \text{ (грн.)};$$

$$I = FV - PV = 20900,00 - 20000,00 = 900,00 \text{ (грн.)};$$

$$r_{ef} = \left[\left(1 + \frac{i}{m}\right)^m - 1\right] \times 100\% = \left[\left(1 + \frac{0,18}{4}\right)^4 - 1\right] \times 100\% = 19,25 \text{ (\%)};$$

– нарахування кожного місяця:

$$FV = PV \times \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{nm} = 20000,00 \times \left(1 + \frac{0,18}{12}\right)^{12 \times 4} = 40869,57 \text{ (грн.)};$$

$$I = FV - PV = 40869,57 - 20000,00 = 20869,57 \text{ (грн.)};$$

$$r_{ef} = \left[\left(1 + \frac{i}{m}\right)^m - 1\right] \times 100\% = \left[\left(1 + \frac{0,18}{12}\right)^{12} - 1\right] \times 100\% = 19,56 \text{ (\%)}.$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.4

Вексель було прийнято на облік у банк за обліковою ставкою 15% річних до дати його погашення. При цьому власник векселю отримав 32500 грн. Визначте номінал векселя.

РОЗВ'ЯЗОК

$$FV = \frac{PV}{\left(1 - d \times \frac{t}{T}\right)} = \frac{32500}{\left(1 - 0,15 \times \frac{120}{360}\right)} = 34210,53 \text{ (грн.)}.$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.5

Кредит у розмірі 10000 грн. було видано на 150 днів під 14% річних. Кредитною угодою передбачено прості звичайні відсотки. Під час видачі кредиту було утримано комісійні у розмірі 2% від суми кредиту. Визначте повну доходність фінансової операції за складними та простими відсотковими ставками.

РОЗВ'ЯЗОК

Визначимо майбутню вартість кредиту, яка буде погашена

ПОЗИЧАЛЬНИКОМ:

$$FV = PV \times (1 + i \times n) = PV \times \left(1 + i \times \frac{t}{T}\right) = 10000 \times \left(1 + 0,14 \times \frac{150}{365}\right) = 10575,34 \text{ (грн.)}.$$

Обчислимо розмір комісійного платежу:

$$PV' = PV \times 0,02 = 10000 \times 0,02 = 200 \text{ (грн.)}.$$

Розрахуємо загальну суму, яка фактично буде отримана підприємством:

$$PV'' = PV + PV' = 10000 - 200 = 9800 \text{ (грн.)}.$$

Визначимо доходність фінансової операції за простими відсотками:

$$i = \frac{FV - PV}{PVn} = \frac{FV - PV''}{PV} \times \frac{T}{t} = \frac{10575,34 - 9800}{9800} \times \frac{360}{150} = 0,1927 = 19,27 \text{ (\%)}.$$

Визначимо доходність фінансової операції за складними відсотками:

$$i = \sqrt[n]{\frac{FV}{PV}} - 1 = \sqrt[\frac{t}{T}]{\frac{FV}{PV''}} - 1 = \sqrt[\frac{150}{360}]{\frac{10575,34}{9800}} - 1 = 1,1985 - 1 = 0,1985 = 19,85 \text{ (\%)}.$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.6

Пані Козакова вирішила накопичити для свого десятирічного сина суму коштів, якої було б достатньо для того, щоб сплатити 7000 грн. через 8 років за перший рік навчання в економічному вузі.

Якщо пані Козакова одноразово внесе на банківський рахунок 1500 грн., строком на 8 років під 24% річних, чи вистачить їй коштів сплатити за перший рік навчання?

Чи вистачить пані Козаковій 1500 грн., якщо вартість навчання буде збільшуватись щорічно на 4%?

Водночас пані Козакова побоюється розміщати кошти на довгостроковий період. Визначте суму разових щорічних платежів, які пані Козакова має вносити з урахуванням інфляції 4% на рік.

РОЗВ'ЯЗОК

Визначимо майбутню вартість суми вкладу у розмірі 1500 грн.:

$$FV = PV \times (1 + i)^n = 1500 \times (1 + 0,24)^8 = 8384,26 \text{ (грн.)}.$$

Визначимо майбутню вартість 7000 грн. з урахуванням щорічної інфляції на рівні 4%:

$$FV = PV \times (1 + i)^n = 7000 \times (1 + 0,04)^8 = 9579,98 \text{ (грн.)}.$$

Отже, враховуючи інфляційні процеси можемо зробити висновок, що пані Козаковій не вистачить коштів.

Визначимо розмір щорічного платежу за умови відсутності інфляції:

$$R = \frac{S \times i}{(1 + i)^n - 1} = \frac{7000 \times 0,24}{(1 + 0,24)^8 - 1} = \frac{1680}{4,59} = 366 \text{ (грн.)}.$$

Наступним кроком є обчислення номінальної відсоткової ставки (брutto-ставки):

$$r = i + \frac{T_i}{100} + i \times \frac{T_i}{100} = 0,24 + 0,04 + 0,24 \times 0,04 = 0,28 \text{ або } 28\% (\%).$$

Розрахунки разових щорічних платежів, які пані Козакова має вносити з урахуванням інфляції 4% на рік, здійснено за формулою:

$$FV_N^S = PV \times (1+r)^n$$

та наведено у табл. 4.5.

Таблиця 4.5

Визначення розміру номінального платежу			
Платіж	Щорічний платіж без урахування інфляції	Коефіцієнт майбутньої вартості з урахуванням інфляції ($k = (1+r)^n$)	Номінальний платіж, збільшений на розмір інфляції
1	366	$(1+0,28)^8 = 7,21$	2637,31
2	366	$(1+0,28)^7 = 5,63$	2060,40
3	366	$(1+0,28)^6 = 4,4$	1609,69
4	366	$(1+0,28)^5 = 3,44$	1257,57
5	366	$(1+0,28)^4 = 2,68$	982,47
6	366	$(1+0,28)^3 = 2,1$	767,56
7	366	$(1+0,28)^2 = 1,64$	599,65
8	366	$(1+0,28)^1 = 1,28$	468,48

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.7

Вексель номіналом 20000 грн. було придбано за 120 днів до його погашення, проста облікова ставка – 12%. Через 40 днів його було реалізовано за простою обліковою ставкою 15%. Визначте ефективність фінансової операції на основі простої відсоткової ставки.

РОЗВ'ЯЗОК

Обчислимо вартість векселя на момент придбання – за 120 днів до погашення.

$$PV = FV \times (1 - i \times n) = FV \times \left(1 - i \times \frac{t}{T}\right) = 20000 \times \left(1 - 0,12 \times \frac{120}{360}\right) = 19200 \text{ (грн.)}$$

Визначимо ефективність операції на момент придбання – за 120 днів до погашення:

$$i = \frac{FV - PV}{PV \times \frac{t}{T}} = \frac{20000 - 19200}{19200 \times \frac{120}{360}} = 0,13 \text{ або } 13\%.$$

Обчислимо вартість векселя на момент придбання – за 40 днів до погашення:

$$PV = FV \times (1 - i \times n) = FV \times \left(1 - i \times \frac{t}{T}\right) = 20000 \times \left(1 - 0,15 \times \frac{40}{360}\right) = 19667 \text{ (грн.)}$$

Ефективність операції на момент придбання за 40 днів до погашення.

$$i = \frac{FV - PV}{PV \times \frac{t}{T}} = \frac{20000 - 19667}{19667 \times \frac{40}{360}} = 0,15 \text{ або } 15\%.$$

Практичні завдання для самостійної роботи

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.8

Укладіть бібліографію щодо сутності поняття „фінансова рента”. Обґрунтуйте власне бачення сутності цього поняття.

Методичні вказівки до виконання завдання

При виконанні завдання слід звертатися не тільки до вітчизняних та російських джерел, а й до зарубіжних наукових і науково-методичних праць.

Бібліографія повинна містити науково-практичні обґрунтування основних напрямів і підходів до тлумачення сутності поняття „фінансова рента”.

Результати доцільно представити із використанням табличного методу (табл. 4.6).

Таблиця 4.6

Науково-методичні підходи щодо тлумачення сутності поняття „фінансова рента”

№ пор.	Автор / Підхід	Джерело	Визначення
1	Школьник І. О., Боярко І. М., Сюркало Б. І.	Школьник І. О. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник / І. О. Школьник, І. М. Боярко, Б. І. Сюркало; за ред. І. О. Школьник. – Суми : Університетська книга, 2009. – 301 с.	Тип грошового потоку, кожний платіж якого є постійною величиною або ж змінюється за будь-яким математичним функціональним законом (наприклад має постійний темп зростання).
...

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.9

Підприємство для формування інвестиційного фонду робить щорічні внески на банківський рахунок у розмірі 110 000 грн. наприкінці кожного року (на початку кожного року). Визначте суму, яка акумулюється у фонді протягом 5 років, якщо відсоткова ставка складає 21% з нарахуванням відсотків за півріччя і наступною їх капіталізацією. Якою є реальна заощаджена сума при річному рівні інфляції 14%? Яку реальну суму коштів зможе акумулювати підприємство за умови щомісячних внесків у розмірі 7000 грн., нарахування відсотків щомісячно за ставкою 21%, річного рівня інфляції 10%?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.10

Підприємство перерахувало у банк 450 тис. грн. з метою формування фонду соціального розвитку і отримання протягом 5 років щоквартально певної суми коштів. Річна відсоткова ставка – 30%, нарахування відсотків – раз на рік. Яким тоді буде розмір отриманих підприємством рентних надходжень? Розрахуйте реальну суму отриманих коштів, якщо річний рівень інфляції становить 13%.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.11

Протягом 5 років з метою формування фонду технічного переозброєння підприємством здійснюються щорічні внески на банківський рахунок у розмірі 50 тис. грн., на які нараховуються відсотки за ставкою 24% річних. Визначте суму, яка акумулюється у фонді протягом зазначеного періоду, якщо внески перераховуються:

- раз на рік;
- наприкінці кожного місяця;
- наприкінці кожного кварталу;
- безперервно.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.12

Розрахуйте суму, яку потрібно щоквартально перераховувати на банківський рахунок з метою накопичення протягом 8 років 100000 грн. для придбання житла, якщо номінальна відсоткова ставка складає 20% річних зі щомісячною капіталізацією відсотків. Яка реальна вартість заощаджень, якщо очікуване зростання споживчих цін становить 112% на рік? Яким має бути розмір внесків з урахуванням можливого зростання цін на житло, якщо за півроку ціни на ринку нерухомості збільшилися на 30%?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.13

Будівельним підприємством укладено контракт на будівництво споруди. Відповідно до умов контракту замовник через 2 роки після початку будівництва здійснює оплату за виконаний обсяг робіт протягом 5 років рівними щорічними внесками наприкінці року у розмірі 100 тис. грн. Відсоткова ставка – 40% річних, нарахування відсотків здійснюється в кінці року. Визначте вигреш замовника, отриманий ним внаслідок відстрочки платежу на 2 роки.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.14

Пропонується до продажу об'єкт нерухомості вартістю 500 тис. грн. Умови контракту, які пропонує продавець, передбачають, що вартість об'єкта погашається рівними внесками в кінці кожного півріччя, строк погашення – 4 роки, річна відсоткова ставка – 40%, відсотки нараховуються щорічно.

Підприємство-покупець, у свою чергу, запропонувало свої умови: внески здійснюються раз на рік, річна відсоткова ставка – 45%, відсотки нараховуються в кінці року, строк погашення – 6 років.

Розрахуйте розмір внеску, запропонованого продавцем і покупцем.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.15

Вкладник розмістив у банку 5000 грн. Якою буде нарощена вартість за три місяці сума внеску, якщо за перший місяць нараховуються відсотки за ставкою 12% річних, а кожного наступного місяця відсоткова ставка за

внеском зростає на 2% з одночасною капіталізацією відсоткового доходу? Обчисліть реальну суму, отриману вкладником, якщо прогнозоване щомісячне зростання цін складає 3%.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.16

Банк надав клієнту короткостроковий кредит на три місяці (з 15.05 по 15.08) під заставу 2000 акцій, курсова вартість яких у день видачі кредиту дорівнювала 2 грн. за акцію. Умови кредитної угоди передбачають, що сума кредиту становить 75% курсової вартості застави, кредит видано під 20% річних, за обслуговування боргу банк стягує 2% від номінальної суми кредиту. Визначте розмір кредиту, отриманого клієнтом.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.17

Визначте, під яку відсоткову ставку більш вигідно розмістити капітал у сумі 5 млн. грн. на три роки – під 40% річних з простим нарахуванням чи 35% річних з щоквартальним складним нарахуванням.

Методичні вказівки до виконання завдання

При виконанні завдання доцільно визначити тільки еквівалентну ставку, або ставку за простим нарахуванням, або ставку за складним нарахуванням відсотків.

Окрім того, використайте й інший спосіб, щоб упевнитися в правильності розрахунків: визначте таку відсоткову ставку за складним нарахуванням, яка б забезпечила отримання такого ж результату, як і при 30% річних з простим нарахуванням.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.18

Строк сплати за цінним папером на суму 3 000 грн. наступає через 3 роки. Цей цінний папір було продано з дисконтом за номінальною обліковою ставкою 12% при щомісячному дисконтуванні. Визначте суму дисконту та ефективну відсоткову ставку.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.19

Позику в розмірі 2,5 млн. грн. видано на 2 роки на умові її повернення в кінці строку у розмірі 3,5 млн. грн. Визначте доходність операції при нарахуванні простих і складних відсотків.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.20

Підприємство планує протягом 3 років створити фонд розвитку у розмірі 15 млн. грн. Підприємство має можливість асигнувати на ці цілі щорічно 4,1 млн. грн., вкладаючи їх у банк під 20% річних на умовах нарахування складних відсотків. Визначте, яка сума необхідна підприємству для створення фонду у 15 млн. грн., якщо воно внесе кошти у банк на три роки.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.21

Річний платіж складає 30000 грн. і вноситься раз на півріччя рівними частками протягом трьох років, відсотки нараховуються один раз на рік за ставкою 20%.

Розрахуйте приведену величину фінансової ренти.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4.22

Фінансовий менеджер підприємства пропонує інвестувати \$ 5000 в його підприємство, пообіцявши повернути \$ 6000 через 2 роки. Визначте відсоткову ставку прибутковості запропонованого варіанту з урахуванням того, що є інші інвестиційні пропозиції.

Ситуаційні справи

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 4.1

Розгляньте специфіку нарахування складних та простих відсотків. Чи можна стверджувати, що коли строк вкладу не перевищує одного року, для вкладника є більш вигідним нарахування відсотків без їх капіталізації? Розгляньте ситуацію на конкретному прикладі.

Побудуйте криві зростання інвестованої суми грошей за різних інтервалів нарахування відсотків, зробіть висновки.

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 4.2

Питання оподаткування доходів, отриманих від депозитних операцій, є досить актуальним для юридичних та фізичних осіб. З'ясуйте основні підходи до визначення нарощеної суми вкладу з урахуванням податкової ставки. Наведіть приклади, враховуючи, що існує два варіанти нарахування податків на відсотки: податок нараховується на всю суму відсотків одразу, або ж послідовно за кожний період окремо, наприклад в кінці кожного року. Зробіть висновки.

Запитання для самоконтролю

1. У чому полягає основний принцип вартості грошей у часі?
2. Як змінюється майбутня вартість грошей при збільшенні періоду інвестування?
3. Яка вартість грошей є реальною: сучасна чи майбутня?
4. Яка з процедур компаундування чи дисконтування є більш поширеною в практиці інвестування? Обґрунтуйте свою точку зору.
5. Що розуміють під грошовим потоком? Наведіть приклади грошових потоків.
6. Що називається ануїтетом? Наведіть приклади ануїтетів. Які види ануїтетів розрізняють у фінансовій практиці?
7. Чим ануїтет пренумерандо відрізняється від ануїтету постнумерандо? Як визначається майбутня та теперішня вартість ануїтету пренумерандо?

8. У чому полягають сутність та особливості фінансової ренти?
9. У чому полягає сутність нескінченного ануїтет? Яке його сучасне застосування?
10. Яким чином коригують очікувані грошові потоки у зв'язку з інфляцією?
11. Як побудовані і навіщо використовуються фінансові таблиці?
12. Як вигідніше вкладати гроші: одночасно чи рівним частками через рівні проміжки часу?
13. Дайте визначення норми дисконту. Чим вона відрізняється від дисконтної ставки?

Тестові завдання

1. Як називається визначення сучасної, приведеної до теперішнього часу величини нарощеної суми капіталу?
 - а) ануїтет;
 - б) дисконтування;
 - в) інвестування;
 - г) компаундування.

2. Яке положення відображає концепцію вартості грошей у часі?
 - а) гроші сьогодні мають більшу вартість, ніж така ж їх сума в майбутньому;
 - б) гроші не втрачають свою вартість через інфляцію;
 - в) вартість грошей змінюється через дію часового фактора;
 - г) гроші сьогодні мають меншу вартість, ніж така ж їх сума в майбутньому.

3. Що мається на увазі під ануїтетом?
 - а) ряд послідовних, односпрямованих, фіксованих платежів, здійснюваних через рівні проміжки часу;
 - б) величина нарощеної або майбутньої суми грошових коштів;
 - в) ряд послідовних фіксованих платежів, здійснюваних через різні проміжки часу;
 - г) теперішня вартість грошей.

4. Сума, в яку перетворюються через певний період часу з урахуванням певної відсоткової ставки інвестовані сьогодні (у теперішній час) кошти, – це:
 - а) відсоткова ставка;
 - б) теперішня вартість грошей;
 - в) нарощена сума;
 - г) майбутня вартість грошей.

5. Сума майбутніх грошових надходжень, зведених з урахуванням певної відсоткової ставки до теперішнього (поточного) періоду, – це:
 - а) теперішня (поточна) вартість грошей;
 - б) нарощена сума;

- в) майбутня вартість грошей;
- г) відсоткова ставка.

6. Основним інструментарієм оцінювання вартості грошей у часі є:

- а) дисконтування
- б) відсоткова ставка;
- в) облікова ставка;
- г) приведена вартість.

7. Як називається визначення величини нарощеної або майбутньої суми грошових коштів?

- а) дисконтування;
- б) ануїтет;
- в) компаундування;
- г) нарощена сума.

8. Метод розрахунку призначеної до сплати суми відсотків, які нараховуються на початку кожного інтервалу:

- а) постнумерандний;
- б) антисипативний (попередній);
- в) декурсивний (наступний)
- г) пренумерандний.

9. Метод розрахунку призначеної до сплати суми відсотків, які нараховуються на початку кожного інтервалу:

- а) попередній;
- б) антисипативний;
- в) декурсивний;
- г) дискретний.

10. Відсотки, що нараховуються на початкову суму інвестованих коштів протягом всього періоду нарахування, – це:

- а) складні відсотки;
- б) нарощена сума;
- в) прості відсотки;
- г) депозит.

11. Збільшення початкової суми грошей шляхом додавання до неї суми відсотків, нарахованих за відповідною відсотковою ставкою, – це:

- а) перевищення;
- б) нарахування;
- в) сплата відсотків;
- г) нарощування.

12. Загальна формула при нарахуванні відсотків один раз на рік має такий вигляд:

- а) $FV = PV \times (1+i)^n$;
- б) $PV = FV \times (1+n)^i$;
- в) $PV = FV \times (1+i)^i$;
- г) $PV = FV \times (1+i)^n$.

13. Відсоткова ставка – це:

- а) величина, яка відображає нарахування інвестицій;
- б) доход від надання капіталу у різних формах;
- в) величина, яка відображає інтенсивність нарахування відсотків;
- г) проміжок часу, за який нараховуються відсотки.

14. Для розрахунку майбутньої вартості грошей використовують формулу складних відсотків:

- а) $PV = FV \times (1+i)^{-n}$;
- б) $PV = \frac{FV}{(1+n \times i)}$;
- в) $FV = PV \times (1+i)^{-n}$;
- г) $FV = PV \times (1+n \times i)$.

15. Формула $PV = FV \times (1+i)^{-n}$ використовується для розрахунку:

- а) майбутньої вартості грошей при нарахуванні відсотків один раз протягом року;
- б) теперішньої вартості грошей при нарахуванні відсотків один раз протягом року;
- в) майбутньої вартості грошей при безперервному нарахуванні відсотків;
- г) теперішньої вартості грошей при безперервному нарахуванні відсотків.

16. Формула $i = \sqrt[n]{\frac{S}{P}} - 1$ використовується для розрахунку:

- а) періоду нарахування відсотків;
- б) розміру відсоткової ставки;
- в) інтервалу нарахування відсотків;
- г) рівня інфляції.

17. Формулу $n = \frac{S-P}{P \times i}$ використовують для розрахунку:

- а) інфляції;
- б) нарощеної суми;
- в) поточної вартості;
- г) періоду нарахувань вартості.

18. Для розрахунку номінальної відсоткової ставки використовують формулу:

$$\text{а) } j = n \left(\sqrt[m]{\frac{S}{P}} - 1 \right);$$

$$\text{б) } j = m \left(\sqrt[m]{\frac{S}{P}} - 1 \right);$$

$$\text{в) } j = n \left(\sqrt[m]{S - P} - 1 \right);$$

$$\text{г) } j = nm \left(\sqrt[m]{\frac{S}{P}} - 1 \right).$$

19. Загальний термін проведення короткострокової операції (менше року) n коригується в такий термін:

$$\text{а) } n = t \times T;$$

$$\text{б) } n = \frac{t}{T};$$

$$\text{в) } n = T - t;$$

$$\text{г) } n = t + T.$$

20. За якою формулою визначають множник нарощення, якщо термін позики n у роках не є цілим числом?

$$\text{а) } k = (1+i) \times (1+n_b i);$$

$$\text{б) } k = (1+i)^{n_a} \times (1+n_b i);$$

$$\text{в) } k = \frac{(1+i)}{(1+n_b i)};$$

$$\text{г) } k = \frac{(1+i)^{n_a}}{(1+n_b i)}.$$

Тема 5. „УПРАВЛІННЯ ПРИБУТКОМ”

КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ

Прибуток підприємства як об’єкт фінансового менеджменту

Прибуток згідно з Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності” – це сума, на яку доходи перевищують пов’язані з ними витрати.

Збиток згідно з Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності” – це перевищення суми витрат над сумою доходу, для отримання якого були здійснені ці витрати.

Значення прибутку підприємства полягає в тому, що він відіграє важливу роль у системі управління його фінансами і є:

- головною метою підприємницької діяльності;
- вираженням результату фінансово-господарської діяльності суб’єкта господарювання;
- винагородою за підприємницький ризик;
- оцінкою ефективності управління операційною, інвестиційною та фінансовою діяльністю суб’єкта господарювання;
- основним внутрішнім джерелом формування фінансових ресурсів підприємства, джерелом самофінансування підприємства;
- головним джерелом збільшення ринкової вартості підприємства;
- базою для виконання соціальних програм на підприємстві;
- основним захисним механізмом підприємства від загрози банкрутства;
- основою для розвитку як окремих підприємств, так і економіки країни.

У процесі управління формуванням і використанням прибутку слід розрізняти:

- валовий прибуток (збиток) – розраховується як різниця між чистим доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) з урахуванням сум, які наведені у додаткових статтях;
- фінансовий результат від операційної діяльності – визначається як алгебраїчна сума валового прибутку (збитку), іншого операційного доходу, адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат з урахуванням сум, які наведені у додаткових статтях;
- фінансовий результат до оподаткування – визначається як алгебраїчна сума прибутку (збитку) від операційної діяльності, фінансових та інших доходів (прибутків), фінансових та інших витрат (збитків) з урахуванням сум, які наведені у додаткових

статтях;

- чистий фінансовий результат – розраховується як алгебраїчна сума прибутку (збитку) до оподаткування, податку на прибуток та прибутку (збитку) від припиненої діяльності після оподаткування.

Управління прибутком – процес розроблення і прийняття рішень стосовно формування, розподілу і використання прибутку на підприємстві з метою забезпечення максимізації добробуту власників підприємства в поточному та перспективному періодах.

Головною метою управління формуванням операційного прибутку підприємства є виявлення основних факторів, які визначають його остаточний розмір і пошук резервів подальшого збільшення його суми.

Основними завданнями управління прибутком є:

- забезпечення максимізації розміру прибутку в межах можливостей ресурсного потенціалу підприємства та обмежень ринкової кон'юнктури на основі зростання абсолютної величини прибутку;
- забезпечення оптимальної пропорційності між рівнем прибутку та допустимим рівнем ризику;
- забезпечення високої якості сформованого прибутку;
- забезпечення виплати належного рівня доходу власникам підприємства;
- забезпечення формування достатнього обсягу фінансових ресурсів коштом прибутку у відповідності з завданнями розвитку підприємства в довгостроковому періоді;
- забезпечення прийняттого рівня рентабельності;
- забезпечення оптимальних пропорцій розподілу прибутку;
- забезпечення постійного зростання ринкової вартості підприємства.

Особливості управління формуванням прибутку підприємства

Управління формуванням прибутку включає два основні напрями – управління доходами та управління витратами, балансування яких визначає формування абсолютної величини прибутку суб'єкта господарювання.

Управління доходами підприємства – стабілізація та/або нарощення їх розміру та рівня за критерієм забезпечення високих темпів розвитку фінансово-господарської діяльності і досягнення запланованих обсягів прибутку підприємства.

Основна мета управління доходами підприємства – забезпечення стабільності формування його доходів у розмірі, не меншому за розмір його витрат, що призводить до збільшення прибутку і рентабельності.

Доходи згідно з Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності” – це збільшення економічних вигод у вигляді надходження активів або зменшення зобов'язань, які призводять до зростання власного капіталу (за винятком зростання капіталу внаслідок внесків власників).

Завданнями управління доходами підприємства є:

- збільшення абсолютної величини доходів підприємства в цілому та за окремими джерелами їх формування;
- збільшення у структурі доходів підприємства частки чистого прибутку;
- забезпечення стабільності надходження доходів, а також обмеження впливу на формування доходів підприємства надзвичайних подій, прогнозування та оцінювання впливу яких є проблематичним;
- забезпечення зростання у структурі чистого доходу підприємства доходів, отриманих від основної діяльності;
- прискорення отримання доходів шляхом зменшення проміжку часу між їх формальним визнанням (момент визнання доходів з метою оподаткування – за першою подією) та реальним отриманням (момент надходження грошових коштів від контрагента).

Управління витратами підприємства – оптимізація їх розміру та рівня за критерієм забезпечення високих темпів розвитку фінансово-господарської діяльності і досягнення запланованих обсягів прибутку підприємства.

Основна мета управління витратами підприємства – оптимізація фінансових ресурсів підприємства і підвищення ефективності їх використання, що призводить до зниження собівартості, збільшення прибутку і рентабельності.

Витрати згідно з Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності” – це зменшення економічних вигод внаслідок вибуття активів або збільшення зобов’язань, які призводять до зменшення власного капіталу (за винятком зменшення капіталу внаслідок його вилучення або розподілення власниками). Витрати підприємства формуються відповідно до видів діяльності: від операційної діяльності, від інвестиційної і фінансової діяльності, від надзвичайної діяльності.

Витрати від операційної діяльності включають:

- собівартість реалізованої продукції – складається із виробничої собівартості (прямі матеріальні витрати, прямі витрати на оплату праці, інші прямі витрати, загальновиробничі витрати), нерозподілених постійних загальновиробничих витрат, наднормативних виробничих витрат;
- адміністративні витрати – витрати на обслуговування та управління підприємством (проведення загальних річних зборів, відрядження, зв’язок та ін.);
- витрати на збут – витрати на пакування і транспортування, ремонт тари, рекламу, комісійна винагорода продавцям, утримання основних фондів, пов’язаних зі збутом продукції;
- інші операційні витрати – витрати на дослідження та розробки, втрати від знецінення запасів, нестачі і втрати від псування цінностей, виплата штрафів, пені, неустойки та ін.

Стратегії управління формуванням прибутком підприємства:

- *агресивна (наступальна) стратегія* – забезпечення збільшення абсолютної величини прибутку підприємства шляхом максимізації рівня доходів підприємства в результаті збільшення виручки від реалізації товарів, робіт та послуг за порівняно стабільного рівня витрат;
- *захисна стратегія* – забезпечення контролю витрат з метою збільшення прибутку суб'єкта господарювання як різниці між абсолютною величиною доходів та витрат.

Постійні витрати – витрати, сума яких не залежить від зміни обсягу виробництва і реалізації продукції в рамках певного часового періоду. Традиційно до постійних витрат включають амортизаційні відрахування, витрати на оренду, заробітну плату адміністративного персоналу. Як правило, постійні витрати здійснюються і за умови відсутності основної діяльності. При цьому слід враховувати, що постійні витрати не залежать від обсягу реалізації в певному періоді часу, так званому релевантному діапазоні, – цей період триває до того моменту, доки подальше нарощення обсягів виробництва не вимагатиме збільшення виробничих потужностей, оренди додаткових активів, збільшення працівників адміністративного апарату. Саме з погляду на це поряд із терміном „постійні витрати” часто вживають термін „умовно-постійні витрати”.

Змінні витрати – витрати, сума яких прямо залежить від зміни обсягу виробництва і реалізації продукції. До змінних витрат включають витрати на сировину і матеріали, енергоносії, задіяні у процесі виробництва та реалізації продукції.

Розподіл витрат на змінні і постійні відбувається на основі даних управлінського обліку. У фінансовій практиці найчастіше використовуються такі аналітичні методи: графічний метод, метод максимуму-мінімуму, метод найменших квадратів, спрощений статистичний метод.

Графічний метод – метод, який базується на побудові на основі фактичних даних прямої, яка, апроксимуючи фактичні дані, дає уявлення про залежність сумарних витрат від обсягу реалізації. Величина постійних витрат визначається у точці перетину цієї прямої з вертикальною віссю (віссю ординат).

Метод максимуму-мінімуму (найбільшої та найменшої точки) – метод, який передбачає вибір з усієї сукупності даних двох періодів – з найбільшим Q_{\max} і найменшим обсягом виробництва Q_{\min} з відповідними значеннями витрат $TC_{Q_{\max}}$ і $TC_{Q_{\min}}$, на основі яких визначається величина змінних витрат на одиницю продукції VR як співвідношення між різницею витрат і різницею обсягів виробництва:

$$VR = \frac{\Delta TC}{\Delta Q} = \frac{TC_{Q_{\max}} - TC_{Q_{\min}}}{Q_{\max} - Q_{\min}}, \quad (5.1)$$

де

VR – величина змінних витрат на одиницю продукції;

ΔTC – різниця між обсягами витрат за найбільшого і найменшого обсягу виробництва;

ΔQ – різниця між найбільшим і найменшим обсягом реалізації.

Сукупні змінні витрати VC можна визначити як за найбільшого обсягу виробництва $VC_{Q_{\max}}$, які дорівнюють добутку коефіцієнта змінних витрат і найбільшого обсягу реалізації продукції:

$$VC_{Q_{\max}} = VR \times Q_{\max}, \quad (5.2)$$

так і за найменшого обсягу виробництва $VC_{Q_{\min}}$, які дорівнюють добутку коефіцієнта змінних витрат і найменшого обсягу реалізації продукції:

$$VC_{Q_{\min}} = VR \times Q_{\min}. \quad (5.3)$$

Постійні витрати FC можна визначити як різницю між обсягом загальних витрат за найбільшого обсягу виробництва $TC_{Q_{\max}}$ та сукупними змінними витратами за найбільшого обсягу виробництва $VC_{Q_{\max}}$:

$$FC = TC_{Q_{\max}} - VC_{Q_{\max}}, \quad (5.4)$$

або ж як різницю між обсягом загальних витрат за найменшого обсягу виробництва $TC_{Q_{\min}}$ та сукупними змінними витратами за найменшого обсягу виробництва $VC_{Q_{\min}}$:

$$FC = TC_{Q_{\min}} - VC_{Q_{\min}}. \quad (5.5)$$

Метод найменших квадратів – статистичний метод, який дає змогу розрахувати елементи функції витрат a і b так, що сума квадратів відстані від усіх точок сукупності, що вивчається, до лінії регресії є найменшою. Метод найменших квадратів передбачає припущення щодо наявності лінійної залежності витрат від обсягів реалізації. Рівняння регресії тоді має вигляд:

$$y = a + bx, \quad (5.6)$$

де

y – сукупні витрати, грн.;

a – загальні постійні витрати, грн.;

b – ставка змінних витрат на одиницю продукції, грн.;

x – обсяг виробництва, грн. або нат. од.

Для визначення функції витрат методом найменших квадратів

необхідно розв'язати систему рівнянь:

$$\begin{cases} \sum y = na + b \sum x \\ \sum xy = a \sum x + b \sum x^2 \end{cases} \quad (5.7)$$

Розв'язання цієї системи рівнянь дає такі формули визначення параметрів:

$$a = \frac{\sum x^2 \times \sum y - \sum x \times \sum xy}{n \sum x^2 - \sum x \sum x}, \quad (5.8)$$

$$b = \frac{n \sum xy - \sum x \times \sum y}{n \sum x^2 - \sum x \sum x}. \quad (5.9)$$

Спрощений статистичний аналіз – метод визначення функції витрат, який передбачає розподіл показників на дві групи виходячи зі зростання значення обсягів виробництва x та розрахунок сукупних витрат y на основі середніх значень \bar{x} та \bar{y} . Величину постійних витрат a визначають за формулою:

$$a = \frac{\bar{y}_I \bar{x}_{II} - \bar{y}_{II} \bar{x}_I}{\bar{x}_{II} - \bar{x}_I}, \quad (5.10)$$

де

\bar{y}_I і \bar{y}_{II} – середні значення сукупних витрат у першому і другому діапазоні;

\bar{x}_I і \bar{x}_{II} – середні значення обсягу виробництва у першому і другому діапазоні.

Знаючи величину постійних витрат, можемо обчислити змінні витрати на одиницю b за формулою:

$$b = \frac{\bar{y}_I - a}{\bar{x}_I}, \quad (5.11)$$

або

$$b = \frac{\bar{y}_{II} - a}{\bar{x}_{II}}. \quad (5.12)$$

Операційний аналіз на підприємстві та особливості його проведення

Операційний аналіз – аналітико-методичний підхід до вивчення взаємозв'язку між витратами, обсягами реалізації і прибутку при різних

рівнях виробництва.

Базові допущення операційного аналізу:

- використовується класифікація витрат за характером їх динаміки залежно від зміни обсягу реалізації готової продукції, при цьому витрати розподіляються на постійні і змінні;
- припускається, що вся вироблена продукція буде продана протягом планового періоду часу;
- як критерій для аналізу приймається прибуток до виплати податків, тобто прибуток від операційної діяльності, а не чистий прибуток.

Проведення операційного аналізу підприємства дозволяє фінансовому менеджеру дати відповіді на такі запитання:

- Який обсяг продажів забезпечує беззбиткову діяльність?
- Який обсяг продажів дозволяє забезпечити запланований прибуток?
- Який прибуток буде отримано за заданого обсягу продажів?
- Яким чином впливають на прибуток зміни ціни реалізації, змінних витрат, постійних витрат та обсягів продажів?
- Яким чином вплинуть зміни в асортименті реалізованої продукції на потенційний прибуток, беззбитковість і обсяг доходу?

Основні показники операційного аналізу – точка беззбитковості, валова маржа, коефіцієнт валової маржі, запас фінансової міцності, сила впливу операційного леввериджу, запас фінансової міцності, коефіцієнт запасу фінансової міцності.

Точка беззбитковості – розмір обсягу продажів, за якого підприємство має змогу відшкодувати усі свої витрати (постійні і змінні), не отримуючи прибуток, тобто у точці беззбитковості виручка від реалізації дорівнює сумі постійних і змінних витрат.

Точка беззбитковості в натуральних одиницях $Q_{\min_{nat}}$ обчислюється таким чином:

$$Q_{\min_{nat}} = \frac{FC}{P_Q - VC_Q}, \quad (5.13)$$

де

P_Q – ціна реалізації одиниці продукції, грн./од.;

VC_Q – змінні витрати на одиницю продукції, грн./од.

FC – загальна сума постійних витрат, грн.

Точка беззбитковості в натуральних одиницях $Q_{\min_{nat}}$ у випадку, коли підприємство випускає декілька товарів, визначається із врахуванням частки кожного товару у виручці від реалізації і відповідної частки товарів у постійних витратах:

$$Q_{\min_{m_i}} = \frac{FC \times R_{m_i}}{P_{Q_{m_i}} - VC_{Q_{m_i}}}, \quad (5.14)$$

де

R_{m_i} – питома вага i -товару у чистій виручці від реалізації, од.;

$P_{Q_{m_i}}$ і $VC_{Q_{m_i}}$ – ціна і змінні витрати на одиницю i -товару, грн.

Точка беззбитковості у вартісному вираженні T_{\min} (беззбитковий оборот, поріг рентабельності) визначається таким чином:

$$T_{\min} = \frac{FC}{K_{GM}} \quad (5.15)$$

або

$$T_{\min} = \frac{FC \times R}{GM}, \quad (5.16)$$

де

R – чиста виручка від реалізації підприємства, грн.;

K_{GM} – коефіцієнт валової маржі, од.;

GM – валова маржа, грн.

Валова маржа підприємства (внесок на покриття, контрибуційний дохід, маржовий прибуток, маржинальний дохід, вкладений дохід) визначається як різниця між чистою виручкою від реалізації R та сумарними змінними витратами VC :

$$GM = R - VC. \quad (5.17)$$

Валова маржа складається із постійних витрат FC підприємства і прибутку від операційної діяльності PR_o :

$$GM = FC + PR_o. \quad (5.18)$$

Коефіцієнт валової маржі – співвідношення між валовою маржею та чистою виручкою від реалізації, яке показує питому вагу валової маржі у виручці від реалізації продукції, тобто яка частка в обсязі реалізації може бути використана для покриття постійних витрат і формування прибутку підприємства:

$$K_{GM} = \frac{GM}{R}. \quad (5.19)$$

Лeverидж у буквальному сенсі – важіль, з допомогою якого за незначних зусиль можна переміщувати досить важкі предмети, у *фінансово-економічному сенсі* – певний фактор, незначна зміна якого може привести до

суттєвої зміни результативних показників. У фінансовому менеджменті розглядають операційний, фінансовий і операційно-фінансовий леверидж.

Операційний (виробничий) леверидж пов'язаний із існуванням постійних витрат у структурі сумарних витрат підприємства: оскільки питома вага постійних витрат багато в чому визначається технологією та галузевою приналежністю підприємства, операційний леверидж зазвичай пов'язують із операційною діяльністю підприємства та із притаманним йому рівнем операційного ризику.

Операційний ризик – ризик, притаманний операційній діяльності підприємства, залежить від специфіки галузі, від загальних економічних умов і не залежить від фінансової структури капіталу підприємства.

Сила впливу операційного левериджу (важеля) OL характеризує кількісну оцінку зміни прибутку в залежності від зміни виручки від реалізації і показує, на скільки відсотків зміниться прибуток за зміни виручки на 1%:

$$OL = \frac{GM}{PR_o}, \quad (5.20)$$

тобто дія операційного левериджу полягає в тому, що будь-яка зміна виручки від реалізації завжди генерує більш значну зміну прибутку, – чим більше сила впливу операційного левериджу, тим менше зниження виручки від реалізації розглядається як недопустиме.

Операційний леверидж полягає у потенційній можливості підприємства впливати на зміну операційного прибутку шляхом зміни виручки від реалізації:

$$t_{PR_o} = t_R \times OL. \quad (5.21)$$

де

t_{PR_o} – темп зміни прибутку підприємства від операційної діяльності, %;

t_R – темп зміни чистої виручки підприємства, %.

Сила впливу операційного левериджу піддається контролю через врахування її залежності від постійних витрат підприємства – чим вище рівень постійних витрат і чим менше прибуток, тим більш потужною є дія операційного левериджу. Це можна продемонструвати за допомогою формули, яку отримано шляхом перетворення базової:

$$OL = \frac{1}{1 - \frac{FC}{PR_o}}. \quad (5.22)$$

Особливості прояву механізму операційного левериджу в конкретних ситуаціях операційної діяльності підприємства:

– позитивний вплив операційного левериджу починає діяти після

- того, як підприємство пододало точку беззбитковості;
- чим вище коефіцієнт операційного левериджу, тим більше нарощування обсягу виробництва впливає на приріст операційного прибутку підприємства;
 - механізм операційного левериджу має зворотній зв'язок – при зниженні обсягу реалізації продукції операційний прибуток знижуватиметься ще більшими темпами; при цьому чим вище значення коефіцієнта операційного левериджу, тим більшими темпами зменшуватиметься прибуток від операційної діяльності при зниженні обсягу реалізації продукції;
 - за решти рівних умов, чим вище постійні витрати підприємства, тим вище підприємницький ризик, оскільки навіть невелике підвищення витрат знизить дохід від основної діяльності.

Запас фінансової міцності (FSM) – різниця між виручкою підприємства і точкою беззбитковості, яка показує, на скільки підприємство може скоротити обсяг реалізації, щоб не зазнати збитків, і розглядається як межа безпеки:

$$FSM = R - T_{\min}, \quad (5.23)$$

тобто запас фінансової міцності тим вище, чим нижче сила операційного левериджу:

$$FSM = \frac{R}{OL}. \quad (5.24)$$

Коефіцієнт запасу фінансової міцності (K_{FSM}) – співвідношення між запасом фінансової міцності і виручкою від реалізації:

$$K_{FSM} = \frac{FSM}{R}. \quad (5.24)$$

Коефіцієнт запасу фінансової міцності є величиною, оберненою до сили впливу операційного левериджу:

$$K_{FSM} = \frac{1}{OL}, \quad (5.25)$$

тобто чим вище коефіцієнт запасу фінансової міцності, тим нижче рівень операційного левериджу.

Асортиментна політика підприємства в управлінні формуванням прибутку

Оптимізація структури асортименту продукції, що випускається,

включає такі елементи:

- визначення раціонального поєднання питомої ваги окремих видів продукції в асортименті;
- врахування обмежень, пов'язаних з наявними виробничими потужностями, наявними ресурсами і потребами ринку в окремих видах продукції;
- вибір видів продукції з урахуванням платоспроможного попиту, раціонального поєднання цін і обсягів реалізації;
- прогноз надходжень грошових потоків для формування планової й оптимальної програм виробництва.

Принципи удосконалення формування асортименту продукції підприємства:

- скороченню виробництва підлягають найменування продукції:
 - збиткові з низьким коефіцієнтом валової маржі за низького або низхідного попиту;
 - збиткові з високим коефіцієнтом валової маржі за низького або низхідного попиту, що пов'язано із неможливістю підприємства впливати на обсяг попиту на продукцію та підвищувати обсяги реалізації до точки беззбитковості;
 - з явною тенденцією до падіння попиту;
- збільшенню виробництва підлягають найменування продукції:
 - збиткові з високим коефіцієнтом валової маржі за стабільного та висхідного попиту, а також мінливого попиту, за можливості впливу на нього інструментами стилулювання до досягнення ним точки беззбитковості;
 - рентабельні з високим коефіцієнтом валової маржі та високим значенням операційного левериджу – до максимально можливого обсягу реалізації, який визначається попитом на продукцію;
- найменування продукції, на які необхідно збільшувати ціну:
 - збиткові з невисоким коефіцієнтом валової маржі – до досягнення точки беззбитковості;
 - з невисоким коефіцієнтом валової маржі та від'ємною еластичністю попиту (зі зниженням ціни знижується попит);
- найменування продукції, на які необхідно знижувати ціну:
 - рентабельні за достатнього рівня попиту з тенденцією до його зниження.

Особливості управління розподілом і використанням прибутку підприємства

Політика управління розподілом прибутку – це процес формування напрямків його подальшого використання у відповідності з метою та завданнями стратегічного розвитку підприємства.

Головною метою політики управління розподілом прибутку є оптимізація пропорцій між капіталізованою частиною прибутку та частиною

прибутку, що спрямовується на споживання, які забезпечують реалізацію стратегії розвитку підприємства і зростання його ринкової вартості.

Напрями розподілу прибутку:

- спрямування прибутку у фонд нагромадження – формування резервного фонду, фінансування розвитку виробництва;
- спрямування прибутку у фонд споживання – виплата дивідендів, формування фонду матеріального заохочення, фінансування соціальних програм.

Дивідендна політика – складова загальної політики управління прибутком, яка полягає в оптимізації пропорцій між капіталізованою частиною та частиною прибутку, яка спрямовується на споживання, з метою максимізації ринкової вартості підприємства.

Основна мета розроблення дивідендної політики – встановлення необхідної пропорційності між поточним споживанням прибутку власниками і майбутнім його зростанням, що максимізує ринкову вартість підприємства і забезпечує стратегічний його розвиток.

Дивіденд відповідно до Закону України „Про акціонерні товариства” – це частина чистого прибутку акціонерного товариства, яка виплачується акціонеру з розрахунку на одну належну йому акцію певного типу та/або класу. На акції одного типу та класу нараховується однаковий розмір дивідендів. Товариство виплачує дивіденди лише грошовими коштами. Дивіденди виплачуються на акції, звіт про результати розміщення яких зареєстровано у встановленому законодавством порядку.

Основні підходи до формування дивідендної політики:

- консервативний – включає такі типи дивідендної політики як залишкова політика дивідендних виплат і політика стабільного розміру дивідендних виплат;
- помірний (компромісний) – реалізується за допомогою політики мінімального стабільного розміру дивідендів з надбавкою в окремі періоди (екстра-дивіденди);
- агресивний – включає такі типи дивідендної політики як політика стабільного рівня дивідендів стосовно прибутку і політика постійного зростання розміру дивідендів

Залишкова політика дивідендних виплат – фонд виплати дивідендів формується після того, як коштом прибутку задоволені потреби у формуванні власних фінансових ресурсів, що забезпечують повною мірою реалізацію інвестиційних можливостей підприємства.

Політика стабільного розміру дивідендних виплат – регулярна виплата дивіденду на акцію в незмінному розмірі протягом тривалого часу.

Політика мінімального стабільного розміру дивідендів з надбавкою в окремі періоди (гарантованого мінімуму і екстра-дивідендів) – підприємство виплачує регулярні фіксовані дивіденди, однак періодично, у випадку успішної діяльності акціонерам виплачуються екстра-дивіденди: термін „екстра” означає премію, додатково нараховану до регулярних дивідендів,

яка має разовий характер, тобто виплата її в наступному році не гарантується.

Політика стабільного рівня дивідендів – встановлення довгострокового нормативного коефіцієнта дивідендних виплат.

Політика постійного зростання дивідендів – стабільне зростання рівня дивідендних виплат у розрахунку на одну акцію.

Основні форми виплати дивідендів:

- сплата дивідендів готівковим грошима (чеками) – найбільш проста і поширена форма здійснення дивідендних виплат;
- сплата дивідендів акціями – передбачає надання акціонерам знов емітованих акцій на суму дивідендних виплат;
- автоматичне реінвестування – надає акціонерам право індивідуального вибору: отримати дивіденди готівкою або реінвестувати їх у додаткові акції;
- викуп акцій – є однією із форм реінвестування дивідендів, яка вимагає згоди акціонерів та передбачає, що на суму дивідендного фонду підприємство скуповує на фондовому ринку частину акцій, що перебувають у вільному обігу.

Процедура виплати дивідендів передбачає декілька ключових дат:

- дата оголошення (дата декларації) – день, коли рада директорів приймає рішення (повідомляє) про виплату дивідендів, їх розмір, дату перепису і виплати;
- екс-дивідендна дата (дата попереднього дивіденду) встановлюється для того, щоб з'ясувати, хто має право на дивіденди: особи, що придбали акції до цієї дати, мають право на дивіденди за минулий період; особи, що придбали акції в цей день і пізніше, такого права не мають;
- дата перепису (дата запису власника) – день реєстрації акціонерів, що мають право на отримання оголошених дивідендів;
- дата виплати – день, коли починається безпосередня виплата дивідендів.

Оцінювання ефективності дивідендної політики підприємства здійснюється на основі показників, наведених у табл. 5.1.

Таблиця 5.1

Показники ефективності дивідендної політики підприємства

№ пор.	Показник	Методика розрахунку	Економічний зміст
1	Розмір дивідендних виплат на одну акцію ($RДВ_{na}$)	$RДВ_{na} = \frac{\PhiДВ - \PhiДВ_{прис}}{K_{na}},$ де $\PhiДВ$ – фонд дивідендних виплат, сформованих згідно з обраним типом дивідендної політики, грошові одиниці;	Характеризує розмір дивідендних виплат у розрахунку на одну просту акцію

№ пор.	Показник	Методика розрахунку	Економічний зміст
		$\Phi ДВ_{прив}$ – фонд виплати дивідендів власникам привілейованих акцій, грошові одиниці; K_{na} – кількість простих акцій, емітованих акціонерним товариством	
2	Коефіцієнт дивідендних виплат (дивідендний вихід, коефіцієнт платіжності) ($K_{дв}$)	$K_{дв} = \frac{\Phi ДВ}{ЧП}$ або $K_{дв} = \frac{Д_a}{ЧП_a}$, де $ЧП$ – сума чистого прибутку акціонерного товариства, грошові одиниці; $Д_a$ – сума дивідендів, сплачених на одну акцію, грошові одиниці; $ЧП_a$ – сума чистого прибутку в розрахунку на одну акцію, грошові одиниці.	Характеризує частку чистого прибутку, спрямованого на виплату дивідендів
3	Коефіцієнт співвідношення між ціною і доходом на акцію (коефіцієнт „ціна–доход”, цінність акції) ($K_{ц/д}$)	$K_{ц/д} = \frac{РЦ_a}{Д_a}$, де $РЦ_a$ – ринкова ціна однієї акції, грошові одиниці	Характеризує співвідношення між ринковою ціною акції та розміром дивідендів, що виплачуються на неї

Законодавчо-нормативна база

1. Господарський кодекс України: Кодекс № 436-IV від 16.01.2003.
2. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності”: Наказ Міністерства фінансів України № 73 від 07.02.2013.
3. Податковий кодекс України: Кодекс № 2755-VI від 02.12.2010.
4. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 16 „Витрати”: Наказ Міністерства фінансів України № 318 від 31.12.1999.
5. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 17 „Податок на прибуток”: затверджене наказом Міністерства фінансів України № 353 від 28.12.2000.
6. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 26 „Виплати працівникам”: Наказ Міністерства фінансів України № 601 від 28.10.2003.
7. Про акціонерні товариства: Закон України № 514-VI від 17.09.2008.

ПРАКТИКУМ

Мета: засвоєння та поглиблення теоретичних знань про особливості управління прибутком підприємства на стадіях його формування і розподілу, методологічні засади операційного аналізу, механізм операційного левериджу та напрями його використання, сутність і типи дивідендної політики підприємства, набуття практичних навичок проведення операційного аналізу для розв'язання фінансових і виробничих завдань підприємства, а також обґрунтування оптимальної дивідендної політики підприємства.

Питання для обговорення

1. Зміст та завдання управління прибутком підприємства.
2. Механізм формування прибутку підприємства.
3. Особливості управління доходами підприємства.
4. Управління витратами підприємства та його значення.
5. Операційний аналіз: основні допущення, аналітичний інструментарій, можливості.
6. Роль операційного аналізу в управлінні прибутком.
7. Особливості розроблення та реалізації асортиментної політики на підприємстві.
8. Розподіл та використання чистого прибутку: фактори та напрями.
9. Дивідендна політика підприємства: етапи, підходи та типи.
10. Оцінювання ефективності формування і використання чистого прибутку підприємства.

Питання для самостійного вивчення

1. Зовнішні і внутрішні фактори, що впливають на формування прибутку підприємства.
2. Основні теорії дивідендної політики та їхній зміст.
3. Управління операційними витратами підприємства.
4. Фактори, що впливають на операційний ризик підприємства.
5. Відображення фінансових результатів підприємства у фінансовій звітності.

Теми рефератів

1. Прибуток підприємства від операційної діяльності: основоположні засади його формування.
2. Ціноутворення на підприємстві та його значення в процесі управління формуванням прибутку від операційної діяльності.
3. Концептуальні основи формування асортименту підприємства.

4. Собівартість продукції: особливості формування та вплив на фінансові результати підприємства.
5. Напрямки оптимізації дивідендної політики підприємств в Україні.

Проблемні та дискусійні питання

1. Співвідношення між поняттями „управління прибутком” та „управління рентабельністю”.
2. Вплив оподаткування діяльності підприємства на формування, розподіл і використання прибутку.
3. Вплив управління дебіторською заборгованістю підприємства на формування прибутку.
4. Вплив кредитної політики підприємства на формування прибутку.
5. Переваги і недоліки основних типів дивідендної політики.

Методика розв'язку типових практичних завдань

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.1

На основі даних про обсяги продукції підприємства та витрати, пов'язані з її виготовленням і доставкою (табл. 5.2), розподіліть витрати підприємства на постійні і змінні:

- методом найбільшої та найменшої точки;
- регресійним методом;
- методом спрощеного статистичного аналізу.

Запишіть функцію місячних і річних витрат відповідно до кожного методу.

Таблиця 5.2

Обсяги продукції підприємства та витрати на її виготовлення і доставку

Місяць	Обсяг виробництва, т	Сумарні витрати, тис. грн.
Січень	502,5	987,4
Лютий	415,9	918,8
Березень	556,6	1259,4
Квітень	557,3	1047,2
Травень	558,0	1051,4
Червень	558,3	979,7
Липень	457,3	769,6
Серпень	509,5	1076,2
Вересень	609,3	1180,3
Жовтень	702,6	1233,3
Листопад	717,0	1260,8
Грудень	704,4	1294,0
Разом	6848,7	13058,1

РОЗВ'ЯЗОК

Складемо таблицю з найбільшим і найменшим обсягами виробництва і відповідними витратами (табл. 5.3).

Таблиця 5.3

**Проміжні розрахунки для визначення функції витрат
методом вищої-нижчої точки**

Результат спостережень	Обсяг виробництва, т	Сумарні витрати, тис. грн.
Найбільший обсяг виробництва	717,0	1260,8
Найменший обсяг виробництва	415,9	918,8
Різниця	301,1	342,0

За умовами завдання найбільший обсяг виробництва становив 717 т у листопаді, а найменший – 415,9 т у лютому. При зростанні обсягу виробництва на 301,1 т загальні витрати зросли на 342 тис. грн. Отже, змінні витрати на 1 т продукції становлять:

$$b = \frac{\Delta TC}{\Delta Q} = \frac{342,0}{301,1} = 1,136 \text{ (тис. грн./т.)}$$

Виходячи з цього постійні витрати дорівнюють:

$$a = 1260,8 - (717,0 \times 1,136) = 446,4 \text{ (тис. грн.)}$$

або:

$$a = 918,8 - (415,9 \times 1,136) = 446,4 \text{ (тис. грн.)}$$

Отже, функція витрат у цьому разі має вигляд: $y = 446,4 + 1,136x$. Функція витрат при річному обсязі виробництва матиме вигляд:

$$y = 446,4 \times 12 + 1,136x = 5356,8 + 1,136x$$

Для розподілу витрат регресійним методом побудуємо табл. 5.4, у якій проведемо проміжні розрахунки.

Таблиця 5.4

**Проміжні розрахунки для визначення функції витрат
методом найменших квадратів**

Місяць	Обсяг виробництва, (x)	Сумарні витрати, (y)	$x \times y$	x^2	y^2
Січень	502,5	987,4	496168,5	252506,3	974958,8
Лютий	415,9	918,8	382128,9	172972,8	844193,4
Березень	556,6	1259,4	700982,0	309803,6	1586088,4
Квітень	557,3	1047,2	583604,6	310583,3	1096627,8
Травень	558,0	1051,4	586681,2	311364,0	1105442,0
Червень	558,3	979,7	546966,5	311698,9	959812,1
Липень	457,3	769,6	351938,1	209123,3	592284,2
Серпень	509,5	1076,2	548323,9	259590,3	1158206,4
Вересень	609,3	1180,3	719156,8	371246,5	1393108,1
Жовтень	702,6	1233,3	866516,6	493646,8	1521028,9
Листопад	717,0	1260,8	903993,6	514089,0	1589616,6
Грудень	704,4	1294,0	911493,6	496179,4	1674436,0
Разом:	6848,7	13058,1	7597954,3	4012804,0	14495802,7

Використовуючи дані табл. 5.4, визначимо параметри рівняння регресії:

$$b = \frac{n \sum xy - \sum x \times \sum y}{n \sum x^2 - \sum x \sum x} = \frac{12 \times 7597954,3 - 6848,7 \times 13058,1}{12 \times 4012904,0 - 6848,7 \times 6848,7} = 1,397 \text{ (тис. грн./т.)};$$

$$a = \frac{\sum x^2 \times \sum y - \sum x \times \sum xy}{n \sum x^2 - \sum x \sum x} = \frac{4012804,0 \times 13058,1 - 6848,7 \times 7597954,3}{12 \times 4012904,0 - 6848,7 \times 6848,7}$$

$$= 291,0 \text{ (тис. грн.)}.$$

Отже, для витрат за місяць функція матиме вигляд: $y = 291,0 + 1,397x$, а для річних витрат – $y = 3492,4 + 1,397x$.

Розподіл витрат підприємства на змінні і постійні передбачає необхідність розподілу обсягів виробництва за цими категоріями витрат на дві групи (табл. 5.5).

Таблиця 5.5

**Проміжні розрахунки для визначення функції витрат
методом спрощеного статистичного аналізу**

	Група I		Група II	
	обсяг виробництва, тонн (x_I)	сумарні витрати, тис. грн. (y_I)	обсяг виробництва, тонн (x_{II})	сумарні витрати, тис. грн. (y_{II})
	415,9	918,8	558,0	1051,4
	457,3	769,6	558,3	979,7
	502,5	987,4	609,3	1180,3
	509,5	1076,2	702,6	1233,3
	556,6	1259,4	704,4	1294,0
	557,3	1047,2	717,0	1260,8
Разом	2999,1	6058,6	3849,6	6999,5
Середнє значення	499,9	1009,8	641,6	1166,6

Використовуючи результати розрахунків із табл. 5.5, обчислимо величину постійних витрат:

$$a = \frac{\bar{y}_I \bar{x}_{II} - \bar{y}_{II} \bar{x}_I}{\bar{x}_{II} - \bar{x}_I} = \frac{1009,8 \times 641,6 - 1166,6 \times 499,9}{641,6 - 499,9} = 456,8 \text{ (тис. грн.)}$$

Знаючи величину постійних витрат, можемо обчислити змінні витрати на одиницю (b):

$$b = \frac{\bar{y}_I - a}{\bar{x}_I} = \frac{1009,8 - 456,8}{499,9} = 1,106 \text{ (тис. грн./т.)}$$

або

$$b = \frac{\bar{y}_{II} - a}{\bar{x}_{II}} = \frac{1166,6 - 456,8}{641,6} = 1,106 \text{ (тис. грн./т.)}.$$

Отже, функція місячних витрат, визначена за допомогою спрощеного статистичного аналізу, має вигляд: $y = 456,8 + 1,106x$, а для річних витрат – $y = 5481,4 + 1,106x$.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.2

Підприємець планує реалізовувати на ринку зошити за ціною 2,8 грн., при цьому оптова ціна складає 1,9 грн., орендна плата за місце на ринку становить 300 грн. на місяць, а заробітна плата реалізатора складає 650 грн.

1. Визначте точку беззбитковості.
2. Як зміниться точка беззбитковості, якщо орендна плата підвищиться до 450 грн. на місяць?
3. Як зміниться точка беззбитковості за умови, що орендна плата залишиться такою ж, але оптова ціна зошита зменшиться на 0,2 грн.?
4. Скільки товару необхідно реалізувати, щоб отримати прибуток у сумі 500 грн.?
5. Побудуйте графік точки беззбитковості.
6. Визначте, який розмір прибутку можна отримати при рівні продажів 500 і 700 одиниць продукції.
7. Як зміниться точка беззбитковості, якщо з'явиться можливість підняти ціну реалізації з 2,8 до 3,0 грн.?
8. Який запас фінансової міцності за очікуваного обсягу реалізації 600 одиниць товару?
9. Якщо підприємець запланує продавати два види товарів – 600 зошитів за ціною 2,9 грн. (оптова ціна – 1,9 грн.) і 300 альбомів для малювання за ціною 6,2 грн. (оптова ціна – 3,8 грн.), яким буде поріг рентабельності для кожного виду продукції і для бізнесу загалом?

РОЗВ'ЯЗОК

1. Визначимо точку беззбитковості у натуральних одиницях:

$$Q_{\min_{\text{шт}}} = \frac{FC}{P_Q - VC_Q} = \frac{300}{2,8 - 1,9} = 334 \text{ (од.)},$$

а також у вартісному вираженні:

$$T_{\min} = \frac{FC}{K_{GM}} = \frac{300}{\frac{2,8 - 1,9}{2,8}} = 933,33 \text{ (грн.)}.$$

2. Якщо орендна плата підвищиться до 450 грн. на місяць, точка беззбитковості становитиме у натуральних одиницях:

$$Q_{\min_{\text{шт}}} = \frac{FC}{P_Q - VC_Q} = \frac{450}{2,8 - 1,9} = 500 \text{ (од.)}$$

та у вартісному вираженні:

$$T_{\min} = \frac{FC}{K_{GM}} = \frac{450}{\frac{2,8 - 1,9}{2,8}} = 1400,00 \text{ (грн.)}.$$

3. Визначимо точку беззбитковості за умови, що орендна плата залишиться такою ж, але оптова ціна зошита зменшиться на 0,2 грн., – у натуральних одиницях:

$$Q_{\min, \text{ам}} = \frac{FC}{P_Q - VC_Q} = \frac{300}{2,8 - 1,7} = 273 \text{ (од.)}$$

та у вартісному вираженні:

$$T_{\min} = \frac{FC}{K_{GM}} = \frac{300}{\frac{2,8 - 1,7}{2,8}} = 763,6 \text{ (грн.)}$$

4. Розрахуємо необхідну кількість зошитів, при реалізації яких отримаємо прибуток у сумі 500 грн.:

$$Q_{PR_o=500} = \frac{FC + PR_o}{P_Q - VC_Q} = \frac{300 + 500}{2,8 - 1,9} = 889 \text{ (од.)}$$

6. Побудуємо графік точки беззбитковості (рис. 5.1).

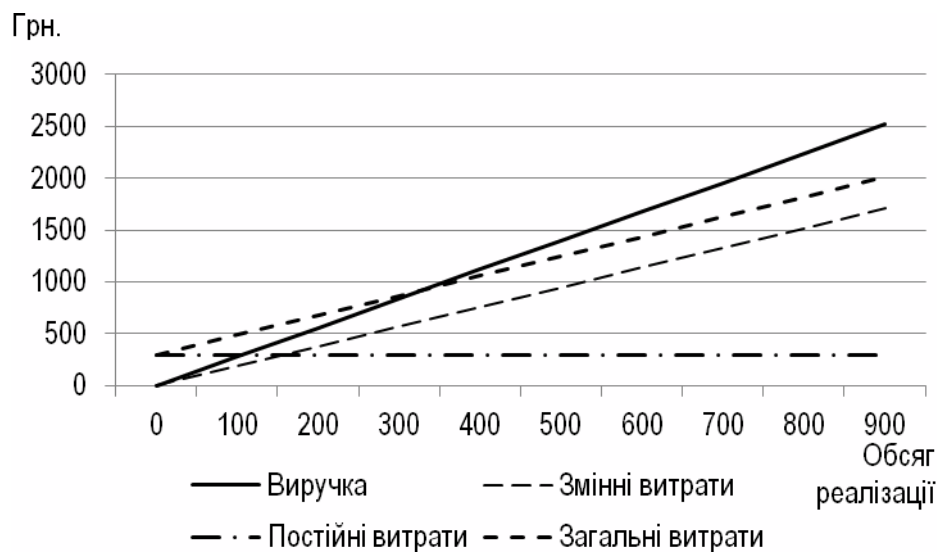


Рис. 5.1. Графік точки беззбитковості реалізації зошитів

6. Визначимо, який розмір прибутку можна отримати за рівня продажів 500 і 700 одиниць продукції:

$$500 \times 2,8 - 500 \times 1,9 - 300 = 150 \text{ (грн.)};$$

$$700 \times 2,8 - 700 \times 1,9 - 300 = 330 \text{ (грн.)}.$$

7. Якщо з'явиться можливість підняти ціну реалізації з 2,8 до 3,0 грн., точка беззбитковості дорівнюватиме у натуральних одиницях:

$$Q_{\min, \text{ам}} = \frac{FC}{P_Q - VC_Q} = \frac{300}{3,0 - 1,9} = 273 \text{ (од.)},$$

а також у вартісному вираженні:

$$T_{\min} = \frac{FC}{K_{GM}} = \frac{300}{\frac{3,0 - 1,9}{3,0}} = 818,18 \text{ (грн.)}.$$

8. Визначимо запас фінансової міцності за очікуваного обсягу реалізації 600 одиниць продукції:

$$FSM = R - T_{\min} = 2,8 \cdot 600 - 933,33 = 746,67 \text{ (грн.)}.$$

9. Якщо підприємець запланує продавати два види товару: 600 зошитів за ціною 2,9 грн. (оптова ціна – 1,9 грн.) і 300 альбомів для малювання за

ціною 6,2 грн. (оптова ціна – 3,8 грн.), по-перше, слід визначити поріг рентабельності для кожного виду продукції:

– для зошитів:

у натуральних одиницях:

$$Q_{\min_{\text{зош}}} = \frac{FC \times R_{m_{\text{зош}}}}{P_{Q_{\text{зош}}} - VC_{Q_{\text{зош}}}} = \frac{300 \times \frac{600 \times 2,9}{600 \times 2,9 + 300 \times 6,2}}{2,9 - 1,9} = \frac{300 \times \frac{1740}{3600}}{0,9} = 145 \text{ (од.)}$$

та у вартісному вираженні:

$$T_{\min_{\text{зош}}} = Q_{\min_{\text{зош}}} \times P_{Q_{\text{зош}}} = 145 \times 2,9 = 420,5 \text{ (грн.)}$$

– для альбомів для малювання:

у натуральних одиницях:

$$Q_{\min_{\text{альб}}} = \frac{FC \times R_{m_{\text{альб}}}}{P_{Q_{\text{альб}}} - VC_{Q_{\text{альб}}}} = \frac{300 \times \frac{300 \times 6,2}{600 \times 2,9 + 300 \times 6,2}}{6,2 - 3,8} = \frac{300 \times \frac{1860}{3600}}{2,4} = 64 \text{ (од.)}$$

та у вартісному вираженні:

$$T_{\min_{\text{альб}}} = Q_{\min_{\text{альб}}} \times P_{Q_{\text{альб}}} = 64 \times 6,2 = 396,8 \text{ (грн.)}$$

Для визначення точки беззбитковості загалом для підприємства проміжні розрахунки проведемо у табл. 5.6.

Таблиця 5.6

Проміжні розрахунки визначення точки беззбитковості

Показник	Зошити		Альбоми		Разом	
	Відсоток	Вартість	Відсоток	Вартість	Відсоток	Вартість
Виручка від реалізації	100%	3600	100%	1860	100%	3600
Змінні витрати	65,5%	1140	61%	1140	63,3%	2280
Валова маржа	34,5%	600	39%	720	36,7%	1320
Постійні витрати						300
Прибуток						1020

Визначаємо коефіцієнт валової маржі:

$$K_{GM} = \frac{GM}{R} = \frac{1320}{3600} = 0,37.$$

Обчислимо точку беззбитковості загалом для підприємства:

$$T_{\min} = \frac{FC}{K_{GM}} = \frac{300}{0,37} = 810,8 \text{ (грн.)}$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.3

Підприємство реалізує 12500 од. продукції за ціною 118 грн./од., норма прибутку 9%. Підприємство працює в межах релевантного діапазону. Структура витрат на одиницю продукції є такою: амортизаційні відрахування – 13%, заробітна плата адміністративно-управлінського персоналу – 17%, заробітна плата працівників основного виробництва – 29%, сировина – 10%, матеріали – 5%, енергоносії – 18%, інші (постійні) витрати – 8%.

Спеціалісти відділу маркетингу прогнозують зменшення обсягів реалізації продукції на 32%. Як це вплине на фінансові результати діяльності підприємства? Проведіть операційний аналіз та зробіть висновки щодо зміни

фінансового стану підприємства.

РОЗВ'ЯЗОК

Розглянемо поточну ситуацію на підприємстві.

Визначаємо обсяг виручки від реалізації продукції підприємства:

$$R = P_o \times Q = 118 \times 12500 = 1475000 \text{ (грн.)}$$

Визначаємо обсяг прибутку підприємства:

$$PR_o = 0,09 \times 1475000 = 132750 \text{ (грн.)}$$

Визначаємо загальний обсяг витрат підприємства:

$$TC = R - PR_o = VC + FC = 1475000 - 132750 = 1342250 \text{ (грн.)}$$

Визначаємо обсяг постійних витрат підприємства:

$$FC = 1342250(0,13 + 0,17 + 0,08) = 510055 \text{ (грн.)}$$

Визначаємо обсяг змінних витрат підприємства:

$$VC = 1342250(0,29 + 0,10 + 0,05 + 0,18) = 832195 \text{ (грн.)}$$

Розрахуємо величину валової маржі:

$$GM = R - VC = 1475000 - 832195 = 642805 \text{ (грн.)}$$

Коефіцієнт валової маржі для підприємства складатиме:

$$K_{GM} = \frac{GM}{R} = \frac{642805}{1475000} = 0,436 \text{ або } 43,6\%$$

Визначаємо точку беззбитковості:

$$T_{\min} = \frac{510055}{0,436} = 1169851 \text{ (грн.)}$$

Визначаємо запас фінансової міцності у грошових одиницях:

$$FSM = R - T_{\min} = 1475000 - 1169851 = 305149 \text{ (грн.)}$$

а також у відсотках до виручки від реалізації:

$$K_{FSM} = \frac{FSM}{R} = \frac{305149}{1475000} = 0,207 \text{ або } 20,7\%$$

Визначимо силу впливу операційного левериджу підприємства:

$$OL = \frac{GM}{PR_o} = \frac{642805}{132750} = 4,84 \text{ (од.)}$$

Розглянемо ситуацію зменшення обсягів реалізації продукції на 32% на підприємстві.

Знаючи значення операційного левериджу, ми можемо одразу визначити відсоток зміни суми прибутку при зменшенні виручки від реалізації на 32%:

$$\Delta PR_o = \Delta R \times OL = -32,0 \times 4,84 = -154,9\%$$

тобто при зменшенні виручки від реалізації на 32% прибуток від операційної діяльності зменшиться на 154,9% і складе:

$$PR_o = 132750 - \frac{154,9}{100,0} \times 132750 = 132750 - 205697,6 = 72947,6 \text{ (грн.)}$$

ПЕРЕВІРКА:

Перевіримо отримані розрахунки прибутку від операційної діяльності підприємства при зменшенні виручки від реалізації на 32% шляхом

проведення розрахунку усіх показників операційного аналізу.

Визначаємо обсяг виручки від реалізації продукції підприємства:

$$R = P_o \times Q = 1475000 \times (1 - 0,32) = 1003000 \text{ (грн.)}$$

Обсяг постійних витрат залишиться незмінним, оскільки підприємство працює в межах релевантного діапазону:

$$FC = 510055 \text{ (грн.)}$$

Визначаємо обсяг змінних витрат підприємства:

$$VC = 832195 \times (1 - 0,32) = 565893 \text{ (грн.)}$$

Визначаємо загальний обсяг витрат підприємства:

$$TC = 565893 + 510055 = 1075948 \text{ (грн.)}$$

Визначаємо обсяг прибутку підприємства:

$$PR_o = R - FC - VC = 1003000 - 510055 - 565893 = -72948 \text{ (грн.)}$$

Розрахуємо величину валової маржі:

$$GM = R - VC = 1003000 - 565893 = 437107 \text{ (грн.)}$$

Коефіцієнт валової маржі для підприємства складатиме:

$$K_{GM} = \frac{GM}{R} = \frac{437107}{1003000} = 0,436 \text{ або } 43,6\%$$

Точка беззбитковості залишиться незмінною:

$$T_{\min} = \frac{FC}{K_{GM}} = \frac{510055}{0,436} = 1169851 \text{ (грн.)}$$

Визначаємо запас фінансової міцності у грошових одиницях:

$$FSM = R - T_{\min} = 1003000 - 1169851 = -166851 \text{ (грн.)}$$

а також у відсотках до виручки від реалізації:

$$K_{FSM} = \frac{FSM}{R} = \frac{-166851}{1003000} = -0,166 \text{ або } 16,6\%$$

Таким чином, підприємство за умови зниження виручки від реалізації на 32% перейде в зону збитків – фінансовий результат від операційної діяльності складе -72948 грн., що значною мірою зумовлено високим значенням сили впливу операційного левериджу, яке в умовах зниження обсягів реалізації матиме негативні наслідки для діяльності підприємства.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.4

На основі наведених даних звіту про фінансові результати підприємства (табл. 5.7) проведіть операційний аналіз його діяльності. Складіть звіт про фінансові результати підприємства, використовуючи його формат на основі валової маржі, за звітний і попередній періоди. Визначте структуру витрат підприємства, точку беззбитковості, валову маржу, коефіцієнт валової маржі, запас фінансової міцності, силу впливу операційного левериджу і прибуток від операційної діяльності. Зробіть висновки.

Таблиця 5.7

Витяг зі звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід)*Тис. грн.***I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ**

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	533990,0	331793,0
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	413632,0	292491,0
Валовий: прибуток	2090	120358,0	39302,0
збиток	2095		
Інші операційні доходи	2120	281406,0	233514,0
Адміністративні витрати	2130	28150,0	23403,0
Витрати на збут	2150	10487,0	11314,0
Інші операційні витрати	2180	309752,0	229481,0
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190	53375,0	8618,0
збиток	2195		
...

РОЗВ'ЯЗОК

Складемо звіт про фінансові результати підприємства, використовуючи його формат на основі валової маржі, за звітний і попередній періоди (табл. 5.8).

Таблиця 5.8

Аналітичний формат звіту про фінансові результати підприємства на основі валової маржі*Тис. грн.*

№ пор.	Показник	За звітний період	За попередній період
1	Чистий дохід (включає доходи від операційної діяльності: чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та інші операційні доходи	815396,0	565307,0
2	Змінні витрати, у тому числі	413632,0	292491,0
2.1	собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	413632,0	292491,0
3	Валова маржа	401764,0	272816,0
4	Постійні витрати, у тому числі	348389,0	264198,0
4.1	адміністративні витрати	28150	23403
4.2	витрати на збут	10487	11314
4.3	Інші операційні витрати	309752	229481
5	Фінансовий результат від операційної діяльності	53375,0	8618,0

Розрахуємо показники операційного аналізу підприємства (табл. 5.9)

Таким чином, операційний аналіз підприємства показує, що обсяги реалізації підприємства перевищують точку беззбитковості. Структура загальних витрат на підприємстві у попередньому періоді була такою: 52,5% склали змінні витрати і 47,5% склали постійні витрати, у звітному – 54,3 і 45,7% відповідно. При цьому у попередньому періоді підприємство мало незначний запас фінансової міцності – лише 3,2% від чистого доходу та дуже велике значення сили впливу операційного левериджу – 31,7.

Таблиця 5.9

Показники операційного аналізу підприємства

№ пор.	Показник	Методика розрахунку	За звітний період	За попередній період
1	Чистий дохід, тис. грн.		815396,0	565307,0
2	Змінні витрати, тис. грн.		413632,0	292491,0
3	Постійні витрати, тис. грн.		348389,0	264198,0
4	Загальні витрати, тис. грн.		762021,0	556689,0
5	Структура витрат підприємства, у % від їх загального обсягу			
	змінні витрати		54,3	52,5
	постійні витрати		45,7	47,5
6	Валова маржа, тис. грн.	р. 1-р. 2	401764,0	272816,0
7	Прибуток від операційної діяльності, тис. грн.	р. 1-р. 2-р. 3 або р. 1-р. 4	53375,0	8618,0
8	Коефіцієнт валової маржі, %	р. 6/р. 1x100%	49,3	48,3
9	Точка беззбитковості, тис. грн.	р. 3/(р. 8/100)	707069,3	547449,5
10	Запас фінансової міцності, тис. грн.	р. 1-р. 9	108326,7	17857,5
11	Коефіцієнт запасу фінансової міцності, %	р. 10/р. 1x100%	13,3	3,2
12	Сила впливу операційного левериджу, од.	р. 6/р. 7 або 100/р. 11	7,5	31,7

У звітному періоді ситуація значно покращилася – фінансовий результат від операційної діяльності зріс майже у 6 разів, збільшився запас фінансової міцності до 13,3%, сила впливу операційного левериджу спостерігалася на рівні 7,5, що є високим значенням, проте набагато нижчим, ніж у попередньому періоді. Зміни у структурі витрат підприємства, з одного боку, можуть бути визначені як негативні, адже питома вага постійних витрат зросла, проте, з іншого боку, це зростання було пов'язано із виходом із релевантного діапазону через нарощення виробництва: підприємство значно наростило обсяги реалізації продукції – на 44,2%. Значне зростання обсягів виробництва і реалізації призвело до зростання обсягів валової маржі. Це компенсувало незначне збільшення постійних витрат і забезпечило покращення ситуації на підприємстві, що проявилось у зниженні точки беззбитковості, нарощенні валової маржі, зростанні запасу фінансової

міцності та зниженні операційного ризику підприємства.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.5

Діяльність підприємства характеризується такими показниками: виручка від реалізації – 250 тис. грн., змінні витрати – 10 тис. грн., постійні витрати – 70 тис. грн. Визначте:

- скільки відсотків прибутку можна буде зберегти, якщо виручка від реалізації зменшиться на 20%;
- відсоток зниження виручки від реалізації, за якого підприємство повертається до положення в точці беззбитковості;
- на скільки відсотків необхідно знизити постійні витрати, щоб при зменшенні виручки на 20% підприємство зберегло 80% очікуваного прибутку.

РОЗВ'ЯЗОК

Розрахуємо силу впливу операційного левериджу:

$$OL = \frac{GM}{PR_o} = \frac{R - VC}{R - VC - FC} = \frac{250 - 100}{250 - 100 - 70} = \frac{150}{80} = 1,88 \text{ (од.)}$$

Знаючи силу впливу операційного левериджу, визначимо, на скільки зміниться прибуток при зменшенні виручки від реалізації на 20%:

$$\Delta PR_o = \Delta R \times OL = 20 \cdot 1,88 = 37,6 \text{ (\%)}$$

Це означає, що підприємству вдасться зберегти тільки 62,4% прибутку.

Визначимо відсоток зниження виручки від реалізації, за якого підприємство повертається до положення в точці беззбитковості:

$$\Delta R = \frac{\Delta PR_o}{OL} = \frac{100}{1,88} = 53,2 \text{ (\%)}$$

Визначимо відсоток постійних витрат, які при зменшенні виручки на 20% дозволять підприємству зберегти 80% очікуваного прибутку. По-перше, можна скористатися формулою, виведеною із формули операційного левериджу:

$$FC = (OL - 1) \times PR_o = (1,88 - 1) \times ((250 - 70 - 100) \times 0,8) = 0,88 \times 64 = 56,3 \text{ (тис. грн.)}$$

по-друге, постійні витрати можна визначити, керуючись логікою формування прибутку:

$$FC = 250 \times (1 - 0,2) - 100 \times (1 - 0,2) - 0,8 \times 80 = 56 \text{ (тис. грн.)}$$

Визначимо відсоток зміни постійних витрат:

$$\frac{56}{70} = 0,800 \text{ або } 80,0\%$$

Таким чином, щоб компенсувати 20-відсоткове зниження виручки і зберегти 80% прибутку, необхідно, щоб постійні витрати не перевищувати позначку близько 56 тис. грн., що на 20% менше вихідної суми постійних витрат.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.6

Підприємство виготовляє 525 тис. од. продукції. Ціна реалізації

становить 520 грн./од. Середні змінні витрати становлять 275 грн./од. Постійні витрати становлять 51450 тис. грн. Проведіть аналіз чутливості прибутку до 15-відсоткової зміни основних елементів операційного левериджу – зростання ціни, зменшення змінних витрат, зменшення постійних витрат і виручки від реалізації.

В межах зміни кожного з елементів операційного левериджу дайте відповіді на питання:

- як зміниться прибуток;
- на скільки одиниць необхідно змінити обсяг реалізації, щоб сума прибутку залишилася незмінною.

Для перших трьох змін елементів операційного левериджу відповіді представте у вигляді табл. 5.10.

Таблиця 5.10

Аналіз чутливості прибутку підприємства при зміні елементів операційного левериджу

Показник	Обсяг – _____ одиниць		Обсяг – X, що забезпечує вихідний розмір прибутку	
	грн.	у %	грн.	у %
Виручка від реалізації				
Змінні витрати: – на одиницю продукції – разом				
Валова маржа				
Постійні витрати				
Прибуток				

РОЗВ'ЯЗОК

Спочатку визначимо основні показники операційного аналізу:

- виручку від реалізації:

$$R = P_o \times Q = 520 \times 525000 = 273000 \text{ (тис. грн.)};$$

- валову маржу:

$$GM = R - VC = 273000 - 275 \times 525000 = 273000 - 144375 = 128625 \text{ (тис. грн.)};$$

- коефіцієнт валової маржі:

$$K_{GM} = \frac{GM}{R} = \frac{128625}{273000} = 0,470 \text{ або } 47,0\%;$$

- прибуток:

$$PR_o = GM - FC = 128625 - 51450 = 77175 \text{ (тис. грн.)}.$$

1. За умови зростання ціни на 15% (до 598 грн.) показники операційного аналізу будуть такими:

- виручка від реалізації:

$$R = P_o \times Q = 598 \times 525000 = 313950 \text{ (тис. грн.)};$$

- валова маржу:

$$GM = R - VC = 313950 - 275 \times 525000 = 313950 - 144375 = 169575 \text{ (тис. грн.)};$$

- коефіцієнт валової маржі:

$$K_{GM} = \frac{GM}{R} = \frac{169575}{313950} = 0,540 \text{ або } 54,0\%;$$

– прибуток:

$$PR_o = GM - FC = 169575 - 51450 = 118125 \text{ (тис. грн.)}.$$

Визначаємо обсяг реалізації, який дозволить забезпечити попередню суму прибутку:

$$K_o = \frac{GM_{\text{вихідна}}}{K_{GM_{\text{ньювай}}} \div P_{Q_{\text{нова}}}} = \frac{128625}{0,54} \div 598 = 398,319 \text{ (тис. шт.)}.$$

За результатами проведених розрахунків складемо табл. 5.11.

Таблиця 5.11

Аналіз чутливості прибутку підприємства за зростання ціни на 15%

Показник	Обсяг – 525000 одиниць		Обсяг – 398319 одиниць, що забезпечує вихідний розмір прибутку	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Виручка від реалізації	273000	100,0	238194	100,0
Змінні витрати:				
– на одиницю продукції	275		275	
– разом	144375	52,9	109537	46,0
Валова маржа	128625	47,1	128656	54,0
Постійні витрати	51450	18,8	51450	21,6
Прибуток	77175	28,3	77206	32,4

2. За умови зменшення змінних витрат на 15% (до 234 грн.) показники операційного аналізу будуть такими:

– виручка від реалізації:

$$R = P_o \times Q = 520 \times 525000 = 273000 \text{ (тис. грн.)};$$

– валова маржу:

$$GM = R - VC = 273000 - 234 \times 525000 = 273000 - 122850 = 150150 \text{ (тис. грн.)};$$

– коефіцієнт валової маржі:

$$K_{GM} = \frac{GM}{R} = \frac{150150}{273000} = 0,550 \text{ або } 55,0\%;$$

– прибуток:

$$PR_o = GM - FC = 150150 - 51450 = 98700 \text{ (тис. грн.)}.$$

Визначаємо обсяг реалізації, який дозволить забезпечити попередню суму прибутку:

$$K_o = \frac{GM_{\text{вихідна}}}{K_{GM_{\text{вихідний}}} \div P_o} = \frac{128625}{0,55} \div 520 = 449,738 \text{ (тис. шт.)}.$$

За результатами проведених розрахунків складемо табл. 5.12.

Таблиця 5.12

**Аналіз чутливості прибутку підприємства
за зменшення змінних витрат на 15%**

Показник	Обсяг – 525000 одиниць		Обсяг – 449738 одиниць, що забезпечує вихідний розмір прибутку	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Виручка від реалізації	273000	100,0	233864	100,0
Змінні витрати:				
– на одиницю продукції	234		234	
– разом	122850	45,0	105239	45,0
Валова маржа	150150	55,0	128625	55,0
Постійні витрати	51450	18,8	51450	22,0
Прибуток	98700	36,2	77175	33,0

3. За умови зменшення постійних витрат на 15% (до 43733 тис. грн.) і необхідності отримання прибутку на рівні 77175 тис. грн. сума нової валової маржі складе:

$$GM = PR_o + FC = 77175 + 43733 = 120908 \text{ (тис. грн.)}$$

Визначаємо обсяг реалізації, який дозволить забезпечити попередню суму прибутку:

$$K_o = \frac{GM_{\text{нова}}}{K_{GM_{\text{вихідний}}}} \div P_Q = \frac{120908}{0,47} \div 520 = 494,714 \text{ (тис. шт.)}$$

За результатами проведених розрахунків складемо табл. 5.13.

Таблиця 5.13

**Аналіз чутливості прибутку підприємства
за зменшення постійних витрат на 15%**

Показник	Обсяг – 525000 одиниць		Обсяг – 494714 одиниць, що забезпечує вихідний розмір прибутку	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Виручка від реалізації	273000	100,0	275251	100,0
Змінні витрати:				
– на одиницю продукції	275		275	
– разом	144375	52,9	136046	58,2
Валова маржа	128625	47,1	121205	51,4
Постійні витрати	51450	18,8	43733	18,7
Прибуток	77175	28,3	77472	33,1

4. Вплив зміни обсягу від реалізації на обсяг прибутку можна визначити на основі величини операційного леввериджу:

$$OL = \frac{GM}{PR_o} = \frac{128625}{77175} = 1,67 \text{ (од.)}$$

Якщо обсяг реалізації у вартісному вираженні зросте на 15%, тобто до 313950 тис. грн., зміна прибутку складе:

$$\Delta PR_o = \Delta R \times OL = 15 \times 1,67 = 25,1 \text{ (\%)}$$

Практичні завдання для самостійної роботи
ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.7

Відновіть показники першого розділу звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід) (табл. 5.14).

Таблиця 5.14

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)

Тис. грн.

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	74023,7	57779,0
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	?	?
Валовий: прибуток	2090	11477,8	8195,0
збиток	2095		
Інші операційні доходи	2120	–	–
Адміністративні витрати	2130	1890,1	1693,9
Витрати на збут	2150	1820,9	?
Інші операційні витрати	2180	–	–
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190	?	5278,6
збиток	2195		
Дохід від участі в капіталі	2200	–	–
Інші фінансові доходи	2220	1,3	0,6
Інші доходи	2240	–	–
Фінансові витрати	2250	861,9	673,3
Втрати від участі в капіталі	2255	–	–
Інші витрати	2270	–	–
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290	?	?
збиток	2295		
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	?	?
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	–	–
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350	?	?
збиток	2355		

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.8

У першому кварталі змінні витрати на одиницю продукції склали

112,00 грн., на ринку одиниця продукції реалізується по 135,50 грн., загальні постійні витрати підприємства складають 16300 грн. У другому кварталі ціни на сировину зросли на 6%, що призвело до зростання змінних витрат на 5%. Визначите, як зміна цін на сировину вплине на точку беззбитковості.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.9

Ціна одиниці продукції – 8,7 грн. Вартість сировини і матеріалів у розрахунку на одиницю продукції – 2,5 грн. Витрати на оплату праці у розрахунку на одиницю продукції – 1,7 грн. Постійні витрати складають 35 000 грн. Визначте точку беззбитковості та обсяг продажу, що дозволить забезпечити 5300 грн. прибутку від операційної діяльності, а також запас фінансової міцності підприємства.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.10

Підприємство виготовляє м'які меблі. Середня ціна – 3500 грн. за одиницю. Обсяг реалізації складає 322 од. Для збільшення ринкової частки підприємства менеджери вважають необхідним знизити ціни на 15%. Змінні витрати у розрахунку на одиницю продукції становлять 2100 грн., проте існує можливість їх зменшення на 140 грн. На скільки необхідно збільшити обсяги виробництва, щоб зберегти попередню суму прибутку?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.11

Перукарня пропонує послуги в середньому за ціною 37 грн. Розмір постійних витрат становить 17600 грн. на місяць. Коефіцієнт валової маржі становить 0,4.

Яку кількість клієнтів необхідно обслуговувати протягом місяця, щоб вийти на точку беззбитковості?

Враховуючи структуру витрат, що склалася, визначте, чи може підприємство отримати чистий прибуток у розмірі 6675 грн., якщо максимальна потенційна кількість клієнтів становить 1500 осіб на місяць.

Проте реально перукарня протягом місяця в середньому обслуговує 850 клієнтів. Якщо середня вартість послуг становитиме 29 грн., це дозволить залучити ще 130 клієнтів. Керівництво прийняло рішення обладнати додатково ще одне робоче місце. При цьому рівень постійних витрат збільшиться на 15%. Змінні витрати залишаться на тому ж рівні в розрахунку на одну послугу. Чи є необхідність у створенні додаткового робочого місця? Як це вплине на структуру валової маржі підприємства? Як зміниться ризик операційної діяльності? Зробіть висновки.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.12

Реалізуючи 2500 одиниць продукції, підприємство отримує 2125000 грн. виручки від реалізації. Середні змінні витрати становлять 300 грн./од. Питома вага прибутку в структурі валової маржі становить 30%. Зробіть висновок про фінансовий стан підприємства та ризик його діяльності.

Проаналізувавши зміни кон'юнктури ринку, спеціалісти з маркетингу

підприємства дійшли висновку щодо можливості нарощення обсягів виробництва і реалізації продукції на 20%. При цьому підприємство виходить за межі релевантного діапазону і за попередніми розрахунками повинно збільшити розмір умовно-постійних витрат на 15%, але змінні витрати на одиницю продукції зменшаться на 3%. Зробіть висновок про доцільність збільшення обсягів реалізації з фінансової точки зору.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.13

Підприємство реалізує 220 одиниць продукції на місяць. Ціна реалізації 710 грн./од. Середні змінні витрати становлять 280 грн./од. Питома вага умовно-постійних витрат в структурі валової маржі становить 70%. Оцініть фінансове становище підприємства. Чи доцільно збільшувати обсяг реалізації продукції на 30%, якщо обсяг постійних витрат при цьому збільшиться на 25%?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.14

На основі даних табл. 5.15 розрахуйте основні показники операційного аналізу підприємства за умови 10-відсоткового збільшення і зменшення:

- постійних витрат;
- змінних витрат;
- виручки від реалізації, якщо її зростання відбулося лише завдяки ціновому фактору;
- виручки від реалізації, якщо її зростання відбулося завдяки зростанню обсягів реалізації.

Зробіть висновки.

Таблиця 5.15

Показники діяльності підприємства

№ пор.	Показник	Значення
1	Виручка від реалізації, грн.	3800
2	Змінні витрати, грн.	1750
3	Валова маржа, грн.	?
4	Коефіцієнт валової маржі	?
5	Постійні витрати, грн.	900
6	Точка беззбитковості (безприбутковий оборот), грн.	?
7	Запас фінансової міцності, грн.	?
8	Коефіцієнт запасу фінансової міцності, %	?
9	Прибуток, грн.	?

Для кожного пункту завдання відповіді представте у вигляді табл. 5.16.

Таблиця 5.16

**Аналіз чутливості прибутку підприємства при зміні елементів
операційного левериджу**

№ пор.	Показник	Вихідні дані	10-відсоткове підвищення ...	10-відсоткове зниження ...
1	Виручка від реалізації, грн.			
2	Змінні витрати, грн.			
3	Валова маржа, грн.			
4	Коефіцієнт валової маржі			
5	Постійні витрати, грн.			
6	Точка беззбитковості (безприбутковий оборот), грн.			
7	Запас фінансової міцності, грн.			
8	Коефіцієнт запасу фінансової міцності, %			
9	Прибуток, грн.			

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.15

Проведіть операційний аналіз м'ясопереробного підприємства (табл. 5.17) та розробіть заходи щодо оптимізації його асортименту.

Таблиця 5.17

Показники діяльності м'ясопереробного підприємства

№ пор.	Найменування ковбасного виробу	Обсяг реалізації, кг	Ціна, грн./кг	Змінні витрати, грн./кг	Постійні витрати, грн.
1	Краківська	500	5,20	2,96	353,12
2	Українська	350	5,10	4,18	242,43
3	Мисливські ковбаски	300	5,10	4,23	207,80
4	Козацька	600	2,80	2,43	228,17
5	Одеська	650	3,00	2,48	264,84
6	Міська	300	3,00	2,21	122,24
7	Польська	400	2,35	2,30	127,67

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.16

Підприємство протягом доби виготовляє продукції на 125000 грн. (табл. 5.18).

Таблиця 5.18

Асортимент продукції підприємства

Продукція	Виручка від реалізації	Валова маржа	Питома вага прибутку у валовій маржі
Цукерки шоколадні	31250	18750	0,6
Карамель	62500	18750	0,4
Печиво	18750	7500	0,5
Бісквіти	12500	6250	0,4

Маркетингові дослідження показали, що попит на цукерки шоколадні зріс на 10%, попит на карамель – на 20%. Виробничі потужності підприємства завантажені на 85% при виготовленні шоколадних цукерок, а при виготовленні карамелі – на 100%. Для нарощення виробництва карамелі підприємство повинно нарощувати виробничі потужності шляхом придбання відповідного обладнання, яке коштуватиме 200 тис. грн. Амортизація придбаного обладнання розраховується прямолінійним методом виходячи з 10-річного строку корисного використання.

Які результати отримає підприємство за місяць, якщо воно наростить виробництво продукції у відповідності із зазначеними тенденціями поведінки попиту?

Свої висновки підтвердіть результатами проведеного операційного аналізу.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.17

Кондитерська фабрика виготовляє шоколадні цукерки (табл. 5.19).

Визначте:

- точку безбитковості підприємства загалом та для кожного із видів продукції;
- нову точку безбитковості підприємства за зміни структури продажу: чорний шоколад – 35%, білий шоколад – 25%, молочний шоколад – 40%.

Таблиця 5.19

Асортимент продукції підприємства

Показник	Чорний шоколад	Білий шоколад	Молочний шоколад	Разом
Обсяг продажу, грн.	120000	20000	90000	?
Питома вага в структурі продажу, %	60	10	30	?
Змінні витрати, грн.	80000	10000	48000	?
Валова маржа, грн.				
Коефіцієнт валової маржі, %				
Постійні витрати, грн.				40000
Прибуток до оподаткування, грн.				

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.18

На основі даних фінансової звітності підприємства (табл. 5.20) визначте тип дивідендної політики підприємства та проаналізуйте її ефективність. Усі 78,67 тис. акцій підприємства номіналом 10 грн. випущені у бездокументарній формі і є простими та іменними. Сформулюйте рекомендації щодо оптимізації дивідендної політики підприємства.

Таблиця 5.20

Показники діяльності підприємства

№ пор.	Показник	Рік		
		1-й	2-й	3-й
1	Чистий прибуток, тис. грн.	4 992,40	3 224,30	5 179,60
2	Дивідендний потік, тис. грн.	1 586,00	7 48,10	939,80

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.19

Розрахуйте коефіцієнт виплати дивідендів акціонерного товариства, яке має прибуток на акцію 30 грн. і сплачує 5 грн. дивідендів на акцію.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5.20

Визначте розмір дивідендів за простими акціями, якщо:

- прибуток акціонерного товариства, спрямований на виплату дивідендів, становить 2000 тис. грн.;
- зареєстрований капітал підприємства складає 4500 тис. грн., який на 500 тис. грн. сформований привілейованими акціями з фіксованим дивідендом 25,6% від номінальної вартості.

Ситуаційні вправи**СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 5.1**

Розгляньте специфіку формування, розподілу і використання прибутку для самостійно обраного підприємства. Визначте специфіку формування і використання прибутку для кожного з видів діяльності підприємства. Зробіть висновки.

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 5.2

Визначте напрями формування прибуткового асортименту продукції для самостійно обраного підприємства. Обґрунтуйте основні заходи асортиментної політики підприємства. Зробіть висновки.

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 5.3

Визначте тип дивідендної політики для самостійно обраного підприємства. Визначте найбільш доцільний тип дивідендної політики. Зробіть висновки.

Запитання для самоконтролю

1. У чому полягає зміст, завдання та функції управління прибутком підприємства?
2. Які критерії ефективності роботи підприємства? Яке місце серед них відведено прибутку?
3. Охарактеризуйте мету, завдання і послідовність управління витратами підприємства. Чому управління витратами є складовою управління

- прибутком підприємства?
4. Охарактеризуйте механізм операційного левериджу та його основні елементи. Які підприємства можуть дозволити собі працювати з високим рівнем операційного левериджу?
 5. У чому полягає сутність валової маржі підприємства? Яким чином забезпечується збільшення валової маржі і до яких фінансово-економічних наслідків це призводить?
 6. Охарактеризуйте методологічні засади визначення точки безбитковості і запасу фінансової міцності підприємства розрахунковим та графічним методами.
 7. Назвіть основні напрями і принципи формування і покращення асортименту продукції підприємства.
 8. Який алгоритм визначення операційного левериджу підприємства?
 9. У чому полягає сутність і послідовність розроблення та реалізації дивідендної політики?
 10. Охарактеризуйте основні фактори, що впливають на формування прибутку підприємства.

Тестові завдання

1. Операційний аналіз передбачає розподіл витрат на:
 - а) прямі і непрямі;
 - б) постійні і змінні;
 - в) основні і накладні;
 - г) виробничі і комерційні.

2. Зростання постійних витрат:
 - а) призводить до паралельного зміщення прямої сукупних витрат вгору і одночасної зміни положення точки безбитковості;
 - б) призводить до зростання кута нахилу прямої сукупних витрат і одночасної зміни положення точки безбитковості;
 - в) призводить до зменшення кута нахилу прямої сукупних витрат і одночасної зміни положення точки безбитковості;
 - г) не впливає на положення точки безбитковості.

3. Механізм операційного левериджу пов'язаний із:
 - а) існуванням постійних витрат у структурі сумарних витрат підприємства;
 - б) існуванням змінних витрат у структурі сумарних витрат підприємства;
 - в) існуванням сукупних витрат;
 - г) немає правильної відповіді.

4. За розрахунками фінансового менеджера сила впливу операційного левериджу дорівнює 3, що при зростанні виручки від реалізації на 6% призведе до того, що прибуток:
 - а) зросте на 7%;

- б) зросте на 18%;
- в) зменшиться на 18%;
- г) не зміниться.

5. Валовий прибуток підприємства визначається як:

- а) різниця між чистим доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг);
- б) різниця між фінансовим результатом до оподаткування і витратами з податку на прибуток;
- в) сума фінансового результату від операційної діяльності, доходу від участі в капіталі, інших фінансових доходів та інших доходів, зменшена на величину фінансових витрат, втрат від участі в капіталі та інших витрат;
- г) немає правильної відповіді.

6. Оберненою величиною до сили впливу операційного левериджу є:

- а) коефіцієнт валової маржі;
- б) запас фінансової міцності;
- в) коефіцієнт запасу фінансової міцності;
- г) прибуток.

7. Витрати від операційної діяльності не включають:

- а) собівартість реалізованої продукції;
- б) витрати на збут;
- в) інші операційні витрати;
- г) інші витрати.

8. При зростанні обсягів виробництва змінні витрати на одиницю продукції:

- а) збільшуються;
- б) зменшуються;
- в) не змінюються;
- г) немає правильної відповіді.

9. До чого приводить скорочення змінних витрат на одиницю продукції?

- а) до змін значення точки беззбитковості;
- б) до повороту або зрушення прямої сумарних витрат;
- в) до зміни кута нахилу (зменшення) прямої сумарних витрат;
- г) до переходу в зону збитків.

10. При зростанні обсягів виробництва змінні витрати на одиницю продукції:

- а) збільшуються;
- б) зменшуються;
- в) не змінюються;
- г) немає правильної відповіді.

11. При зменшенні обсягів виробництва постійні витрати у розрахунку на

одиницю продукції:

- а) збільшуються;
- б) зменшуються;
- в) не змінюються;
- г) немає правильної відповіді.

12. Що відбувається при зміні розміру постійних витрат?

- а) зміна кута нахилу (збільшення) прямої сумарних доходів;
- б) паралельне зміщення прямої сумарних витрат;
- в) зміна кута нахилу (зменшення) прямої сумарних витрат;
- г) паралельне зміщення прямої сумарних доходів.

13. Зона, яка знаходиться нижче від точки беззбитковості, – це:

- а) зона невизначеності;
- б) зона повороту або зрушення прямої сумарних витрат;
- в) зона зміни кута нахилу;
- г) зона збитків.

14. Валова маржа у точці беззбитковості дорівнює:

- а) запасу фінансової міцності;
- б) постійним витратам;
- в) змінним витратам;
- г) прибутку.

15. Різниця між виручкою від реалізації та сумарними змінними витратами – це:

- а) запас фінансової міцності;
- б) точка беззбитковості;
- в) валова маржа;
- г) операційний леверидж.

16. Механізм операційного левериджу найбільший:

- а) в точці беззбитковості;
- б) в безпосередній близькості до точки беззбитковості;
- в) в умовах стабільних витрат;
- г) в умовах зміни доходів.

17. До зовнішніх факторів управління розподілом прибутку не належить:

- а) законодавча база;
- б) наявність альтернативних зовнішніх джерел фінансових ресурсів;
- в) рівень ризиків фінансово-господарської діяльності;
- г) стадія кон'юнктури товарного ринку.

18. Спрямування прибутку на формування власного капіталу підприємства з метою фінансування інвестиційної та операційної діяльності – це:

- а) дивідендна політика;
- б) управління прибутком;
- в) тезаврація прибутку;
- г) рефінансування діяльності.

19. Які типи дивідендної політики належать до компромісного підходу?

- а) політика стабільного розміру дивідендних виплат;
- б) політика мінімального стабільного розміру дивідендів з надбавкою в окремі періоди;
- в) політика стабільного рівня дивідендів стосовно прибутку;
- г) політика постійного зростання розміру дивідендів.

20. Які підходи при розробленні дивідендної політики може використовувати підприємство?

- а) консервативний;
- б) компромісний;
- в) агресивний;
- г) усі відповіді правильні.

Тема 6. „УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ”

КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ

Активи підприємства як об’єкт фінансового менеджменту

Активи – ресурси, які перебувають у розпорядженні підприємства і використання яких веде до збільшення економічних вигод у майбутньому. До активів включають усі види майна підприємства: матеріальні цінності, нематеріальні активи та кошти, що належать підприємству на певну дату. Згідно з Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності” активи підприємства поділяються на необоротні та оборотні активи.

Необоротні активи – всі активи, що не є оборотними.

Оборотні активи – грошові кошти та їхні еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації або споживання протягом операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу.

Основні засоби – матеріальні активи, які підприємство утримує з метою використання їх у процесі виробництва або постачання товарів, надання послуг, здавання в оренду іншим особам або для здійснення адміністративних і соціально-культурних функцій, очікуваний строк корисного використання (експлуатації) яких більше одного року (або операційного циклу, якщо він довший за рік).

Особливості управління необоротними активами

Політика управління необоротними активами – частина загальної фінансової стратегії підприємства, яка полягає в забезпеченні своєчасного відновлення необоротних активів і високої ефективності їх використання.

Політика управління необоротними активами підприємства передбачає вирішення низки завдань:

- забезпечення своєчасного оновлення необоротних активів в процесі їх використання;
- визначення можливих форм оновлення основних засобів в процесі простого і розширеного відтворення;
- визначення розміру потреби в прирості необоротних активів;
- забезпечення підвищення ефективності використання необоротних активів
- формування необхідного обсягу фінансових ресурсів для відтворення необоротних активів та оптимізація їхньої структури.

Просте відтворення необоротних активів передбачає заміну окремих зношених частин або елементів, заміну старих і зношених необоротних активів на аналогічні, а також постійне оновлення попередніх обсягів і потужностей необоротних активів. Просте відтворення необоротних активів фінансується з поточних витрат підприємства та амортизаційних

відрахувань.

Організаційними формами оновлення виробничих засобів на простій основі є поточний ремонт, капітальний ремонт та придбання нових необоротних активів.

Поточний ремонт – часткове оновлення основних засобів, яке фінансується з витрат виробництва.

Капітальний ремонт – значне відновлення основних засобів і часткова заміна їх окремих видів, яке фінансується з частини накопичених амортизаційних відрахувань і списується на витрати підприємства.

Придбання нових видів необоротних активів – заміна зношених основних засобів у межах нагромаджених амортизаційних відрахувань.

Розширене відтворення необоротних активів передбачає кількісне та якісне збільшення необоротних активів або придбання нових їх видів, які забезпечують вищий рівень продуктивності необоротних активів. Розширене відтворення необоротних активів фінансується із залученням додаткових фінансових ресурсів понад накопиченої амортизації: прибутку, довгострокових позик, емісії цінних паперів

Формами оновлення необоротних активів при розширеному відтворенні можуть бути нове будівництво основних фондів, реконструкція, модернізація, придбання окремих видів обладнання або цілісних майнових комплексів.

Згідно з ч. 1 ст. 292 Господарського кодексу *лізинг* – це господарська діяльність, спрямована на інвестування власних чи залучених фінансових коштів, яка полягає в наданні за договором лізингу однією стороною (лізингодавцем) у виключне користування другій стороні (лізингодержувачу) на визначений строк майна, що належить лізингодавцю або набувається ним у власність (господарське відання) за дорученням чи погодженням лізингодержувача у відповідного постачальника (продавця) майна, за умови сплати лізингодержувачем періодичних лізингових платежів.

Основою будь-якої лізингової угоди є фінансова (кредитна) послуга: лізингодавець купує майно у власність для наступного надання його у користування лізингодержувачу, який за рахунок періодичних лізингових внесків відшкодовує його вартість. Отже, лізинг має ознаки, властиві кредиту, – терміновість, платність, матеріальне забезпечення.

Періодичні лізингові платежі за методами їх розрахунку поділяють на такі види:

- *регулярні платежі*, тобто платежі, що здійснюються через рівні проміжки часу, у тому числі постійні платежі (ануїтет), платежі зі змінним відшкодуванням вартості предмета лізингу, платежі з відшкодуванням вартості предмета лізингу рівними частинами;
- *нерегулярні платежі* – лізингові платежі погоджуються сторонами відповідно до графіка, в якому вказано певні строки та суми платежів.

На рішення лізингодержувача щодо методу нарахування лізингових

платежів впливають сезонність виробництва, можливість відволікання значної суми коштів на розвиток матеріально-технічної бази виробництва, особливості амортизаційної політики, спрямованість інвестиційної політики тощо.

Постійні платежі (ануїтет) передбачають виплату однакової суми лізингового платежу через рівні проміжки часу. Основною вимогою при цьому є рівність сукупної теперішньої вартості платежів та вартості майна, яке пропонується у лізинг. Якщо договором передбачено авансовий платіж, то до уваги береться вартість за вирахуванням суми авансового платежу:

$$P - S \frac{1}{(1+i)^n} = L \left(\frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} \right), \quad (6.1)$$

де

P – первісна вартість предмета лізингу;

S – залишкова (викупна) вартість предмета лізингу;

i – відсоткова ставка для вказаного періоду;

n – кількість періодів;

L – лізинговий платіж.

Сума лізингового платежу розраховується за формулою:

$$L = \left(P - S \frac{1}{(1+i)^n} \right) \times \left(\frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} \right). \quad (6.2)$$

Загальна сума лізингових платежів розраховується як добуток отриманого лізингового платежу та кількості лізингових платежів.

Розподіл лізингового платежу на амортизацію боргу – відшкодування вартості предмета лізингу – та відсотки проводиться послідовно. Сума, що спрямовується на відшкодування вартості предмета лізингу, визначається як різниця між лізинговим платежем і відсотками, нарахованими на залишок заборгованості:

$$d_t = L - D_{t-1} \times i, \quad (6.3)$$

де

d_t – сума, спрямована на відшкодування вартості майна в період $t = 1, 2, \dots, n$;

D_{t-1} – залишок заборгованості за предмет лізингу на кінець періоду $t-1$.

Такий метод обчислення лізингових платежів (ануїтет) здебільшого застосовується під час лізингу основних засобів загальногосподарського призначення та обладнання, віддача від якого практично не залежить від строку використання та пов'язаного з ним фізичного зношування.

Також лізингова угода може передбачати такий вид регулярних лізингових платежів як **лізингові платежі зі змінним відшкодуванням вартості предмета лізингу**. Умови відшкодування вартості предмета лізингу передбачають можливість зміни (збільшення чи зменшення) лізингових платежів з постійним темпом приросту (зменшення) в кожному періоді. Отже, реалізується схема прискореного (зменшеного) відшкодування вартості предмета лізингу. У цьому випадку розміри лізингових платежів розраховуються так:

$$L_t = L_1(1+k)^{t-1}, \quad (6.4)$$

де

L_t – лізинговий платіж у періоді t ;

L_1 – розмір першого лізингового платежу;

k – темп приросту.

Якщо $k > 0$, має місце прискорена амортизація боргу, якщо $k < 0$, відбувається уповільнення темпів відшкодування вартості предмета лізингу.

Розмір першого лізингового платежу визначається за такою формулою:

$$L_1 = \left(P - S \frac{1}{(1+i)^n} \right) \times \left(\frac{i-k}{1 - \left(\frac{1+k}{1+i} \right)^n} \right). \quad (6.5)$$

Розподіл лізингового платежу на амортизацію боргу (відшкодування вартості предмета лізингу) та відсотки проводиться так само, як і в попередньому прикладі: сума, що спрямовується на погашення вартості майна, обчислюється як різниця між лізинговим платежем та відсотками, нарахованими на залишок заборгованості.

Якщо ж лізинговою угодою передбачено **лізингові платежі з відшкодуванням вартості предмета лізингу рівними частинами**, розмір періодичного відшкодування вартості предмета лізингу визначається з урахуванням вартості, що підлягає погашенню, та кількості періодів:

$$d = \frac{P-S}{n}, \quad (6.6)$$

де

d – сума періодичного відшкодування вартості предмета лізингу.

Розмір лізингового платежу обчислюється як сума відшкодування вартості предмета лізингу та відсотків, а обчислення відсотків здійснюється з погляду на величину заборгованості за предмет лізингу на початок періоду.

Розмір лізингового платежу визначається за такою формулою:

$$L_t = D_{t-1} \times i + d, \quad (6.7)$$

де

D_{t-1} – залишок заборгованості за предмет лізингу на початок кожного наступного періоду.

Величина D_{t-1} визначається як різниця залишку заборгованості на початок попереднього періоду та розміру періодичного відшкодування вартості предмета лізингу.

Нерегулярними називають **лізингові платежі**, що здійснюються в різних сумах за різні проміжки часу.

Послідовність розрахунку нерегулярних лізингових платежів:

- погодження графіку лізингових платежів;
- розподіл платежу на відшкодування вартості предмета лізингу та відсотки на основі використання формули (6.19);
- визначення суми, яка при кожному платежі відшкодовує частину вартості лізингу предмета лізингу, що амортизується за строк, за який вноситься лізинговий платіж;
- дисконтування лізингових платежів за винятком останнього платежу, оскільки його розмір потребує уточнення. Розрахунок суми дисконтованих лізингових платежів здійснюється за формулою:

$$L = \sum_{t=1}^{n-1} L_t \frac{1}{(1+i)^t}. \quad (6.8)$$

- обчислення теперішньої вартості останнього лізингового платежу, який повинен забезпечити рівність сум виплат і заборгованості за предмет лізингу, як різниці між вартістю майна та продисконтованою сумою лізингових платежів:

$$L = \sum_{t=1}^{n-1} L_t \times \frac{1}{(1+i)^t}. \quad (6.9)$$

- визначення майбутньої вартості останнього лізингового платежу – розмір останнього лізингового платежу визначається за формулою:

$$L_n = \left(P - S \frac{1}{(1+i)^n} - \sum_{t=1}^{n-1} L_t \times \frac{1}{(1+i)^t} \right) \times (1+i)^n. \quad (6.10)$$

З точки зору лізингодавця найбільш привабливим є метод нарахування лізингових платежів з прискореним відшкодуванням вартості предмета

лізингу, а з точки зору лізингоодержувача – з уповільненим відшкодуванням вартості предмета лізингу.

Таким чином, вибір того чи іншого методу розрахунків лізингових платежів при складанні графіка їх сплати дає можливість лізингоодержувачу та лізингодавцю маневрувати фінансовими ресурсами, забезпечувати необхідний рівень ліквідності, враховувати можливі ризики неповного та несвоєчасного виконання зобов'язань основними учасниками лізингової угоди.

Амортизаційна політика підприємства – складова частина загальної політики управління операційними необоротними активами, яка полягає в індивідуалізації рівня інтенсивності їх відновлення відповідно до специфіки їх експлуатації в процесі операційної діяльності. Амортизаційна політика є важливою складовою господарсько-фінансової діяльності підприємства загалом та його облікової політики зокрема. Вона дозволяє використовувати альтернативні підходи до визначення розмірів амортизаційних відрахувань, здійснювати управління витратами та фінансовими результатами, накопичувати необхідні фінансові ресурси та раціонально використовувати їх на потреби відтворення необоротних активів тощо.

Амортизація – систематичний розподіл вартості, яка амортизується, необоротних активів протягом строку їх корисного використання (експлуатації).

Знос – сума амортизації об'єкта необоротних активів з початку його корисного використання.

У п. 26 П(С)БО 7 „Основні засоби” визначено п'ять *методів нарахування амортизації*: прямолінійний, зменшення залишкової вартості, прискореного зменшення залишкової вартості, кумулятивний і виробничий. Порівняльну характеристику цих методів наведено у табл. 6.1.

Вартість необоротного активу, яка амортизується, – первісна або переоцінена вартість необоротних активів за вирахуванням їх ліквідаційної вартості.

Таблиця 6.1

Особливості бухгалтерських методів нарахування амортизації основних засобів

№ пор.	Метод	Особливості застосування	Визначення річної / місячної суми амортизації (<i>РСА</i> / <i>МСА</i>)	Недоліки	Переваги
1	Прямолінійний	Використовується для тих об'єктів основних засобів, які виконують відносно постійний обсяг роботи впродовж всього строку служби і для яких основним фактором, який обмежує строк їх служби, є їх фізичне старіння. Він найбільш поширений у світі і найбільш простий у застосуванні	$РСА = \frac{B_a}{КСВ} = \frac{ПВ - ЛВ}{КСВ},$ <p>де B_a – вартість, що амортизується, визначається як первісна або переоцінена вартість (<i>ПВ</i>) необоротних активів за вирахуванням їх ліквідаційної вартості (<i>ЛВ</i>), грн.;</p> <p><i>КСВ</i> – корисний строк використання основних фондів, років</p>	Не враховуються особливості морального зносу	Простота розрахунку, прогнозованість суми накопиченого зносу
2	Зменшення залишкової вартості	Використання методу зменшення залишкової вартості при нарахуванні амортизації передбачає наявність ліквідаційної вартості об'єкта основних засобів, що амортизується	$РСА = 3B_n \times HA_p = ПВ_{нна} \times HA_p,$ <p>де $3B_n$ – залишкова вартість об'єкта на початок звітного року;</p> <p>HA_p – річна норма амортизації, яка визначається у % виходячи зі строку корисного використання:</p> $HA_p = 1 - \sqrt[КСВ]{\frac{ЛВ}{ПВ}};$ <p>$ПВ_{нна}$ – первісна вартість на дату початку нарахування амортизації</p>	Складність розрахунку, ліквідаційна вартість основних засобів не може бути нульовою	Швидке нагромадження зносу в перших періодах використання основних засобів
3	Прискореного зменшення залишкової вартості	Використовується для тих основних засобів, які мають максимальну віддачу на початку строку експлуатації: вартість активів зменшується набагато швидше під впливом морального зносу, ніж у процесі їх фізичного старіння	<i>РСА</i> при використанні цього методу визначається аналогічно попередньому методу. Відмінність полягає у визначенні річної норми амортизації (<i>HA_p</i>): вона обчислюється виходячи зі строку корисного використання об'єкта і подвоюється	Нерівномірний розподіл сум амортизації між періодами використання	Враховуються особливості морального зносу

№ пор.	Метод	Особливості застосування	Визначення річної / місячної суми амортизації (PCA/MCA)	Недоліки	Переваги
4	Кумулятивний	Застосовується як в прямому, так і в зворотному порядку (під кінець строку корисного використання передбачається збільшення обсягів виробництва). Він є простим і раціональним.	$PCA = B_a \times K_k,$ де K_k – кумулятивний коефіцієнт, який визначається діленням кількості років, що залишаються до кінця строку корисного використання об'єкта основних засобів (K_p), на суму числа років (на сумарну кількість років) його корисного використання (K_{pkb}): $K_k = \frac{K_p}{K_{pkb}}.$	Складний для практичного застосування	Прогнозованість і плановість накопичення сум зносу
5	Виробничий	Тісно пов'язаний з можливістю точно визначити певну кількість (Дуже залежить від можливості точного визначення обсягів) однорідної продукції або послуг. Його доречно використовувати, наприклад, при амортизації автотранспорту (одиницею обчислення буде пробіг в кілометрах або кількість перевезених вантажів на певну відстань в тонно-кілометрах).	$MCA = O_B \times CA_g,$ де O_B – фактичний місячний обсяг виробництва продукції; CA_g – виробнича ставка амортизації, яка розраховується діленням вартості, яка амортизується (B_a), на загальний обсяг продукції (робіт, послуг), який підприємство очікує виробити (виконати) з використанням об'єкта основних засобів (O_{B3}): $CA_g = \frac{B_a}{O_{B3}}.$	Непрогнозованість амортизації, складність у плануванні	Дозволяє визначити конкретну участь основних засобів у виробництві та чітко перенести частину їх вартості на собівартість виробленої продукції

Первісна вартість необоротного активу – історична (фактична) собівартість необоротних активів у сумі грошових коштів або справедливої вартості інших активів, сплачених (переданих), витрачених для придбання (створення) необоротних активів.

Первісна вартість основного засобу складається з таких витрат:

- суми, яку сплачують постачальникам активів та підрядникам за виконання будівельно-монтажних робіт (без непрямих податків);
- реєстраційних зборів, державного мита та аналогічних платежів, що здійснюються в зв'язку з придбанням (отриманням) прав на об'єкт основних засобів;
- суми ввізного мита;
- суми непрямих податків у зв'язку з придбанням (створенням) основних засобів (якщо вони не відшкодовуються підприємству);
- витрат зі страхування ризиків доставки основних засобів;
- витрат на транспортування, установку, монтаж, налагодження основних засобів;
- інших витрат, безпосередньо пов'язаних з доведенням основних засобів до стану, у якому вони придатні для використання із запланованою метою.

Первісна вартість основного засобу збільшується на суму витрат, пов'язаних з поліпшенням об'єкта (модернізація, модифікація, добудова, дообладнання, реконструкція тощо), що призводить до збільшення майбутніх економічних вигод, від початку очікуваних від використання об'єкта. Залишкова вартість основних засобів зменшується у зв'язку з частковою ліквідацією об'єкта основних засобів.

Ліквідаційна вартість необоротного активу – сума коштів або вартість інших активів, яку підприємство очікує отримати від реалізації (ліквідації) необоротних активів після закінчення строку їх корисного використання (експлуатації), за вирахуванням витрат, пов'язаних з продажем (ліквідацією).

Строк корисного використання (експлуатації) необоротного активу – очікуваний період часу, протягом якого необоротні активи використовуватимуться підприємством або з їх використанням буде виготовлено (виконано) очікуваний підприємством обсяг продукції (робіт, послуг). При визначенні строку корисного використання (експлуатації) слід ураховувати:

- очікуване використання об'єкта підприємством з урахуванням його потужності або продуктивності;
- передбачений фізичний та моральний знос;
- правові або інші обмеження щодо строків використання об'єкта та інші фактори.

Стан та ефективність використання основних засобів підприємства оцінюються за допомогою показників, наведених у табл. 6.2.

Таблиця 6.2

Оцінювання ефективності використання основних засобів

№ пор.	Показник	Економічна сутність	Нормативне значення	Алгоритм розрахунку за даними фінансової звітності
1	Коефіцієнт зносу основних засобів	Характеризує стан та ступінь зносу основних засобів і розраховується як відношення суми зносу основних засобів до їх первісної вартості	зменшення	$\frac{\phi.1.p.(1012)}{\phi.1.p.(1011)}$
2	Коефіцієнт оновлення основних засобів	Показує, яку частину від наявних на кінець звітного періоду становлять нові основні засоби	збільшення	$\frac{\phi.5.p.(260(зр.5))}{\phi.1.p.(1011(зр.4))}$
3	Коефіцієнт вибуття основних засобів	Показує, яка частина основних засобів вибула за звітний період	повинен бути менше ніж коефіцієнт оновлення основних засобів	$\frac{\phi.5.p.(260(зр.8))}{\phi.1.p.(1011(зр.3))}$
4	Фондоозброєність	Показує величину середньорічної вартості основних засобів у розрахунку на одного працівника	–	$\frac{\phi.1.p.(1011)}{\text{Середньооблікова}_{\text{чисельність}_{\text{працівників}}}}$
5	Коефіцієнт реальної вартості основних засобів у майні підприємства	Відображає питому вагу основних засобів у загальній вартості майна підприємства	–	$\frac{\phi.1.p.(1010)}{\phi.1.p.(1095)}$

Політика управління оборотними активами

Постійна частина оборотних активів визначається на рівні мінімальної потреби в оборотних активах у досліджуваному періоді.

Змінна частина оборотних активів – різниця між фактичною і мінімальною потребою в оборотних активах.

Чистий оборотний (робочий) капітал – частина оборотних активів, яка фінансується з власного і довгострокового позикового капіталу.

Ідеальна стратегія фінансування оборотних активів передбачає, що поточні активи фінансуються з поточних зобов'язань. З позиції ліквідності ця стратегія є найбільш ризикованою, оскільки у разі одночасного пред'явлення кредитором всіх зобов'язань підприємство буде змушене розпродавати частину своїх основних засобів.

Агресивна стратегія фінансування оборотних активів полягає у фінансуванні на довгостроковій основі необоротних активів і постійної частини оборотних активів. Змінна частина оборотних активів повністю

покривається з короткостроковою заборгованістю. Оскільки агресивна стратегія є високоризикованою, її може дозволити собі лише підприємство, яке не має проблем з поновленням короткострокових кредитів або з отриманням комерційних кредитів від постачальників.

Консервативна стратегія фінансування оборотних активів передбачає фінансування майже всіх активів з довгострокових джерел. Вона зазвичай застосовується на початкових стадіях існування підприємства за умови достатньої величини капіталу власників підприємства і доступності довгострокових кредитів для інвестиційного фінансування.

Компромісна стратегія фінансування оборотних активів полягає у фінансуванні необоротних активів, постійної частини оборотних активів і приблизно половини змінної частини оборотних активів з довгострокових джерел. Інша частина оборотних активів фінансується на короткостроковій основі. Ця стратегія є найбільш реальною, проте в окремі періоди підприємство може мати зайві оборотні активи, що зменшує їхню прибутковість.

Лівосторонній ризик – ризик втрати ліквідності або зниження ефективності, зумовлений змінами в поточних активах, як правило в грошових коштах і виробничих запасах.

Правосторонній ризик – ризик втрати ліквідності або зниження ефективності, зумовлений змінами в поточних зобов'язаннях, зокрема високим рівнем кредиторської заборгованості та неоптимальним поєднанням короткострокових і довгострокових джерел позикових коштів.

Операційний цикл – проміжок часу між придбанням запасів для здійснення діяльності та отриманням коштів (еквівалентів грошових коштів) від реалізації виробленої з них продукції (товарів і послуг).

Управління виробничими запасами

Політика управління запасами – частина загальної політики управління оборотними активами, яка полягає в оптимізації загального розміру і структури виробничих запасів, мінімізації витрат на їх обслуговування, забезпеченні ефективного контролю їх руху та нормальної ритмічності виробничо-фінансового циклу.

Метою політики управління виробничими запасами є забезпечення безперебійного виробництва продукції в необхідній кількості і у встановлені терміни з метою повної реалізації випуску за мінімальних витрат на зберігання запасів.

Оптимальний обсяг замовлення – обсяг замовлення, за якого сумарні витрати, пов'язані із запасами, є мінімальними. Розмір оптимальної партії замовлення (*EOQ*) визначається за формулою:

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \times F \times D}{H}}, \quad (6.11)$$

де

F – вартість виконання однієї партії замовлення, грн.;
 D – загальна потреба в сировині на період, од.;
 H – витрати на зберігання одиниці сировини, грн.

Показник оптимального обсягу замовлення EOQ дає змогу визначати оптимальний момент для поновлення замовлення, що потребує встановлення строку між попередньою поставкою виробничих запасів і наступним замовленням. У цей день у розпорядженні підприємства залишається критичний залишок запасів, якого вистачить якраз до надходження нової партії.

Для оптимальної партії замовлення EOQ можна розрахувати *кількість замовлень на період* (рік, квартал, місяць, декаду):

$$k = \frac{D}{EOQ}, \quad (6.12)$$

де

k – кількість замовлень на період.

Сумарні витрати, пов'язані з реалізацією такої політики (C), визначаються за такою формулою:

$$C = F \cdot k + H \frac{EOQ}{2}. \quad (6.13)$$

Сумарні витрати, які пов'язані із запасами, можуть бути визначені і для поточної політики підприємства (C_{z_q}), тобто для будь-якої партії замовлення Q :

$$C_{z_q} = C_d + C_z = D \frac{F}{Q} + H \frac{Q}{2}, \quad (6.14)$$

де

C_d – витрати, які пов'язані з доставкою усіх партій замовлення;

C_z – витрати на зберігання запасів;

Q – розмір партії замовлення.

Для визначення *оптимального моменту для поновлення замовлення* застосовується формула:

$$t_{onm} = \frac{EOQ-SS}{C_o}, \quad (6.15)$$

де

t_{onm} – оптимальний момент для поновлення замовлення;

C_o – витрати товарно-матеріальних цінностей за одиницю часу

відповідно до виробничих потреб.

Цикл замовлення – період часу з моменту його оформлення до фактичного виконання.

Рівень запасів, за якого робиться замовлення, визначається таким чином:

$$RP = MU \times MD, \quad (6.16)$$

де

RP – рівень запасів, за якого робиться замовлення;

MU – максимальна денна потреба в сировині, од.;

MD – максимальна кількість днів виконання замовлення.

Мінімально допустимий рівень запасів (страховий запас) можна визначити за формулою:

$$SS = RP - AU \times AD, \quad (6.17)$$

де

SS – мінімально допустимий рівень запасів;

AU – середня денна потреба в сировині, од.;

AD – середня тривалість виконання замовлення (від моменту розміщення до моменту одержання сировини), днів.

Максимально допустимий рівень запасів визначають таким чином:

$$MS = RP + EOQ - LU \times LD, \quad (6.18)$$

де

MS – максимально допустимий рівень запасів;

LU – мінімальна денна потреба в сировині, од.;

LD – мінімальна кількість днів виконання замовлення.

Метод „АВС-контролю” передбачає поділ запасів на три категорії за ступенем важливості окремих їх видів залежно від їх питомої ваги у витратах:

- *категорія „А”* – містить обмежену кількість найбільш цінних видів ресурсів, які мають суттєву питому вагу в поточних матеріальних витратах та вимагають додаткового і скрупульозного обліку і контролю (можливо, навіть щоденного). Для цих ресурсів обов'язковим є розрахунок оптимального розміру замовлення і доцільно використовувати концепцію закупок „точно в строк”;
- *категорія „В”* (проміжна категорія) – складається з тих видів виробничих запасів, які є менш важливими для підприємства та оцінюються і перевіряються при щомісячній інвентаризації. Бажаною тут є методика оптимального розміру замовлення. Використовується концепція „червоного світла”, тобто

встановлення показника рівня відновлення без розрахунку оптимальної величини замовлення виходячи з критерію логістики – часу поставок;

- *категорія „С”* – охоплює різноманітний асортимент малоцінних виробничих запасів, що закупаються у великій кількості. Використовується метод „двох контейнерів”, тобто замовлення здійснюється тоді, коли вичерпується „наповнення першого ящика”, або метод „червоної лінії” – спосіб управління виробничими запасами, за якого на внутрішніх стінках контейнера, де зберігаються товари, проводиться лінія, яка вказує на те, що настав час робити нове замовлення.

Управління дебіторською заборгованістю

Політика управління дебіторською заборгованістю – частина загальної політики управління оборотними активами та маркетингової політики підприємства, яка спрямована на розширення обсягу реалізації продукції й оптимізації загального розміру заборгованості та забезпечення її своєчасної інкасації.

Метою управління дебіторською заборгованістю є визначення оптимального її розміру і забезпечення своєчасної інкасації боргу.

Дебіторська заборгованість – сума заборгованості дебіторів підприємству на певну дату.

Довгострокова дебіторська заборгованість – сума дебіторської заборгованості, яка не виникає в ході нормального операційного циклу та буде погашена після дванадцяти місяців з дати балансу.

Поточна дебіторська заборгованість – сума дебіторської заборгованості, яка виникає в ході нормального операційного циклу або буде погашена протягом дванадцяти місяців з дати балансу.

Сумнівний борг – поточна дебіторська заборгованість, стосовно якої існує невпевненість щодо її погашення боржником.

Безнадійна дебіторська заборгованість – поточна дебіторська заборгованість, стосовно якої існує впевненість щодо її неповернення боржником або для якої минув строк позовної давності.

Чиста реалізаційна вартість дебіторської заборгованості – сума поточної дебіторської заборгованості за вирахуванням резерву сумнівних боргів.

Аналіз формування та погашення дебіторської заборгованості проводиться за допомогою показників, наведених у табл. 6.3.

Кредитна політика підприємства – складова фінансової політики підприємства, яка характеризується сукупністю методів, принципів, процедур взаємодії з покупцями щодо продажу товарів, робіт і послуг з відстроченням платежу та системою інструментів управління дебіторською заборгованістю з урахуванням факторів макро- та мікросередовища.

Таблиця 6.3

Показники стану та ефективності дебіторської заборгованості

№ пор.	Показник	Методика розрахунку
1	Коефіцієнт відволікання оборотних активів ($K_{воа}$)	$K_{воа} = \frac{ДЗ}{ОА}$, де $ДЗ$ – сума дебіторської заборгованості; $ОА$ – загальна сума оборотних активів підприємства
2	Частка сумнівної дебіторської заборгованості ($Ч_{сдз}$), %	$Ч_{сдз} = \frac{ДЗ_с}{ДЗ}$, де $ДЗ_с$ – сумнівна дебіторська заборгованість
3	Оборотність дебіторської заборгованості ($О_{дз}$), кількість оборотів	$О_{дз} = \frac{ВР_ч}{ДЗ_{сз}}$, де $ВР_ч$ – чиста виручка від реалізації продукції; $ДЗ_{сз}$ – середній залишок дебіторської заборгованості у звітному періоді;
5	Період інкасації (погашення) дебіторської заборгованості ($П_{ідз}$), днів	$П_{ідз} = \frac{360 \text{ днів}}{О_{дз}} = \frac{ДЗ_{сз}}{ВР_{ч_0}}$
6	Коефіцієнт інкасації дебіторської заборгованості як частка надходжень у поточному періоді коштів від заборгованості певного періоду щодо обсягу реалізації періоду виникнення заборгованості ($K_{інкас}$)	$K_{інкас} = \frac{В - ДЗ_к}{В}$, де $В$ – відвантаження у поточному місяці; $ДЗ_к$ – дебіторська заборгованість на кінець поточного місяця

Агресивна (жорстка) кредитна політика передбачає поширення кредиту на ризикові групи покупців продукції, збільшення періоду надання кредиту і його розміру, зниження вартості кредиту та надання покупцям можливості пролонгації кредиту. Метою агресивної кредитної політики є збільшення додаткового прибутку через розширення обсягу реалізації продукції в кредит незважаючи на високий рівень кредитного ризику, який супроводжує ці операції. Ця політика може застосовуватися в умовах нормального фінансового стану підприємства та падіння попиту на продукцію.

Консервативна (м'яка) кредитна політика передбачає скорочення кола покупців продукції в кредит через відмову в кредиті групам підвищеного ризику, мінімізацію термінів надання кредиту і розміру його ліміту, ускладнення умов надання кредиту і підвищення його вартості, а також використання жорстких процедур інкасації заборгованості. Цей тип

кредитної політики підприємства може реалізовуватися в умовах погіршення фінансового стану та різкого зростання попиту на продукцію.

Помірна кредитна політика передбачає використання типових умов кредитування у відповідності з прийнятою комерційною і фінансовою практикою. Цей тип кредитної політики дозволяє зорієнтуватися на середній рівень кредитного ризику під час продажу продукції з відстроченням платежу та застосовується в умовах стабільності операційної діяльності підприємства.

Управління грошовими активами

Грошові кошти згідно з Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності” – це готівка, кошти на рахунках у банках та депозити до запитання.

Еквіваленти грошових коштів згідно з Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності” – це короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, які вільно конвертуються у певні суми грошових коштів і характеризуються незначним ризиком зміни вартості.

Аналіз грошових коштів підприємства здійснюють за допомогою показників, наведених у табл. 6.4.

Таблиця 6.4

Показники стану та ефективності використання грошових активів

№ пор.	Показник	Методика розрахунку
1	Коефіцієнт участі грошових коштів в оборотних активах (K_{yoa})	$K_{yoa} = \frac{ГА_{сз}}{ОА},$ де $ГА_{сз}$ – середній залишок грошових коштів у періоді; $ОА$ – загальна сума оборотних активів підприємства
2	Оборотність грошових коштів ($O_{зк}$), кількість оборотів	$O_{зк} = \frac{ГА_{сз}}{ВР_ч},$ де $ВР_ч$ – чиста виручка від реалізації продукції
3	Період оборотності грошових коштів ($П_{озк}$), днів	$П_{озк} = \frac{360\text{днів}}{O_{зк}} = \frac{ГА_{сз}}{ВР_ч_о}$

Мінімальний залишок грошових коштів підприємства визначається виходячи з планового обсягу платіжного обороту та швидкості обороту грошових коштів, яка склалася на підприємстві з урахуванням особливостей його діяльності.

Модель Баумоля є трансформованою моделлю управління запасами Уілсона і розроблена у 1952 році. Використовується у випадку, коли у зв'язку з невизначеністю майбутніх платежів важко розробити детальний план надходження і витрат грошових коштів. Згідно з цією моделлю поповнення грошових коштів шляхом конвертації високоліквідних цінних

паперів потрібно здійснювати в той момент, коли повністю використано запаси грошових коштів. При цьому мінімальний залишок грошових коштів вважається нульовим, а оптимальний залишок Q одночасно є максимальним і визначається за формулою:

$$Q = \sqrt{\frac{2 \times V \times c}{r}}, \quad (6.19)$$

де

V – прогнозована потреба в грошових коштах за період, грн.;

c – витрати на конвертацію грошових коштів у цінні папери, грн.;

r – середня ставка відсотка за короткостроковими фінансовими вкладеннями або рівень втрати альтернативних доходів при зберіганні грошових коштів на поточному рахунку, од.

Середній запас грошових активів становить $\frac{Q}{2}$, а загальна кількість угод з конвертації цінних паперів у грошові кошти k визначається формулою:

$$k = \frac{V}{Q}. \quad (6.20)$$

Загальні витрати, пов'язані з реалізацією такої політики управління грошовими активами, визначаються за формулою:

$$ЗВ = c \times k + r \times \frac{Q}{2}. \quad (6.21)$$

Перший множник у формулі (6.21) являє собою прямі витрати, другий – упущену вигоду від зберігання грошових коштів на поточному рахунку замість того, щоб інвестувати їх у короткострокові цінні папери.

Модель Міллера–Орра розроблена М. Міллером і Д. Орром у 1966 році і передбачає таку логіку дій фінансового менеджера: залишок грошових коштів на поточному рахунку хаотично змінюється доти, доки не досягне верхньої межі. Як тільки це відбудеться, підприємство починає купувати достатню кількість короткострокових цінних паперів з метою повернути запас грошових коштів до визначеного нормального рівня (точки повернення). Якщо запас грошових коштів досягає нижньої межі, тоді випадку підприємство продає цінні папери і у такий спосіб поповнює запас грошових коштів (до нормального рівня). Реалізація моделі здійснюється в такі етапи:

- встановлюється мінімальна величина грошових коштів, яку доцільно постійно мати на поточному рахунку;
- за статистичними даними визначається варіація щоденного надходження коштів на поточний рахунок;

- визначаються витрати на конвертацію грошових коштів у цінні папери і витрати, пов'язані зі зберіганням грошових коштів на поточному рахунку, або рівень втрати альтернативних доходів від зберігання грошових коштів;
- визначається розмах варіації залишку грошових коштів на поточному рахунку або діапазон коливань між мінімальним і максимальним значенням за формулою:

$$S = 3\sqrt[3]{\frac{3 \times c \times \sigma^2}{4 \times r}}, \quad (6.22)$$

де

S – діапазон коливань суми залишку грошових коштів між мінімальним і максимальним його значенням;

σ^2 – дисперсія щоденного обсягу грошового обороту (квадрат середньоквадратичного відхилення).

У разі значної мінливості грошових потоків або високих постійних витрат на купівлю-продаж цінних паперів підприємству слід збільшувати розмах варіації. Якщо є можливість отримання доходу за допомогою високої ставки відсотка за цінними паперами, доцільно зменшити розмах варіації.

- визначається верхня межа грошових коштів на поточному рахунку, при перевищенні якої необхідно частину грошових коштів конвертувати в короткострокові цінні папери:

$$GA_{\max} = GA_{\min} + S, \quad (6.23)$$

де

GA_{\min} і GA_{\max} – нижня і верхня межа запасу грошових коштів, грн.;

- визначається точка повернення – середній розмір залишку грошових коштів:

$$\overline{GA} = GA_{\min} + \frac{S}{3}. \quad (6.24)$$

У моделі Стоуна критичні межі (верхня та нижня) розглядаються як відповідні межі сум грошових залишків, що очікується в майбутньому.

Модель Стоуна передбачає орієнтацію на такі параметри:

- Z – цільовий рівень грошових коштів (точка повернення);
- h і r – верхня та нижня критичні межі (зовнішні) відповідно;
- $h-x$ і $r+x$ – верхня та нижня критичні межі (внутрішні) відповідно.

Досягнення критичних меж не є сигналом про негайне прийняття рішення щодо купівлі або продажу цінних паперів (як у моделі Міллера–Орра). Якщо рівень грошових залишків досяг верхньої критичної межі (h), менеджер не приймає рішення про купівлю цінних паперів, а аналізує

прогноз грошових коштів на кілька наступних днів. Якщо згідно з цими прогнозами сума грошових залишків буде вище внутрішньої верхньої критичної межі ($h-x$), то приймається рішення про купівлю цінних паперів, аби протягом періоду, що прогнозується, сума грошових коштів досягла цільового рівня (Z).

Якщо грошові потоки, що прогножуються, призведуть до зменшення грошових коштів нижче рівня внутрішньої критичної межі, дії з інвестування грошових коштів у цінні папери не застосовуються. Аналогічно відбувається процес прийняття рішень при досягненні суми грошових коштів нижньої критичної межі.

Законодавчо-нормативна база

1. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності”: Наказ Міністерства фінансів України № 73 від 07.02.2013.
2. Податковий кодекс України: Кодекс № 2755-VI від 02.12.2010.
3. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 10 „Дебіторська заборгованість”: Наказ Міністерства фінансів України № 237 від 08.10.1999.
4. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 11 „Зобов’язання”: Наказ Міністерства фінансів України № 20 від 31.01.2000.
5. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 7 „Основні засоби”: Наказ Міністерства фінансів України № 92 від 27.04.2000.
6. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 8 „Нематеріальні активи”: Наказ Міністерства фінансів України № 242 від 18.10.1999.
7. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 9 „Запаси”: Наказ Міністерства фінансів України № 246 від 20.10.1999.
8. Про фінансовий лізинг: Закон України № 723/97-ВР від 16.12.1997

ПРАКТИКУМ

Мета: засвоєння та поглиблення теоретичних знань про особливості управління необоротними активами, виробничими запасами, дебіторською заборгованістю та грошовими коштами підприємства, набуття практичних навичок щодо обґрунтування форм фінансування та використання необоротних активів підприємства, визначення необхідного обсягу та оптимізації оборотних активів підприємства.

Питання для обговорення

1. Зміст та завдання управління активами підприємства.
2. Фінансування придбання та оновлення необоротних активів підприємства.
3. Оцінювання ефективності використання необоротних і оборотних активів підприємства.
4. Зміст та завдання управління оборотними активами підприємства.
5. Стратегії фінансування оборотних активів.
6. Політика управління оборотним капіталом підприємства.
7. Особливості управління виробничими запасами підприємства.
8. Політика управління дебіторською заборгованістю підприємства. Кредитна політика підприємства.
9. Управління грошовими активами підприємства, шляхи оптимізації їх залишку.

Питання для самостійного вивчення

1. Гудвіл як специфічний вид нематеріальних активів підприємства.
2. Особливості лізингових операцій як форми фінансування оновлення необоротних активів.
3. Факторинг у системі управління дебіторською заборгованістю.
4. Значення форфейтингу в процесі управління дебіторською заборгованістю.

Теми рефератів

1. Особливості оцінювання підприємства як цілісного майнового комплексу.
2. Значення операційного та фінансового циклів в управлінні оборотними активами підприємства.
3. Значення кредитної політики підприємства з позиції розвитку бізнесу в сучасних умовах.

Проблемні та дискусійні питання

1. Вплив ефективності використання необоротних активів на темпи

- економічного розвитку підприємства.
2. Використання моделей визначення оптимального залишку грошових коштів підприємства у вітчизняних умовах.

Методика розв'язку типових практичних завдань

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.1

Підприємство придбало і ввело в експлуатацію обладнання, розраховане на виробництво 500000 деталей. Вартість придбання обладнання склала 200000,00 грн. Встановлений підприємством строк експлуатації обладнання – 5 років, ліквідаційна вартість визначена на рівні 10000,00 грн. У перші шість місяців на обладнанні було вироблено 6000, 10600, 8300, 9800, 10000 і 6500 деталей. Проведіть нарахування амортизації обладнання різними бухгалтерськими методами. Для усіх методів складіть графіки амортизації обладнання. Зробіть висновки.

РОЗВ'ЯЗОК

Розраховуємо амортизаційну вартість станка:
 $200000,00 - 10000,00 = 190000,00$ (грн.).

Прямолінійний метод

Визначимо розмір щорічної амортизації станка:

$$\frac{190000,00}{5} = 38000,00 \text{ (грн.)}$$

та амортизації за місяць:

$$\frac{38000,00}{12} = 3166,67 \text{ (грн.)}$$

Складемо графік амортизації станка прямолінійним методом (табл. 6.5).

Метод зменшення залишкової вартості

Визначаємо норму амортизації:

$$NA_n = \sqrt[5]{\frac{10000}{200000}} = \sqrt[5]{0,05} = 1 - 0,54928 = 0,45 \text{ або } 45\%.$$

Графік амортизації станка методом зменшення залишкової вартості наведено у табл. 6.6.

Метод прискореного зменшення залишкової вартості

Визначимо річну норму амортизації:

$$\frac{100\%}{5} \times 2 = 20\% \times 2 = 40\% .$$

Складемо графік амортизації станка методом прискореного зменшення залишкової вартості (табл. 6.7).

Таблиця 6.5

Графік амортизації станка прямолінійним методом

Період	Залишкова вартість на початок періоду, грн.	Річна сума амортизації, грн.	Сума амортизації за місяць, грн.	Залишкова вартість на кінець періоду, грн.
1 рік	200000,00	38000,00	3166,67	200000,00 – 38000,00 = = 162000,00
2 рік	162000,00	38000,00	3166,67	162000,00 – 38000,00 = = 124000,00
3 рік	124000,00	38000,00	3166,67	124000,00 – 38000,00 = = 86000,00
4 рік	86000,00	38000,00	3166,67	86000,00 – 38000,00 = = 48000,00
5 рік	48000,00	38000,00	3166,67	48000,00 – 38000,00 = = 10000,00

Таблиця 6.6

Графік амортизації станка методом зменшення залишкової вартості

Період	Залишкова вартість на початок періоду, грн.	Річна сума амортизації, грн.	Сума амортизації за місяць, грн.	Залишкова вартість на кінець періоду, грн.
1 рік	200000,00	200000,00 x 45% = = 90000,00	90000: 12 = 7500,00	200000,00 – 90000,00 = = 110000,00
2 рік	110000,00	110000 x 45% = = 49500,00	49500: 12 = 4125,00	110000,00 – 49500,00 = = 60500,00
3 рік	60500,00	60500 x 45% = = 27225,00	27225: 12 = 2268,75	60500,00 – 27225,00 = = 33275,00
4 рік	33275,00	33275,00 x 45% = = 14973,75	14973,75: 12 = 1247,81	33275,00 – 14973,75 = = 18301,25
5 рік	18301,25	18301,25 x 45% = = 8235,56	8235,56: 12 = 686,30	18301,25 – 8235,56 = = 10065,69*

*Після п'яти років амортизації залишкова вартість об'єкта майже дорівнює ліквідаційній вартості: різниця зумовлена лише тим, що для розрахунку бралась не точна норма амортизації, визначена за формулою (45,072%), а заокруглена до цілого числа 45%.

Кумулятивний метод

Визначимо сумарну кількість років корисного використання обладнання $K_{рkv}$:

$$K_{рkv} = 1 + 2 + 3 + 4 + 5 = 15.$$

Графік амортизації станка кумулятивним методом наведено у табл. 6.8.

Виробничий метод

Визначаємо виробничу ставку амортизації CA_6 :

$$CA_6 = \frac{190000}{50000} = 0,38.$$

Складемо графік амортизації станка виробничим методом (табл. 6.9).

Таблиця 6.7

**Графік амортизації станка методом прискореного зменшення
залишкової вартості**

Період	Залишкова вартість на початок періоду, грн.	Річна сума амортизації, грн.	Сума амортизації за місяць, грн.	Залишкова вартість на кінець періоду, грн.
1 рік	200000,00	$200000,00 \times 40\% =$ $= 80000,00$	$80000,00: 12 =$ $= 6666,67$	$200000,00 - 80000,00 =$ $= 120000,00$
2 рік	120000,00	$120000,00 \times 40\% =$ $= 48000,00$	$48000,00: 12 =$ $= 4000,00$	$120000,00 - 48000,00 =$ $= 72000,00$
3 рік	72000,00	$72000,00 \times 40\% =$ $= 28800,00$	$28800,00: 12 =$ $= 2400,00$	$72000,00 - 28800,00 =$ $= 43200,00$
4 рік	43200,00	$43200,00 \times 40\% =$ $= 17280,00$	$17280,00: 12 =$ $= 1440,00$	$43200,00 - 17280,00 =$ $= 25920,00$
5 рік	25920,00	Визначається як різниця між залишковою вартістю на початок року і ліквідаційною вартістю: $25920,00 - 10000 =$ $15920,00$	$15920,00: 12 =$ $= 1326,67$	$25920,00 - 15920,00 =$ $= 10000,00$

**У останній рік експлуатації об'єкта амортизація визначається розрахунково. При цьому, якби ліквідаційна вартість дорівнювала нулю, то амортизація за останній рік нараховувалася б у повній сумі залишкової вартості на початок року. Так, при нульовій ліквідаційній вартості амортизація на n'ятий рік складатиме 25920,00 грн.*

Таблиця 6.8

Графік амортизації станка кумулятивним методом

Період	Залишкова вартість на початок періоду, грн.	Кумулятивний коефіцієнт K_k	Річна сума амортизації, грн.	Сума амортизації за місяць, грн.	Залишкова вартість на кінець періоду, грн.
1 рік	200000,00	5: 15	$190000,00 \times 5: 15 =$ $= 63333,33$	$63333,33: 12 =$ $= 5277,78$	$200000,00 - 63333,33 =$ $= 136666,67$
2 рік	136666,67	4: 15	$190000,00 \times 4: 15 =$ $= 50666,67$	$50666,67: 12 =$ $= 4222,22$	$136666,67 - 50666,67 =$ $= 86000,00$
3 рік	86000,00	3: 15	$190000,00 \times 3: 15 =$ $= 38000,00$	$38000,00: 12 =$ $= 3166,67$	$86000,00 - 38000,00 =$ $= 48000,00$
4 рік	48000,00	2: 15	$190000,00 \times 2: 15 =$ $= 25333,33$	$25333,33: 12 =$ $= 2111,11$	$48000,00 - 25333,33 =$ $= 22666,67$
5 рік	22666,67	1: 15	$190000,00 \times 1: 15 =$ $= 12666,67$	$12666,67: 12 =$ $= 1055,56$	$22666,67 - 12666,67 =$ $= 10000,00$

Таблиця 6.9

Графік амортизації станка виробничим методом

Період	Залишкова вартість на початок періоду, грн.	Обсяг виробництва, шт.	Сума амортизації за місяць, грн.	Залишкова вартість на кінець періоду, грн.
1 місяць	200000,00	6000	$6000 \times 0,38 = 2280,00$	$200000,00 - 2280,00 = 197720,00$
2 місяць	197720,00	10600	$10600 \times 0,38 = 4028,00$	$197720,00 - 4028,00 = 193692,00$
3 місяць	193692,00	8300	$8300 \times 0,38 = 3154,00$	$193692,00 - 3154,00 = 190538,00$
4 місяць	190538,00	9800	$9800 \times 0,38 = 3724,00$	$190538,00 - 3724,00 = 186814,00$
5 місяць	186814,00	10000	$10000 \times 0,38 = 3800,00$	$186814,00 - 3800,00 = 183014,00$
6 місяць	183014,00	6500	$6500 \times 0,38 = 2470,00$	$183014,00 - 2470,00 = 180544,00$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.2

Перед підприємством постала проблема поновити основні засоби. У фінансового менеджера підприємства є можливість вибору:

- придбати актив у власність коштом довгострокового банківського кредиту;
- придбати актив у власність за власні фінансові ресурси;
- фінансування активу на умовах фінансового лізингу.

Актив, який фінансується, має такі характеристики:

- вартість активу – 182 тис. грн.;
- термін експлуатації активу – 8 років;
- ліквідаційна вартість активу після передбаченого терміну експлуатації прогнозується в сумі 7000 грн.;
- нарахування амортизації відбувається прямолінійним методом;
- щорічні витрати, пов'язані із обслуговуванням придбаного обладнання та підтримкою його в робочому стані, складають 6300 грн. на рік і здійснюються на початку кожного року.

Обґрунтуйте вибір підприємством джерела фінансування оновлення основного засобу, якщо банківський кредит надається на термін 8 років під 28% річних і погашається ануїтетними внесками; угода фінансового лізингу укладається на 8 років і передбачає авансовий платіж у розмірі 4% від вартості активу, лізинговий платіж визначено в розмірі 45,53 тис. грн. і передбачено його сплату в кінці року.

РОЗВ'ЯЗОК

Складемо графік амортизації основного засобу, оскільки у деяких способах фінансування придбання основного засобу амортизаційні

відрахування включаються до податкового заощадження.

Використовуючи прямолінійний метод амортизації, визначимо розмір щорічної амортизації основного засобу:

$$\frac{182 - 7}{8} = \frac{175}{8} = 21,88 \text{ (тис. грн.)}$$

Графік нарахування амортизації основного засобу наведено у табл. 6.10.

За таблицями дисконтування звичайної річної ренти визначаємо коефіцієнт дисконтування за умови, що строк *банківського кредитування* складає 8 років, а ставка за кредитною угодою – 28%:

$$a_{(8;28\%)} = 3,0758.$$

Таблиця 6.10

Амортизація основного засобу

Тис. грн.

Показник	Період							
	1	2	3	4	5	6	7	8
Балансова вартість на початок періоду	182,00	160,13	138,25	116,38	94,50	72,63	50,75	28,88
Амортизаційні відрахування	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88
Балансова вартість на кінець періоду	160,13	138,25	116,38	94,50	72,63	50,75	28,88	7,00

Визначимо анuitетний внесок на погашення довгострокового банківського кредиту:

$$P_A = PVA \times \frac{1}{a_{ii}} = 182 \times \frac{1}{3,0758} = 59,17 \text{ (тис. грн.)}$$

Складемо графік погашення довгострокового банківського кредиту підприємством (табл. 6.11).

Таблиця 6.11

Графік погашення підприємством довгострокового банківського кредиту на придбання основного засобу

Тис. грн.

Показник	Період							
	1	2	3	4	5	6	7	8
Залишок кредиту на початок року	182,00	173,79	163,28	149,82	132,60	110,56	82,35	46,23
Виплати банку	59,17	59,17	59,17	59,17	59,17	59,17	59,17	59,17
Відсоткові платежі	50,96	48,66	45,72	41,95	37,13	30,96	23,06	12,94
Погашення основної суми боргу	8,21	10,51	13,45	17,22	22,04	28,21	36,11	46,23
Залишок кредиту на кінець року	173,79	163,28	149,82	132,60	110,56	82,35	46,23	0,00

Для визначення податкового заощадження при довгостроковому банківському кредитуванні обчислимо основні складові витрат, які характерні для кредитування (табл. 6.12), адже інші складові, пов'язані із експлуатацією основного засобу, – заробітна плата, сировина, матеріали – є однаковими у різних способах фінансування необоротних активів.

Таблиця 6.12

Розрахунок податкового заощадження при банківському кредитуванні придбання основного засобу

Тис. грн.

Показник	Період							
	1	2	3	4	5	6	7	8
Обслуговування обладнання	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30
Сплата відсотків по кредиту	50,96	48,66	45,72	41,95	37,13	30,96	23,06	12,94
Амортизація	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88
Всього витрат	79,14	76,84	73,90	70,13	65,31	59,14	51,24	41,12
Податкове заощадження	14,25	13,83	13,30	12,62	11,76	10,65	9,22	7,40

Визначимо чистий грошовий потік при фінансуванні основного засобу коштом довгострокового банківського кредиту (табл. 6.13).

При складанні графіку грошових потоків слід враховувати, що грошові потоки мають бути трансформовані у грошові потоки постнумерандо, а відтак оплата обслуговування обладнання, здійснена на початку року, при розрахунку податкового заощадження входить до витрат того ж самого року, а при розрахунку чистих грошових потоків – до витрат попереднього року.

Таблиця 6.13

Рух грошових потоків при банківському кредитуванні придбання основного засобу

Тис. грн.

Показник	Період								
	0	1	2	3	4	5	6	7	8
Отримання кредиту	182,00								
Придбання обладнання	-182,00								
Виплати банку		-59,17	-59,17	-59,17	-59,17	-59,17	-59,17	-59,17	-59,17
Обслуговування обладнання	-6,30	-6,30	-6,30	-6,30	-6,30	-6,30	-6,30	-6,30	
Податкове заощадження		14,25	13,83	13,30	12,62	11,76	10,65	9,22	7,40
Продаж обладнання									7,00
Чистий грошовий потік	-6,30	-51,22	-51,64	-52,17	-52,85	-53,71	-54,82	-56,25	-44,77

Наступним кроком є визначення податкового заощадження при фінансуванні активу з *власних коштів*, яке формується з амортизації та витрат на обслуговування обладнання, які зменшують базу оподаткування при сплаті податку на прибуток підприємств (табл. 6.14).

Таблиця 6.14

Розрахунок податкового заощадження при придбанні основного засобу за власні кошти

Тис. грн.

Показник	Період							
	1	2	3	4	5	6	7	8
Обслуговування обладнання	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30
Амортизація	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88
Всього витрат	28,18	28,18	28,18	28,18	28,18	28,18	28,18	28,18
Податкове заощадження	5,07	5,07	5,07	5,07	5,07	5,07	5,07	5,07

Складемо графік грошових потоків за умови придбання основного засобу за власні фінансові ресурси (табл. 6.15).

Таблиця 6.15

Рух грошових потоків при придбанні основного засобу за власні кошти

Тис. грн.

Показник	Період								
	0	1	2	3	4	5	6	7	8
Придбання обладнання	-182,00								
Обслуговування обладнання	-6,30	-6,30	-6,30	-6,30	-6,30	-6,30	-6,30	-6,30	
Податкове заощадження		5,07	5,07	5,07	5,07	5,07	5,07	5,07	5,07
Продаж обладнання									7,00
Чистий грошовий потік	-188,30	-1,23	-1,23	-1,23	-1,23	-1,23	-1,23	-1,23	12,07

Угода *фінансового лізингу* передбачає, що лізинговий платіж складає 45,53 тис. грн., можна обчислити відсоткову ставку, яка передбачена лізинговою угодою. Спочатку необхідно знайти коефіцієнт приведення анuitету:

$$a_{11} = \frac{PVA}{P_A} = \frac{182 - 0,04 \times 182}{45,53} = 3,837 \text{ (тис. грн.)}$$

Враховуючи, що угода розрахована на вісім років, за таблицями приведення анuitетів визначимо, що такому коефіцієнту приведення відповідає ставка 20%.

Складемо графік сплати лізингових платежів підприємством (табл. 6.16).

Якщо для цілей оподаткування лізинговий платіж проводиться в той період, в який здійснюється його нарахування, це збільшує витрати лізингоодержувача (орендаря). Однак витрати в лізингоодержувача збільшуються не на всю суму лізингового платежу, а лише на його частину. Так, у абз. 4 ст.153.7 Податкового кодексу України визначено, що при нарахуванні лізингового платежу орендар збільшує витрати на таку частину лізингового платежу, яка дорівнює сумі відсотків або комісій, нарахованих на вартість об'єкта фінансового лізингу (без урахування частини лізингового платежу, що надається для компенсації частини вартості об'єкта фінансового лізингу) за наслідками податкового періоду, у якому здійснюється таке

нарахування.

Слід зауважити, що сума попередньої оплати (авансу) не включається до складу витрат лізингоодержувача. Отже, виходячи з норм Податкового кодексу України лізинговий платіж розбивається лише на дві частини: перша відшкодовує вартість предмета лізингу, друга ж включає суму відсотків або комісій, нарахованих на вартість об'єкта фінансового лізингу.

Таблиця 6.16

Графік сплати лізингових платежів

Тис. грн.

Показник	Період							
	1	2	3	4	5	6	7	8
Залишок заборгованості на початок року	182,00	165,59	153,18	138,28	120,41	98,96	73,22	42,34
Авансовий платіж	7,28							
Лізинговий платіж	45,53	45,53	45,53	45,53	45,53	45,53	45,53	45,53
Відсоткові платежі лізингодавцю	36,40	33,12	30,64	27,66	24,08	19,79	14,64	8,47
Відшкодування частини вартості предмета лізингу	9,13	12,41	14,89	17,87	21,45	25,74	30,89	42,34
Залишок заборгованості на кінець року	165,59	153,18	138,28	120,41	98,96	73,22	42,34	0,00

Лізинговий платіж, на відміну від орендного, має особливу структуру, з погляду на витрати, що відшкодовуються лізингоодержувачем. Згідно з п. 2 ст. 16 Закону України „Про фінансовий лізинг” до складу лізингового платежу включаються:

- сума, яка при кожному платежі відшкодовує частину вартості предмета лізингу, що амортизується за строк, за який вноситься лізинговий платіж;
- сума, що сплачується лізингодавцю як відсотки за залучений ним кредит для придбання майна за договором лізингу;
- винагорода лізингодавцю за отримане в лізинг майно, а також відшкодування страхових платежів за договором страхування предмета лізингу, якщо він застрахований лізингодавцем;
- інші витрати лізингодавця, безпосередньо пов'язані з виконанням договору лізингу. Це можуть бути митні платежі, витрати на транспортування предмета лізингу до місця його експлуатації, монтажні, пусконаладжувальні роботи, навчання робітників тощо.

Відповідно до п. 1 ст. 18 Закону України „Про фінансовий лізинг” амортизація на предмет лізингу нараховується згідно із законодавством, тобто відповідно до норм ст. 144–146 Податкового кодексу України. Відповідно до ст. 153.7 орендар включає вартість предмета фінансового лізингу до складу основних засобів і амортизує його у порядку, передбаченому для придбання основних фондів за правилами, встановленими ст. 144–146 Податкового кодексу України.

Таким чином, при визначенні податкового заощадження враховуються

сума відсотків, які нараховуються на предмет лізингу, амортизаційні нарахування та витрати, пов'язані із обслуговуванням предмета лізингу. При цьому авансовий платіж не враховується при визначенні податкового заощадження (табл. 6.17).

Таблиця 6.17

**Розрахунок податкового заощадження
при фінансовому лізингу основного засобу**

Тис. грн.

Показник	Період							
	1	2	3	4	5	6	7	8
Відсоткові платежі лізингодавцю	36,40	33,12	30,64	27,66	24,08	19,79	14,64	8,47
Витрати на обслуговування обладнання	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30
Амортизація	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88
Всього витрат	64,58	61,30	58,82	55,84	52,26	47,97	42,82	36,65
Податкове заощадження	11,62	11,03	10,59	10,05	9,41	8,63	7,71	6,60

Витрати на обслуговування предмета лізингу можуть здійснюватися як безпосередньо лізингоодержувачем, так і лізингодавцем – у останньому випадку вони мають бути відшкодовані лізингоодержувачем. Тож, ці витрати у будь-якому випадку включаються лізингоодержувачем до витрат, що дозволить знизити базу оподаткування при сплаті податку на прибуток підприємств.

Складемо графік грошових потоків у лізинговій угоді (табл. 6.18).

Таблиця 6.18

Рух грошових потоків при фінансовому лізингу основного засобу

Тис. грн.

Показник	Період								
	0	1	2	3	4	5	6	7	8
Отримання коштів за угодою фінансового лізингу	182,00								
Придбання обладнання	-182,00								
Лізинговий платіж	-7,28	-45,53	-45,53	-45,53	-45,53	-45,53	-45,53	-45,53	-45,53
Обслуговування обладнання	-6,30	-6,30	-6,30	-6,30	-6,30	-6,30	-6,30	-6,30	
Податкове заощадження		11,62	11,03	10,59	10,05	9,41	8,63	7,71	6,60
Продаж обладнання									7,00
Чистий грошовий потік	-13,58	-40,21	-40,80	-41,24	-41,78	-42,42	-43,20	-44,12	-31,93

Порівняння джерел фінансування придбання основного засобу здійснюється на основі визначення дисконтованої вартості їх грошових потоків – найбільше значення дисконтованої вартості відповідає найбільш прийнятному способу фінансування основного засобу, а найменше значення дисконтованої вартості – найменш прийнятному.

З метою дисконтування у якості ставки дисконтування прийємо відсоткову ставку за довгостроковим банківським кредитом, скориговану на ставку на податок на прибуток:

$$28 \times (1 - 0,18) = 22,96 (\%).$$

Визначимо дисконтовану вартість чистого грошового потоку: для довгострокового банківського кредиту:

$$NPV_{\sigma_k} = -6,30 - \frac{51,22}{(1+0,2296)^1} - \frac{51,64}{(1+0,2296)^2} - \frac{52,17}{(1+0,2296)^3} - \frac{52,85}{(1+0,2296)^4} - \frac{53,71}{(1+0,2296)^5} - \frac{54,82}{(1+0,2296)^6} - \frac{56,25}{(1+0,2296)^7} - \frac{44,77}{(1+0,2296)^8} = -190,069 \text{ (тис. грн.)};$$

для придбання основного засобу за власні кошти:

$$NPV_{\sigma_k} = -188,30 - \frac{1,23}{(1+0,2296)^1} - \frac{1,23}{(1+0,2296)^2} - \frac{1,23}{(1+0,2296)^3} - \frac{1,23}{(1+0,2296)^4} - \frac{1,23}{(1+0,2296)^5} - \frac{1,23}{(1+0,2296)^6} - \frac{1,23}{(1+0,2296)^7} - \frac{12,07}{(1+0,2296)^8} = -190,087 \text{ (тис. грн.)};$$

для фінансового лізингу:

$$NPV_{\phi_l} = -13,58 - \frac{40,21}{(1+0,2296)^1} - \frac{40,80}{(1+0,2296)^2} - \frac{41,24}{(1+0,2296)^3} - \frac{41,78}{(1+0,2296)^4} - \frac{42,42}{(1+0,2296)^5} - \frac{43,20}{(1+0,2296)^6} - \frac{44,12}{(1+0,2296)^7} - \frac{31,93}{(1+0,2296)^8} = -157,813 \text{ (тис. грн.)}.$$

Таким чином, найбільш привабливим варіантом фінансування оновлення активу для підприємства є укладання угоди фінансового лізингу, приблизно рівноцінними варіантами фінансування оновлення активу є використання власних коштів та залучення довгострокового банківського кредиту.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.3

Вартість предмета лізингу становить 340000 грн. У лізинговій угоді визначено, що ставка становить 30% річних, або 2,5% на місяць. Строк лізингу складає 8 місяців, а залишкова (викупна) вартість – 40000 грн.

Складіть графік лізингових платежів, якщо угодою передбачено:

а) постійні платежі (ануїтет);

б) платежі з прискореним відшкодуванням вартості предмета лізингу за умови їх щомісячного зростання на 3%;

в) платежі з уповільненим відшкодуванням вартості предмета лізингу за умови їх щомісячного зменшення на 5%;

г) платежі з відшкодуванням вартості предмета лізингу рівними частинами;

д) погодження наступних нерегулярних лізингових платежів: 1-й місяць – 50000 грн., 2-й місяць – 56000 грн., 3-й місяць – 0 грн., 4-й місяць – 88000 грн., 5-й місяць – 0 грн., 6-й місяць – 43000 грн., 7-й місяць – 58000 грн.

Обґрунтуйте, який із методів є найпривабливішим для лізингодавця та лізингоодержувача. Зробіть висновки.

РОЗВ'ЯЗОК

Визначимо розмір регулярного лізингового платежу:

$$L = \left(340000 - 40000 \times \frac{1}{(1+0,025)^8} \right) \times \left(\frac{1 - (1+0,025)^{-8}}{0,025} \right) = 42840,20 \text{ (тис. грн.)}.$$

Складемо графік постійних лізингових платежів (табл. 6.19).

Таблиця 6.19

Графік регулярних лізингових платежів (ануїтетів)

Грн.

Період	Вартість предмета лізингу	Відшкодування вартості предмета лізингу	Відсотки	Лізинговий платіж
1	2	3= гр. 5 – гр. 4	4= гр. 2 х ставка лізингу	5
1	340000,00	34340,20	8500,00	42840,20
2	305659,80	35198,71	7641,49	42840,20
3	270461,09	36078,68	6761,53	42840,20
4	234382,41	36980,64	5859,56	42840,20
5	197401,77	37905,16	4935,04	42840,20
6	159496,61	38852,79	3987,42	42840,20
7	120643,82	39824,11	3016,10	42840,20
8	80819,71	40819,71	2020,49	42840,20
Разом	–	300000,00	42721,63	342721,63

При застосуванні такого методу протягом перших періодів лізингу баланс компанії-лізингоодержувача буде менш ліквідним, фінансова стійкість компанії зменшиться. Якщо компанія-лізингоодержувач належить до новостворених компаній і вартість лізингового контракту для неї є досить суттєвою, слід погодити з лізингодавцем іншу схему лізингових платежів.

Побудуємо графік лізингових платежів за умови їх щомісячного зростання на 3%.

Обчислимо розмір першого лізингового платежу:

$$L_1 = \left(340000 - 40000 \times \frac{1}{(1+0,025)^8} \right) \times \left(\frac{0,025 - 0,03}{1 - \left(\frac{1+0,03}{1+0,025} \right)^8} \right) = 38689,14 \text{ (тис. грн.)}.$$

Проведемо розрахунок наступних лізингових платежів:

– у другому місяці:

$$L_2 = 38689,14 \times (1+0,03)^{2-1} = 38689,14 \times (1+0,03) = 39849,82 \text{ (тис. грн.)};$$

– у третьому місяці:

$$L_3 = 38689,14 \times (1+0,03)^{3-1} = 38689,14 \times (1+0,03)^2 = 41045,31 \text{ (тис. грн.)};$$

– у четвертому місяці:

$$L_4 = 38689,14 \times (1+0,03)^{4-1} = 38689,14 \times (1+0,03)^3 = 42276,67 \text{ (тис. грн.)};$$

– у п'ятому місяці:

$$L_5 = 38689,14 \times (1 + 0,03)^{5-1} = 38689,14 \times (1 + 0,03)^4 = 43544,97 \text{ (тис. грн.)};$$

– у шостому місяці:

$$L_6 = 38689,14 \times (1 + 0,03)^{6-1} = 38689,14 \times (1 + 0,03)^5 = 44851,32 \text{ (тис. грн.)};$$

– у сьомому місяці:

$$L_7 = 38689,14 \times (1 + 0,03)^{7-1} = 38689,14 \times (1 + 0,03)^6 = 46196,86 \text{ (тис. грн.)};$$

– у восьмому місяці:

$$L_8 = 38689,14 \times (1 + 0,03)^{8-1} = 38689,14 \times (1 + 0,03)^7 = 46196,86 \text{ (тис. грн.)}.$$

Складемо графік лізингових платежів з прискореним відшкодуванням вартості предмета лізингу (табл. 6.20).

Таблиця 6.20

**Графік лізингових платежів
з прискореним відшкодуванням вартості предмета лізингу**

Грн.

Період	Вартість предмета лізингу	Відшкодування вартості предмета лізингу	Відсотки	Лізинговий платіж
1	2	3= гр. 5 – гр. 4	4= гр. 2 х ставка лізингу	5
1	340000,00	30189,14	8500,00	38689,14
2	309810,86	32104,55	7745,27	39849,82
3	277706,31	34102,65	6942,66	41045,31
4	243603,65	36186,58	6090,09	42276,67
5	207417,07	38359,55	5185,43	43544,97
6	169057,53	40624,88	4226,44	44851,32
7	128432,65	42986,04	3210,82	46196,86
8	85446,60	45446,60	2136,17	47582,77
Разом	–	300000,00	44036,87	344036,87

Побудуємо графік лізингових платежів за умови їх щомісячного зменшення на 5%.

Обчислимо розмір першого лізингового платежу:

$$L_1 = \left(340000 - 40000 \times \frac{1}{(1 + 0,025)^8} \right) \times \left(\frac{0,025 - (-0,05)}{1 - \left(\frac{1 + (-0,05)}{1 + 0,025} \right)^8} \right) = 50576,87 \text{ (тис. грн.)}.$$

Проведемо розрахунок наступних лізингових платежів:

– у другому місяці:

$$L_2 = 50576,87 \times (1 + (-0,05))^{2-1} = 50576,87 \times (1 - 0,05) = 48048,02 \text{ (тис. грн.)};$$

– у третьому місяці:

$$L_3 = 50576,87 \times (1 + (-0,05))^{3-1} = 50576,87 \times (1 - 0,05)^2 = 45645,62 \text{ (тис. грн.)};$$

– у четвертому місяці:

$$L_4 = 50576,87 \times (1 + (-0,05))^{4-1} = 50576,87 \times (1 - 0,05)^3 = 43363,34 \text{ (тис. грн.)};$$

– у п'ятому місяці:

$$L_5 = 50576,87 \times (1 + (-0,05))^{5-1} = 50576,87 \times (1 - 0,05)^4 = 41195,17 \text{ (тис. грн.)};$$

– у шостому місяці:

$$L_6 = 50576,87 \times (1 + (-0,05))^{6-1} = 50576,87 \times (1 - 0,05)^5 = 39135,41 \text{ (тис. грн.)};$$

– у сьомому місяці:

$$L_7 = 50576,87 \times (1 + (-0,05))^{7-1} = 50576,87 \times (1 - 0,05)^6 = 37178,64 \text{ (тис. грн.)};$$

– у восьмому місяці:

$$L_8 = 50576,87 \times (1 + (-0,05))^{8-1} = 50576,87 \times (1 - 0,05)^7 = 35319,71 \text{ (тис. грн.)};$$

Складемо графік лізингових платежів з уповільненим відшкодуванням вартості предмета лізингу (табл. 6.21).

Таблиця 6.21

**Графік лізингових платежів
з уповільненим відшкодуванням вартості предмета лізингу**

Грн.

Період	Вартість предмета лізингу	Відшкодування вартості предмета лізингу	Відсотки	Лізинговий платіж
1	2	3= гр. 5 – гр. 4	4= гр. 2 х ставка лізингу	5
1	340000,00	42076,87	8500,00	50576,87
2	297923,13	40599,94	7448,08	48048,02
3	257323,19	39212,54	6433,08	45645,62
4	218110,65	37910,57	5452,77	43363,34
5	180200,07	36690,17	4505,00	41195,17
6	143509,90	35547,67	3587,75	39135,41
7	107962,23	34479,59	2699,06	37178,64
8	73482,65	33482,65	1837,07	35319,71
Разом	–	300000,00	40462,80	340462,80

Визначимо розмір періодичного відшкодування вартості предмета лізингу:

$$d = \frac{340000 - 40000}{8} = \frac{300000}{8} = 37500 \text{ (тис. грн.)}.$$

Складемо графік лізингових платежів з відшкодуванням вартості предмета лізингу рівними частинами (табл. 6.22).

Таблиця 6.22

**Графік лізингових платежів
з відшкодуванням вартості предмета лізингу рівними частинами**

Грн.

Період	Вартість предмета лізингу	Відшкодування вартості предмета лізингу	Відсотки	Лізинговий платіж
--------	---------------------------	---	----------	-------------------

1	2	3	4= гр. 2 х ставка лізингу	5= гр. 3+ гр. 4
1	340000,00	37500,00	8500,00	46000,00
2	302500,00	37500,00	7562,50	45062,50
3	265000,00	37500,00	6625,00	44125,00
4	227500,00	37500,00	5687,50	43187,50
5	190000,00	37500,00	4750,00	42250,00
6	152500,00	37500,00	3812,50	41312,50
7	115000,00	37500,00	2875,00	40375,00
8	77500,00	37500,00	1937,50	39437,50
Разом	-	300000,00	41750,00	341750,00

Продисконтуємо суму запропонованих лізингових платежів:

$$L = 50000 \frac{1}{(1+0,025)^1} + 56000 \frac{1}{(1+0,025)^2} + 88000 \frac{1}{(1+0,025)^4} + 43000 \frac{1}{(1+0,025)^6} + 58000 \frac{1}{(1+0,025)^7} = 267677,90 \text{ (грн.)}$$

Визначимо майбутню вартість останнього лізингового платежу:

$$L_8 = \left(340000 - 40000 \frac{1}{(1+0,025)^8} - 267677,90 \right) \times (1+0,025)^8 = 48117,46 \text{ (тис. грн.)}$$

Складемо графік нерегулярних лізингових платежів (табл. 6.23).

Таблиця 6.23

Графік нерегулярних лізингових платежів

Грн.

Період	Вартість предмета лізингу	Відшкодування вартості предмета лізингу	Відсотки	Лізинговий платіж
1	2	3= гр. 5 – гр. 4	4= гр. 2 х ставка лізингу	5
1	340000,00	41500,00	8500,00	50000,00
2	298500,00	48537,50	7462,50	56000,00
3	249962,50	0,00	0,00	0,00
4	249962,50	75501,88	12498,13	88000,00
5	174460,63	0,00	0,00	0,00
6	174460,63	34276,97	8723,03	43000,00
7	140183,66	54495,41	3504,59	58000,00
8	85688,25	45975,25	2142,21	48117,46
Разом	-	300000,00	343117,46	343117,46

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.4

На основі даних табл. 6.24 визначте постійну і змінні частини оборотних активів. Складіть баланси фінансування оборотних активів підприємства при використанні ідеальної, агресивної, консервативної та компромісної політики, розрахувавши для кожної стратегії чистий оборотний

капітал.

Таблиця 6.24

Вартість активів та прогнозна потреба в оборотних активах підприємства

Тис. грн.

Місяць	Вартість активів	Прогнозна потреба в оборотних активах	Місяць	Вартість активів	Прогнозна потреба в оборотних активах
Січень	70,2	26,8	Липень	15,8	67,8
Лютий	63,2	29,9	Серпень	19,7	64,5
Березень	64,4	24,5	Вересень	23,3	66,8
Квітень	65,8	21,1	Жовтень	25,5	69,4
Травень	62,8	16,8	Листопад	22,1	68,1
Червень	61,1	14,4	Грудень	28,9	69,9

РОЗВ'ЯЗОК

Постійна частина оборотних активів визначається виходячи з рівня мінімальної потреби в оборотних активах протягом досліджуваного періоду. Отже, мінімальне значення потреби в оборотних активах у підприємства спостерігалось у червні і склало 14,4 тис. грн. Змінна частина оборотних активів визначається як різниця між фактичною і мінімальною потребою підприємства в оборотних активах (табл. 6.25).

Таблиця 6.25

Постійна і змінна частини оборотних активів підприємства

Тис. грн.

Місяць	Прогнозна потреба в оборотних активах	Постійна частина оборотних активів	Змінна частина оборотних активів
Січень	26,8	14,4	12,4
Лютий	29,9	14,4	15,5
Березень	24,5	14,4	10,1
Квітень	21,1	14,4	6,7
Травень	16,8	14,4	2,4
Червень	14,4	14,4	0
Липень	15,8	14,4	1,4
Серпень	19,7	14,4	5,3
Вересень	23,3	14,4	8,9
Жовтень	25,5	14,4	11,1
Листопад	22,1	14,4	7,7
Грудень	28,9	14,4	14,5

Враховуючи сутність підходів до фінансування постійної і змінної частини оборотних активів, складемо баланси фінансування активів для кожної зі стратегій (табл. 6.26).

При виборі стратегії фінансування оборотних активів слід враховувати специфіку його діяльності, стадію життєвого циклу підприємства та його продукції, вимоги до розрахунково-платіжної дисципліни, що висуваються кредиторами, рівень кредитоспроможності підприємства, рівень доступності

для підприємства коротко- і довгострокового кредитів, достатність власного капіталу на підприємстві та ін.

Таблиця 6.26

Баланси фінансування активів при використанні різних стратегій

Тис. грн.

Активи	Значення	Пасиви	Значення			
			ідеальна стратегія	агресивна стратегія	консервативна стратегія	компромісна стратегія
Необоротні активи	$70,2 - 26,8 = 43,4$	Власний капітал і довгострокові зобов'язання (довгострокові пасиви)	43,4	$43,4 + 14,4 = 57,8$	70,2	$43,4 + 14,4 + 0,5 \times 12,4 = 64,0$
Постійна частина оборотних активів	14,4	Поточні зобов'язання	$14,4 + 12,4 = 26,8$	12,4	-	$0,5 \times 12,4 = 6,2$
Змінна частина оборотних активів	$26,8 - 14,4 = 12,4$					
Разом	70,2	Разом	70,2	70,2	70,2	70,2
Чистий оборотний капітал			$26,8 - 26,8 = 0$	$26,8 - 12,4 = 14,4$	$26,8 - 0 = 26,8$	$26,8 - 6,2 = 20,6$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.5

Визначте потребу у додатковому зовнішньому фінансуванні на основі даних балансу підприємства (звіту про фінансовий стан) (табл. 6.27) та звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід) (табл. 6.28). Очікується, що у наступному році відбудеться 20-відсоткове зростання чистого доходу від реалізації продукції. 35% чистого прибутку підприємства у звітному періоді традиційно спрямовується на виплату дивідендів.

Таблиця 6.27

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)

Тис. грн.

Показник	Значення
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	220,0
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	120,0
Валовий прибуток	100,0
Адміністративні витрати	25,0
Витрати на збут	20,0

Показник	Значення
Інші операційні витрати	5,0
Фінансовий результат від операційної діяльності	50,0
Фінансовий результат до оподаткування	50,0
Витрати (доход) з податку на прибуток	9,0
Чистий фінансовий результат (прибуток)	41,0

Таблиця 6.28

Баланс підприємства (звіт про фінансовий стан)

Тис. грн., на кінець періоду

Показник	Значення
Активи	
Основні засоби	130,0
Запаси	60,0
Дебіторська заборгованість	45,0
Гроші та їх еквіваленти	40,0
Пасиви	
Зареєстрований капітал	90,0
Нерозподілений прибуток	35,0
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	40,0
Поточні зобов'язання і забезпечення	110,0

РОЗВ'ЯЗОК

З метою визначення потреби в додатковому зовнішньому фінансуванні складемо прогнозний баланс виходячи з того, що зростання виручки від реалізації на 20% призведе до 20-відсоткового зростання статей активів (оборотних і необоротних активів) і боргових зобов'язань (табл. 6.29).

Таблиця 6.29

Прогнозний баланс підприємства (звіт про фінансовий стан)

Тис. грн.

Показник	Звітний період		Прогнозне значення
	значення	% від виручки від реалізації	
Основні засоби	130,0	$\frac{130,0}{220,0} \times 100 = 59,1$	$264 \times \frac{59,1}{100} = 156,0$
Запаси	60,0	$\frac{60,0}{220,0} \times 100 = 27,3$	$264 \times \frac{27,3}{100} = 72,1$
Дебіторська заборгованість	45,0	$\frac{45,0}{220,0} \times 100 = 20,5$	$264 \times \frac{20,5}{100} = 54,1$
Гроші та їхні еквіваленти	40,0	$\frac{40,0}{220,0} \times 100 = 18,2$	$264 \times \frac{18,2}{100} = 48,0$
Разом активів	275,0	–	330,2
Зареєстрований капітал	90,0	–	90,0
Нерозподілений прибуток	35,0	–	$35,0 + \frac{41,0}{220,0} \times 264,0(1 - 0,35) = 35,0 + 32,0 = 67,0$

Довгострокові зобов'язання і забезпечення	40,0	–	40,0
Поточні зобов'язання і забезпечення	110,0	$\frac{110,0}{220,0} \times 100 = 50,0$	$264 \times \frac{50,0}{100} = 132,0$
Додаткове зовнішнє фінансування			$330,2 - 90,0 - 67,0 - 40,0 - 132,0 =$ $= 330,2 - 329,0 = 1,2$
Разом пасивів	275,0	–	330,2

Окрім того, визначити потребу у додатковому зовнішньому фінансуванні можна за формулою:

$$275,0 \times \frac{20,0}{100,0} - 110,0 \times \frac{20,0}{100,0} - \frac{41,0}{220,0} \times 264,0 \times (1 - 0,35) =$$

$$= 55,0 - 22,0 - 49,2 \times (1 - 0,35) = 55,0 - 22,0 - 31,8 = 1,2 \text{ (тис. грн.)}$$

Отже, потреба у додатковому зовнішньому фінансуванні підприємства за умови зростання чистого доходу від реалізації продукції на 20%, складе 1,2 тис. грн.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.6

На основі балансу (звіту про фінансовий стан) підприємства (табл. 6.30) визначте власні оборотні кошти, поточну фінансову потребу, потенційний дефіцит (надлишок) грошових коштів, а також, у разі виявлення дефіциту, суму необхідного короткострокового кредиту.

Таблиця 6.30

Баланс підприємства (звіт про фінансовий стан)

Тис. грн.

Показник	На кінець періоду
Активи	
Основні засоби	350
Запаси	120
Дебіторська заборгованість	180
Поточні фінансові інвестиції	50
Гроші та їх еквіваленти	20
Пасиви	
Зареєстрований капітал	200
Резервний капітал	80
Нерозподілений прибуток	20
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	200
Поточні зобов'язання і забезпечення, у тому числі	220
короткостроковий кредит	100
кредиторська заборгованість	120

РОЗВ'ЯЗОК

Визначимо обсяг власних оборотних коштів як різницю між постійними пасивами і постійними активами:

$$(200 + 80 + 20 + 200) - 350 = 500 - 350 = 150 \text{ (тис. грн.)}$$

Визначимо поточну фінансову потребу як різницю між поточними активами без урахування грошових коштів і поточних фінансових інвестицій та поточними пасивами:

$$(120+180)-120=300-120=180 \text{ (тис. грн.)}$$

Потенційний дефіцит (надлишок) грошових коштів визначається як різниця між обсягом власних оборотних коштів та обсягом поточної фінансової потреби:

$$150-180=-30 \text{ (тис. грн.)}$$

Хоча на поточному рахунку підприємства є грошові кошти, у нього спостерігається потенційний дефіцит грошових коштів.

Саме ця сума потенційного дефіциту (надлишку) грошових коштів (30 тис. грн.) складає обсяг потреби підприємства у короткостроковому кредиті. Це зумовлено тим, що поточна фінансова потреба перевищує власні оборотні кошти підприємства.

Реальний дефіцит (надлишок) грошових коштів розраховується на основі потенційного дефіциту (надлишку) грошових коштів з урахуванням короткострокових вкладень і короткострокового кредиту:

$$(-30)+100-50=20 \text{ (тис. грн.)}$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.7

Підприємство реалізує 400 тис. одиниць продукції по 100 грн./од. Вся продукція реалізується в кредит. Змінні витрати становлять 50 грн./од. Обсяг постійних витрат становить 120 000 грн. Рівень безнадійних боргів становить 5% виручки від реалізації. Період погашення дебіторської заборгованості – 25 днів. При цьому клієнти пропонують підприємству змінити умови кредитної політики:

а) збільшити відстрочку платежу до 35 днів – при цьому фінансові менеджери підприємства очікують, що у разі прийняття цієї пропозиції обсяг продаж зросте на 10%, рівень безнадійних боргів на підприємстві становитиме 2%. Проаналізуйте пропозицію клієнтів та зробіть висновки стосовно доцільності її прийняття, враховуючи, що вартість капіталу, який інвестовано в дебіторську заборгованість, складає 23%.

б) запровадити 3/10 net 30 – при цьому фінансові менеджери підприємства очікують, що у разі прийняття цієї пропозиції обсяг продажів зросте на 10%, 70% продукції оплачуватиметься із дисконтом, період погашення дебіторської заборгованості становитиме 15 днів, рівень безнадійних боргів на підприємстві становитиме 1%. Проаналізуйте пропозицію клієнтів та зробіть висновки стосовно доцільності її прийняття, враховуючи, що у підприємства є можливість інвестувати кошти, що вивільняться з обороту на умовах нарахування 16% річних.

РОЗВ'ЯЗОК

а) Визначимо показники діяльності підприємства до та після зміни кредитної політики:

$$DSO_0 = 25 \text{ (днів);}$$

$$DSO_N = 35 \text{ (днів);}$$

$$S_0 = 100 \times 400 = 40000 \text{ (тис. грн.);}$$

$$S_N = 40000 \times 1,1 = 44000 \text{ (тис. грн.);}$$

$$V = 0,5;$$

$$1 - V = 1 - 0,5 = 0,5;$$

$$k = 0,23;$$

$$B_0 = 0,05;$$

$$B_N = 0,02.$$

Оскільки планується збільшення обсягів реалізації, використовуємо таку формулу для визначення приросту дебіторської заборгованості:

$$\begin{aligned} \Delta I &= (DSO_N - DSO_0) \times \frac{S_0}{360} + V \times \frac{DSO_N (S_N - S_0)}{360} = \\ &= (35 - 25) \left(\frac{40000}{360} \right) + 0,5 \times \frac{35(44000 - 40000)}{360} = 10 \times \frac{40000}{360} + 0,5 \times \frac{35 \times 4000}{360} = \\ &= 10 \times 111,11 + 0,5 \times 388,88 = 1111,11 + 194,44 = 1305,55 \text{ (тис. грн.).} \end{aligned}$$

Таким чином, збільшення обсягів реалізації призведе до зростання дебіторської заборгованості на величину $\frac{DSO_N (S_N - S_0)}{360}$, тобто 388,88 (тис. грн.), проте лише її частина має бути профінансована коштом банківського кредиту чи інших джерел – ця частина стосується тільки змінних витрат, які мають бути покриті, – а відтак цю величину множимо на V . Інша частина відображає суму прибутку, яка відображається у балансі як приріст нерозподіленого прибутку до оподаткування.

Також визначимо суму зміни очікуваного прибутку внаслідок збільшення строків надання кредиту:

$$\begin{aligned} \Delta P &= (S_N - S_0)(1 - V) - k \times \Delta I - (B_N S_N - B_0 S_0) - (D_N S_N P_N - D_0 S_0 P_0) = \\ &= (44000 - 40000)(1 - 0,5) - 0,23 \times 1305,55 - (0,02 \times 44000 - 0,05 \times 40000) - 0 = \\ &= 4000 \times 0,5 - 300,28 - (880,00 - 2000,00) - 0 = \\ &= 2000,00 - 300,28 - (-1200,00) - 0 = 2899,72 \text{ (тис. грн.).} \end{aligned}$$

Отже, очікується зростання прибутку на 2899,72 тис. грн., що за умови відсутності непомірного зростання ризику порівняно із вигодою дозволяє рекомендувати підприємству змінити кредитну політику.

б) Запровадження умови 3/10 net 30 означає, що підприємство надає клієнтам знижку на рівні 3% за умови оплати продукції протягом перших 10 днів, при цьому загальний строк для оплати відвантаженої продукції для клієнтів встановлено у 30 днів.

Визначимо показники діяльності підприємства до та після зміни кредитної політики:

$$DSO_0 = 25 \text{ (днів);}$$

$$DSO_N = 15 \text{ (днів);}$$

$$S_0 = 100 \times 400 = 40000 \text{ (тис. грн.);}$$

$$S_N = 40000 \times 1,1 = 44000 \text{ (тис. грн.)};$$

$$V = 0,5;$$

$$1 - V = 1 - 0,5 = 0,5;$$

$$B_0 = 0,05;$$

$$B_N = 0,01;$$

$$D_N = 0,03;$$

$$D_0 = 0;$$

$$P_N = 0,7;$$

$$P_0 = 0.$$

Оскільки планується збільшення обсягів реалізації, використовуємо таку формулу для визначення приросту дебіторської заборгованості:

$$\begin{aligned} \Delta I &= (DSO_N - DSO_0) \times \frac{S_0}{360} + V \times \frac{DSO_N (S_N - S_0)}{360} = \\ &= (15 - 25) \left(\frac{40000}{360} \right) + 0,5 \times \frac{15(44000 - 40000)}{360} = -10 \times \frac{40000}{360} + 0,5 \times \frac{15 \times 4000}{360} = \\ &= -10 \times 111,11 + 0,5 \times 166,67 = -1111,11 + 83,33 = -1027,78 \text{ (тис. грн.)}. \end{aligned}$$

Це означає зменшення дебіторської заборгованості на підприємстві на 1027,78 тис. грн.

Враховуючи, що у підприємства є можливість інвестувати кошти, які вивільняться з обороту на умовах нарахування 16% річних, визначимо прибуток від інвестування вивільнених коштів:

$$\Delta P' = 1027,78 \times 0,16 = 164,44 \text{ (тис. грн.)}.$$

Тепер визначимо суму зміни очікуваного прибутку внаслідок зміни кредитної політики, зокрема надання знижок:

$$\begin{aligned} \Delta P'' &= (S_N - S_0)(1 - V) - k \times \Delta I - (B_N S_N - B_0 S_0) - (D_N S_N P_N - D_0 S_0 P_0) = \\ &= (44000 - 40000)(1 - 0,5) - 0 - (0,01 \times 44000 - 0,05 \times 40000) - (0,03 \times 44000 \times 0,7 - 0) = \\ &= 4000 \times 0,5 - 0 - (440,00 - 2000,00) - (924,00 - 0) = \\ &= 2000,00 - 0 - (-1560,00) - 924,00 = 2636,00 \text{ (тис. грн.)}. \end{aligned}$$

Таким чином, очікується зростання прибутку на 2636,00 тис. грн., що за умови відсутності непомірного зростання ризику порівняно із вигодою дозволяє рекомендувати підприємству змінити кредитну політику.

Але для того, щоб повно оцінити зміни у фінансових результатах підприємства, необхідно врахувати зростання прибутку, яке пов'язане зі зміною кредитної політики, та зростання прибутку внаслідок вкладення вивільнених коштів:

$$\Delta P = \Delta P' + \Delta P'' = 164,44 + 2636,00 = 2800,44 \text{ (тис. грн.)}.$$

Отже, очікується зростання прибутку на 2800,44 тис. грн., що за умови відсутності непомірного зростання ризику порівняно із вигодою дозволяє рекомендувати підприємству змінити кредитну політику.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.8

Підприємство робить замовлення сировини ціною по 225 гривень за

одиницю партією обсягом 350 одиниць. Потреба в сировині є постійною і дорівнює 70 шт. на день протягом 270 робочих днів. Вартість виконання одного замовлення 25 гривень, а витрати на зберігання становлять 12,5% ціни сировини.

Визначте оптимальний розмір партії замовлення (EOQ), середній рівень запасів, загальну кількість угод замовлення і періодичність угод, а також ефект від переходу від поточної політики замовлення сировини до політики, яка базується на розрахунку оптимального розміру партії замовлення.

РОЗВ'ЯЗОК

Визначимо оптимальний розмір запасів:

$$EOQ = \sqrt{\frac{2(70 \times 270)25}{(0,125 \times 225)}} = \sqrt{\frac{2 \times 18900 \times 25}{28,125}} = 183,3 \approx 184 \text{ (од.)}$$

Обчислимо середній рівень запасів:

$$\frac{184}{2} = 92 \text{ (од.)}$$

Визначимо загальну кількість замовлень сировини:

$$k = \frac{70 \times 270}{184} = \frac{18900}{184} = 102,7 \approx 103 \text{ (угоди)}$$

Визначаємо періодичність угод:

$$n = \frac{360}{103} = 3,5 \approx 4 \text{ (дні)}$$

Визначимо ефект від переходу від поточної політики замовлення сировини до політики, яка базується на розрахунку оптимального розміру партії замовлення, на основі порівняння витрат, пов'язаних із запасами:

– за поточної політики:

$$C_{z_0} = C_d + C_z = D \frac{F}{Q} + H \frac{Q}{2} = 25 \frac{18900}{350} + (225 \times 0,125) \frac{350}{2} =$$

$$= 1350,00 + 4921,88 = 6271,88 \text{ (грн.)}$$

– за поточної політики, яка базується на розрахунку оптимального розміру партії замовлення:

$$C = F \times k + H \frac{EOQ}{2} = 25 \times 103 + (225 \times 0,125) \frac{184}{2} =$$

$$= 2575,00 + 2587,50 = 5165,50 \text{ (грн.)}$$

Таким чином, ефект, який буде отриманий підприємством протягом року в результаті переходу від поточної політики замовлення сировини до політики, яка базується на розрахунку оптимального розміру партії замовлення, складе $6271,88 - 5165,50 = 1109,38$ грн.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.9

Підприємство закуповує сировину на умовах комерційного кредиту. Строк кредитування встановлено в межах 35 днів. При оплаті сировини протягом перших 5 днів надається знижка 3,5%. Підприємство придбало

сировини на суму 189 тис. грн., очікуючи надходжень коштів, які будуть використані для розрахунків за сировину через 35 днів. При цьому фінансовим менеджментом підприємства розглядається можливість розрахуватися, отримавши банківський кредит на умовах 15,6% річних.

Визначте, який із варіантів є більш прийнятним для підприємства – розрахуватися вчасно власними коштами чи протягом перших 5 днів коштом банківського кредиту.

РОЗВ'ЯЗОК

Для визначення найбільш прийняттого варіанта порівняємо запропоновані варіанти за критеріями: момент оплати, сума оплати, відсотки за використання банківського кредиту (табл. 6.31).

При обранні варіанта фінансування слід враховувати, що для отримання знижки слід розрахуватися за сировину протягом 5 днів, що потребує залучення кредитних коштів і звернення підприємства до послуг банку, оскільки кошти на підприємство надійдуть тільки протягом 35 днів. При цьому строк кредитування складе 30 днів.

Проведені розрахунки свідчать, що за запропонованих умов надання знижки і банківського кредитування підприємство матиме вигоду від використання знижки.

Визначимо чисту вигоду від знижки як різницю між сумою самої знижки і відсотками за використання банківського кредиту:

$$189,00 \times 0,035 - 182,39 \times 0,156 \times \frac{30}{365} = 6,61 - 2,34 = 4,27 \text{ (тис. грн.)}$$

Таблиця 6.31

Порівняльна характеристика розрахунків за сировину

Критерій	Зі знижкою	Без знижки
Момент оплати	Протягом 5 днів	Протягом 35 днів
Сума оплати, тис. грн.	$189,00 \times 0,965 = 182,39$	189,00
Відсотки за використання банківського кредиту, тис. грн.	$182,39 \times 0,156 \times \frac{30}{365} = 2,34$	0
Разом витрат, тис. грн.	$182,39 + 2,34 = 184,73$	189,00

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.10

Підприємство вважає за потрібне поповнити запаси сировини на суму 137,5 тис. грн. Постачальник пропонує придбати сировини у 1,4 рази більше зі знижкою 6%.

Визначте, чи доцільно підприємству створювати надлишкові запаси сировини, якщо річні витрати на утримання запасів становлять близько 23,3% їхньої вартості. При цьому придбана надлишкова сировина не буде використана для виробництва продукції протягом 4 місяців.

РОЗВ'ЯЗОК

Аби визначити, чи доцільно підприємству створювати надлишкові запаси сировини, слід врахувати усі вигоди та витрати від таких дій.

Згідно з пропозицією підприємству пропонується придбати сировини не на суму 137,5 тис. грн., а на суму:

$$137,50 \times 1,4 = 192,50 \text{ (тис. грн.)}$$

Вигода від створення надлишкових запасів криється у знижці, яку зможе отримати підприємство:

$$137,50 \times 1,4 \times 0,06 = 192,50 \times 0,06 = 11,55 \text{ (тис. грн.)}$$

При цьому зростуть витрати, які пов'язані зі зберіганням запасів сировини, адже придбана надлишкова сировина не буде використана протягом 4 місяців:

$$137,50 \times 0,4 \times 0,23 \times \frac{4}{12} = 4,27 \text{ (тис. грн.)}$$

Визначимо чисту вигоду від створення надлишкових запасів:

$$11,55 - 8,25 = 3,3 \text{ (тис. грн.)}$$

З погляду на проведені розрахунки можна зробити висновок, що підприємству доцільно скористатися пропозицією постачальника сировини і придбати її у 1,4 рази більше зі знижкою 6%, створивши таким чином надлишкові запаси.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.11

На основі даних про середні щотижневі залишки грошових коштів підприємства (табл. 6.32) визначте середньомісячний залишок грошових коштів. Розрахуйте, який прибуток щомісячно отримує підприємство, якщо річна ставка складає 16,7%.

Таблиця 6.32

Середні щотижневі залишки грошових коштів підприємства

Тиждень	Середній тижневий залишок, тис. грн.
1	20,00
2	19,50
3	20,80
4	21,90

РОЗВ'ЯЗОК

Визначаємо середньомісячний залишок грошових коштів за формулою середньої арифметичної:

$$\frac{20,00 + 19,50 + 20,80 + 21,90}{4} = \frac{82,20}{4} = 20,55 \text{ (тис. грн.)}$$

Обчислимо прибуток, який в середньому щомісячно отримує підприємство:

$$20,55 \times \frac{0,167}{12} = 0,286 \text{ (тис. грн.)}$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.12

На основі даних про надходження сировини на підприємство та її передачу у виробництво (табл. 6.33) визначте вартість переданих у виробництво і залишених на складі запасів сировини за умови застосування

методів ФІФО, ЛІФО і середньозваженої вартості.

Таблиця 6.33

Надходження і використання сировини на підприємстві

Грн.

Дата	Обсяг, кг	Ціна, грн. за 1 кг
Залишок на 1 лютого	100	5,0
Придбано сировини		
10 лютого	400	5,2
15 лютого	300	5,5
21 лютого	200	5,7
Передано у виробництво		
12 лютого	350	
15 лютого	200	
21 лютого	370	

РОЗВ'ЯЗОК

Розрахунок вартості сировини за умови застосування методу ФІФО наведемо у табл. 6.37.

Таблиця 6.37

Визначення вартості запасів сировини на основі методу ФІФО

Грн.

Дата	Обсяг, кг	Ціна, грн. за 1 кг	Вартість, грн.
Залишок на 1 лютого	100	5,0	$100 \times 5,0 = 500,0$
Придбано сировини			
10 лютого	400	5,2	$400 \times 5,2 = 2080,0$
15 лютого	300	5,5	$300 \times 5,5 = 1650,0$
21 лютого	200	5,7	$200 \times 5,7 = 1140,0$
Разом придбано	900	–	4870,0
Передано у виробництво			
12 лютого	100	5,0	$100 \times 5,0 = 500,0$
12 лютого	250	5,2	$250 \times 5,2 = 1300,0$
15 лютого	150	5,2	$150 \times 5,2 = 780,0$
15 лютого	50	5,5	$50 \times 5,5 = 275,0$
21 лютого	250	5,5	$250 \times 5,5 = 1375,0$
21 лютого	120	5,7	$120 \times 5,7 = 684,0$
Разом передано у виробництво	920	–	4914,0
Залишок на 1 березня	80	5,7	$80 \times 5,7 = 456,0$ або $500,0 + 4870,0 - 4914,0 = 456,0$

Розрахунок вартості сировини за умови застосування методу ЛІФО наведемо у табл. 6.34.

Таблиця 6.34

**Визначення вартості запасів сировини
на основі методу ЛФО**

Грн.

Дата	Обсяг, кг	Ціна, грн. за 1 кг	Вартість, грн.
Залишок на 1 лютого	100	5,0	$100 \times 5,0 = 500,0$
Придбано сировини			
10 лютого	400	5,2	$400 \times 5,2 = 2080,0$
15 лютого	300	5,5	$300 \times 5,5 = 1650,0$
21 лютого	200	5,7	$200 \times 5,7 = 1140,0$
Разом придбано	900	–	4870,0
Передано у виробництво			
12 лютого	200	5,7	$200 \times 5,7 = 1140,0$
12 лютого	150	5,5	$150 \times 5,5 = 825,0$
15 лютого	150	5,5	$150 \times 5,5 = 825,0$
15 лютого	50	5,2	$50 \times 5,2 = 260,0$
21 лютого	350	5,2	$350 \times 5,2 = 1820,0$
21 лютого	20	5,0	$20 \times 5,0 = 100,0$
Разом передано у виробництво	920	–	4970,0
Залишок на 1 березня	80	5,0	$80 \times 5,0 = 400,0$ або $500,0 + 4870,0 -$ $- 4970,0 = 400,0$

Визначимо середньозважену вартість 1 кг сировини:

$$\frac{100 \times 5,0 + 400 \times 5,2 + 300 \times 5,5 + 200 \times 5,7}{100 + 400 + 300 + 200} = \frac{5370,0}{1000} = 5,37 \text{ (грн.)}$$

Виходячи з цієї ціни визначимо вартість сировини за умови використання методу середньозваженої собівартості (табл. 6.35).

Таблиця 6.35

**Визначення вартості запасів сировини
на основі методу середньозваженої собівартості**

Грн.

Дата	Обсяг, кг	Ціна, грн. за 1 кг	Вартість, грн.
Залишок на 1 лютого	100	5,0	$100 \times 5,0 = 500,0$
Придбано сировини			
10 лютого	400	5,2	$400 \times 5,2 = 2080,0$
15 лютого	300	5,5	$300 \times 5,5 = 1650,0$
21 лютого	200	5,7	$200 \times 5,7 = 1140,0$
Разом придбано	900	–	4870,0
Передано у виробництво			
12 лютого	350	5,37	$350 \times 5,37 = 1879,5$
15 лютого	200	5,37	$200 \times 5,37 = 1074,0$
21 лютого	370	5,37	$370 \times 5,37 = 1986,9$
Разом передано у виробництво	920	–	4940,4
Залишок на 1 березня	80	5,37	$80 \times 5,37 = 429,6$ або $500,0 + 4870,0 -$ $- 4940,4 = 429,6$

Практичні завдання для самостійної роботи

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.13

На основі даних табл. 6.36 визначте системну (постійну) та змінну складові оборотного капіталу, а також середнє значення оборотного капіталу за рік. Зробіть висновки.

Таблиця 6.36

Оборотні активи підприємства

Місяць	Обсяг оборотних активів, тис. грн.	Місяць	Обсяг оборотних активів, тис. грн.
1	200	7	281
2	195	8	290
3	203	9	272
4	212	10	267
5	253	11	243
6	266	12	229

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.14

Визначте тривалість операційного, виробничого і фінансового циклів підприємства на основі таких даних: середній строк обертання товарно-матеріальних запасів складає 29 днів, середній строк обертання незавершеного виробництва складає 8 днів, середній строк обертання готової продукції складає 14 днів, середній строк обертання дебіторської

заборгованості складає 27 днів, середній строк обертання кредиторської заборгованості складає 19 днів.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.15

Річна потреба підприємства в сировині становить 15,2 тис. од., середня вартість витрат на організацію одного замовлення – 85 грн., середні витрати на зберігання одиниці запасу – 12 грн. Визначте оптимальну партію замовлення, середній рівень запасів, кількість замовлень та їхню періодичність. Визначте сумарні витрати, які пов'язані із реалізацією такої політики забезпечення сировиною.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.16

Підприємство для виробничих потреб закупає сировину. Виробничий відділ надав таку інформацію щодо річної потреби підприємства у сировині: максимальна – 19000 од., мінімальна – 5100 од., середня – 8300 од. Тривалість виконання замовлення: максимальна – 17 днів, мінімальна – 6 днів, середня – 14 днів.

Вартість виконання замовлення – 1270 гривен. Витрати на зберігання 1 тони сировини – 53,5 гривен. Число робочих днів у році – 310.

Визначте оптимальний рівень запасів, максимальний рівень запасів, мінімальний рівень запасів, рівень запасів, за якого необхідно робити замовлення.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.17

Підприємство закупає сировину на умовах комерційного кредиту. Строк кредитування встановлено в межах 45 днів. При оплаті сировини протягом перших 10 днів надається знижка 2,2%. Підприємство придбало сировини на суму 226,5 тис. грн., очікуючи надходжень коштів, які будуть використані для розрахунків за сировину через 45 днів. При цьому фінансовим менеджментом підприємства розглядається можливість розрахуватися, отримавши банківський кредит на умовах 30,2% річних.

Визначте, який із варіантів є більш прийнятним для підприємства – розрахуватися вчасно власними коштами чи протягом перших 10 днів коштом банківського кредиту. Якщо виявиться, що підприємство не отримає вигоди від використання знижки, визначте допустимий її рівень, на який може погодитися підприємство за інших рівних умов.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.18

Підприємства Y і Z реалізують продукцію на умовах комерційного кредиту. Річні обсяги реалізації та ціна реалізації продукції однакові для обох підприємств.

Умови надання комерційного кредиту:

- у підприємства Y – 2/7 net 25, 55% покупців здійснюють оплату протягом перших 10 днів, 45% – в період 10–25 днів;
- у підприємства Z – 3/12 net 40, 65% покупців здійснюють оплату

протягом перших 12 днів, 35% – в період 12–40 днів.

Порівняйте виручку від реалізації в кредит для підприємств Y і Z. Зробіть висновки.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.19

Визначте необхідний рівень резерву сумнівних боргів з дебіторської заборгованості, якщо загальний її обсяг складає 200 тис. грн. Ризик неповернення 30% заборгованості становить 2%, 40% заборгованості – 5%, 20% заборгованості – 10%, 10% заборгованості є безнадійною.

Як зміниться рівень ризику, якщо 50% заборгованості, яка мала ризик неповернення 10%, стане безнадійною?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.20

Визначте необхідний рівень резерву сумнівних боргів з дебіторської заборгованості, якщо загальний її обсяг складає 200 тис. грн. Ризик неповернення 30% заборгованості становить 2%, 40% заборгованості – 5%, 20% заборгованості – 10%, 10% заборгованості є безнадійною.

Як зміниться рівень ризику, якщо 50% заборгованості, яка мала ризик неповернення 10%, стане безнадійною?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.21

Обсяг продажів підприємства у кредит складає 589 тис. грн. на рік. Період надходження коштів – 34 дні. Собівартість реалізованої продукції складає 85% від ціни реалізації. Визначте середні вкладення в дебіторську заборгованість.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.22

Підприємство планує використовувати факторинг. Продажі в кредит складають 850 тис. грн. на рік, коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості складає 3.

Факторингова компанія надає послуги на таких умовах:

- формування резерву на рівні 15%;
- комісійні від придбання дебіторської заборгованості складають 1,7%;
- нарахування 14% річних від дебіторської заборгованості після вирахування комісійних і резерву.

Визначте середню дебіторську заборгованість, суму, яку одержить підприємство при використанні факторингу, річні витрати за угодою факторингу та ефективну річну вартість факторингу.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.23

На основі даних про грошовий потік підприємства визначте за допомогою моделі Баумоля середній розмір залишків грошових коштів, максимальний розмір залишків грошових коштів, кількість угод із

конвертації цінних паперів у грошові кошти, прямі та загальні витрати підприємства на реалізацію такої політики управління грошовими коштами:

- грошові витрати підприємства протягом року плануються на рівні 475000 грн.;
- витрати з обслуговування однієї операції поповнення коштів – 56 грн.;
- середньорічна відсоткова ставка за короткостроковими фінансовими вкладеннями – 19%.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.24

На основі даних про грошовий потік підприємства визначте за допомогою моделі Міллера–Орра діапазон коливань залишку грошових активів, а також максимальну і середню суму залишків грошових активів:

- мінімальний (страховий) залишок грошових активів, встановлений на підприємстві у плановому періоді, складає 9500 грн.;
- витрати на конвертацію цінних паперів (витрати на обслуговування однієї операції поповнення коштів) – 89 грн.;
- середньорічна відсоткова ставка за короткостроковими фінансовими вкладеннями – 25%;
- середньоквадратичне (стандартне) відхилення обсягу грошового обігу в день за даними аналізу за попередній період становило 2250 грн.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6.25

Визначте останній день оплати клієнтом замовлення для отримання знижки, якщо угоду укладено 24 червня на умовах 3/25 net 30.

Ситуаційні вправи

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 6.1

На основі даних фінансової звітності самостійно обраного підприємства визначте системну (постійну) і змінну частини оборотних активів, а також стратегію фінансування оборотних активів, яку використовує підприємство.

Обґрунтуйте висновки щодо принципів та особливостей фінансування оборотних активів підприємства.

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 6.2

Проаналізуйте для самостійно обраного підприємства забезпеченість основними засобами та ефективність використання основних засобів. Зробіть висновки.

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 6.3

Визначте для самостійно обраного підприємства його вартість методом чистих активів. Зробіть висновки.

Запитання для самоконтролю

1. У чому полягають зміст, завдання і принципи управління необоротними активами підприємства?
2. Розкрийте сутність амортизаційної політики підприємства. Які існують форми та способи фінансування простого і розширеного відтворення необоротних активів?
3. У чому полягають зміст, завдання і принципи управління оборотними активами підприємства? Які існують стратегії фінансування оборотних активів?
4. У чому полягає основна мета і завдання управління виробничими запасами підприємства?
5. Охарактеризуйте модель оптимального розміру замовлення.
6. Обґрунтуйте значення управління дебіторською заборгованістю. Які методи при цьому використовуються?
7. У чому полягає сутність кредитної політики підприємства? Охарактеризуйте її типи.
8. Охарактеризуйте особливості управління грошовими активами підприємства. Які методи використовуються для визначення мінімального залишку грошових коштів?
9. Які моделі використовуються для визначення оптимального залишку грошових коштів підприємства?

Тестові завдання

1. Перевагами необоротних активів є:
 - а) менший ризик впливу інфляційного процесу та можливість збільшення ринкових цін більш високими темпами, ніж темпи інфляції;
 - б) більш висока ліквідність через можливість швидкого перетворення у грошові кошти;
 - в) більш високий рівень фінансових ризиків;
 - г) можливість морального зносу за швидкого розвитку технологій.
2. Фінансування розширеного відтворення необоротних активів не здійснюється:
 - а) через випуск цінних паперів;
 - б) з амортизаційних відрахувань;
 - в) з понаднормативної амортизації;
 - г) з прибутку.
3. Амортизація – це:
 - а) сума накопичених амортизаційних відрахувань об'єкта основних засобів з початку його корисного використання;
 - б) складова частина загальної політики управління операційними

необоротними активами, яка полягає в індивідуалізації рівня інтенсивності їх відновлення відповідно до специфіки їх експлуатації в процесі операційної діяльності;

в) систематичний розподіл вартості необоротних активів, яка амортизується, протягом строку їх корисного використання;

г) немає правильної відповіді.

4. Знос – це:

а) сума амортизації об'єкта основних засобів з початку його корисного використання;

б) складова частина загальної політики управління операційними необоротними активами, яка полягає в індивідуалізації рівня інтенсивності їх відновлення відповідно до специфіки їх експлуатації в процесі операційної діяльності;

в) систематичний розподіл вартості необоротних активів, яка амортизується, протягом строку їх корисного використання;

г) не має правильної відповіді.

5. Амортизаційна політика – це:

а) складова фінансової політики підприємства, яка характеризується сукупністю методів, принципів, процедур взаємодії з покупцями щодо продажу товарів, робіт і послуг з відстроченням платежу та системою інструментів управління дебіторською заборгованістю з урахуванням факторів макро- та мікросередовища;

б) складова частина загальної політики управління операційними необоротними активами, яка полягає в індивідуалізації рівня інтенсивності їх відновлення відповідно до специфіки їх експлуатації в процесі операційної діяльності;

в) частина загальної фінансової стратегії підприємства, яка полягає в забезпеченні своєчасного відновлення необоротних активів і високої ефективності використання;

г) немає правильної відповіді.

6. Який показник відображає питому вагу необоротних активів у загальних активах підприємства?

а) коефіцієнт зносу необоротних активів;

б) коефіцієнт участі необоротних активів в загальній сумі активів;

в) коефіцієнт придатності необоротних активів;

г) коефіцієнт рентабельності необоротних активів.

7. Ідеальна стратегія фінансування оборотних активів передбачає:

а) фінансування на довгостроковій основі необоротних активів і постійної частини оборотних активів;

б) фінансування поточних активів з поточних зобов'язань;

в) фінансування майже всіх активів з довгострокових джерел;

г) фінансування необоротних активів, постійної частини оборотних активів і приблизно половини змінної частини оборотних активів з довгострокових джерел.

8. Який з методів нарахування амортизації є найбільш простим?

- а) прямолінійний;
- б) зменшення залишкової вартості;
- в) прискореного зменшення залишкової вартості;
- г) виробничий.

9. Який з методів нарахування амортизації дозволяє визначити конкретну участь основних засобів у виробництві та чітко перенести частину їхньої вартості на собівартість виробленої продукції?

- а) прямолінійний;
- б) зменшення залишкової вартості;
- в) кумулятивний;
- г) виробничий.

10. Який з методів нарахування амортизації використовується для тих основних засобів, які мають максимальну віддачу на початку строку експлуатації?

- а) прямолінійний;
- б) зменшення залишкової вартості;
- в) кумулятивний;
- г) прискореного зменшення залишкової вартості.

11. Який з методів нарахування амортизації дозволяє врахувати моральний знос основних засобів?

- а) прямолінійний;
- б) зменшення залишкової вартості;
- в) кумулятивний;
- г) прискореного зменшення залишкової вартості.

12. Обмежувальна тактика підприємства щодо величини оборотних активів залежно від їх співвідношення з обсягами реалізації передбачає:

- а) підтримання обсягу оборотних активів на мінімально можливому рівні, суворої дисципліни розрахунків з постачальниками;
- б) збільшення таких статей балансу, які забезпечують можливість збільшення обсягів виробництва за відповідної зміни кон'юнктури ринку і дають змогу стимулювати обсяг продажу через надання відстрочки платежів;
- в) забезпечення високого рівня співвідношення між поточними активами й обсягом реалізації;
- г) немає правильної відповіді.

13. Агресивна стратегія фінансування оборотних активів передбачає:

- а) фінансування на довгостроковій основі необоротних активів і постійної частини оборотних активів;
- б) фінансування поточних активів з поточних зобов'язань;
- в) фінансування майже всіх активів з довгострокових джерел;
- г) фінансування необоротних активів, постійної частини оборотних активів і приблизно половини змінної частини оборотних активів з довгострокових джерел.

14. Яка зі стратегій фінансування оборотних активів застосовується на початкових стадіях існування підприємства за умови достатньої величини капіталу власників підприємства і доступності довгострокових кредитів для інвестиційного фінансування?

- а) компромісна;
- б) консервативна;
- в) агресивна;
- г) ідеальна.

15. Розмір оптимальної партії замовлень виробничих запасів можна розрахувати за допомогою моделі:

- а) Баумоля;
- б) Гордона;
- в) Модильяні;
- г) Уілсона.

16. Мінімізацію термінів надання кредиту і розміру його ліміту; ускладнення умов надання кредиту і підвищення його вартості, використання жорстких процедур інкасації заборгованості передбачає:

- а) консервативна кредитна політика;
- б) агресивна кредитна політика;
- в) м'яка кредитна політика;
- г) помірна кредитна політика.

17. В умовах падіння попиту на продукцію підприємства застосовується:

- а) консервативна кредитна політика;
- б) агресивна кредитна політика;
- в) жорстка кредитна політика;
- г) помірна кредитна політика.

18. В стабільних умовах операційної діяльності підприємства застосовується:

- а) консервативна кредитна політика;
- б) агресивна кредитна політика;
- в) жорстка кредитна політика;
- г) помірна кредитна політика.

19. Для визначення оптимальних розмірів грошових коштів на рахунку

підприємства застосовується модель:

- а) Модильяні і Міллера
- б) Гордона;
- в) Міллера–Орра
- г) Паретто.

20. Збільшення додаткового прибутку через розширення обсягу реалізації продукції в кредит, незважаючи на високий рівень кредитного ризику, який супроводжує ці операції, передбачає:

- а) консервативна кредитна політика;
- б) агресивна кредитна політика;
- в) жорстка кредитна політика;
- г) помірна кредитна політика.

Тема 7. „ВАРТІСТЬ ТА ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА”

КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ

Концепція вартості капіталу підприємства та середньозважена вартість капіталу

Концепція вартості капіталу ґрунтується на тому, що капітал має відповідну вартість, яка формує рівень фінансових витрат підприємства та є однією з базових у системі управління фінансовою діяльністю підприємства.

Вартість капіталу – сума коштів, яку необхідно сплатити за використання визначеного обсягу фінансових ресурсів, виражена у відсотках до цього обсягу; це ціна, яку підприємство платить за залучення капіталу з різних джерел.

Напрямки використання показника вартості капіталу в діяльності підприємства:

- для оцінювання прибутковості операційної діяльності;
- як критерій у процесі здійснення реального та фінансового інвестування;
- у процесі управління структурою цього капіталу на основі механізму фінансового левериджу;
- для оцінювання рівня ринкової вартості даного підприємства;
- як критерій оцінювання і формування відповідного типу політики фінансування підприємством своїх активів.

Етапи процесу оцінювання вартості капіталу підприємства:

- *попереднє поелементне оцінювання вартості капіталу* – використовуваний підприємством капітал складається із неоднорідних елементів, тому в процесі оцінювання його необхідно розкласти на окремі елементи, кожний із яких повинен бути об’єктом оцінювання;
- *узагальнююче оцінювання вартості капіталу* – поелементне оцінювання вартості капіталу є передумовою для розрахунку узагальнюючого показника, *середньозваженої вартості капіталу*, яка формується під впливом структури капіталу та вартості кожного джерела фінансування:

$$СЗВК = \sum_{i=1}^n C_i \times d_i, \quad (7.1)$$

де

СЗВК – середньозважена вартість капіталу, % або од.;

C_i – вартість окремих елементів капіталу, % або од.;

d_i – питома вага окремих елементів капіталу, од.;

- *оцінювання вартості капіталу підприємства в динаміці;*

- оцінювання взаємозв'язку між поточною та плановою середньозваженою вартістю капіталу підприємства – такий взаємозв'язок забезпечується використанням показника *граничної вартості капіталу (ГВК)*, який характеризує приріст середньозваженої вартості капіталу до суми кожної нової його одиниці, що додатково залучається підприємством:

$$ГВК = \frac{\Delta СЗВК}{\Delta К}, \quad (7.2)$$

де

$\Delta СЗВК$ – приріст середньозваженої вартості капіталу, % або од.;

$\Delta К$ – приріст суми капіталу, грн.

Динаміка показника граничної вартості капіталу повинна враховуватися у процесі управління фінансовою діяльністю підприємства. Порівнюючи граничну вартість капіталу з очікуваною нормою прибутку за окремими господарськими операціями, для яких потрібне додаткове залучення капіталу, можна в кожному конкретному випадку визначити ефективність та доцільність здійснення таких операцій.

- оцінювання ефективності додаткового залучення капіталу – здійснюється на основі розрахунку показника *граничної ефективності капіталу (ГЕК)*, який характеризує відношення приросту рівня рентабельності капіталу, що залучається додатково, до приросту середньозваженої вартості капіталу і визначається за формулою:

$$ГЕК = \frac{\Delta P_k}{\Delta СЗВК}, \quad (7.3)$$

де

ΔP_k – приріст рівня рентабельності додаткового капіталу, % або од.

Фактори, що визначають величину середньозваженої вартості капіталу підприємства:

- середня відсоткова ставка, що склалась на фінансовому ринку;
- доступність різних джерел фінансування (кредитів банків; комерційного кредиту; власної емісії акцій та облігацій тощо);
- галузеві особливості операційної діяльності, які визначають тривалість операційного циклу та рівень ліквідності використовуваних активів;
- співвідношення між обсягами операційної та інвестиційної діяльності;
- стадія життєвого циклу підприємства.

Визначення вартості власного і позикового капіталу підприємства

Особливості оцінювання вартості власного капіталу підприємства:

- необхідність постійного коригування балансової суми власного

- капіталу в процесі оцінювання;
- оцінювання вартості нового власного залученого капіталу має ймовірний характер;
 - зобов'язання підприємства щодо виплати дивідендів власникам простих акцій тощо не мають контрактного характеру і є розрахунковими плановими показниками, що можуть бути скориговані за результатами фінансово-господарської діяльності;
 - суми виплат власникам капіталу входять до складу оподаткованого прибутку;
 - залучення власного капіталу пов'язано з більш високим рівнем ризику інвесторів, що збільшує його вартість на розмір премії за ризик;
 - залучення власного капіталу зазвичай не пов'язано з основною сумою поворотного грошового потоку, що визначає вигідність використання цього джерела підприємством незважаючи на більш високу його вартість;
 - використання власного капіталу забезпечує високий рівень платоспроможності і фінансової стійкості підприємства.

Порядок визначення складових власного капіталу підприємства представлено в табл. 7.1.

Вартість власного капіталу підприємства (B_{BK}) визначається з урахуванням оцінки вартості окремих складових елементів власного капіталу і питомої ваги кожного з цих елементів у загальній його сумі:

$$B_{BK} = \sum_{i=1}^n C_{BK_i} \times d_{BK_i}, \quad (7.4)$$

де

C_{BK_i} – вартість окремих елементів власного капіталу, % або од.;

d_{BK_i} – питома вага окремих елементів власного капіталу, % або од.

Таблиця 7.1

**Визначення вартості основних елементів
власного капіталу підприємства**

№ з/п	Джерело	Алгоритм розрахунку вартості
1	Функціонуючий власний капітал у звітному періоді	$BK_{фз} = \frac{ЧП_е \times 100\%}{BK}$ <p>де $BK_{фз}$ – вартість функціонуючого власного капіталу підприємства у звітному періоді, %; $ЧП_е$ – сума чистого прибутку, виплачена власникам підприємства у процесі розподілу за звітний період, грн.; BK – середня сума власного капіталу підприємства у звітному періоді, грн.</p>
2	Функціонуючий власний капітал у плановому періоді	$BK_{нз} = BK_{фз} \times ПВ_m$ <p>де $BK_{нз}$ – вартість функціонуючого власного капіталу підприємства в плановому періоді, %; $ПВ_m$ – плановий темп зростання виплат прибутку власникам на одиницю вкладеного капіталу, виражений десятковим дробом</p>
3	Нерозподілений прибуток останнього звітного періоду	$BK_{нп} = BK_{фз}$ <p>де $BK_{нп}$ – вартість нерозподіленого прибутку, %</p>
4	Додатковий капітал, залучений шляхом випуску привілейованих акцій	$BK_{нр.а.} = \frac{Д_{нр.а.} \times 100\%}{K_{нр.а.} \left(\frac{100\% - EB_a}{100\%} \right)}$ <p>де $BK_{нр.а.}$ – вартість власного капіталу, що залучається шляхом емісії привілейованих акцій, %; $Д_{нр.а.}$ – сума дивідендів, передбачених до виплати відповідно до контрактних зобов'язань емітента, грн.; $K_{нр.а.}$ – сума власного капіталу, що залучається шляхом емісії привілейованих акцій, грн.; EB_a – рівень емісійних витрат, %</p>
5	Додатковий капітал, залучений шляхом випуску простих акцій	$BK_{н.а.} = \frac{K_a \times Д_{н.а.} \times ПВ_m \times 100\%}{K_{н.а.} \left(\frac{100\% - EB_a}{100\%} \right)}$ <p>де $BK_{н.а.}$ – вартість власного капіталу, що залучається шляхом емісії простих акцій, %; K_a – кількість додатково емітованих акцій; $Д_{н.а.}$ – сума дивідендів, виплачених на одну просту акцію у звітному періоді або виплат на одиницю паїв, %</p>

№ з/п	Джерело	Алгоритм розрахунку вартості
		PB_m – плановий темп виплат дивідендів, виражений десятковим дробом; $K_{n.a.}$ – сума власного капіталу, залученого шляхом емісії простих акцій або додаткових паїв, грн.; EB_a – рівень емісійних витрат, %

Особливості оцінювання вартості позикового капіталу підприємства:

- відносна простота формування базового показника оцінювання вартості, оскільки цей показник – відсоток за кредит, купонна ставка облігації тощо – обумовлюється умовами кредитного договору, умовами емісії або інших форм контрактних зобов'язань підприємства;
- урахування в процесі оцінювання вартості позикових коштів податкового коректора, який є множником $(1 - C_{nn})$, де C_{nn} – ставка податку на прибуток;
- урахування рівня кредитоспроможності підприємства – чим він вище, тим нижче вартість капіталу і навпаки;
- залучення позикового капіталу завжди пов'язане зі зворотним грошовим потоком не тільки з обслуговування боргу, а й з погашення зобов'язань за основною сумою цього боргу.

Порядок визначення складових позикового капіталу підприємства представлено в табл. 7.2.

Таблиця 7.2

Визначення вартості основних елементів позикового капіталу підприємства

№ з/п	Джерело	Алгоритм розрахунку вартості
1	Банківський кредит	$BK_{\text{ок}} = \frac{B_{\text{ок}}(100\% - C_{nn})}{100\% - BЗ}$ де $BK_{\text{ок}}$ – вартість банківського кредиту, %; $B_{\text{ок}}$ – ставка відсотка за банківський кредит, %; C_{nn} – ставка податку на прибуток підприємства, %; $BЗ$ – рівень витрат на залучення банківського кредиту до його суми, %
2	Фінансовий лізинг	$BK_{\text{фл}} = \frac{(ЛС - НА)(100\% - C_{nn})}{100\% - BЗ_{\text{фл}}}$ де $BK_{\text{фл}}$ – вартість позикового капіталу, залученого на умовах фінансового лізингу, %; $ЛС$ – річна лізингова ставка, %; $НА$ – річна норма амортизації активу, залученого на умовах фінансового лізингу, % $BЗ_{\text{фл}}$ – рівень витрат на залучення активу на умовах фінансового

№ з/п	Джерело	Алгоритм розрахунку вартості
		лізингу до вартості цього активу, %
3	Позиковий капітал, що залучається шляхом емісії облігацій	$BK_o = \frac{KC_o \times (100\% - C_{nn})}{100\% - EB_o},$ <p>де BK_o – вартість позикового капіталу, залученого шляхом емісії облігацій, %; KC_o – ставка купонного відсотка по облігації, %; EB_o – витрати на емісію облігацій, %</p>
4	Позиковий капітал, що залучається шляхом емісії облігацій, які продаються з дисконтом	$BK_{o_d} = \frac{D_p (100\% - C_{nn}) 100\%}{(H_o - D_p)(100\% - EB_o)},$ <p>де BK_{o_d} – вартість позикового капіталу, залученого шляхом емісії облігацій, що продаються з дисконтом, %; D_p – середньорічна сума дисконту по облігації, грн.; H_o – номінал облігації, що підлягає погашенню, грн.</p>
5	Товарний (комерційний) кредит, наданий у формі короткострокової відстрочки платежу	$BTK_{квн} = \frac{(ЦЗ \times 360)(100\% - C_{nn})}{ПВ},$ <p>де $BTK_{квн}$ – вартість товарного (комерційного) кредиту, наданого на умовах короткострокової відстрочки платежу, %; $ЦЗ$ – розмір цінової знижки при здійсненні наявного платежу за продукцію, %; $ПВ$ – період надання відстрочки платежу за продукцію, дні.</p>
6	Товарний (комерційний) кредит, наданий у формі довгострокової відстрочки платежу з оформленням векселя	$BK_{овн} = \frac{BK_{\epsilon} (100\% - C_{nn})}{100\% - ЦЗ},$ <p>де $BK_{овн}$ – вартість товарного (комерційного) кредиту з оформленням векселя, %; BK_{ϵ} – відсоткова ставка за вексельний кредит, %; $ЦЗ$ – розмір цінової знижки, наданої постачальникам при здійсненні готівкового платежу за продукцію, %</p>

„Грант-елемент” (ГЕ) – спеціальний показник, що дозволяє порівняти вартість залучення кредиту на умовах різних фінансових посередників із середніми умовами на фінансовому ринку і визначається за формулою:

$$GE = 100\% - \left[\sum_{i=1}^t \frac{B}{C_{\sigma_k} (1 + B_{\sigma_k})^i} \right] \times 100, \quad (7.5)$$

де

i – одиниця платіжного періоду;

t – кількість одиниць платіжного періоду протягом загального терміну

надання кредиту;

V – сума виплат відсотків й основного боргу в i -ому періоді за конкретний кредит, грн.;

C_{δ_k} – сума залученого банківського кредиту, грн.;

B_{δ_k} – середня відсоткова ставка відсотка за кредит, що склалася на фінансовому ринку, виражена десятковим дробом.

Оскільки грант-елемент порівнює відхилення вартості залучення конкретного кредиту від середньоринкової, його величина може бути як додатною, так і від'ємною – додатна величина означає, що умови банку кращі за середньоринкові, а від'ємна – умови гірші за середньоринкові.

Вартість позикового капіталу підприємства ($V_{ПК}$) визначається з урахуванням оцінки вартості окремих складових елементів позикового капіталу і питомої ваги кожного з цих елементів у загальній його сумі:

$$V_{ПК} = \sum_{i=1}^n C_{ПК_i} \times d_{ПК_i}, \quad (7.6)$$

де

$C_{ПК_i}$ – вартість окремих елементів позикового капіталу, % або од.;

$d_{ПК_i}$ – питома вага окремих елементів позикового капіталу, од.

Економічна додана вартість (EVA) – різниця між чистим операційним прибутком після оподаткування і вартістю використаного для його отримання капіталу компанії, яка розраховується з допомогою формули:

$$EVA = NOPAT - CZBK \times IC = (ROA - CZBK) \times IC, \quad (7.7)$$

де

$NOPAT$ – чистий операційний прибуток після сплати податків, але до сплати відсотків;

ROA – рентабельність активів,

$CZBK$ – середньозважена вартість капіталу;

IC – вартісна оцінка капіталу, що визначається як різниця між сукупною вартістю активів і короткотерміновими зобов'язаннями (окрім тих, за якими сплачуються відсотки).

Розрахунок EVA за даними фінансової звітності вітчизняних підприємств наведено у табл. 7.3.

Таблиця 7.3

Розрахунок *EVA* підприємства за даними фінансової звітності

Показник	Позначка	Методика розрахунку
Операційний прибуток до сплати податку, тис. грн.	P_t	ф.2. п.2190 або 2195
Операційний прибуток після сплати податку, тис. грн.	$P_t(1-T)$, де T – ставка податку на прибуток підприємства	Розраховується шляхом коригування величини операційного прибутку до сплати податку на ставку податку на прибуток підприємств
Власний капітал, тис. грн.	K_E	$\frac{\text{ф.1. п.1495(зр.3)} + \text{ф.1. п.1495(зр.4)}}{2}$
Вартість власного капіталу, %	i_E	Розраховується за допомогою спеціальних методичних підходів
Позиковий капітал, тис. грн.	K_D	$\frac{\text{ф.1.} \sum p.1595,1695,1700(\text{зр.3}) + \text{ф.1.} \sum p.1595,1695,1700(\text{зр.4})}{2}$
Вартість позикового капіталу, %	i_D	Розраховується за допомогою спеціальних методичних підходів
Сплачені відсотки, тис. грн.	I_D	додаткові статті фінансової звітності. п.3360
Чистий операційний прибуток після сплати податків, але до сплати відсотків, тис. грн.	<i>NOPAT</i>	$P_t(1-T) + I_D(1-T)$
Середньозважена вартість капіталу підприємства, тис. грн.	<i>WACC</i>	$i_E K_E + i_D K_D(1-T)$
Економічна додана вартість, тис. грн.	<i>EVA</i>	$\text{NOPAT} - \text{WACC} \times (K_E + K_D)$

Основна ідея концепції *EVA* полягає в тому, що протягом операційного періоду компанія додає вартість лише в тому випадку, якщо прибутковість на інвестований капітал перевищує витрати на його залучення. *EVA* вважається індикатором якості стратегічних інвестиційних рішень: постійна додатна величина цього показника свідчить про збільшення вартості компанії, а від'ємна – про її зменшення.

Механізм фінансового левериджу і його взаємодія з операційним левериджем

Фінансовий леверидж – об'єктивний фактор, що виникає з появою позикових коштів в структурі капіталу підприємства і дозволяє йому отримувати додатковий прибуток на власний капітал.

Фінансовий ризик – ризик, притаманний підприємству в умовах залучення позикового капіталу.

Ефект фінансового левериджу (ЕФЛ) – показник, який відображає рівень отримання додаткового прибутку на власний капітал внаслідок використання позикових засобів і розраховується за формулою:

$$EFL = (1 - C_{nn})(KBP_a - CPCB) \frac{PK}{BK}, \quad (7.8)$$

де

C_{nn} – ставка податку на прибуток, десятковий дріб;

KBP_a – коефіцієнт валової рентабельності активів (відношення валового прибутку до середньої вартості активів), %;

$CPCB$ – середній розмір відсотків за кредит, сплачуваний підприємством за використання позикового капіталу, який визначається за формулою:

$$CPCB = \frac{\text{фактичні фінансові витрати на обслуговування заборгованості}}{\text{загальна сума позикових коштів підприємства}} \times 100\%; \quad (7.9)$$

PK – середня сума позикового капіталу, використовуваного підприємством, за винятком кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги за виданими векселями і поточними зобов'язаннями;

BK – середня сума власного капіталу підприємства.

Ефект фінансового левериджу показує, на скільки відсотків підвищується рентабельність власного капіталу підприємства внаслідок використання позикового капіталу незважаючи на його платний характер.

Складові формули ефекту фінансового левериджу:

– *податковий коректор* $(1 - C_{nn})$ – показує, якою мірою проявляється ефект фінансового левериджу у зв'язку з різним рівнем оподаткування прибутку; він може використовуватися у процесі

управління фінансовим левериджем, якщо:

- для різних видів діяльності підприємств установлені диференційовані ставки оподаткування прибутку;
 - для окремих видів діяльності підприємство використовує пільгове оподаткування прибутку;
 - окремі дочірні компанії підприємства здійснюють діяльність у вільних економічних зонах своєї країни, де діє пільговий режим оподаткування прибутку;
 - окремі дочірні компанії підприємства здійснюють діяльність у країнах з більш низьким рівнем оподаткування прибутку.
- *диференціал фінансового левериджу* ($KBP_a - CPCB$) – головна умова, що формує позитивний ефект фінансового левериджу, який виявляється тільки у випадку, якщо рівень валового прибутку, що генерується активами підприємства, перевищує середній розмір відсотка за використовуваний кредит, якщо диференціал має позитивне значення.

Основні фактори, що визначають зміну диференціалу фінансового левериджу:

- зміна коефіцієнта рентабельності операційної діяльності внаслідок зміни чистого доходу від реалізації продукції під впливом коливань кон'юнктури товарного ринку;
- зміна вартості позикового капіталу підприємства внаслідок:
 - 1) коливань кон'юнктури фінансового ринку (здорожчання чи здешевлення позикового капіталу);
 - 2) зміни структури капіталу підприємства, яка призвела до зміни рівня фінансової незалежності підприємства та відповідної зміни рівня ризику кредиторів.

- *коефіцієнт фінансового левериджу (плече)* $\frac{PK}{BK}$ – характеризує силу впливу фінансового левериджу та помножує позитивний або негативний ефект, отриманий від відповідного значення диференціала, а при незмінному диференціалі плече є головним генератором як зростання суми і рівня прибутку на власний капітал, так і фінансового ризику втрати прибутку.

Сила впливу фінансового левериджу (важеля) FL характеризує кількісну зміну чистого прибутку підприємства в залежності від зміни операційного прибутку, показує, на скільки відсотків зміниться чистий прибуток за зміни операційного прибутку на 1%, і розраховується за формулою:

$$FL = \frac{PR_o}{PR_o - FnC}, \quad (7.10)$$

де

PR_o – операційний прибуток;

FnC – фінансові витрати.

Фінансовий леверидж визначає фінансовий ризик, пов'язаний зі структурою капіталу – чим більше значення цього показника, тим більший ризик неповернення кредитів з відсотками для кредиторів та ризик невиплати дивідендів для акціонерів.

Фінансовий леверидж надає можливість підприємству впливати на зміну чистого прибутку шляхом зміни обсягів і структури власного і позикового капіталу:

$$t_{PR_n} = t_{PR_o} \times FL. \quad (7.11)$$

де

t_{PR_n} – темп зміни чистого прибутку, %;

t_{PR_o} – темп зміни операційного прибутку, %;

FL – сила впливу фінансового левериджу, од.

Сила впливу операційно-фінансового (сукупного, комбінованого) левериджу OFL показує, на скільки відсотків зміниться чистий прибуток підприємства, що використовує позиковий капітал, за зміни чистого доходу на 1%, і розраховується за формулою:

$$OFL = OL \times FL = \frac{R - VC}{PR_o} \times \frac{PR_o}{PR_o - FC} = \frac{R - VC}{PR_o - FC}, \quad (7.12)$$

де

R – чистий дохід від реалізації;

VC – змінні витрати підприємства.

Сукупний вплив операційного і фінансового ризиків на чистий прибуток підприємства оцінюється за допомогою формули:

$$t_{PR_n} = t_R \times OFL. \quad (7.13)$$

де

t_R – темп зміни чистого доходу від реалізації, %.

Структура капіталу підприємства та її оптимізація

Структура капіталу – співвідношення між власним і позиковим капіталом, яке використовуються підприємством у процесі управління фінансово-господарською діяльністю. Структура капіталу суттєво впливає на коефіцієнт рентабельності активів і власного капіталу, визначає систему показників фінансової стійкості і платоспроможності, а також рівень фінансового ризику.

Політика управління структурою капіталу підприємства – забезпечення такого поєднання власного і позикового капіталу, яке оптимізує

рівень фінансових ризиків згідно з обраними критеріями управління прибутком підприємства.

Оптимальна структура капіталу – таке співвідношення між власним і позиковим капіталом, за якого забезпечується найбільш ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість.

Етапи оптимізації структури капіталу підприємства:

- аналіз капіталу підприємства;
- оцінювання основних факторів, що визначають структуру капіталу;
- оптимізація структури капіталу за критеріями максимізації рівня фінансової рентабельності, мінімізації вартості капіталу та мінімізації фінансових ризиків;
- формування показника цільової структури капіталу.

Критерії оптимізації структури капіталу підприємства:

- *критерій максимізації рівня фінансової рентабельності* – передбачає проведення таких оптимізаційних розрахунків, в основу яких покладено механізм фінансового левериджу, який дозволяє визначити оптимальну структуру капіталу, яка, в свою чергу, забезпечить максимізацію фінансової рентабельності;
- *критерій мінімізації вартості капіталу* – базується на визначенні вартості власного та позикового капіталу за певних умов його залучення та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу підприємства; вибір найменшої величини середньозваженої вартості капіталу зменшує витрати на його залучення з різних джерел та максимізує ефективність його використання;
- *критерій мінімізації фінансових ризиків* – пов'язаний з процесом диференційованого вибору джерел фінансування активів підприємства, адже збільшення фінансового ризику пов'язане з додатковим залученням позикових коштів та збільшенням частки позикового капіталу у структурі капіталу підприємства.

Формування показника цільової структури капіталу передбачає визначення певних граничних меж між максимально рентабельною і мінімально ризикованою структурою капіталу, яка збільшує прибутковість діяльності підприємства без імовірності фінансових потрясінь та погіршення фінансового стану і зниження платоспроможності підприємства. Процес формування цільової структури капіталу передбачає врахування всіх зовнішніх та внутрішніх факторів, які впливають на діяльність підприємства; основним його результатом є визначення показника структури капіталу на перспективний період.

Законодавчо-нормативна база

1. Господарський кодекс України: Кодекс № 436-IV від 16.01.2003.
2. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності”: Наказ Міністерства фінансів України № 73 від 07.02.2013.
3. Податковий кодекс України: Кодекс № 2755-VI від 02.12.2010.
4. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 11 „Зобов’язання”: Наказ Міністерства фінансів України № 20 від 31.01.2000.
5. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 17 „Податок на прибуток”: затверджене наказом Міністерства фінансів України № 353 від 28.12.2000.
6. Положення про порядок збільшення (зменшення) розміру статутного фонду акціонерного товариства: Затверджене рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 387 від 22.02.2007.
7. Про акціонерні товариства: Закон України № 514-VI від 17.09.2008.
8. Про заставу: Закон України № 2654-XII від 02.10.1992.
9. Про інвестиційну діяльність: Закон України № 1560-XII від 18.09.1991.
10. Про цінні папери і фондовий ринок: Закон України № 3480-IV від 03.02.2006.

ПРАКТИКУМ

Мета: засвоєння та поглиблення теоретичних знань про особливості управління власним і позиковим капіталом підприємства, набуття практичних навичок розрахунку показників вартості власного і позикового капіталу, середньозваженої вартості капіталу та оцінювання факторів, що впливають на її зміну, ефекту фінансового левериджу та обґрунтування оптимальної структури капіталу підприємства за різними критеріями.

Питання для обговорення

1. Сутність капіталу підприємства, специфіка та джерела його формування.
2. Сутність вартості капіталу та її аналітичне значення. Середньозважена вартість капіталу підприємства.
3. Особливості визначення вартості власного капіталу підприємства та його складових елементів.
4. Особливості визначення вартості позикового капіталу підприємства та його складових елементів.
5. Ефект фінансового левериджу, порядок його розрахунку.
6. Механізм фінансового левериджу та його взаємодія із операційним левериджем.
7. Вплив фінансового ризику підприємства на сукупний ризик його діяльності.
8. Структура капіталу підприємства та основний інструментарій її оптимізації.

Питання для самостійного вивчення

1. Переваги і недоліки використання підприємством власного і позикового капіталу.
2. Методичні прийоми оцінювання вартості нерозподіленого прибутку підприємства.
3. Фактори, що впливають на структуру капіталу підприємства.
4. Теорії структури капіталу підприємства, їх сутність та еволюція.
5. Порядок формування зареєстрованого капіталу підприємствами різних форм власності та організаційно-правових форм.

Теми рефератів

1. Власний капітал підприємства як основа його функціонування та розвитку.
2. Роль банківського кредитування у формуванні капіталу підприємства.
3. Основні види банківських кредитів для підприємства.
4. Основні умови кредитної угоди, їх оцінка при виборі кредитора підприємством.

5. Емісія акцій підприємства та її значення у залученні капіталу.
6. Емісія облігацій підприємства та її значення у залученні капіталу.
7. Сутність IPO і його роль у формуванні капіталу підприємства.

Проблемні та дискусійні питання

1. Співвідношення між поняттями „позиковий капітал” і „позичковий капітал”.
2. Вплив структури та вартості капіталу на вартість підприємства.
3. Вплив оподаткування діяльності підприємства на формування структури капіталу.
4. Методичний інструментарій визначення потреби підприємства у капіталі.
5. Кредитний ризик підприємства та управління ним.
6. Капіталізація підприємства та її оцінювання.
7. Врахування у фінансовому менеджменті взаємозв'язку між вартістю підприємства і ризиком його діяльності.

Методика розв'язку типових практичних завдань

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.1

Структуру капіталу підприємства наведено у табл. 7.4.

- 1) Визначте вартість власного та позикового капіталу за умови:
 - розмір чистого прибутку, спрямованого на виплату дивідендів на привілейовані акції, становить 127500 грн;
 - розмір чистого прибутку, спрямованого на виплату дивідендів на прості акції, становить 500000 грн;
 - ставка відсотку за довгостроковим кредитом становить 23% річних;
 - ставка відсотку за короткостроковим кредитом становить 16% річних;
 - кредиторська заборгованість втратила свій безкоштовний характер через сплату пені і обійшлася підприємству в 5%.
- 2) Визначте середньозважену вартість капіталу підприємства.
- 3) Визначте, як зміниться середньозважена вартість капіталу підприємства за умови:
 - виплата дивідендів здійснюється лише на привілейовані акції.
 - дивіденди не виплачуються взагалі.
 - підприємство додатково отримало короткостроковий кредит в розмірі 1500000 грн. з пільговою ставкою 20% і позбавилося від пені за прострочену кредиторську заборгованість.

Таблиця 7.4

Структура капіталу підприємства

Показник	Тис. грн.
Власний капітал:	?
привілейовані акції	451,5
прості акції	5676,0
Позиковий капітал:	?
довгостроковий кредит	2150,0
короткостроковий кредит	1290,0
кредиторська заборгованість	860,0

РОЗВ'ЯЗОК

Визначаємо показники обсягів капіталу на підприємстві (табл. 7.5).

Таблиця 7.5

Структура капіталу підприємства

Показник	Тис. грн.
Власний капітал:	6127,5
привілейовані акції	451,5
прості акції	5676,0
Позиковий капітал:	4300,0
довгостроковий кредит	2150,0
короткостроковий кредит	1290,0
кредиторська заборгованість	860,0
Разом	10427,5

Визначаємо вартість окремих джерел капіталу підприємства:

1) капіталу, сформованого шляхом випуску простих акцій:

$$\frac{500,0}{5676,0} \times 100 = 8,8 \%$$

2) капіталу, сформованого шляхом випуску привілейованих акцій:

$$\frac{127,5}{451,5} \times 100 = 28,2 \%$$

3) довгострокового кредиту:

$$23,0(1 - 0,18) = 18,9 \%$$

4) короткострокового кредиту:

$$16,0(1 - 0,18) = 13,1 \%$$

5) кредиторської заборгованості, вартість якої згідно з умовою завдання дорівнює 5%.

Для визначення вартості складових елементів позикового капіталу враховується ставка оподаткування підприємства, яка складає 19%.

Визначаємо середньозважену вартість власного і позикового капіталу, а також капіталу підприємства в цілому (табл. 7.6).

Таблиця 7.6

Визначення вартості капіталу підприємства

Показник	Тис. грн.	Вартість, %	Середньозважена вартість, %
Власний капітал:	6127,5		10,2
привілейовані акції	5676,0	8,8	
прості акції	451,5	28,2	
Позиковий капітал:	4300,0		14,4
довгостроковий кредит	2150,0	18,9	
короткостроковий кредит	1290,0	13,1	
кредиторська заборгованість	860,0	5,0	
Разом	10427,5		11,9

Обчислимо вартість власного капіталу підприємства:

$$B_{BK} = \sum_{i=1}^n C_{BK_i} \times d_{BK_i} = \frac{28,2 \times 7,4 + 8,8 \times 92,6}{7,4 + 92,6} = 10,2 \text{ (\%)}$$

Визначимо вартість позикового капіталу підприємства:

$$B_{PK} = \sum_{i=1}^n C_{PK_i} \times d_{PK_i} = \frac{18,9 \times 50,0 + 13,1 \times 30,0 + 5,00 \times 20,0}{50,0 + 30,0 + 20,0} = 14,4 \text{ (\%)}$$

Розрахуємо середньозважену вартість капіталу підприємства:

$$CЗBK = \sum_{i=1}^n C_i \times d_i = \frac{10,2 \times 58,8 + 14,4 \times 41,2}{58,8 + 41,2} = 11,9 \text{ (\%)}$$

Визначимо, як зміниться вартість капіталу підприємства, якщо виплата дивідендів здійснюється лише на привілейовані акції. У цьому випадку вартість капіталу, сформованого шляхом випуску простих акцій, дорівнюватиме нулю (табл. 7.7).

Таблиця 7.7

Визначення вартості капіталу підприємства

Показник	Тис. грн.	Вартість, %	Середньозважена вартість, %
Власний капітал:	6127,5		2,1
привілейовані акції	5676,0	0,0	
прості акції	451,5	28,2	
Позиковий капітал:	4300,0		14,4
довгостроковий кредит	2150,0	18,9	
короткостроковий кредит	1290,0	13,1	
кредиторська заборгованість	860,0	5,0	
Разом	10427,5		7,2

Обчислимо вартість власного капіталу підприємства:

$$B_{BK} = \sum_{i=1}^n C_{BK_i} \times d_{BK_i} = \frac{28,2 \times 7,4 + 0 \times 92,6}{7,4 + 92,6} = 2,1 \text{ (\%)}$$

Вартість позикового капіталу підприємства залишиться незмінною:

$$B_{PK} = \sum_{i=1}^n C_{PK_i} \times d_{PK_i} = \frac{18,9 \times 50,0 + 13,1 \times 30,0 + 5,00 \times 20,0}{50,0 + 30,0 + 20,0} = 14,4 \text{ (\%)}$$

Розрахуємо середньозважену вартість капіталу підприємства:

$$CЗВК = \sum_{i=1}^n C_i \times d_i = \frac{2,1 \times 58,8 + 14,4 \times 41,2}{58,8 + 41,2} = 7,2 \text{ (\%)}.$$

Визначимо, як зміниться вартість капіталу підприємства, якщо виплата дивідендів не здійснюється. У цьому випадку вартість капіталу, сформованого шляхом випуску простих і привілейованих акцій, дорівнюватиме нулю і, як результат, дорівнюватиме нулю вартість власного капіталу підприємства (табл. 7.8).

Таблиця 7.8

Визначення вартості капіталу підприємства

Показник	Тис. грн.	Вартість, %	Середньозважена вартість, %
Власний капітал:	6127,5		0,0
привілейовані акції	5676,0	0,0	
прості акції	451,5	0,0	
Позиковий капітал:	4300,0		14,4
довгостроковий кредит	2150,0	18,9	
короткостроковий кредит	1290,0	13,1	
кредиторська заборгованість	860,0	5,0	
Разом	10427,5		5,9

Вартість позикового капіталу залишиться незмінною:

$$B_{ПК} = \sum_{i=1}^n C_{ПК_i} \times d_{ПК_i} = \frac{18,9 \times 50,0 + 13,1 \times 30,0 + 5,00 \times 20,0}{50,0 + 30,0 + 20,0} = 14,4 \text{ (\%)}.$$

Розрахуємо середньозважену вартість капіталу підприємства:

$$CЗВК = \sum_{i=1}^n C_i \times d_i = \frac{0 \times 58,8 + 14,4 \times 41,2}{58,8 + 41,2} = 5,9 \text{ (\%)}.$$

Визначимо, як зміниться середньозважена вартість капіталу підприємства, якщо підприємство додатково отримало короткостроковий кредит в розмірі 1500000 грн. з пільговою ставкою 20% і позбавилося від пені за прострочену кредиторську заборгованість.

Вартість отриманого короткострокового кредиту складе:

$$20,0(1 - 0,18) = 16,4 \text{ \%};$$

Розрахунок вартості капіталу підприємства з урахуванням вищезгаданих змін у його структурі наведено у табл. 7.9.

Середньозважена вартість власного капіталу незмінною:

$$B_{ВК} = \sum_{i=1}^n C_{ВК_i} \times d_{ВК_i} = \frac{28,2 \times 7,4 + 8,8 \times 92,6}{7,4 + 92,6} = 10,2 \text{ (\%)}.$$

Визначимо вартість позикового капіталу:

$$CЗВ_{ПК} = \sum_{i=1}^n C_{ПК_i} \times d_{ПК_i} = \frac{18,9 \times 37,1 + 13,1 \times 22,2 + 16,4 \times 25,9 + 0 \times 14,8}{37,1 + 22,2 + 25,9 + 14,8} = 14,2 \text{ (\%)}.$$

Розрахуємо вартість капіталу підприємства:

$$CЗВК = \sum_{i=1}^n C_i \times d_i = \frac{10,2 \times 51,4 + 14,4 \times 48,6}{51,4 + 48,6} = 12,1 \text{ (\%)}.$$

Таблиця 7.9

Визначення вартості капіталу підприємства

Показник	Тис. грн.	Вартість, %	Середньозважена вартість, %
Власний капітал:	6127,5		10,2
Прості акції	5676,0	8,8	
Привілейовані акції	451,5	28,2	
Позиковий капітал:	5800,0		14,2
Довгостроковий кредит	2150,0	18,9	
Короткостроковий кредит 1	1290,0	13,1	
Короткостроковий кредит 2	1500,0	16,4	
Кредиторська заборгованість	860,0	0,0	
Капітал підприємства:	11927,5		12,1

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.2

Підприємству необхідно залучити банківський кредит у сумі 200000 грн. Середньоринкова відсоткова ставка за кредит складає 20% річних. Відповідно до пропозицій комерційних банків кредит терміном на 3 роки може бути наданий підприємству на таких умовах:

Варіант „А”: рівень річної кредитної ставки – 15%, відсоток за кредит сплачується наприкінці кожного року; основний борг амортизується рівномірно (по одній третині його суми) наприкінці кожного року;

Варіант „Б”: рівень річної кредитної ставки – 13%, відсоток за кредит виплачується авансом, погашення основної суми боргу наприкінці кредитного періоду;

Варіант „В”: рівень річної кредитної ставки встановлюється диференційовано: на перший рік – 15%, на другий – 17%, на третій рік – 20%; відсоток за кредит виплачується наприкінці кожного року; погашення основної суми боргу – наприкінці кредитного періоду;

Варіант „Г”: рівень річної кредитної ставки встановлюється в розмірі 20%, відсоток за кредит виплачується наприкінці кожного року, погашення основної суми боргу – наприкінці кредитного періоду.

На підставі розрахунку показника „грант-елемент” визначте ефективність умов кредитування підприємства. Зробіть висновки.

РОЗВ’ЯЗОК

Розрахуємо значення „грант-елемента” для усіх умов кредитування:

– варіант „А”:

$$GE_A = 1 - \left(\frac{200 \times 0,15 + \frac{200}{3}}{200 \times (1 + 0,2)^1} + \frac{30 + 66,67}{200 \times (1 + 0,2)^2} + \frac{30 + 66,67}{200 \times (1 + 0,2)^3} \right) =$$

$$= 1 - \frac{96,67}{240} - \frac{96,67}{288} - \frac{96,67}{345,6} = 1 - 0,4028 - 0,3356 - 0,2767 = -0,0151 \text{ або } -1,51\%$$

тобто згідно з варіантом „А” умови кредитування є гіршими порівняно із

середньоринковими;

– варіант „Б”:

$$GE_B = 1 - \left(\frac{200 \cdot 0,13 \cdot 3}{200 \cdot (1+0,2)} + \frac{200}{200 \cdot (1+0,2)^3} \right) =$$

$$= 1 - 0,325 - 0,5787 = 0,0963 \text{ або } 9,63\%,$$

тобто згідно з варіантом „Б” умови кредитування є кращими порівняно із середньоринковими;

– варіант „В”:

$$GE_B = 1 - \left(\frac{200 \cdot 0,15}{200 \cdot (1+0,2)} + \frac{200 \cdot 0,17}{200 \cdot (1+0,2)^2} + \frac{200 \cdot 0,2 + 200}{200 \cdot (1+0,2)^3} \right) =$$

$$= 1 - 0,125 - 0,1181 - 0,6944 = 0,0625 \text{ або } 6,25\%,$$

тобто згідно з варіантом „В” умови кредитування є кращими порівняно із середньоринковими;

– варіант „Г”:

$$GE_G = 1 - \left(\frac{200 \cdot 0,2}{200 \cdot (1+0,2)} + \frac{200 \cdot 0,2}{200 \cdot (1+0,2)^2} + \frac{200 \cdot 0,2 + 200}{200 \cdot (1+0,2)^3} \right) =$$

$$= 1 - 0,1667 - 0,1389 - 0,6944 = 0,$$

тобто умови кредитування варіанту „Г” відповідають середньоринковим.

Отже, серед двох варіантів з умовами кредитування, кращими за середньоринкові, – „Б” і „В” – слід обрати найкращий варіант, яким є варіант „Б”.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.3

Структуру капіталу підприємства наведено у табл. 7.10.

Валовий прибуток підприємства становить 1881 тис. грн.

Річна відсоткова ставка за довгостроковим кредитом становить 19%. Відсоткова ставка за облігацією – 16%. Відсоткова ставка за короткостроковим кредитом – 17% річних.

Таблиця 7.10

Показники діяльності підприємства

Тис. грн.

Показник	Варіанти структури капіталу		
	1	2	3
Власний капітал			
Прості акції	3750	3750	4750
Привілейовані акції	625	625	500
Позиковий капітал			
Довгостроковий кредит	1250		625
Облігації		1125	500
Короткостроковий кредит	875	1250	
Кредиторська заборгованість	625	375	750
Разом			

Визначте оптимальну структуру капіталу підприємства за критерієм максимізації фінансової рентабельності. Зробіть висновки.

РОЗВ'ЯЗОК

З метою визначення оптимальної структури капіталу за критерієм максимізації фінансової рентабельності слід визначити ефект фінансового левериджу. Розрахунки наведено у табл. 7.11.

Таким чином, підприємству слід орієнтуватися на 3-й варіант структури капіталу, оскільки саме цей варіант забезпечує максимізацію фінансової рентабельності діяльності підприємства.

Таблиця 7.11

Розрахунок ефекту фінансового левериджу підприємства

Показник	Варіанти структури капіталу		
	3	2	3
Власний капітал, тис. грн.	4375	4375	5250
Прості акції, тис. грн.	3750	3750	4750
Привілейовані акції, тис. грн.	625	625	500
Позиковий капітал, тис. грн.	2750	2750	1875
Довгостроковий кредит, тис. грн.	1250		625
Облігації, тис. грн.		1125	500
Короткостроковий кредит, тис. грн.	875	1250	
Кредиторська заборгованість, тис. грн.	625	375	750
Разом капіталу, тис. грн.	7125	7125	7125
Фінансові витрати, тис. грн.	$0,19 \times 1250 + 0,16 \times 0 + 0,17 \times 875 = 386,3$	$0,19 \times 0 + 0,16 \times 1125 + 0,17 \times 1250 = 392,5$	$0,19 \times 625 + 0,16 \times 500 + 0,17 \times 0 = 198,8$
Розмір відсотків за кредит, %	$\frac{386,3}{1250 + 875} \times 100 = 18,2\%$	$\frac{392,5}{1125 + 1250} \times 100 = 16,5\%$	$\frac{198,8}{625 + 500} \times 100 = 17,7\%$
Валова рентабельність активів, %	$\frac{1881}{7125} \times 100 = 26,4\%$	$\frac{1881}{7125} \times 100 = 26,4\%$	$\frac{1881}{7125} \times 100 = 26,4\%$
Ефект фінансового важеля, %	$(1 - 0,18) \times (26,4 - 18,2) \times \frac{1250 + 875}{4375} = 3,3$	$(1 - 0,18) \times (26,4 - 16,5) \times \frac{1125 + 1250}{4375} = 4,4$	$(1 - 0,18) \times (26,4 - 17,7) \times \frac{625 + 500}{5250} = 1,5$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.4

Підприємство реалізує 600 од. продукції за ціною 1350 грн./од. Питома вага змінних витрат в ціні реалізації становить 0,45. Питома вага постійних витрат в структурі валової маржі становить 0,6.

За результатами проведеного дослідження ринку було з'ясовано, що

підприємство може наростити обсяги виробництва продукції на 30%. Для цього підприємству необхідно наростити виробничі потужності на суму 500 тис. грн., строк корисного використання яких складає 5 років. Придбати нове обладнання можливо в кредит терміном на 1 рік під 16% річних на умовах щоквартального нарахування відсотків.

Фактично підприємство має таку структуру капіталу: власний капітал – 1000 тис. грн., поточні зобов'язання (поточна кредиторська заборгованість) – 500 тис. грн.

Визначте операційно-фінансовий леверидж підприємства та зробіть висновки стосовно доцільності нарощення обсягів виробництва з фінансової точки зору.

РОЗВ'ЯЗОК

Розглянемо фактичну ситуацію на підприємстві. Для цього визначимо показники структури капіталу, чистий дохід від реалізації, змінні витрати, валову маржу, постійні витрати, прибуток від операційної діяльності, силу впливу операційного левериджу (табл. 7.12). Підприємство не використовує фінансових кредитів, а відтак не має фінансових витрат, і ефект фінансового левериджу дорівнює нулю. З погляду на це прибуток до оподаткування дорівнює величині прибутку від операційної діяльності. У таких умовах сила впливу фінансового левериджу дорівнює одиниці, а сила впливу операційно-фінансового левериджу – значенню сили впливу операційного левериджу.

Якщо підприємство вирішить нарощувати реалізацію продукції на 30%, йому необхідно буде збільшити виробничі потужності на суму 500 тис. грн., що призведе до таких змін у показниках його діяльності:

- зросте обсяг реалізації у натуральних одиницях та чистий дохід від реалізації у вартісному вираженні на 30%;
- змінні витрати підприємства збільшаться на 30%;
- зросте валова маржа підприємства;
- зростуть постійні витрати підприємства на суму річної амортизації придбаних виробничих потужностей – у разі використання прямолінійного методу нарахування амортизації сума зростання постійних витрат складе:

$$\frac{500000}{5} = 100000 \text{ (тис. грн.)};$$

- виникнуть фінансові витрати у підприємства, оскільки придбати нове обладнання планується в кредит терміном на 1 рік під 16% річних на умовах щоквартального нарахування відсотків – фінансові витрати підприємства дорівнюватимуть:

$$500000 \left(1 + \frac{0,16}{4} \right)^4 - 500000 = 84929 \text{ (тис. грн.)};$$

- ефект фінансового левериджу не дорівнюватиме нулю через використання платного позикового капіталу підприємства;
- формування операційно-фінансового левериджу відбуватиметься під впливом операційного і фінансового ризиків діяльності підприємства.

Таблиця 7.12

Розрахунок операційно-фінансового левєриджу підприємства

Показник	До нарощення обсягів реалізації	Після нарощення обсягів реалізації
Власний капітал, грн.	1000000	1000000
Позиковий капітал, грн.	500000	1000000
Капітал підприємства, грн.	1500000	2000000
Ціна реалізації, грн./од.	1350	1350
Обсяг реалізованої продукції, од.	600	$600 \times 1,3 = 780$
Виручка від реалізації, грн.	$600 \times 1350 = 810000$	$780 \times 1350 = 1053000$
Змінні витрати, грн./од.	$1350 \times 0,45 = 607,5$	$600 \times 0,45 = 607,5$
Загальні змінні витрати, грн.	$600 \times 607,5 = 364500$	$780 \times 607,5 = 473850$
Валова маржа, грн.	$810000 - 364500 = 445500$	$1053000 - 473850 = 579150$
Загальні постійні витрати, грн.	$445500 \times 0,6 = 267300$	$267300 + 100000 = 367300$
Прибуток від операційної діяльності, грн.	$810000 - 364500 - 267300 = 178200$	$1053000 - 473850 - 367300 = 211850$
Сила впливу операційного левєриджу, од.	$\frac{445500}{178200} = 2,5$	$\frac{579150}{211850} = 2,7$
Фінансові витрати, грн.	0	84929
Розмір відсотків за кредит, %	0	$\frac{84929}{500000} \times 100 = 17,0\%$
Прибуток до оподаткування, грн.	178200	$211850 - 84929 = 126921$
Податок на прибуток, грн.	$178200 \times 0,18 = 32076$	$126921 \times 0,18 = 22846$
Чистий прибуток, грн.	$178200 - 32076 = 146124$	$126921 - 22846 = 104075$
Валова рентабельність активів, %	$\frac{445500}{1500000} \times 100 = 29,7\%$	$\frac{579150}{2000000} \times 100 = 29,0\%$
Ефект фінансового левєриджу, %	$(1 - 0,18) \times (29,7 - 0) \frac{0}{1000000} = 0$	$(1 - 0,18) \times (29,0 - 17,0) \frac{500000}{1000000} = 4,9$
Сила впливу фінансового левєриджу, од.	$\frac{178200}{178200 - 0} = 1,0$	$\frac{211850}{211850 - 84929} = \frac{211850}{126921} = 1,7$
Сила впливу операційно-фінансового левєриджу, од.	$2,5 \times 1,0 = 2,5$	$2,2 \times 1,7 = 3,7$

Таким чином, рекомендувати нарощувати обсяги реалізації підприємства на 30% не можна, оскільки чистий прибуток після нарощення буде менше за його значення до змін у діяльності підприємства – 143,3 проти 146,1 тис. грн. До того ж, організація процесу нарощення обсягів реалізації передбачає витрати грошей і часу. Окрім того, суттєво підвищилася сила впливу операційно-фінансового левериджу підприємства (до 3,7), величина якої до змін у діяльності підприємства складала 2,5.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.5

Структура капіталу підприємства є такою: власний капітал – 350 тис. грн., сформований шляхом випуску простих акцій номіналом 5,0 грн.; позиковий капітал – 150 тис. грн. Прибуток від операційної діяльності підприємства складає 95 тис. грн.

У підприємства є потреба залучити додатково 250 тис. грн. Вартість позикового капіталу для підприємства складає 17% річних. При цьому прибуток від операційної діяльності зросте на 45%. Визначте, що вигідніше для підприємства: здійснити випуск акцій чи випуск облігацій. Зробіть висновки.

РОЗВ'ЯЗОК

Проведемо проміжні розрахунки для визначення граничного значення прибутку від операційної діяльності $ПО_{op}$ за фактичної структури капіталу та за умови додаткового випуску акцій і облігацій (табл. 7.13).

Таблиця 7.13

Визначення чистого прибутку на акцію при залученні додаткового капіталу

Показник	Структура капіталу		
	фактична	при додатковому випуску акцій (на 250 тис. грн.)	при додатковому випуску облігацій (на 250 тис. грн.)
Власний капітал, тис. грн.	350,0	$350,0 + 250,0 = 600,0$	350,0
Позиковий капітал, тис. грн.	150,0	150,0	$150,0 + 250,0 = 400,0$
Загальна сума капіталу, тис. грн.	500,0	750,0	750
Кількість випущених акцій номіналом 5,0 грн., тис. шт.	70,0	120,0	70,0
Прибуток від операційної діяльності, тис. грн.	95,0	$95,0 \times 1,45 = 137,8$	$95,0 \times 1,45 = 137,8$
Фінансові витрати на залучення коштів, тис. грн.	$150,0 \times 0,17 = 25,5$	$150,0 \times 0,17 = 25,5$	$400,0 \times 0,17 = 68,0$
Прибуток до оподаткування, тис. грн.	$95,0 - 25,5 = 69,5$	$137,8 - 25,5 = 112,3$	$137,8 - 68,0 = 69,8$
Податок на прибуток підприємства, тис. грн.	$69,5 \times 0,18 = 12,5$	$112,3 \times 0,18 = 20,2$	$69,8 \times 0,18 = 12,6$
Чистий прибуток, тис. грн.	$69,5 - 12,5 = 57,0$	$112,3 - 20,2 = 92,1$	$69,8 - 12,6 = 57,2$
Прибуток на акцію, грн.	$\frac{57,0}{70} = 0,81$	$\frac{92,1}{120} = 0,77$	$\frac{57,2}{70} = 0,82$

Прибуток на акцію найбільший при додатковому випуску облігації, відтак вигідніше залучити додатковий капітал шляхом емісії облігацій.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.6

На основі табл. 7.14 визначте економічну додану вартість підприємства. Зробіть висновки.

Таблиця 7.14

Показники діяльності підприємства

Тис. грн.

Показник	Рік		
	1	2	3
Операційний прибуток до сплати податку	8618,0	53375,0	37428,0
Власний капітал	364756,0	367923,5	404845,0
Чистий прибуток, виплачений власникам підприємства у процесі розподілу за звітний період	5217,9	7180,3	6558,49
Позиковий капітал	251127,0	269366,0	241334,0
Сплачені відсотки за використання позикових коштів	11979,0	6962,0	12719,0

РОЗВ'ЯЗОК

Проміжні розрахунки визначення *EVA* для підприємства проведемо у табл. 7.15

Таблиця 7.15

Розрахунок *EVA* підприємства

Тис. грн.

Показник	Рік		
	1	2	3
Операційний прибуток до сплати податку, тис. грн.	8618,0	53375	37428
Операційний прибуток після сплати податку, тис. грн.	$8618,0 \times (1 - 0,18) = 7066,8$	43767,5	30691,0
Власний капітал, тис. грн.	364756,0	367923,5	404845
Вартість власного капіталу, %	$\frac{5917,9}{364756,0} \times 100\% = 1,43$	1,95	1,62
Позиковий капітал, тис. грн.	251127,0	269366,0	241334,0
Сплачені відсотки, тис. грн.	11979,0	6962,0	12719,0
Вартість позикового капіталу, %	$\frac{11979,0}{251127,0} \times 100\% = 4,77$	2,58	5,27
Чистий операційний прибуток після сплати податків, але до сплати відсотків, тис. грн.	$8618,0 \times (1 - 0,19) + 11979,0 \times (1 - 0,18) = 7066,8 + 9822,8 = 16889,6$	49476,3	41120,5
Середньозважена вартість капіталу	$\frac{1,43 \times 364756,0 + 4,77 \times (1 - 0,18) \times 251127,0}{364756,0 + 251127,0} = 2,44$	2,02	2,63

Показник	Рік		
	1	2	3
підприємства, %			
Економічна додана вартість, тис. грн.	$16889,6 - 2,44(364756,0 + 251127,0) = -1486989,5$	-1238858,5	-1657686,4

Як свідчать результати розрахунків, економічна додана вартість підприємства за увесь досліджуваний період має від'ємні значення, що свідчить про зменшення вартості підприємства. При цьому середньозважена вартість капіталу підприємства є невисокою – не більше 3%, що свідчить про недостатність генерованого підприємством операційного прибутку.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.7

Запланований період експлуатації цілісного майнового комплексу підприємства складає 7 років, прогнозоване значення його ліквідаційної вартості – 45 тис. грн.

Прогнозовані значення чистого грошового потоку від експлуатації цілісного майнового комплексу є такими: 1-й рік – 350 тис. грн., 2-й рік – 380 тис. грн., 3-й рік – 420 тис. грн., 4-й рік – 470 тис. грн., 5-й рік – 520 тис. грн., 6-й рік – 490 тис. грн., 7-й рік – 360 тис. грн.

Річна ставка дисконтування визначається на основі середньозваженої вартості капіталу підприємства.

Структуру капіталу підприємства наведено у табл. 7.16.

Визначте середньозважену вартість капіталу, якщо:

- розмір чистого прибутку, спрямованого на виплату дивідендів на прості акції, становить 70 тис. грн;
- розмір чистого прибутку, спрямованого на виплату дивідендів на привілейовані акції, становить 10 тис. грн;
- відсоткова ставка за довгостроковим кредитом становить 45% річних;
- відсоткова ставка за короткостроковим кредитом становить 27% річних;
- кредиторська заборгованість має безкоштовний характер.

Визначте поточну вартість цілісного майнового комплексу підприємства.

Таблиця 7.16

Структура капіталу підприємства

Показник	Тис. грн.
Власний капітал:	?
Привілейовані акції	5700
Прості акції	450
Позиковий капітал:	?
Довгостроковий кредит	2100
Короткостроковий кредит	1200
Кредиторська заборгованість	700

РОЗВ'ЯЗОК.

Визначаємо показники капіталу підприємства (табл. 7.17).

Таблиця 7.17

Структура капіталу підприємства

Показник	Тис. грн.
Власний капітал:	6150
Привілейовані акції	5700
Прості акції	450
Позиковий капітал:	4000
Довгостроковий кредит	2100
Короткостроковий кредит	1200
Кредиторська заборгованість	700
Разом	10150

Визначаємо вартість окремих джерел капіталу підприємства:

1) капіталу, сформованого шляхом випуску простих акцій:

$$BK_{n.a.} = \frac{K_a \times D_{n.a.} \times ПВ_m \times 100\%}{K_{n.a.}} = \frac{70 \times 1}{5700} \times 100\% = 12,28 \ %;$$

2) капіталу, сформованого шляхом випуску привілейованих акцій:

$$BK_{np.a.} = \frac{D_{np.a.} \times 100\%}{K_{np.a.}} = \frac{10}{450} \times 100\% = 2,22 \ %;$$

3) довгострокового кредиту:

$$BK_{\text{бкд}} = B_{\text{бк}} (1 - C_{nn}) = 45 \times (1 - 0,19) = 36,45 \ %;$$

4) короткострокового кредиту:

$$BK_{\text{бкк}} = B_{\text{бк}} (1 - C_{nn}) = 27 (1 - 0,19) = 21,87 \ %;$$

5) кредиторської заборгованості – її вартість згідно з умовою завдання дорівнює 0%, оскільки відсутня інформація щодо сплати штрафів і пені підприємством за її прострочення.

Для визначення вартості складових елементів позикового капіталу враховується ставка оподаткування підприємства, яка складає 19%.

Визначаємо середньозважену вартість власного і позикового капіталу, а також капіталу підприємства в цілому (табл. 7.18).

Таблиця 7.18

Визначення вартості капіталу підприємства

Показник	Тис. грн.	Вартість, %	Середньозважена вартість, %
Власний капітал:	6150		2,96
Привілейовані акції	5700	2,22	
Прості акції	450	12,28	
Позиковий капітал:	4000		25,70
Довгостроковий кредит	2100	36,45	
Короткостроковий кредит	1200	21,87	
Кредиторська заборгованість	700	0,00	
Разом	10150		11,92

Обчислимо вартість власного капіталу:

$$B_{BK} = \sum_{i=1}^n C_{BK_i} \times d_{BK_i} = \frac{2,22 \times 92,7 + 12,28 \times 7,3}{92,7 + 7,3} = \frac{205,8 + 89,6}{100,0} = \frac{295,6}{100,0} = 2,96 (\%).$$

Визначимо вартість позикового капіталу:

$$B_{PK} = \sum_{i=1}^n C_{PK_i} \times d_{PK_i} = \frac{36,45 \times 52,5 + 21,87 \times 30,0 + 0 \times 17,5}{52,5 + 30,0 + 17,5} = \frac{1913,6 + 656,1 + 0}{100,0} = \frac{2569,7}{100,0} = 25,70 (\%).$$

Розрахуємо середньозважену вартість капіталу підприємства:

$$CЗBK = \sum_{i=1}^n C_i \times d_i = \frac{2,96 \times 60,6 + 25,70 \times 39,4}{60,6 + 39,4} = \frac{179,4 + 1012,6}{100,0} = \frac{1192,0}{100,0} = 11,92 (\%).$$

За умов чистого грошового потоку від функціонування цілісного майнового комплексу, який змінюється в часі при встановленому терміні його експлуатації, теперішня вартість цілісного майнового комплексу визначається шляхом дисконтування суми чистого грошового потоку за формулою:

$$TB_{цмк} = \sum_t \frac{ЧГП}{(1+i)^t} + \frac{ЛВ}{(1+i)^n} = \frac{350}{1+0,1192} + \frac{380}{(1+0,1192)^2} + \frac{420}{(1+0,1192)^3} + \frac{470}{(1+0,1192)^4} + \frac{520}{(1+0,1192)^5} + \frac{490}{(1+0,1192)^6} + \frac{360}{(1+0,1192)^7} + \frac{45}{(1+0,1192)^7} = 312,7 + 303,4 + 299,6 + 299,6 + 296,1 + 249,3 + 163,7 + 20,5 = 1944,8 \text{ (тис. грн.)}.$$

Практичні завдання для самостійної роботи

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.8

Укладіть бібліографію щодо сутності поняття „оптимальна структура капіталу підприємства”. Обґрунтуйте власне бачення сутності цього поняття.

Методичні вказівки до виконання завдання

При виконанні завдання слід звертатися не тільки до вітчизняних та російських джерел, а й до зарубіжних наукових і науково-методичних праць.

Бібліографія повинна містити науково-практичні обґрунтування основних напрямів і підходів до тлумачення сутності поняття „оптимальна структура капіталу підприємства”.

Результати доцільно представити із використанням табличного методу (табл. 7.19).

Таблиця 7.19

Науково-методичні підходи щодо тлумачення сутності поняття „оптимальна структура капіталу підприємства”

№ пор.	Автор / Підхід	Джерело	Визначення
1	Школьник І. О., Боярко І. М., Сюркало Б. І.	Школьник І. О. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник / І. О. Школьник, І. М. Боярко, Б. І. Сюркало; за ред. І. О. Школьник. – Суми : Університетська книга, 2009. – 301 с.	Співвідношення між використанням власного і позичкового капіталу, за якого забезпечується найбільш ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість.
...

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.9

Укладіть бібліографію щодо сутності поняття „фінансовий ризик підприємства”. Обґрунтуйте власне бачення сутності цього поняття.

Методичні вказівки до виконання завдання

При виконанні завдання слід звертатися не тільки до вітчизняних та російських джерел, а й до зарубіжних наукових і науково-методичних праць.

Бібліографія повинна містити науково-практичні обґрунтування основних напрямів і підходів до тлумачення сутності поняття „фінансовий ризик підприємства”.

Результати доцільно представити із використанням табличного методу (табл. 7.20).

Таблиця 7.20

**Науково-методичні підходи
щодо тлумачення сутності поняття „фінансовий ризик підприємства”**

№ пор.	Автор / Підхід	Джерело	Визначення
1	Школьник І. О., Боярко І. М., Сюркало Б. І.	Школьник І. О. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник / І. О. Школьник, І. М. Боярко, Б. І. Сюркало; за ред. І. О. Школьник. – Суми: Університетська книга, 2009. – 301 с.	Додатковий ризик, який несуть акціонери підприємства внаслідок використання ефекту фінансового важеля.
...

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.10

Підприємству необхідно залучити кредиту у розмірі 51 тис. дол. США строком на 3 роки. Середньоринкова відсоткова ставка за кредит складає 17% річних. Умови, на яких банки пропонують підприємству укласти кредитну угоду, наведено у табл. 7.21. Визначте ефективність умов кредитування підприємства. Зробіть висновки.

Таблиця 7.21

Умови банківського кредитування підприємства

Умови	Банки			
	1	2	3	4
Річна кредитна ставка, %	18	16	20	1 рік – 16 2 рік – 19 3 рік - 22
Сплата відсотків за кредитом	авансом	в кінці кожного року	в кінці кожного року	в кінці кожного року
Погашення основної суми боргу	в кінці кредитного періоду	1/3 суми кредиту в кінці кожного року	в кінці кредитного періоду	в кінці кредитного періоду

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.11

На основі даних балансу підприємства на початок року (табл. 7.22) заповніть I розділ пасиву балансу на кінець періоду.

Таблиця 7.22

Витяг з балансу (звіту про фінансовий стан)

Тис. грн.

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
I. Власний капітал			
Зареєстрований капітал	1400	2618	
Капітал у дооцінках	1405		
Додатковий капітал	1410	973	
Резервний капітал	1415	152	
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	705	
Неоплачений капітал	1425	80	
Вилучений капітал	1430	(403)	
Усього за розділом I	1495	?	
...			

Протягом звітнього року на підприємстві відбулися операції, що вплинули на величину власного капіталу підприємства:

- у березні бухгалтером підприємства було виявлено суттєву помилку у нарахуванні суми амортизації в попередньому році, у результаті якої сума чистого прибутку була занижена на 37,2 тис. грн.;
- у квітні надійшли кошти в сумі 598 тис. грн. в рахунок оплати за підписані, але неповністю сплачені акції;
- у червні підприємство отримало благодійний внесок у розмірі 28 тис. грн.;
- у липні підприємство здійснило викуп власних акцій на суму 590,3 тис. грн., а в серпні повністю анулювало їх;
- чистий прибуток за рік склав 190,2 тис. грн.;
- на поповнення резервного капіталу було спрямовано 10,8 тис. грн.;
- за підсумками року оголошено дивіденди: на прості акції – 28 тис. грн., на привілейовані – 82 тис. грн.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.12

На основі табл. 7.23 визначте ефект фінансового левериджу. Зробіть висновки.

Таблиця 7.23

Варіанти формування структури капіталу підприємства

Показник	Варіант			
	1	2	3	4
Власний капітал, тис. грн.:	?	?	?	?
прості акції	3313	3313	3313	3313
привілейовані акції	284	284	284	284
Позиковий капітал, тис. грн.:	?	?	?	?
довгостроковий кредит		2760	864	1175

Показник	Варіант			
	1	2	3	4
короткостроковий кредит		1130	540	890
кредиторська заборгованість	65	105	213	80
Коефіцієнт валової рентабельності активів, %	20	40	35	30
Вартість залучення, %:				
довгострокового кредиту		25	19	21
короткострокового кредиту		17	10	15

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.13

На основі табл. 7.24 визначте оптимальну структуру капіталу за критерієм максимізації рівня фінансового левериджу, якщо операційна рентабельність активів дорівнює 36%. Зробіть висновки.

Таблиця 7.24

Варіанти формування структури капіталу підприємства

Варіант	Структура капіталу		Середньозважена вартість капіталу, %	Премія за ризик, %
	питома вага власного капіталу, %	питома вага позикового капіталу, %		
1	10	90	25	13
2	20	80		9
3	30	70		6
4	40	60		3
5	50	50		2

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.14

На основі табл. 7.25 визначте оптимальну структуру капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Зробіть висновки.

Таблиця 7.25

Варіанти формування структури капіталу підприємства

Джерела формування майна	Варіант					
	1		2		3	
	значення, тис. грн.	вартість, %	значення, тис. грн.	вартість, %	значення, тис. грн.	вартість, %
Власний капітал	925	12	690	9	560	11
Позиковий капітал	456	19	691	23	821	21

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.15

Маючи власний капітал в сумі 120 млн. грн., підприємство вирішило збільшити капітал шляхом залучення позикового капіталу. Рентабельність активів підприємства – 23,2 %. Кредитор надає фінансові ресурси під 16,8%. В угоді між кредитором і позичальником передбачена премія кредитору за ризик у таких розмірах: надання позикових фінансових ресурсів у сумі 10 млн. грн. – 2,5%, 20 млн. грн. – 5,0%, 40 млн. грн. – 7,5%, 60 млн. грн. – 10,0%. Визначте, за якої структури капіталу підприємством буде досягнутий найбільший ефект фінансового левериджу.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7.16

На основі даних табл. 7.26 визначте силу впливу операційно-фінансового левериджу, а також розмір чистого прибутку в розрахунку на одну акцію в плановому періоді.

Таблиця 7.26

Показники діяльності підприємства

Показник	Варіант	
	1	2
Обсяг реалізованої продукції, од.	10000	12000
Ціна реалізації, грн./од.	550	625
Змінні витрати, грн./од.	150	150
Загальні постійні витрати, грн.	2500000	4200000
Фінансові витрати, грн.	650000	820000
Чистий прибуток в розрахунку на акцію, грн.	105	105
Запланований відсоток збільшення чистого доходу в плановому періоді, %	10	12

Ситуаційні вправи

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 7.1

Визначте вартість власного і позикового капіталу самостійно обраного підприємства. Визначте середньозважену вартість капіталу підприємства. Визначте, які фактори впливають на структуру капіталу підприємства. Обґрунтуйте заходи щодо оптимізації структури капіталу. Зробіть висновки.

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 7.2

Визначте економічну додану вартість самостійно обраного підприємства. Проаналізуйте, які фактори впливають на її формування. Зробіть висновки.

Запитання для самоконтролю

1. З яких елементів складається капітал підприємства?
2. Охарактеризуйте сфери застосування показника вартості капіталу в діяльності підприємства.
3. Які етапи передбачає процес оцінювання вартості капіталу? Охарактеризуйте їх.
4. У чому полягає взаємозв'язок між поточною і майбутньою вартістю капіталу підприємства? За допомогою яких показників він оцінюється?
5. Яким чином визначається середньозважена вартість капіталу? Які фактори впливають на неї?
6. Охарактеризуйте особливості оцінювання вартості власного капіталу підприємства. Яким чином відбувається оцінювання вартості складових елементів власного капіталу підприємства?
7. Охарактеризуйте особливості оцінювання вартості позикового капіталу підприємства. Яким чином відбувається оцінювання вартості складових

- елементів позикового капіталу підприємства?
8. У чому полягає сутність фінансового левериджу? Яким чином він визначається?
 9. Охарактеризуйте ефект фінансового левериджу. З яких елементів складається формула визначення ефекту фінансового левериджу?
 10. Охарактеризуйте механізм взаємодії операційного і фінансового левериджу.
 11. Яким чином визначається операційно-фінансовий леверидж? Охарактеризуйте його аналітичну сутність.
 12. Охарактеризуйте політику управління структурою капіталу підприємства.
 13. Які критерії покладено в основу оптимізації структури капіталу? Яким чином визначається цільова структура капіталу підприємства?

Тестові завдання

1. До переваг власного капіталу належать:
 - а) простота залучення;
 - б) обмеженість обсягу залучення;
 - в) широкі можливості залучення;
 - г) висока вартість порівняно з іншими джерелами формування капіталу.

2. До елементів позикового капіталу не належать:
 - а) пайовий капітал;
 - б) короткострокові кредити банків;
 - в) поточні забезпечення;
 - г) відстрочені податкові зобов'язання.

3. До елементів власного капіталу належать:
 - а) резервний капітал;
 - б) додатковий капітал;
 - в) неоплачений капітал;
 - г) усі відповіді правильні.

4. Доход, отриманий від розміщення акцій власної емісії за цінами, які перевищують номінальну вартість, відображається у складі:
 - а) зареєстрованого капіталу;
 - б) додаткового капіталу;
 - в) вилученого капіталу;
 - г) неоплаченого капіталу.

5. Які зобов'язання підприємства не належать до довгострокового позикового капіталу?
 - а) довгострокові кредити банків;
 - б) відстрочені податкові зобов'язання;
 - в) інші довгострокові зобов'язання;
 - г) поточні забезпечення.

6. Які зобов'язання підприємства не належать до короткострокового позикового капіталу?
 - а) поточна кредиторська заборгованість за розрахунками;
 - б) поточні забезпечення;
 - в) поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями;
 - г) цільове фінансування.

7. Показник вартості капіталу використовується в діяльності підприємства для:
 - а) оцінювання прибутковості операційної діяльності;
 - б) оцінювання ефективності фінансового інвестування;

- в) оцінювання рівня ринкової вартості підприємства;
- г) усі відповіді правильні.

8. Який показник дозволяє порівняти вартість залучення кредиту на умовах різних банків із середніми умовами на фінансовому ринку?

- а) плече фінансового левериджу;
- б) диференціал фінансового левериджу;
- в) податковий коректор;
- г) грант-елемент.

9. Який показник дозволяє врахувати при визначенні вартості позикового капіталу зменшення бази оподаткування при стягненні податку на прибуток підприємств?

- а) плече фінансового левериджу;
- б) диференціал фінансового левериджу;
- в) податковий коректор;
- г) грант-елемент.

10. При від'ємному значенні диференціалу:

- а) зростання ефекту фінансового левериджу зменшить фінансову рентабельність;
- б) зростання ефекту фінансового левериджу збільшить фінансову рентабельність;
- в) зростання ефекту фінансового левериджу ніяк не вплине на величину фінансової рентабельності;
- г) немає правильної відповіді.

11. Коефіцієнт фінансової рентабельності – це:

- а) співвідношення між чистим прибутком і величиною власного капіталу підприємства;
- б) співвідношення між чистим прибутком і величиною капіталу підприємства;
- в) співвідношення між валовим прибутком і величиною власного капіталу підприємства;
- г) співвідношення між чистим прибутком і чистим доходом підприємства.

12. Ефект фінансового левериджу характеризує:

- а) рентабельність власного капіталу;
- б) приріст економічної рентабельності;
- в) приріст рентабельності власного капіталу внаслідок використання позикового капіталу;
- г) рентабельність капіталу підприємства.

13. Середньозважена вартість капіталу підприємства показує:

- а) середню ціну капіталу підприємства, сформованого з позикових джерел;

- б) середню ціну капіталу підприємства, сформованого з власних джерел;
- в) середню ціну капіталу підприємства, сформованого з усіх джерел;
- г) усі відповіді правильні.

14. Які фактори впливають на рівень середньозваженої вартості капіталу підприємства?

- а) середня відсоткова ставка, що склалася на фінансовому ринку;
- б) доступність різних джерел фінансування;
- в) галузеві особливості операційної діяльності;
- г) усі відповіді правильні.

15. Який показник відображає рівень отриманого додаткового прибутку на власний капітал за рахунок різної використання позикових коштів?

- а) фінансовий леверидж;
- б) операційно-фінансовий леверидж;
- в) ефект фінансового левериджу;
- г) грант-елемент.

16. Який висновок слід зробити фінансовому менеджеру, якщо економічна рентабельність менше ціни позикового капіталу?

- а) використання позикового капіталу призведе до від'ємного значення диференціалу ефекту фінансового левериджу;
- б) використання позикових коштів сприятиме зростанню рентабельності власного капіталу підприємства;
- в) використання позикового капіталу сприятиме зростанню рентабельності активів підприємства;
- г) існує можливість нарощення обсягів позикового капіталу для забезпечення зростання фінансової рентабельності.

17. Визначення фінансово-операційного левериджу дозволяє оцінити:

- а) рівень операційного ризику підприємства;
- б) рівень фінансового ризику підприємства;
- в) сукупний рівень ризику діяльності підприємства та роль операційного і фінансового ризиків у його формуванні;
- г) рівень ризику кредитування підприємства банківськими установами.

18. Збільшення частки власного капіталу в якості джерела фінансування активів підприємства призводить (за інших рівних умов) до:

- а) забезпечення можливості приросту фінансової рентабельності;
- б) зростання ступеня фінансової стійкості і платоспроможності підприємства у довгостроковому періоді;
- в) зростання рівня операційних витрат підприємства;
- г) усі відповіді правильні.

19. За якими критеріями здійснюється оптимізація структури капіталу

підприємства?

- а) максимізації рівня фінансової рентабельності;
- б) мінімізації вартості капіталу;
- в) максимізації чистого прибутку на акцію;
- г) усі відповіді правильні.

20. Яке співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства вважається оптимальним за критерієм максимізації фінансової рентабельності?

- а) співвідношення між власним і позиковим капіталом, яке забезпечує найбільше нарощення рентабельності власного капіталу внаслідок ефекту фінансового левериджу і при цьому диференціал не перетворюється на від'ємну величину;
- б) співвідношення між власним і позиковим капіталом, яке забезпечує найбільшу середньозважену вартість капіталу;
- в) співвідношення між власним і позиковим капіталом, яке забезпечує найменшу середньозважену вартість капіталу або найменшу граничну вартість у разі додаткового залучення коштів;
- г) співвідношення між власним і позиковим капіталом, яке забезпечує операційний прибуток, вищий за граничний.

Тема 8. „УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ”

КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ

Інвестиції як об’єкт фінансового менеджменту

Інвестиції – господарські операції, які передбачають придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав та/або цінних паперів в обмін на кошти або майно.

Інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об’єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект.

Такими цінностями можуть бути:

- кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери (окрім векселів);
- рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності);
- майнові права інтелектуальної власності;
- сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навиків та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих ("ноу-хау");
- права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права;
- інші цінності.

Згідно з Податковим кодексом інвестиції поділяються на:

а) *капітальні інвестиції* – господарські операції з придбання будинків, споруд, інших об’єктів нерухомої власності, інших основних засобів і нематеріальних активів, що підлягають амортизації відповідно до норм цього Кодексу;

б) *фінансові інвестиції* – господарські операції з придбання корпоративних прав, цінних паперів, деривативів та/або інших фінансових інструментів. Фінансові інвестиції поділяються на:

- *прямі інвестиції* – господарські операції щодо внесення коштів або майна в обмін на корпоративні права, емітовані юридичною особою при їх розміщенні такою особою;
- *портфельні інвестиції* – господарські операції щодо купівлі цінних паперів, деривативів та інших фінансових активів за кошти на фондовому ринку або біржовому товарному ринку;

в) *реінвестиції* – господарські операції щодо здійснення капітальних або фінансових інвестицій коштом прибутку, отриманого від інвестиційних операцій.

Класифікація інвестицій проводиться за такими основними ознаками:

1. За формами власності на інвестиційні ресурси:

- *приватні* – інвестиції фізичних осіб, недержавних підприємств, господарських асоціацій та союзів, релігійних організацій;
 - *державні* – інвестиції центральних та місцевих органів влади та управління з бюджету, позабюджетних фондів, а також інвестиції підприємств державної форми власності;
 - *змішані* – інвестиції як приватного, так і державного капіталу.
2. За географічним походженням джерел інвестицій:
 - *вітчизняні* – інвестиції фізичних та юридичних осіб – резидентів;
 - *іноземні* – інвестиції фізичних та юридичних осіб – нерезидентів та іноземних держав;
 - *спільні* – інвестиції резидентів та нерезидентів.
 3. За строком:
 - *довгострокові* – більше 3 років;
 - *середньострокові* – 1–3 роки;
 - *короткострокові* – до 1 року.
 4. За характером участі в інвестуванні:
 - *прямі* – якщо інвестиції здійснюється безпосередньо інвестором;
 - *непрямі* – якщо інвестиції здійснюється через посередника (інститути спільного інвестування, фондові біржі, страхові компанії).
 5. За об'єктами інвестування:
 - *реальні* – інвестиції в основний капітал, нематеріальні активи і на приріст товарно-матеріальних запасів;
 - *інноваційні* – інвестиції у інновації, пов'язанні з новітніми виробничими технологіями (здебільшого в інтелектуальні інновації);
 - *інтелектуальні* – інвестиції в об'єкти інтелектуальної власності (права на промислові знаки і корисні моделі, ліцензії, торговельні марки) та підготовку персоналу;
 - *фінансові* – інвестиції у фінансові активи.
 6. За метою:
 - *стратегічні* – інвестиції з метою стратегічного контролю над підприємством;
 - *портфельні* – інвестиції в різні види фінансових активів з метою збільшення/приросту інвестиційного капіталу).

Інвестиційна діяльність – придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів. Інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій.

Реалізація інвестицій – процес вкладання інвестицій та сукупність практичних дій на макро- та макрорівнях щодо управління інвестиціями.

Інвестиційний процес – це сукупність послідовних дій по залученню тимчасово вільних ресурсів інвестора до об'єкту інвестицій з метою

досягнення ефективного соціально-економічного розвитку суб'єкта зокрема та економічної системи взагалі на основі узгодження інтересів учасників цього процесу. Він, включає розроблення інвестиційної стратегії щодо інвестиційного середовища, аналіз фінансово-інвестиційного ринку, формування та управління інвестиційним портфелем, оцінювання ефективності інвестиційної діяльності.

Об'єкт інвестиційної діяльності – будь-яке майно, в тому числі основні фонди і оборотні кошти в усіх галузях економіки, цінні папери (окрім векселів), цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права.

Суб'єкт (інвестор і учасник) інвестиційної діяльності – юридичні та фізичні особи – резиденти та нерезиденти, а також держави.

Інвестори – суб'єкти інвестиційної діяльності, які приймають рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування. Інвестори можуть виступати в ролі вкладників, кредиторів, покупців, а також виконувати функції будь-якого учасника інвестиційної діяльності.

Учасники – юридичні та фізичні особи – резиденти та нерезиденти, а також держави, які забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора.

Інвестиційна політика підприємства – частина загальної фінансової стратегії підприємства, яка полягає у виборі найефективніших форм інвестицій (капітальних та фінансових) з метою забезпечення розвитку економічного потенціалу підприємства.

Особливості управління реальними інвестиціями

Реальні інвестиції – вкладення фінансових ресурсів у відтворення основних засобів, у приріст запасів товарно-матеріальних цінностей, нематеріальні активи та інші об'єкти, пов'язані зі здійсненням операційної діяльності підприємства.

Реальні інвестиції здійснюються в різноманітних формах:

1. *придбання цілісних майнових комплексів* – операція підприємства з придбання господарського об'єкта із завершеним циклом виробництва продукції (робіт, послуг) з метою забезпечення галузевої, товарної або регіональної диверсифікації діяльності;
2. *нове будівництво* – інвестиційна операція підприємства, пов'язана з будівництвом нового об'єкта із закінченим технологічним циклом за індивідуально розробленим або типовим проектом на спеціально відведених територіях;
3. *перепрофілювання* – інвестиційна операція, що забезпечує повну зміну технології виробничого процесу для випуску нової продукції;
4. *реконструкція* – інвестиційна операція, пов'язана з істотним перетворенням усього виробничого процесу на основі сучасних науково-технічних досягнень на діючому підприємстві;

5. *модернізація* – інвестиційна операція, пов'язана з удосконалюванням активної частини основних виробничих фондів і приведенням їх у стан, що відповідає сучасному рівню здійснення технологічних процесів, шляхом конструктивних змін основного парку машин та устаткування, які використовуються на підприємстві у процесі операційної діяльності;
6. *відновлення окремих видів устаткування* – інвестиційна операція, пов'язана з заміною устаткування (у зв'язку з фізичним зносом) або з поповненням устаткування (у зв'язку зі зростанням обсягів діяльності або з необхідністю підвищення продуктивності праці наявного парку устаткування, але без зміни загальної схеми технологічного процесу);
7. *інноваційне інвестування в нематеріальні активи* – інвестиційна операція, спрямована на використання в операційному й іншому видах діяльності підприємства нових наукових і технологічних знань з метою досягнення комерційного успіху;
8. *інвестування приросту (у приріст) запасів матеріальних оборотних активів* – інвестиційна операція, спрямована на розширення обсягу використовуваних операційних оборотних активів підприємства, що забезпечує необхідну збалансованість у позаобігових і обігових операційних активів у результаті здійснення інвестиційної діяльності.

Політика управління реальними інвестиціями – частина загальної інвестиційної політики підприємства, яка забезпечує підготовку, оцінювання та реалізацію найбільш ефективних інвестиційних проектів.

Інвестиційний проект – сукупність цілеспрямованих організаційно-правових, управлінських, аналітичних, фінансових та інженерно-технічних заходів, які здійснюються суб'єктами інвестиційної діяльності та оформлюються у вигляді планово-розрахункових документів, необхідних та достатніх для обґрунтування, організації та управління роботами з реалізації проекту.

Управління інвестиційним проектом – діяльність щодо планування, організації та контролю, спрямована на забезпечення реалізації інвестиційного проекту.

Інвестиційна програма – сукупність проектів або проект, що відрізняється особливим ступенем складності методів його здійснення або створюваної продукції.

Розроблення інвестиційного проекту включає три взаємозалежні фази:

1. *передінвестиційну*: формування інвестиційного задуму; дослідження інвестиційних можливостей; аналіз альтернативних варіантів; попереднє техніко-економічне обґрунтування (ПТЕО) та техніко-економічне обґрунтування (ТЕО);
2. *інвестиційну*: підготовка контрактної документації, висновків, контрактів; інженерно-технічне проектування; будівельно-монтажні роботи; передвиробничий маркетинг; навчання персоналу; здача об'єкта в експлуатацію та його запуск;

3. *експлуатаційну*: безпосередня експлуатація об'єкта, вихід на проектну потужність, відновлення виробничих потужностей; моніторинг економічних показників.

Інвестиційні проекти класифікуються таким чином:

1. *за видами:*

- витратні (інвестиційні, технічні);
- економічні;
- організаційні;
- соціальні;
- змішані;

2. *за масштабами:*

- малі
- великі;
- мегапроекти;

3. *за ступенем складності:*

- монопроекти (1 мета);
- мезопроекти (охоплює кілька задач);
- мегапроект (охоплює галузь, регіон);

4. *за ступенем зв'язаності:*

- альтернативні;
- незалежні;
- взаємозалежні;

5. *за терміновістю:*

- відкладені;
- невідкладні;

6. *за ступенем обов'язковості:*

- обов'язкові;
- необов'язкові.

Кожен проект є об'єктом управління та фінансування протягом усього життєвого циклу інвестицій. *Життєвий цикл інвестицій* – загальний період часу від початку вкладання коштів у інвестиційний проект до його завершення або ліквідації.

Грошовий потік (Cash Flow, CF) – послідовність грошових надходжень та платежів протягом певного періоду часу.

Грошовий потік складається з потоків у окремих видах діяльності:

- операційній (поточній);
- інвестиційній;
- фінансовій (табл. 8.1).

Чистий грошовий потік (Net Cash Flow, NCF) – різниця між надходженнями та видатками. Визначається для кожного окремого періоду.

$$\sum_{t=0}^n NCF_t = \sum_{t=0}^n (CIF_t - COF_t), \quad (8.1)$$

де

NCF_t – чистий грошовий потік у кінці t -го періоду, грн.;

CIF_t – надходження грошових коштів від операційної та інвестиційної діяльності у t -му періоді, грн.;

COF_t – витрати грошових коштів від операційної та інвестиційної діяльності у t -му періоді, грн.;

n – кількість періодів.

NCF_t – це сукупність грошових надходжень від інвестицій $P_k(+)$ та інвестиційних витрат $IC(+)$.

Таблиця 8.1

**Структура грошового потоку
в розрізі видів діяльності суб'єкта господарювання**

Вид діяльності	Структура грошового потоку	
	Надходження	Видатки
Операційна	Доходи від реалізації товарів, робіт, послуг та від ліквідації непотрібних засобів; збільшення дебіторської заборгованості.	Купівля товарно-матеріальних запасів та інші виробничі витрати (придбання палива та ін.), оплата праці, соціальні відрахування, рентні, страхові та інші платежі, а також сплата податків та зборів.
Інвестиційна	Доходи від продажу основних фондів та нематеріальних активів, реінвестиції, доходи від вкладання капіталу в цінні папери та інших фінансових інструментів (вторинний ринок), лізингу, надходження від філіалів у країні та за її межами.	Придбання основних фондів, нематеріальних активів та первинних запасів оборотного капіталу, придбання фінансових інструментів (на вторинному ринку), оплата орендованого майна.
Фінансова	Доходи від продажу цінних паперів та інших фінансових інструментів (на первинному ринку), інкасація дебіторської заборгованості, позики, суди, кредити та інші форми залучення капіталу.	Купівля фінансових інструментів на первинному ринку, сплата дивідендів, відсотків та інших доходів від володіння корпоративними правами, погашення кредиторської заборгованості та зобов'язань за облігаціями, повернення позик.

*При розрахунку грошового потоку при визначенні доходності інвестиційного проекту враховують грошові потоки тільки з операційної та інвестиційної діяльності.

Прийоми оцінювання інвестиційних проектів:

1. Методи з урахуванням фактору часу (дисконтування грошових потоків):
 - чиста поточна вартість – NPV (*Net Present Value*);
 - індекс рентабельності інвестицій – PI (*Profitability Index*);
 - дисконтований строк окупності інвестицій – DPP (*Discounted Payback Period*);
 - внутрішня норма рентабельності інвестицій – IRR (*Internal Rate of Return*);

2. Методи, що не враховують вартість грошей у часі:

- строк окупності інвестицій – *PP* (*Payback Period*);
- коефіцієнт бухгалтерської (облікової) ефективності інвестицій – *ARR* (*Accounting Rate of Return*).

Чиста поточна вартість (NPV) – абсолютне значення кінцевої ефективності інвестованого капіталу:

$$NPV = PV - IC = P - IC \quad (8.2)$$

де

PV – величина надходжень від інвестицій, грн.;

P – доходи від інвестицій, грн.;

IC – величина інвестиційних витрат, грн.

Цей метод оснований на використанні поняття чистої теперішньої вартості (*Net Present Value*) і представляє собою суму теперішніх вартостей чистих грошових потоків. А враховуючи той факт, що чисті грошові потоки мають як додатне значення (доходи), так і від'ємне значення (витрати), *NPV* – це різниця між теперішньою вартістю грошових надходжень та витрат.

$$NPV = NCF_0 + \frac{NCF_1}{(1+i)^1} + \dots + \frac{NCF_k}{(1+i)^k} = \sum_{k=0}^n \frac{NCF_k}{(1+i)^k} = \sum_{t=1}^n \frac{NCF_t^+}{(1+i)^t} - \sum_{j=1}^n \frac{NCF_j^-}{(1+i)^j}, \quad (8.3)$$

де

NCF_k – чистий грошовий потік у кінці *k*-го періоду, грн.;

NCF_t^+ – надходження грошових коштів у *t*-му періоді, грн.;

NCF_j^- – витрати грошових коштів від операційної та інвестиційної діяльності у *j*-му періоді, грн.;

i – відсоткова ставка, яка відображає бажану норму прибутковості або ту яку можуть забезпечити загальнодоступні фінансові інструменти (кредит, депозити, облігації корпорацій та держави та ін.);

n – загальний термін реалізації проекту, роки;

k – період, в якому спостерігались доходи чи витрати від вкладеного капіталу, роки;

t – період, в якому було отримано доход від вкладеного капіталу, роки;

j – період, в якому було отримано витрати від вкладеного капіталу, роки.

Класична формула *NPV* має вигляд:

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{NCF_k}{(1+i)^k}, \quad (8.4)$$

де

NCF_t – чистий грошовий потік у кінці k -го періоду, грн.;

i – відсоткова ставка, що відображає бажану норму прибутковості, яку можуть забезпечити загальнодоступні фінансові інструменти (кредит, депозити, облігації корпорацій та держави та ін.);

k – номер кроку розрахункового періоду, в якому спостерігались надходження або витрати від вкладених інвестицій;

Підходи до розрахунку NPV :

Якщо інвестиційний проект передбачає одноразові інвестиційні вкладення, тоді NPV визначають таким чином:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{P_t}{(1+i)^t} - IC_0, \quad (8.5)$$

де

P_t – доход у період t , грн.;

IC_0 – обсяг стартових інвестицій, грн.;

i – відсоткова ставка, що відображає бажану норму прибутковості, яку можуть забезпечити загальнодоступні фінансові інструменти (кредит, депозити, облігації корпорацій та держави та ін.);

t – номер кроку розрахункового періоду, в якому спостерігались надходження від вкладених інвестицій;

n – загальний термін реалізації проекту, роки.

Якщо інвестиційний проект передбачає багаторазові інвестиційні вкладення, тоді NPV визначають таким чином:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{P_t}{(1+i)^t} - \sum_{j=0}^m \frac{IC_j}{(1+i)^j}, \quad (8.6)$$

де

P_t – доход у період t , грн.;

IC_j – інвестиційні витрати в період j , грн.;

i – відсоткова ставка, що відображає бажану норму прибутковості, яку можуть забезпечити загальнодоступні фінансові інструменти (кредит, депозити, облігації корпорацій та держави та ін.);

t – номер кроку розрахункового періоду, в якому спостерігались надходження від вкладених інвестицій;

j – номер кроку розрахункового періоду, в якому спостерігались інвестиційні витрати;

n – загальний термін реалізації проекту, роки.

Якщо інвестиції та надходження на них є рівномірними та дискретними, причому доходи починають надходити одразу після закінчення вкладення капіталу (інвестування), величину NPV знаходять за формулою:

$$NPV = P_t \times \alpha_{n2;i} \times v^{n1} - IC_n \times \alpha_{n1;i}, \quad (8.7)$$

де

P_t – доход у період t , грн.;

IC_n – інвестиційні витрати в періоди $1, 2, \dots, n1$, грн.;

v^{n1} – коефіцієнт дисконтування за ставкою i ;

$n1$ – тривалість періоду інвестицій, роки;

$n2$ – тривалість отримання доходу від інвестицій, роки.

$$\alpha_{n,i} = \sum_{t=1}^n \frac{1}{(1+i)^t} = \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i}, \quad (8.8)$$

$$v^n = \frac{1}{(1+i)^n}. \quad (8.9)$$

Якщо надходження за інвестиціями являють собою ануїтет, а інвестиції були одноразовими, на початку проекту (а інвестиції було здійснено один раз на початку проекту), то величину NPV визначають таким чином:

$$NPV = P_t \times \alpha_{n,i} - IC_0, \quad (8.10)$$

де

P_t – доход у період t , грн.;

IC_0 – стартові інвестиційні витрати, грн.;

$\alpha_{n,i}$ – коефіцієнт приведеної річної ренти за ставкою i .

Якщо спостерігається випадок перпетуїтету, коли здійснюються інвестиції в проект з необмеженим терміном життя (проект з необмеженим строком?), використовують формулу Гордана, а показник NPV розраховують таким чином:

$$NPV = \frac{P_1}{i \pm g} - IC_0, \quad (8.11)$$

де

P_1 – доходи, отримані в кінці першого року після здійснення інвестицій, грн.;

IC_0 – стартові інвестиційні витрати, грн.;

i – відсоткова ставка, що відображає бажану норму прибутковості, яку можуть забезпечити загальнодоступні фінансові інструменти (кредит, депозити, облігації корпорацій та держави та ін.);

g – очікуваний постійний темп щорічного зростання (зменшення грошових надходжень за проектом).

Якщо: $NPV > 0$ – проект можна рекомендувати для фінансування;
 $NPV < 0$ – проект слід відхилити;
 $NPV = 0$ – проект ані прибутковий, ані збитковий, але з погляду на значний ступінь ризику такі проекти не приймаються.

Індекс рентабельності інвестицій (PI) – характеризує чистий доход на одиницю витрат, тобто ефективність інвестування. Якщо інвестиції здійснюються разовим вкладенням, він розраховується за формулою:

$$PI = \sum_{t=1}^n \frac{P_t}{(1+i)^t} \div IC, \quad (8.12)$$

Якщо інвестиції здійснюються як потік, використовується формула:

$$PI = \sum_{t=1}^n \frac{P_t}{(1+i)^t} \div \sum_{j=1}^m \frac{IC_j}{(1+i)^j}, \quad (8.13)$$

Якщо: $PI > 1$ – проект слід прийняти;
 $PI < 1$ – проект слід відхилити;
 $PI = 1$ – проект ані прибутковий, ані збитковий.

Внутрішня норма прибутковості інвестицій (IRR) – відсоткова ставка, за якої приведений доход від реалізації інвестиційного проекту дорівнює приведеним витратам на його здійснення. Тобто визначається ставка дисконту ($IRR = i$), за якої чиста поточна вартість інвестицій (NPV) дорівнює нулю:

$$IRR = i_1 + \frac{NPV_1}{NPV_1 - NPV_2} (i_2 - i_1), \quad (8.14)$$

де

i_1 – значення відсоткової ставки, за якої отримано розрахункове додатне значення чистої поточної вартості (NPV_1) проекту;

i_2 – значення відсоткової ставки, за якої отримано розрахункове від'ємне значення чистої поточної вартості (NPV_2) проекту

Інвестор повинен порівняти отримане для інвестиційного проекту значення IRR з ціною залучених фінансових ресурсів (CC – *Cost of Capital*).

Якщо: $IRR > CC$, проект слід прийняти;
 $IRR < CC$, проект слід відхилити;
 $IRR = CC$, проект ані прибутковий, ані збитковий.

Якщо фінансування інвестиційного проекту здійснюється з декількох джерел, то значення внутрішньої норми прибутковості порівнюється із середньозваженою вартістю капіталу (WACC).

Строк окупності інвестицій (PP) – період часу, який знадобиться для відшкодування інвестованих у проект коштів. Якщо інвестиційний проект характеризується стабільними річними надходженнями за разової стартової інвестиції, то розрахунок здійснюється за формулою:

$$PP = \frac{IC_0}{P_{av}}, \quad (8.15)$$

де

IC_0 – величина стартових інвестицій, грн.;

P_{av} – середньорічні грошові надходження від інвестиційної та операційної діяльності, грн.

Дисконтований період окупності (DPP) – період часу, необхідний для відшкодування дисконтованої вартості інвестицій з теперішньої вартості майбутніх грошових потоків. DPP відображає термін, протягом якого інвестиційний проект повністю окупиться, і тому дає уявну оцінку інвестору про повернення коштів. Розраховується за формулою:

$$DPP = \sum_{j=1}^m \frac{IC_j}{(1+i)^j} \div \frac{\sum_{t=1}^n \frac{P_t}{(1+i)^t}}{n}, \quad (8.16)$$

Метод розрахунку терміну окупності є найбільш виправданим, коли інвестиції мають високий ступінь ризику, тому чим менший термін окупності, тим менш ризикованим є проект.

Коефіцієнт бухгалтерської (облікової) ефективності інвестицій (ARR) – відображає ефективність інвестицій у вигляді відсоткового співвідношення між грошовими надходженнями та сумою первинних інвестицій. Розраховується за формулою:

$$ARR = \frac{PN_{av}}{IC_{av}} \times 100\%, \quad (8.17)$$

де

PN_{av} – середньорічний чистий прибуток, грн.;

IC_{av} – середньорічна величина інвестицій, грн.

Особливості управління фінансовими інвестиціями

Фінансові інвестиції – це придбання корпоративних прав, цінних паперів, деривативів та інших фінансових інструментів. (Згідно з Податковим кодексом України.)

Фінансові інвестиції – це активи, які утримуються підприємством з метою збільшення прибутку за рахунок відсотків, дивідендів тощо, зростання вартості капіталу або отримання інших вигод для інвестора. (Згідно з П(С)БО 12 “Фінансові інвестиції”.)

Фінансовий капітал – частина фінансових ресурсів підприємства, за допомогою якого воно створює додаткову вартість.

Вилучений капітал – фактична собівартість акцій власної емісії або часток акцій, викуплених товариством у його учасників.

Додатковий вкладений капітал – сума, на яку вартість реалізації випущених акцій перевищує їхню номінальну вартість (емісійний доход).

Політика управління фінансовими інвестиціями – частина інвестиційної політики підприємства, яка забезпечує вибір найефективніших фінансових інструментів вкладення капіталу.

Прямі фінансові інвестиції – внесення коштів або майна до статутного фонду юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані цією юридичною особою.

Портфельні фінансові інвестиції — придбання цінних паперів, деривативів та інших фінансових активів за кошти на фондовому ринку. (За винятком операцій купівлі акцій в обсягах, що перевищують 50% загальної суми акцій, емітованих іншою юридичною особою, які належать до прямих інвестицій).

Поточні фінансові інвестиції – фінансові інвестиції на строк, що не перевищує один рік, які можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент (крім інвестицій, які є еквівалентами грошових коштів).

Еквівалент грошових коштів – короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, які вільно конвертуються у певні суми грошових коштів і характеризуються незначним ризиком зміни вартості. Високоліквідні інвестиції на строк, що не перевищує трьох місяців (казначейські векселі, депозитні сертифікати тощо)

Довгострокові фінансові інвестиції – фінансові інвестиції на період більше одного року, а також усі інвестиції, які не можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент.

Довгострокові фінансові інвестиції класифікуються таким чином:

1. Інвестиції, що обліковуються за методом участі в капіталі (інвестиції в дочірні підприємства та асоційовані підприємства та фінансові інвестиції в спільну діяльність).

– Інвестиції в асоційоване підприємство – це інвестиції в підприємство, на яке інвестор має суттєвий вплив і яке не є дочірнім або спільним підприємством інвестора.

- Інвестиції в дочірнє підприємство – це інвестиції в підприємство, що перебуває під контролем материнського (холдингового) підприємства, тобто якщо компанія володіє більше ніж 50% акцій іншої компанії.
- Інвестиції в спільну діяльність – це інвестиції в підприємства для ведення господарської діяльності зі створенням або без створення юридичної особи, яка є об'єктом спільного контролю двох або більше сторін відповідно до письмової угоди між ними.

2. Інші фінансові інвестиції.

- Фінансові інвестиції у боргові цінні папери – облігації (держави, інших підприємств), довгострокові векселі інших підприємств.
- Інші фінансові інвестиції ніж ті, що обліковуються згідно з участю в капіталі.

Доход від здійснення фінансових інвестицій, якщо він може бути достовірно оцінений, визнається в такому порядку:

- відсотки – у тому звітному періоді, до якого вони належать виходячи з бази нарахування, ставки відсотка та строку отримання відповідних фінансових інвестицій;
- дивіденди – у період прийняття рішення про їх виплату;
- дисконт – протягом періоду з моменту придбання фінансових інвестицій до моменту їх погашення, за методом ефективної ставки відсотка;
- роялті – за принципом нарахування згідно з економічним змістом відповідної угоди.

Доходи від фінансових інвестицій включають:

- доход від участі в капіталі;
- інші фінансові доходи.

Доход від участі в капіталі – це доходи від інвестицій в асоційовані, дочірні або спільні підприємства, облік яких ведеться за методом участі в капіталі.

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

Види доходів:

- доход від інвестицій в асоційовані підприємства;
- доход від спільної діяльності;
- доход від інвестицій у дочірні підприємства.

Доход від інвестицій в асоційовані (дочірні або спільні) підприємства включає доходи, пов'язані зі збільшенням частки інвестора в чистих активах об'єкта інвестування, зокрема внаслідок отримання асоційованими (дочірніми та спільними) підприємствами прибутків або зростання власного капіталу таких підприємств у зв'язку з іншими подіями (переоцінка необоротних активів та інвестицій тощо).

Витрати та збитки фінансових інвестицій у звіті про фінансові результати відображаються за статтями: втрати від участі в капіталі – збиток, спричинений інвестиціями в асоційовані (дочірні або спільні) підприємства (зменшення балансової вартості інвестицій); інші витрати – собівартість реалізації фінансових інвестицій; втрати від уцінки інвестицій; сума зменшення балансової вартості інвестицій. Втрати від зменшення корисності (вартості) вкладень відображаються з одночасним зменшенням балансової вартості фінансових інвестицій.

Фінансові інвестиції класифікуються за різними ознаками:

- за участю інвестора в інвестуванні (прямі та непрямі);
- за основною метою інвестора (стратегічні та портфельні);
- за ступенем ризику (без ризикові, середньоризикові, високоризикові);
- за терміном інвестування (довгострокові, поточні);
- за видами придбаних цінних паперів (пайові, боргові, похідні, товаророзпорядчі та інші);
- за формою власності (державні, муніципальні, корпоративні);
- за географічним походженням (внутрішні, іноземні).

Форми фінансових інвестицій:

1. Інвестиції в статутний капітал підприємств або придбання акцій акціонерних товариств:
 - інвестиції в діючі підприємства з метою отримання прибутку;
 - інвестиції з метою поглинання або злиття компаній, що пов'язано з випуском нових цінних паперів;
 - венчурні інвестиції у створення нових підприємств або нового бізнесу;
2. Інвестиції у доходні інструменти грошового ринку (депозитні вкладення).
3. Інвестиції у доходні інструменти ринку цінних паперів (акції, облігації та інші цінні папери).

Фінансовий інструмент – це документ, що забезпечує/гарантує право на грошові або інші цінності, які не можуть бути реалізовані або передані іншій особі без наявності подібного документу.

Фінансовий інструмент – це контракт, який одночасно приводить до виникнення (збільшення) фінансового активу в одного підприємства і фінансового зобов'язання або інструменту власного капіталу в іншого підприємства (Згідно з ПСБО 13 “Фінансові інструменти”).

Основні фінансові інструменти:

- інструменти фондового ринку – цінні папери права власності, боргові цінні папери, похідні цінні папери;
- інструменти кредитного ринку – боргові угоди та боргові цінні папери;
- інструменти грошового ринку – платіжні засоби.

Фінансові інструменти поділяються на фінансові активи, фінансові зобов'язання, інструменти власного капіталу та похідні фінансові інструменти.

Фінансовий актив – це:

- грошові кошти та їхні еквіваленти;
- контракт, що надає право отримати грошові кошти або інший фінансовий актив від іншого підприємства;
- контракт, що надає право обмінятися фінансовими інструментами з іншим підприємством на потенційно вигідних умовах;
- інструмент власного капіталу іншого підприємства.

Фінансові зобов'язання включають фінансові зобов'язання, призначені для перепродажу, та інші фінансові зобов'язання (кредиторська заборгованість; векселі, облігації та інші боргові цінні папери; привілейовані акції, які підлягають обов'язковому викупу).

Інструмент власного капіталу – контракт, який підтверджує право на частину в активах підприємства, яка залишається після вирахування сум за всіма його зобов'язаннями (прості акції, частки та інші види власного капіталу).

Похідні фінансові інструменти – інструменти, механізм випуску і обігу яких пов'язаний з купівлею та продажем певних фінансових чи матеріальних активів або їх можна визначити як контракти, що укладаються з метою перерозподілу фінансових ризиків і передбачають фіксацію всіх умов проведення в майбутньому певної операції (купівлі, продажу, обміну, емісії) з інструментом, який є предметом угоди (найпопулярніші базові інструменти – кредити, депозити, цінні папери, фондові індекси, валюта).

Найпоширенішими видами похідних фінансових інструментів є форвард, ф'ючерс, опціон, своп, варант.

Форвард – контракт між двома сторонами щодо майбутньої поставки вказаного в ньому предмета угоди (матеріального чи нематеріального активу) за наперед обумовленою ціною. Укладається поза біржею та є угодою, обов'язковою для виконання сторонами. Основними його учасниками є продавець та покупець.

Ф'ючерс – контракт стандартизованої форми, який засвідчує зобов'язання щодо майбутнього придбання (продажу) цінних паперів, товарів або коштів у визначений час та на визначених умовах, з фіксацією ціни на момент виконання зобов'язань сторонами контракту. Укладається на біржі, має більш спекулятивний характер, ніж форвардний контракт. Основними його учасниками є продавець, біржа, покупець.

Опціон – контракт двох сторін: продавця і покупця (власника опціону), унаслідок якого власник опціону отримує право, але не зобов'язання, купити у продавця опціону або продати йому певну кількість активу за фіксованою ціною в межах визначеного періоду часу. Укладається як на біржі, так і поза біржею.

Опціон Call (на купівлю) надає право його власникові купити в продавця певну кількість активу у визначений момент часу за валютним курсом, встановленим на момент укладання угоди.

Опціон Put (на продаж) надає право його власникові продати певний актив у визначений момент часу за валютним курсом, встановленим на момент укладання угоди.

Європейський опціон надає право його власнику купити (продати) певну кількість активу за раніше обумовленою ціною в момент закінчення строку контракту.

Американський опціон надає право його власнику купити (продати) певну кількість активу за раніше обумовленою ціною в будь-який момент часу аж до самого моменту закінчення строку контракту.

Своп – контракт між двома та більше сторонами про обмін кількох грошових потоків протягом визначеного періоду в майбутньому. Укладається поза біржею.

Варант – це сертифікат, що дає його власнику право на купівлю визначеної кількості акцій певної корпорації за спеціальною фіксованою ціною протягом встановленого періоду часу (як правило кілька років).

Цінним папером є документ установленої форми з відповідними реквізитами, який посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини між емітентом цінного паперу (особи, яка видала цінний папір) і особою, що має права на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам.

Цінні папери класифікуються таким чином:

1. *За порядком розміщення (видачі) цінні папери поділяються на емісійні та неемісійні.*

Емісійні цінні папери – цінні папери, що посвідчують однакові права їхніх власників у межах одного випуску стосовно особи, яка бере на себе відповідні зобов'язання (емітент). До емісійних цінних паперів належать: акції; облігації підприємств; облігації місцевих позик; державні облігації України; іпотечні сертифікати; іпотечні облігації; сертифікати фондів операцій з нерухомістю (сертифікати ФОН); інвестиційні сертифікати; казначейські зобов'язання України.

Неемісійні цінні папери – цінні папери, які відображають операції між суб'єктами з приводу придбання та продажу неемісійних цінних паперів. До неемісійних цінних паперів належать: заставні, векселі, ощадні сертифікати. Неемісійні цінні папери можуть існувати лише в документарній формі і за формою випуску можуть бути лише ордерними або на пред'явника. Неемісійні цінні папери можуть видаватися та існувати лише в документарній формі як паперові або як електронні документи.

2. *За формою існування цінні папери поділяються на бездокументарні та документарні.*

Бездокументарним цінним папером є обліковий запис на рахунку в цінних паперах у системі депозитарного обліку цінних паперів.

Документарним цінним папером є паперовий або електронний документ, оформлений у визначеній законодавством формі, який містить найменування виду цінного паперу, а також визначені законодавством реквізити.

3. *За формою випуску цінні папери можуть бути на пред'явника, іменні або ордерні.*

Цінний папір на пред'явника – це цінні папери, права за цінними паперами та на цінні папери, що існують в документарній формі, належать пред'явникові цінного паперу.

Іменний цінний папір – це цінні папери права за цінними паперами та на цінні папери, що існують в документарній формі, належать особі, зазначеній в цінному папері.

Ордерний цінний папір – це цінні папери права за цінними паперами та на цінні папери, що існують в документарній формі, належать особі, зазначеній в цінному папері, яка може сама реалізувати такі права або призначити своїм наказом іншу уповноважену особу.

Права на цінний папір та права за цінним папером, що існують в бездокументарній формі, належать власникові рахунка в цінних паперах, відкритого в депозитарній установі, у разі зарахування цінних паперів на депозит нотаріуса – відповідному кредиторіві.

Групи цінних паперів, що знаходяться у цивільному обігу в Україні:

1) **Пайові цінні папери** – цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів та сертифікатів ФОН), надають власнику право на участь в управлінні емітентом (крім інвестиційних сертифікатів та сертифікатів ФОН) і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента (крім сертифікатів ФОН). До пайових цінних паперів належать:

- а) акції;
- б) інвестиційні сертифікати;
- в) сертифікати ФОН;
- г) акції корпоративного інвестиційного фонду.

2) **Боргові цінні папери** – цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента або особи, яка видала неемісійний цінний папір, сплатити у визначений строк кошти, передати товари або надати послуги відповідно до зобов'язання. До боргових цінних паперів в Україні належать:

- а) облігації підприємств;
- б) державні облігації України;
- в) облігації місцевих позик;
- г) казначейські зобов'язання України;
- г) ощадні (депозитні) сертифікати;

д) векселі;

е) облігації міжнародних фінансових організацій;

3) **Іпотечні цінні папери** – цінні папери, випуск яких забезпечений іпотечним покриттям (іпотечним пулом) і які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів. До іпотечних цінних паперів належать:

а) іпотечні облігації;

б) іпотечні сертифікати;

в) заставні;

4) **Приватизаційні цінні папери** – цінні папери, які засвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду;

5) **Похідні цінні папери** – цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів;

б) **Товаророзпорядчі цінні папери** – цінні папери, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах.

АКЦІЇ

Акція – іменний цінний папір, що посвідчує майнові права його власника (акціонера), які стосуються акціонерного товариства, включаючи право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, право на управління акціонерним товариством, а також немайнові права, передбачені Цивільним кодексом України та законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

Акції існують лише в бездокументарній формі. У разі існування акцій у документарній формі власникові акцій видається сертифікат акції (акцій).

У сертифікаті акції (акцій) зазначаються вид цінного паперу, найменування акціонерного товариства, серія і номер сертифікату, міжнародний ідентифікаційний номер цінного паперу, тип і клас акцій, номінальна вартість акції, кількість акцій, що належить власникові за таким сертифікатом, ім'я (найменування) власника, підпис керівника емітента або іншої уповноваженої особи, засвідчений печаткою емітента (уповноваженої особи).

Акція є неподільною. Порядок реалізації прав співвласників акції (акцій) визначається Цивільним кодексом України та законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

Акціонерне товариство розміщує акції двох типів – прості та привілейовані.

Прості акції надають їхнім власникам право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів, на участь в управлінні акціонерним товариством, на отримання частини майна

акціонерного товариства у разі його ліквідації та інші права, передбачені законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств. Прості акції надають їхнім власникам однакові права.

Прості акції не підлягають конвертації у привілейовані акції або інші цінні папери акціонерного товариства. Надання будь-яких гарантій щодо отримання доходу (дивідендів) за простими акціями заборонено.

Привілейовані акції надають їхнім власникам переважні, стосовно власників простих акцій, право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, а також право на участь в управлінні акціонерним товариством у випадках, передбачених статутом і законом, який регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств. Акціонерне товариство розміщує привілейовані акції різних класів (з різним обсягом прав), якщо така можливість передбачена його статутом. У такому разі у проспекті їх емісії зазначається черговість отримання дивідендів і виплат з майна ліквідованого товариства для кожного класу привілейованих акцій, розміщених акціонерним товариством, яка встановлюється статутом товариства. Привілейовані акції певних класів можуть бути конвертовані у прості акції або у привілейовані акції інших класів, якщо це передбачено проспектом їх емісії. Частка привілейованих акцій у статутному капіталі акціонерного товариства не може перевищувати 25%.

Конверсія акцій – об'єднання кількох акцій в одну (або обмін за встановленим співвідношенням однієї кількості акцій на іншу), яке здійснюється з метою приведення у відповідність з величиною статутного фонду номінальної вартості випущених в обіг акцій.

Розщеплення (спліт) – збільшення кількості акцій, що знаходяться в обігу, без збільшення статутного капіталу з метою підвищення попиту, при одночасному зменшенні номінальної вартості та курсу акції.

ІНВЕСТИЦІЙНІ СЕРТИФІКАТИ

Інвестиційний сертифікат – цінний папір, який розміщується інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та посвідчує право власності інвестора на частку в інвестиційному фонді, взаємному фонді інвестиційної компанії та пайовому інвестиційному фонді.

Емітентом інвестиційних сертифікатів може бути інвестиційний фонд, інвестиційна компанія або компанія з управління активами пайового інвестиційного фонду. Інвестиційні сертифікати можуть надавати його власнику право на отримання доходу у вигляді дивідендів. Дивіденди за інвестиційними сертифікатами відкритого та інтервального пайового інвестиційних фондів не нараховуються і не сплачуються.

Розміщення похідних інструментів (деривативів), базовим активом яких є право на отримання інвестиційних сертифікатів, не допускається.

СЕРТИФІКАТИ ФОН

Фонд операцій з нерухомістю (ФОН) – кошти, отримані управителем ФОН в управління, а також нерухомість та інше майно, майнові права та доходи, здобуті від управління цими коштами, у тому числі майнові права та права вимоги, здобуті за договорами про участь у фонді фінансування будівництва. Залучені до ФОН кошти використовуються на умовах управління (для потреб управління) майном в інтересах власників сертифікатів.

Основна діяльність ФОН, який не є юридичною особою, – фінансування будівництва конкретних об'єктів нерухомості. При вкладанні коштів у ФОН власник не претендує на володіння побудованими об'єктами, він лише отримує сертифікати фонду, які після продажу побудованого об'єкта викупаються вже за підвищеною вартістю.

Сертифікати ФОН – цінний папір, що засвідчує право його власника на отримання доходу від інвестування в операції з нерухомістю.

Фонд фінансування будівництва (ФФБ) – це кошти, передані управителю ФФБ в управління, які використані або використовуватимуться управителем у майбутньому на умовах Правил ФФБ та договорів про участь у ФФБ.

АКЦІЇ КОРПОРАТИВНОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО ФОНДУ

Акція корпоративного інвестиційного фонду – цінний папір, емітентом якого є корпоративний інвестиційний фонд і який посвідчує майнові права його власника (учасника корпоративного інвестиційного фонду), включаючи право на отримання дивідендів (для закритого корпоративного інвестиційного фонду), частини майна корпоративного інвестиційного фонду у разі його ліквідації, право на управління корпоративним інвестиційним фондом, а також немайнові права, передбачені законодавством про інститути спільного інвестування.

Акції корпоративного інвестиційного фонду є лише простими та існують у бездокументарній формі. Строк розміщення акцій відкритого та інтервального корпоративних інвестиційних фондів не обмежується.

Акції корпоративного інвестиційного фонду можуть надавати його власнику право на отримання доходу у вигляді дивідендів, крім відкритого та інтервального корпоративних інвестиційних фондів.

ОБЛІГАЦІЇ

Облігація – цінний папір, що посвідчує внесення його першим власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбачений проспектом емісії (для державних облігацій України – умовами їх розміщення) строк та виплатити дохід за облігацією, якщо інше не передбачено проспектом емісії (для державних облігацій України – умовами їх розміщення). Облігації можуть існувати лише в бездокументарній формі.

Види облігацій:

- відсоткові облігації – облігації, за якими передбачається виплата відсоткових доходів.
- цільові облігації – облігації, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі товарів та/або надання послуг відповідно до вимог, встановлених проспектом емісії (для державних облігацій України – умовами їх розміщення), а також шляхом сплати коштів власнику таких облігацій у випадках та порядку, передбачених проспектом емісії облігацій.
- дисконтні облігації – облігації, що розміщуються за ціною, нижчою ніж їхня номінальна вартість. Різниця між ціною придбання та номінальною вартістю облігації, яка виплачується власнику облігації під час її погашення, становить доход (дисконт) за облігацією.

Облігація має номінальну вартість, визначену в національній валюті, а якщо це передбачено проспектом емісії (для державних облігацій України – умовами їх розміщення) – в іноземній валюті. Мінімальна номінальна вартість облігації не може бути меншою ніж одна копійка.

Емітент може розміщувати іменні облігації та облігації на пред'явника. Продаж облігацій здійснюється в національній валюті, а якщо це передбачено законодавством та проспектом емісії відповідного випуску облігацій (для державних облігацій України – умовами їх розміщення) – в іноземній валюті.

Облігації підприємств розміщуються юридичними особами тільки після повної сплати ними статутного капіталу. Облігації підприємств підтверджують зобов'язання емітента за ними та не дають право на участь в управлінні емітентом. Не допускається розміщення облігацій підприємств для формування і поповнення статутного капіталу емітента, а також покриття збитків від господарської діяльності шляхом зарахування доходу від продажу облігацій як результату поточної господарської діяльності.

Юридична особа має право розміщувати відсоткові та/або дисконтні облігації на суму, яка не перевищує трикратного розміру її власного капіталу або розміру забезпечення, що надається їй з цією метою третіми особами. Порядок емісії, обігу та викупу цільових облігацій підприємств встановлюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України.

Проспект емісії облігацій, емісія яких здійснюється акціонерним товариством, може передбачати можливість їх конвертації в акції акціонерного товариства (конвертовані облігації).

Кошти, залучені від емісії цільових облігацій підприємств, використовуються на цілі, визначені проспектом емісії таких облігацій.

Емітент облігацій підприємств може прийняти рішення про продовження визначених проспектом емісії строків обігу та погашення облігацій у разі викупу ним усього відповідного випуску (серії) облігацій або згоди на продовження (подовження) таких строків усіх власників відповідного випуску (серії) облігацій. У разі такого викупу його ціна не

може бути меншою ніж номінальна вартість облігацій. Тривалість періоду, на який можуть бути продовжені строки обігу та погашення облігацій підприємств, не може перевищувати тривалість періоду, визначеного проспектом емісії таких облігацій. Повторне продовження строків обігу та погашення облігацій підприємств не допускається.

Цільові облігації підприємств, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі об'єкта (частини об'єкта) житлового будівництва, можуть бути випущені юридичною особою, яка згідно із законодавством має право на виконання функцій замовника будівництва такого об'єкта, або юридична особа, що уклала договір участі у будівництві житла з органами виконавчої влади, органами місцевого самоврядування, які мають право власності, оренди чи постійного користування земельною ділянкою, на якій буде розташовано об'єкт житлового будівництва, яким забезпечуватиметься виконання зобов'язань за цільовими облігаціями.

ОБЛІГАЦІЇ МІСЦЕВИХ ПОЗИК

Облігації місцевих позик – цінні папери, що випускаються місцевими органами влади.

До облігацій місцевих позик належать облігації внутрішніх та зовнішніх місцевих позик.

Облігації внутрішніх місцевих позик – муніципальні цінні папери, що емітуються та розміщуються лише на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання місцевого органу влади щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їхньої номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій.

Облігації зовнішніх місцевих позик – муніципальні боргові цінні папери, що розміщуються на міжнародних фондових ринках і підтверджують зобов'язання місцевого органу влади щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їхньої номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій.

ДЕРЖАВНІ ОБЛІГАЦІЇ УКРАЇНИ

Державні облігації України – це цінні папери, що випускається державою з метою залучення коштів до державного бюджету України.

Державні облігації України класифікуються за:

- строком: короткострокові (до одного року), середньострокові (від одного до п'яти років), довгострокові (понад п'ять років).
- метою випуску: облігації внутрішніх державних позик України, облігації зовнішніх державних позик України та цільові облігації внутрішніх державних позик України

Облігації внутрішніх державних позик України – державні цінні папери, що розміщуються лише на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їхньої номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов

розміщення облігацій. Номінальна вартість облігацій внутрішніх державних позик України може бути визначена в іноземній валюті.

Цільові облігації внутрішніх державних позик України – облігації внутрішніх державних позик, емісія яких є джерелом фінансування дефіциту державного бюджету в обсягах, передбачених на цю мету Законом про Державний бюджет України на відповідний рік, та в межах граничного розміру державного боргу.

Облігації зовнішніх державних позик України – державні боргові цінні папери, що розміщуються на міжнародних фондових ринках і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їхньої номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій.

Державні облігації України можуть бути іменними або на пред'явника. Державні облігації України можуть існувати лише в бездокументарній формі. Продаж облігацій внутрішніх державних позик України здійснюється в національній або іноземній валюті, а облігацій зовнішніх державних позик України – у валюті запозичення. Виплата доходів і погашення державних облігацій України здійснюються грошима або державними облігаціями України інших видів за згодою сторін.

ОБЛІГАЦІЇ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ

Облігації міжнародних фінансових організацій – це борговий цінний папір, емітентом якого виступила міжнародна фінансова організація.

Міжнародна фінансова організація – міжнародна організація, яка на умовах, визначених її установчим актом, та/або відповідно до міжнародного договору України здійснює емісію облігацій на території України.

Міжнародні фінансові організації можуть здійснювати в порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України, емісію відсоткових або дисконтних облігацій лише шляхом публічного розміщення на українських фондових біржах, які за результатами конкурсного відбору були включені Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України до затвердженого нею переліку.

Облігація міжнародної фінансової організації має номінальну вартість, визначену в національній валюті.

КАЗНАЧЕЙСЬКІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ УКРАЇНИ

Казначейське зобов'язання України – державний цінний папір, що розміщується лише на добровільних засадах серед фізичних осіб, посвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником казначейського зобов'язання України, дає власнику право на отримання грошового доходу та погашається відповідно до умов розміщення казначейських зобов'язань України. Номінальна вартість казначейських зобов'язань України може бути визначена у національній або іноземній валюті.

Казначейські зобов'язання України класифікуються за:

- *строком*: короткострокові (до одного року), середньострокові (від одного до п'яти років), довгострокові (понад п'ять років);
- *формою випуску*: документарні, без документарні;
- *правом власності*: іменні, на пред'явника.

У разі розміщення казначейських зобов'язань України у документарній формі видається сертифікат. Продаж, виплата грошового доходу та погашення казначейських зобов'язань України здійснюються в національній або іноземній валюті відповідно до умов їх розміщення.

ОЩАДНІ (ДЕПОЗИТНІ) СЕРТИФІКАТИ

Ощадний (депозитний) сертифікат – цінний папір, який підтверджує суму вкладу, внесеного у банк, і права вкладника (власника сертифіката) на одержання після закінчення встановленого строку суми вкладу та відсотків, встановлених сертифікатом, у банку, який його видав.

Ощадний (депозитний) сертифікат є неемісійним цінним папером, що видається на певний строк (під відсотки, передбачені умовами його видачі).

Ощадні (депозитні) сертифікати можуть бути іменними або на пред'явника та існують лише у документарній формі. Доход за ощадними (депозитними) сертифікатами виплачується під час пред'явлення їх для оплати в банк, що розмістив ці сертифікати.

ВЕКСЕЛЬ

Вексель – цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця або його наказ третій особі сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю).

Векселі можуть бути простими або переказними та існують лише у документарній формі.

Простий вексель – просте і нічим не обумовлене зобов'язання векселедавця сплатити власнику векселя у визначений термін у певному місці зазначену суму.

Переказний вексель (трата) – це письмовий наказ векселедавця платнику (трасату) про сплату держателю векселя певної суми грошей у визначеному місці у визначений час. Причому одержувачем коштів може бути як перший векселедержатель (ремітент), так і кожний наступний векселедержатель (індосат).

Прості та переказні векселі поділяються на відсоткові та дисконтні.

Відсоткові векселі – це векселі, на вексельну суму яких нараховується відсоток.

Вексельна сума – це грошова сума, що підлягає сплаті за векселем.

Дисконтні векселі – це векселі, які виписуються або продаються з дисконтом (зі знижкою, на яку зменшується сума при передачі або продажу векселя).

ІПОТЕЧНІ ОБЛІГАЦІЇ

Іпотечні облігації – це облігації, виконання зобов'язань емітента за якими забезпечене іпотечне покриття. Іпотечні облігації є іменними цінними паперами, існують лише у бездокументарній формі. Можуть випускатися такі види іпотечних облігацій:

- а) звичайні іпотечні облігації;
- б) структуровані іпотечні облігації.

Емітентом звичайних іпотечних облігацій є іпотечний кредитор, що несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями іпотечним покриттям та всім іншим своїм майном, на яке відповідно до законодавства може бути звернено (накладено) стягнення.

Емітентом структурованих іпотечних облігацій є спеціалізована іпотечна установа, яка несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями лише іпотечним покриттям.

Іпотечний кредитор – фінансова установа, крім спеціалізованої іпотечної установи, яка відповідно до законодавства має право надавати кредити (позики), виконання зобов'язань боржників за якими забезпечено іпотекою, та/або яка набула право вимоги за забезпеченими іпотекою кредитами (позиками) від інших осіб.

Спеціалізована іпотечна установа – це фінансова установа, виключним видом діяльності якої є придбання іпотечних активів та випуск структурованих іпотечних облігацій.

ІПОТЕЧНІ СЕРТИФІКАТИ

Іпотечний сертифікат – це цінний папір, забезпечений іпотечним активами або іпотеками.

Іпотечні активи – це реформовані в консолідований борг зобов'язання за договорами про іпотечний кредит щодо здійснення платежів у погашення основного зобов'язання протягом строку обігу сертифікатів.

Консолідований іпотечний борг – зобов'язання за договорами про іпотечний кредит, реформовані кредитором.

ЗАСТАВНА

Заставна – це борговий цінний папір, якій засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання основного зобов'язання за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а у випадку невиконання основного зобов'язання – право звернути стягнення на предмет іпотеки. Тобто це цінний папір, який має забезпечення у формі нерухомості, що будується, але не надає його власнику право на нерухомість.

Оцінки вартості та доходності фінансових активів

Доходність фінансового активу – спроможність активу генерувати певний фінансовий ефект у процесі його використання. Доходність як правило визначається у вигляді річної відсоткової ставки.

Номінальна доходність фінансового активу – обчислюється як відношення суми доход, у отриманого від вкладення капіталу в актив, до суми вкладеного капіталу.

Реальна доходність фінансового активу – різниця між номінальною доходністю фінансового активу та темпом інфляції.

Внутрішня вартість фінансового активу – вартість очікуваних грошових потоків за інструментом, дисконтованих за відсотковими ставками.

Номінальна ціна акції надрукована на бланку акції або встановлена при випуску акції. Номінальна ціна показує, яка частка статутного капіталу: припадає, на одну акцію на момент створення акціонерного товариства.

Балансова ціна акції – вартість чистих активів акціонерного товариства, що: припадає на одну акцію по балансі.

Ліквідаційна ціна акції – вартість реалізованого майна акціонерного товариства у фактичних цінах, що припадає на одну акцію.

Ринкова (курсова) ціна акції – ціна, за якою акція продається або купується на ринку.

Курс акції (R) – відношення ринкової ціни до номінальної, виражене у відсотках:

$$R = \frac{P}{N}, \quad (8.18)$$

де

P – ринкова ціна акції, грн.

N – номінальна ціна акції, грн.

1. Якщо темп приросту дивідендів дорівнює нулю ($g = 0$), то поточна ринкова ціна акції (P_0) визначається за формулою:

$$P_0 = \frac{D_0}{r}, \quad (8.19)$$

де

D_0 – поточний дивіденд, грн;

r – ставка доходу, необхідна інвесторам, од.

2. Якщо темп приросту постійний ($g = const$), то поточна ринкова ціна акції (P_0) визначається за формулою:

$$P_0 = \frac{D_1}{r - g} = \frac{D_0 \times (1 + g)}{r - g}, \quad (8.20)$$

де

D_1 – величина дивіденду у найближчий прогнозований період, грн.

3. Якщо темп приросту дивідендів змінюються ($g \neq const$), то поточна ринкова ціна акції (P_0) визначається за формулою:

$$P_0 = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1+r)^i}, \quad (8.21)$$

де

P_0 – величина дивіденду у найближчий прогнозований період, грн.;

i – період нарахування дивідендів.

Відповідно до формули поточна ринкова ціна акції є сумою спрогнозованих дивідендів, оціненою на даний момент часу.

Аналіз ефективності інвестицій в акції проводиться з використанням таких показників:

- ставка дивіденду;
- поточна доходність акції для інвестора;
- поточна ринкова доходність акції для інвестора;
- кінцева доходність акції для інвестора;
- сукупна доходність акції для інвестора.

Ставка дивіденду (d_c) визначається за формулою:

$$d_c = \frac{D}{N} \times 100\%, \quad (8.22)$$

де

D – величина виплачуваних річних дивідендів, грн.;

N – номінальна ціна акції, грн.

Поточна доходність акції для інвестора – (d_t) – визначається за формулою:

$$d_t = \frac{D}{P_{np}} \times 100\%, \quad (8.23)$$

де

P_{np} – ціна придбання акції, грн.

Поточна ринкова доходність (d_r) визначається відношенням величини виплачуваних дивідендів до поточної ринкової ціни акції:

$$d_r = \frac{D}{P_0} \times 100\%, \quad (8.24)$$

де

P_0 – поточна ринкова ціна акції, грн.

Кінцева доходність (d_k) визначається за формулою:

$$d_k = \frac{\bar{D} + \frac{\Delta P}{n}}{P_{np}} \times 100\% , \quad (8.25)$$

де

\bar{D} – величина дивідендів, виплачена в середньому за рік, грн.;

P – приріст або збиток капіталу інвестора, дорівнює різниці між ціною продажу й ціною придбання акції, грн.;

n – кількість років, протягом яких інвестор володів акцією.

Узагальнюючим показником ефективності вкладень інвестора в покупку акцій є *сукупна доходність* (d_c). Цей показник розраховується за формулою:

$$d_c = \frac{\sum_{i=1}^n D_i + \Delta P}{P_{np}} \times 100\% , \quad (8.26)$$

де

D_i – величина дивідендів у i -тому році.

Кінцева й сукупна прибутковість може бути розрахована тільки якщо інвестор продав акцію або має намір це зробити за відомою йому ціною.

Доходність (у розрахунку за рік) *спекулятивної операції з акціями*, тобто операції “покупка заради продажу”, коли інвестор не отримує поточного доходу у вигляді дивідендів, а дохід дорівнює приросту курсової вартості акції, можна визначити за формулою:

$$d = \frac{P_1 - P_0}{P_0} \times \frac{365}{t} \times 100\% , \quad (8.27)$$

де

P_0 – ціна покупки акції, грн. або %;

P_1 – ціна продажу акції, грн. або %;

t – кількість днів від дня покупки до дня продажу.

За допомогою наведених формул визначається ефективність інвестицій в акції.

Облігація – іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера) стосовно акціонерного товариства, включаючи право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, право на управління акціонерним товариством.

Облігація має номінальну, викупну й ринкову ціну.

Номінальна ціна надрукована на бланку облігації й позначає суму, що береться в борг і підлягає поверненню після закінчення строку облігаційної позики.

Викупна ціна – це ціна, за якою емітент викуповує облігацію в інвестора після закінчення строку позики. Вона може збігатися або не збігатися з номінальною ціною облігації, що обумовлюється умовами позики.

Ринкова ціна – це ціна, за якою облігація продається й купується на ринку.

Курс облігації – значення ринкової ціни, вираженої у відсотках до її номіналу.

Ефективність операцій з облігаціями оцінюється такими показниками:

- поточна ринкова вартість облігації;
- доходність облігації.

Вартість облігації з нульовим купоном можна визначити за формулою:

$$P_o = \frac{N}{(1+r)^n}, \quad (8.28)$$

де

P_o – поточна вартість облігації, грн.;

N – сума, що виплачується при погашенні облігації (номінал облігації), грн.;

r – річна ставка доходу (очікувана норма прибутку), од.;

n – кількість років, після закінчення яких відбудеться погашення облігації.

Реальна вартість облігації з періодичною виплатою відсотків один раз на рік:

$$P_o = \sum_{i=1}^n \frac{C}{(1+r)^i} + \frac{N}{(1+r)^n}, \quad (8.29)$$

де

C – річний поточний дохід у вигляді відсотка, що виплачується за облігацією, грн.

Реальна вартість облігації з періодичною виплатою відсотків декілька раз на рік:

$$P_o = \sum_{i=1}^n \frac{C}{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^i} + \frac{N}{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{n \times m}} = C \times \frac{1 - \left(1 + \frac{r}{m}\right)^{-n \times m}}{\frac{r}{m}} + \frac{N}{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{n \times m}}, \quad (8.30)$$

де

C – річний поточний дохід у вигляді відсотка, що виплачується за облігацією, грн.;

t – кількість періодів, протягом яких здійснюються купонні виплати;

m – періодичність виплати відсотків протягом року.

Вартість облигації з виплатою всієї суми відсотків за облигацією при її погашенні:

$$P_o = \frac{N + C_k}{(1+r)^n}, \quad (8.31)$$

де

C_k – загальна сума відсотків за облигацією, яка сплачується інвестору, грн.

Аналіз ефективності інвестицій в облигації проводиться з використанням таких показників:

- купонна доходність;
- поточна доходність;
- кінцева доходність.

Купонна доходність облигації (d_k), установлювана при випуску облигації, розраховується за формулою:

$$d_k = \frac{C}{N} \times 100\%. \quad (8.32)$$

Поточна доходність облигації (d_c) визначається за формулою:

$$d_t = \frac{C}{PV_0} \times 100\%, \quad (8.33)$$

де

PV_0 – ціна, за якою облигація була придбана інвестором.

Кінцева доходність облигації (доходність до погашення d_n) розраховується за формулою:

$$d_n = \frac{C \pm \frac{\Delta P}{n}}{PV_0} \times 100\%, \quad (8.34)$$

де

$\pm PV$ – приріст або збиток капіталу, який дорівнює різниці між ціною реалізації (номіналом) і ціною придбання облигації інвестором, грн.;

n – кількість років обігу облигації.

Якщо облигація придбана за номіналом, то її поточна й кінцева доходність ідентична купонній. Якщо облигація придбана за ціною, нижчою від номіналу (з дисконтом), то її поточна й кінцева доходність вища від

купонної. Якщо облігація придбана за ціною, вищою від номіналу (із премією), то її поточна й кінцева доходність нижча від купонної.

Для облігації з нульовим купоном доходність розраховується за формулою:

$$d = \frac{PV_1 - PV_0}{PV_0} \times \frac{365}{t}, \quad (8.35)$$

де

PV_1 – ціна купівлі облігації, грн.;

PV_0 – ціна продажу (погашення) облігації, грн.;

t – кількість днів між купівлею й продажем облігації.

Купонний доход на облігації виплачується періодично. При продажу облігації в дні, що не збігаються із днями виплати поточного доходу, покупець і продавець повинні розділити між собою суму відсотків. Покупець сплачує продавцеві, окрім ринкової ціни облігації, відсотки, які не отримав продавець з моменту їх останньої виплати. Ці відсотки – *накопичений купонний доход*. Сам же покупець при настанні наступної дати виплати купонного доходу одержить його повністю за весь купонний період. Накопичений купонний доход (A) можна розрахувати за формулою:

$$A = C \times \frac{t}{365}, \quad (8.36)$$

де

C – річна ставка купонного доходу, % до номіналу або грн.;

t – кількість днів між купівлею й продажем облігації.

За допомогою наведених формул визначається ефективність інвестицій в облігації.

Інвестиційний портфель

Інвестиційний портфель – цілеспрямовано сформована сукупність об'єктів фінансового та/або реального інвестування для здійснення інвестиційної діяльності відповідно до розробленої стратегії.

Головною метою формування інвестиційного портфелю – є підбір такої сукупності проектів та/або фінансових інструментів які є найбільш доходні та безпечні, а також відповідають основних напрямкам стратегічного розвитку підприємства.

Основне завдання портфельного інвестування – поліпшення умов інвестування через забезпечення таких додаткових інвестиційних характеристик сукупності цінних паперів та/або проектів, які недосяжні для окремо взятого цінного паперу та/або проекту і можливі тільки за їх комбінації.

Інвестиційні портфелі класифікуються за такими ознаками:

1. За метою формування:

- *портфель доходу* – інвестиційний портфель, сформований за критерієм максимізації рівня інвестиційного прибутку в поточному періоді незалежно від темпів зростання інвестованого капіталу у довгостроковому періоді.
- *портфель зростання* – інвестиційний портфель, сформований за критерієм максимізації темпів приросту інвестованого капіталу на тривалу перспективу незалежно від рівня прибутку в поточному періоді. Тобто цей портфель орієнтований на забезпечення високих темпів зростання ринкової вартості підприємства.

2. В залежності від ступеня ризику:

- *агресивний (спекулятивний) портфель* – формується за критерієм максимізації поточного доходу чи приросту інвестованого капіталу незалежно від рівня інвестиційного ризику. Дозволяє отримати максимальну норму інвестиційного прибутку на вкладений капітал, але супроводжується найвищим рівнем інвестиційного ризику.
- *поміrkований (компромісний) портфель* – інвестиційний портфель, загальний рівень портфельного ризику якого наближається до середньоринкового. При цьому норма інвестиційного прибутку на вкладений капітал також наближується до середньоринкової.
- *консервативний портфель* – формується за критерієм мінімізації рівня інвестиційного ризику. Використовується найбільш поміrkованими інвесторами, майже унеможливує використання інструментів з рівнем інвестиційного ризику вище середньоринкового.

Портфель цінних паперів – цілеспрямовано сформована сукупність цінних паперів, яка є об'єктом управління при проведенні інвестиційної діяльності.

У порівнянні з портфелем реальних інвестицій портфель цінних паперів має дві особливості: більш висока ліквідність і краща керованість.

Недоліки портфелю цінних паперів у порівнянні з портфелем реальних інвестицій:

- високий рівень ризику;
- більш низький рівень прибутковості;
- відсутність у більшості випадків реального впливу на цю доходність (крім реінвестування капіталу)
- низька захищеність від інфляції.

Цілі інвестиційної стратегії при формуванні портфелю цінних паперів:

- отримання максимального прибутку;
- заощадження капіталу;
- забезпечення приросту капіталу.

У періоди зміни форм власності, економічної нестабільності, дефіциту ресурсів та інфляційних процесів виникають додаткові цілі:

- заощадження і приріст капіталу;

- доступ через пакет цінних паперів до дефіцитної продукції, послуг;
 - спекулятивна гра на коливаннях курсів цінних паперів та ін.
- Управління портфелем включає: планування, аналіз і регулювання структури портфелю.

Загальне правило для інвесторів: необхідно розділити внески між різними видами активів таким чином, щоб вони за минулі роки показали:

- 1) різну величину щільності зв'язку із загальноринковими цінами (індексами);
- 2) протилежну фазу коливань норми прибутку між собою всередині портфелю.

За оцінкою західних фахівців портфель повинен містити не менше 10 видів акцій різних емітентів.

У процесі формування портфелю цінних паперів досягається нова інвестиційна якість із заданими характеристиками. Тобто він є тим інструментом, за допомогою якого інвесторові забезпечується необхідна стійкість доходу за мінімального ризику.

Доходність портфелю – характеристика, що пов'язана з певним проміжком часу, довжина якого може бути довільною. На практиці зазвичай використовують нормовану доходність, тобто доходність, приведену до вибраного базисного періоду, зазвичай року.

Доходність портфелю за період можна обчислювати за формулою:

$$r_p = \frac{W_1 - W_0}{W_0}, \quad (8.37)$$

де

r_p – доходність портфелю за певний період часу, %;

W_0 – вартість портфелю на початку періоду, грн.;

W_1 – вартість портфелю в кінці періоду, грн.

Однією з переваг портфельного інвестування є можливість вибору портфелю для вирішення специфічних інвестиційних завдань.

Тип портфелю – інвестиційна характеристика, що відображає співвідношення між доходом і ризиком. Важливими ознаками при класифікації портфелів за типами є спосіб і джерело отримання цього доходу.

Класифікація портфелів за типами:

1. *Портфель зростання* формується з акцій компаній, курсова вартість яких зростає. *Мета цього типу портфелю* – зростання вартості портфелю разом з отриманням дивідендів. Проте дивідендні виплати проводяться в невеликому розмірі. Портфелі цього типу поділяються на декілька підтипів у залежності від темпів зростання курсової вартості сукупності акцій, що входить до портфелю.

– *Портфель агресивного зростання* – спрямований на максимальний приріст капіталу. До складу портфелю цього підтипу входять акції

молодих і швидкозростаючих компаній. Інвестиції у цей підтип портфелю є досить ризикованими, але водночас вони можуть приносити високий дохід.

- *Портфель консервативного зростання* – найменш ризикований з-серед портфелів цього підтипу. Складається в основному з акцій великих і добре відомих компаній, що характеризуються невисокими, але стійкими темпами зростання курсової вартості. Склад такого портфелю залишається стабільним протягом тривалого періоду часу. Спрямований на збереження капіталу.
 - *Портфель середнього зростання* – поєднує інвестиційні властивості портфелів агресивного та консервативного зростання. До портфелю цього підтипу включаються разом з надійними цінними паперами ризиковані фондові інструменти, склад яких періодично оновлюється. Цей підтип портфелю є найбільш поширеним і користується великою популярністю у інвесторів, не схильних до високого ризику.
2. *Портфель доходу* – орієнтований на отримання високого поточного доходу (відсоткових і дивідендних виплат). Складається в основному з доходних акцій, що характеризуються помірним зростанням курсової вартості та високими дивідендами, облігацій і інших цінних паперів, інвестиційною властивістю яких є високі поточні виплати. Метою створення портфелю цього підтипу є отримання такого доходу, величина якого відповідає мінімальному ступеню ризику, прийнятному для консервативного інвестора. Об'єктами інвестування є високонадійні інструменти фондового ринку з високим співвідношенням між стабільно виплачуваним відсотком та курсовою вартістю. Портфелі цього типу поділяються на два підтипи.
 - *Портфель регулярного доходу* формується з високонадійних цінних паперів і приносить середній дохід за мінімального рівня ризику.
 - *Портфель прибуткових паперів* складається з високодоходних облігацій корпорацій, цінних паперів, що приносять високий дохід за середнього рівня ризику.
 3. *Портфель зростання і доходу* формується для уникнення можливих втрат на фондовому ринку як від падіння курсової вартості, так і від низьких дивідендних або відсоткових виплат. Одна частина фінансових активів, що входять до складу цього типу портфеля, приносить власникові зростання капітальної вартості, а інша – дохід. Втрата однієї частини може компенсуватися зростанням іншої.
 4. *Портфель подвійного призначення* складається з цінних паперів, що приносять його власникові високий дохід при зростанні вкладеного капіталу. Тут йдеться про цінні папери інвестиційних фондів подвійного призначення. Вони випускають власні акції двох типів: перші приносять високий дохід, другі – приріст капіталу.
 5. *Збалансований портфель* забезпечує збалансованість не тільки доходів, а й ризиків, які супроводжують операції з цінними паперами, і тому в

певній пропорції складається з цінних паперів з швидкозростаючою курсовою вартістю і з високодоходних цінних паперів. До складу такого портфелю включаються звичайні та привілейовані акції, а також облігації.

Визначення ризику та очікуваної прибутковості портфелю

Ризик портфелю – це імовірність настання обставин, за яких інвестор зазнає збитків або недоотримає прибуток від інвестицій у портфель цінних паперів.

Ризик вимірюється двома статистичними показниками: дисперсією та середньоквадратичним відхиленням.

Дисперсія (σ^2) – середнє значення квадратів різниці між реальною та середньою доходністю цінного паперу.

Середньоквадратичне (стандартне) відхилення (σ) – корінь квадратний з дисперсії ($\sigma = \sqrt{\sigma^2} = \sqrt{v}$). Саме середньоквадратичне відхилення характеризує міру ризику.

Портфельний ризик охоплює конкретні ризики цінних паперів, що до нього входять.

Норма прибутку портфелю – це величина доходу, отриманого інвестором від інвестицій у портфель цінних паперів. Вона складається з доходу або норми прибутку, отриманого з окремих цінних паперів, що входять до портфелю.

Доход від цінних паперів складається з дивідендів і приросту курсової вартості.

Норма прибутку цінних паперів – величина випадкова (гіпотеза).

Це означає, що норма прибутку може мати різні значення за різних ймовірностей, обумовлених різною економічною ситуацією.

Будь-який *портфель цінних паперів характеризується* двома величинами:

– *очікуваною прибутковістю:*

$$R_p = \sum_{i=1}^n x_i \times R_i, \quad (8.38)$$

де

x_i – частка загального вкладення, яка доводиться (припадає) на i -ий цінний папір;

R_i – доходність i -го цінного паперу в період t , %;

R_p – доходність портфелю в період t , %.

– *мірою ризику* – яка оцінюється середньоквадратичним відхиленням прибутковості від очікуваного значення:

$$\sigma_p = \sqrt{\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n x_i \times x_j \times \text{cov}_{ij}}, \quad (8.39)$$

де

σ_p – міра ризику портфелю;

cov_{ij} – коваріація між прибутковостями i -го та j -го цінних паперів;

x_i та x_j – частки загального вкладення, що припадають на i -ий та j -ий цінні папери;

n – кількість цінних паперів портфелю.

Коваріація (cov_{ij}) – це статистичний показник ступеня взаємозв'язку між доходностями двох цінних паперів (активів).

Позитивне значення коваріації показує, що доходності двох цінних паперів мають тенденцію до односпрямованої зміни. Від'ємна коваріація демонструє, що доходності можуть компенсувати одна одну. Зростання доходності одного цінного паперу компенсує зниження доходності іншого. Відносно невелике або наближене до нуля значення цього показника демонструє слабкий або нульовий зв'язок між доходностями цінних паперів.

Коваріація доходностей цінних паперів (cov_{ij}) дорівнює кореляції між ними, помноженій на добуток їх стандартних відхилень:

$$\text{cov}_{ij} = \rho_{ij} \times \sigma_i \times \sigma_j, \quad (8.40)$$

$$\text{cov}_{ij} = \frac{\sum (R_i - M(R_i)) \times (R_j - M(R_j))}{T}, \quad (8.41)$$

де

cov_{ij} – коваріація доходностей i -го та j -го цінних паперів;

ρ_{ij} – коефіцієнт кореляції доходностей i -го та j -го цінних паперів;

σ_i, σ_j – стандартні відхилення доходностей i -го та j -го цінних паперів.

x_i – частка загального вкладення, що доводиться (припадає) на i -ий цінний папір;

R_i – доходність i -го цінного паперу в період t , %;

R_j – доходність j -го цінного паперу в період t , %;

$M(R_i)$ – очікувана доходність i -го цінного паперу, %.

$M(R_j)$ – очікувана доходність j -го цінного паперу, %.

T – кількість періодів, за які обчислюються доходність i -го та j -го цінних паперів, %.

Поняття коваріації є близьким до поняттю кореляції між доходностями активів.

Кореляція (ρ_{ij}) – це показник, що нормує коваріацію для полегшення порівняння з парами інших випадкових величин, перетворюючи її на коефіцієнт, значення якого знаходяться в проміжку від -1 до $+1$.

Властивості коефіцієнта кореляції:

1. Значення знаходяться у діапазоні $[-1; +1]$.
2. Абсолютна величина показує щільність (силу) зв'язок (взаємозв'язок) між нормами прибутку двох цінних паперів. Чим більшу величину він має, тим більшою мірою зміна норми прибутку одного цінного паперу пов'язана зі зміною іншого. Найменший зв'язок між нормами прибутку двох цінних паперів буде тоді, коли його значення наближається до 0 , а найбільший зв'язок – коли його абсолютне значення наближається до $+1$.
3. Знак характеризує напрямок зв'язку між нормами прибутку двох цінних паперів.

Якщо знак додатній, то зі зростанням норми прибутку одного цінного паперу збільшується норма прибутку іншого цінного паперу. Якщо він від'ємний, тоді при зростанні норми прибутку одного цінного паперу знижується норма прибутку іншого цінного паперу.

На практиці додатні коефіцієнти кореляції зустрічаються частіше, особливо у випадку однотипних цінних паперів.

Кореляція доходностей двох цінних паперів (ρ_{ij}) – визначається як коваріація двох цінних паперів, поділена на добуток їх стандартних відхилень:

$$\rho_{ij} = \frac{\text{cov}_{ij}}{\sigma_i \times \sigma_j}, \quad (8.42)$$

де

cov_{ij} – коваріація доходностей i -го та j -го цінних паперів;

ρ_{ij} – коефіцієнт кореляції доходностей i -го та j -го цінних паперів;

σ_i, σ_j – стандартні відхилення доходностей i -го та j -го цінних паперів.

Парний коефіцієнт кореляції характеризує взаємозв'язок між нормами прибутку двох цінних паперів:

$$\rho_{ij} = \frac{\sum (R_i - M(R_i)) \times (R_j - M(R_j))}{\sigma_i \times \sigma_j} = \frac{\sum p_i \times (R_i' - M(R_i)) \times (R_j' - M(R_j))}{\sigma_i \times \sigma_j}, \quad (8.43)$$

де

ρ_{ij} – коефіцієнт кореляції доходностей i -го та j -го цінних паперів;

σ_i, σ_j – стандартні відхилення доходностей i -го та j -го цінних паперів.

p_i – імовірність реалізації i -ої можливості значення доходу для i -го цінного паперу;

R_i – доходність i -го цінного паперу в період t , %;

R_j – доходність j -го цінного паперу в період t , %;
 R_i' – можлива доходність i -го цінного паперу в період t , %;
 R_j' – доходність j -го цінного паперу в період t , %;
 $M(R_i)$ – очікувана доходність i -го цінного паперу в період t , %.
 $M(R_j)$ – очікувана доходність j -го цінного паперу в період t , %.
 T – кількість періодів, за які обчислюються доходність i -го та j -го цінних паперів, %.

Варіація (v) ототожнюється з дисперсією (σ^2) і на відміну від середньоквадратичного відхилення (σ) дозволяє враховувати не тільки розмір відхилень можливих значень від середнього, а і ймовірність такого відхилення.

Варіація доходності портфелю, який складається з двох цінних паперів:

$$v_p = \sqrt{x_i^2 \sigma_i^2 + x_j^2 \sigma_j^2 + 2x_i x_j \sigma_i \sigma_j \rho_{ij}}, \quad (8.44)$$

де

ρ_{ij} – коефіцієнт кореляції доходностей i -го та j -го цінних паперів;
 σ_i, σ_j – стандартні відхилення доходностей i -го та j -го цінних паперів.
 x_i, x_j – частки загального вкладення, що припадають на i -й та j -й цінні папери;

або

$$v_p = x_i^2 v_i + x_j^2 v_j + 2x_i x_j \text{cov}_{ij}, \quad (8.45)$$

де

cov_{ij} – коваріація доходностей i -го та j -го цінних паперів;
 x_i, x_j – частки загального вкладення, що припадають на i -й та j -й цінні папери;
 v_i, v_j – варіації i -го та j -го цінних паперів.

Варіація доходності портфелю, який складається з декількох цінних паперів:

$$v_p = x_i^2 v_i + x_j^2 v_j + x_k^2 v_k + 2x_i x_j \text{cov}_{ij} + 2x_i x_k \text{cov}_{ik} + 2x_j x_k \text{cov}_{jk} \quad (8.46)$$

де

cov_{ij} – коваріація доходностей i -го та j -го цінних паперів;
 cov_{ik} – коваріація доходностей i -го та k -го цінних паперів;
 cov_{jk} – коваріація доходностей j -го та k -го цінних паперів;
 x_i, x_j, x_k – частка загального вкладення, що припадає на i -й, j -й, k -й

цінний папір;

v_i, v_j, v_k – варіація i -го, j -го, k -го цінного паперу;

Варіація доходності i -го цінного паперу:

$$v_i = \sum p_i \times [R_i - M(R_i)], \quad (8.47)$$

де

p_i – імовірність реалізації i -ї можливості значення доходу для i -го цінного паперу;

R_i – доходність i -го цінного паперу в період t , %;

$M(R_i)$ – очікувана доходність i -го цінного паперу в період t , %.

Математично очікувана доходність i -го цінного паперу (норма прибутку i -го цінного паперу):

$$M(R_i) = \sum p_i \times R_i, \quad (8.48)$$

де

p_i – імовірність реалізації i -ї можливості значення доходу для i -го цінного паперу;

R_i – доходність i -го цінного паперу в період t , %;

Визначення часток цінних паперів:

$$x_i = \frac{\sigma_j(\sigma_j - \sigma_i p_{ij})}{\sigma_i^2 + \sigma_j^2 - 2\sigma_i\sigma_j p_{ij}}, \quad (8.49)$$

$$x_j = 1 - x_i, \quad (8.50)$$

де

x_i – частка i -го цінного паперу, частки одиниці;

x_j – частка j -го цінного паперу, частки одиниці;

σ_i – середнє квадратичне відхилення норми прибутку i -го цінного паперу, %;

σ_j – середнє квадратичне відхилення норми прибутку j -го цінного паперу, %;

p_{ij} – коефіцієнт кореляції доходностей i -го та j -го цінних паперів.

β – коефіцієнт міри систематичного ризику цінного паперу.. Він є коефіцієнтом чутливості акції і показує, на скільки відсотків зміниться ціна на акцію певного підприємства при зміні ціни акції на ринку на один відсоток:

$$\beta = \frac{\text{cov}(R_i)}{v(R_m)} = \frac{\sigma_i}{\sigma_m^2} = \rho_{im} \times \frac{\sigma_i}{\sigma_m}, \quad (8.51)$$

де

$\text{cov}(R_i)$ – коваріація i -го цінного паперу ;

$v(R_m)$ – варіація доходності на ринку;

σ_i – стандартні відхилення доходностей i -го цінного паперу;

σ_m – стандартні відхилення доходностей i -го та j -го цінних паперів;

ρ_{im} – кореляція між доходом за цінним папером та ринковою ставкою доходності.

Властивості β –коефіцієнта:

Якщо $\beta = 0$, то ризиковість фінансового інструменту відповідає ризиковості ринкового портфелю;

Якщо $\beta < 0$, то ризиковість фінансового інструменту нижче середньоризикового ризику; такий фінансовий інструмент належить до низькоризикових.

Якщо $\beta > 0$, то ризиковість фінансового інструменту вище середньоринкового ризику; такий фінансовий інструмент належить до високоризикових.

Нормативно-законодавча база

1. Господарський кодекс України: Кодекс № 436–IV від 16.01.2003.
2. Податковий кодекс України № 2755–VI від 02.12.2010 .
3. Про інвестиційну діяльність: Закон України № 1560–XII від 18.09.1991.
4. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України № 3480–IV від 23.02.2006.
5. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 “Фінансові інвестиції”: Положення Міністерства фінансів України № 91 від 26.04.2000.
6. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 “Фінансові інструменти”: Положення Міністерства фінансів України № 559 від 30.11.2001.

ПРАКТИКУМ

Мета: засвоєння та поглиблення теоретичних знань про особливості управління інвестиціями, формування практичних навичок оцінювання ефективності реальних інвестиційних проектів та фінансових інвестицій, визначення типу інвестиційного портфелю.

Питання для обговорення

1. Економічна сутність та класифікація інвестицій.
2. Сутність та завдання управління інвестиціями.
3. Інвестиційна політика підприємства, принципи її формування.
4. Форми реальних інвестицій та особливості управління ними.
5. Класифікація інвестиційних проектів. Основні принципи оцінювання інвестиційних проектів.
6. Методи оцінювання ефективності реальних інвестиційних проектів.
7. Форми фінансових інвестицій та особливості управління ними.
8. Цінні папери, їх класифікація. Методи оцінювання ефективності окремих фінансових інструментів інвестування.
9. Сутність інвестиційного портфелю та характеристика його основних типів. Етапи формування портфеля інвестицій (інвестиційного портфелю).
10. Базові положення моделі Марковіца, моделі оцінювання капітальних активів, теорії арбітражного ціноутворення.

Питання для самостійного вивчення

1. Часова та просторова оптимізація портфелю реальних інвестицій.
2. Грошовий потік інвестиційного проекту та його структура.
3. Керування ризиком інвестиційних проектів.

Теми рефератів

1. Шляхи активізації інноваційно-інвестиційної політики національних товаровиробників.
2. Роль податкового кредиту у формуванні інвестиційних ресурсів підприємств.
3. Бюджетне фінансування інвестиційних програм і проектів.

Проблемні та дискусійні питання

1. Вплив інфляції на ефективність інвестиційного проекту.
2. Облігаційна позиція як метод фінансування проекту.
3. Активна та пасивна стратегії управління портфелем цінних паперів.

Методика розв'язку типових практичних завдань
ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.1

Підприємство аналізує два інвестиційні проекти у 2 млн. грн. Оцінки чистих грошових потоків наведено в табл. 8.2.

Таблиця 8.2

Грошові потоки інвестиційних проектів

Рік	Проект А, млн. грн.	Проект Б, млн. грн.
1	0,9	0,8
2	1,6	1,1
3	-	0,6

Ставка інвестування становить 12%. Визначте чисту приведену вартість кожного проекту.

РОЗВ'ЯЗОК

Чиста приведена вартість проекту А дорівнює:

$$NPV_A = \frac{0,9}{1+0,12} + \frac{1,6}{(1+0,12)^2} - 2 = 0,08 \text{ млн. грн.}$$

Чиста приведена вартість проекту В дорівнює:

$$NPV_B = \frac{0,8}{1+0,12} + \frac{1,1}{(1+0,12)^2} + \frac{0,6}{(1+0,12)^3} - 2 = 0,02 \text{ млн. грн.}$$

Оскільки $0,08 > 0,02$, проект А є більш привабливим.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.2

Розглядається проект створення невеликого підприємства з виробництва товару А. Для цього необхідно придбати устаткування (на суму 2700 тис. грн. (у нульовий рік проекту), термін його експлуатації складає 3 роки. Амортизація нараховується рівномірно. Передбачається, що на 4-му році устаткування буде продано за 300 тис. грн. Виробництво продукту А заплановано в такому обсязі: перший рік – 250 тис. шт., другий – 350 тис. шт., третій – 400 тис. шт. Реалізація продукції здійснюватиметься за ціною 12 грн., а матеріальні витрати (без урахування амортизаційних відрахувань на одиницю товару) плануються на рівні 5,2 грн. Ставка податку на прибуток складає 25%. Номінальна ставка дисконту – 15%.

Визначте величину чистого приведеного доходу (NPV) проекту.

РОЗВ'ЯЗОК

Визначення чистого грошового потоку наведено у табл. 8.3.

Таблиця 8.3

Показники діяльності підприємства

№ з/п	Показник	0 рік	1 рік	2 рік	3 рік	4 рік
1.	Інвестиційні кошти, тис. грн.	2700				300
2.	Обсяг реалізації, тис. шт.		250	350	400	
3.	Виручка від реалізації, тис. грн.		3000	4200	4800	
4.	Матеріальні витрати, тис. грн.		1300	1820	2080	
5.	Амортизація, тис. грн.		800	800	800	
6.	Оподатковуваний прибуток (п.3 – п.4 – п.5)		900	1580	1920	300
7.	Податок на прибуток		225	395	480	75
8.	Чистий прибуток (п.6 – п.7)		675	1185	1440	225
9.	Грошовий потік (п.8 + п.5)		1475	1985	2240	225
10.	Дисконтний множник $(1+i)^n$		0,87	0,756	0,658	0,572
11.	Дисконтований грошовий потік (п.9 × п.10)		1283,25	1500,66	1473,92	128,7
12.	Сумарний грошовий потік \sum п.11	4386,53				

Чистий приведений доход (NPV) складе:

$$NPV = CF - IC = 4386,53 - 2700 = 1686,53 \text{ (тис. грн.)}$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.3

Інвестор може вкласти в проект модернізації апаратного забезпечення фірми не більше 24 000 тис. грн. Інвестиційний проект триває 3 роки. Інвестиції надаються під 17% річних. Розглядаються незалежні проекти, чисті грошові потоки яких наведено у табл. 8.4.

Таблиця 8.4

Грошові потоки інвестиційних проектів

Проект	Грошовий потік за рік, тис. грн.		
	1	2	3
1	14 000	12 000	11 000
2	10 000	11 000	15 000
3	9 000	10 000	16 000
4	15 000	13 000	11000

Порівняйте проекти за показниками чистої поточної вартості (NPV), індексом прибутковості (PI) і періоду окупності (PP). Зробіть висновки.

РОЗВ'ЯЗОК

Розрахуємо показники: чиста поточна вартість (NPV), індекс прибутковості (PI), період окупності (PP) для чотирьох проектів:

Проект № 1

$$CF_1 = \frac{14000}{(1+0,16)^1} + \frac{12000}{(1+0,16)^2} + \frac{11000}{(1+0,16)^3} = 27600,05 \text{ (грн.)}$$

$$NPV = CF - IC = 27600,05 - 24000 = 3600,05 \text{ (грн.)}$$

$$PI = \frac{CF}{IC} = \frac{27600,05}{24000} = 1,15$$

$$PP = \frac{24000}{27600,05/3} = 2,6 \text{ (років)}$$

За аналогією розраховуються показники для проектів № 2–4. За результатами розрахунків обираємо найбільш привабливий проект.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.4

Підприємство придбало нове обладнання на суму 450 тис. грн. Передбачається, що воно працюватиме до модернізації 2 роки.

Показники роботи підприємства за кожний рік характеризуватимуться такими даними:

- виручка від реалізації – 1720 тис. грн.;
- операційні витрати – 1140 тис. грн.;
- амортизація – 144 тис. грн.;
- виплата відсотків – 110 тис. грн.;
- ставка податку на прибуток – 25%; ставка складного відсотка на інвестиції – 15%.

Визначте показники ефективності цього проекту за розглянутий період: грошовий потік, чистий приведений доход (NPV), індекс прибутковості (PI), період окупності (PP), коефіцієнт ефективності інвестицій (ARR). Зробити висновки.

РОЗВ'ЯЗОК

Показники діяльності підприємства наведемо у табл. 8.5.

Таблиця 8.5

Показники діяльності підприємства

№ з/п	Показник	1-й рік	2-й рік
1.	Виручка, тис. грн.	1720	1720
2.	Операційні витрати, тис. грн.	1140	1140
3.	Амортизація, тис. грн.	144	144
4.	Виплата відсотків, тис. грн.	110	110
5.	Оподатковуваний прибуток, тис. грн. (п.1 – п.2 – п.3 – п.4)	326	326
6.	Податок на прибуток (при ставці 25%)	81,50	81,50
7.	Чистий прибуток, тис. грн. (п.5 – п.6)	244,50	244,50
8.	Грошовий потік (не дисконтований), тис. грн. (п.7 + п.3)	388,50	388,50
9.	Дисконтний множник при $(1+i)^n$ при $i=15\%$	0,8696	0,7561
10.	Дисконтований потік, тис. грн. (п.8 × п.9)	337,84	293,74

Розрахуємо сумарний дисконтований грошовий потік (CF_d):

$$CF_d = 337,84 + 293,73 = 631,58 \text{ (тис. грн.)}$$

Визначимо чистий приведений доход (NPV):

$$NPV = CF - IC = 631,58 - 450 = 181,58 \text{ (тис. грн.)}$$

Визначимо індекс прибутковості проекту (PI):

$$PI = \frac{CF}{IC} = \frac{631,58}{450} = 1,40 \text{ (} 1,40 > 1 \text{)}$$

Розрахуємо період окупності проекту (PP):

$$PP = \frac{IC}{CF/n} = \frac{450}{631,58/2} = 1,42 \text{ (року) (} 1,42 < 2 \text{ років)}$$

Для подальшого розрахунку коефіцієнта ефективності інвестицій (ARR) визначаємо ліквідаційну вартість активів (C_2):

$$C_2 = 450 - 144 - 144 = 162 \text{ (тис. грн.)}$$

Визначимо коефіцієнт ефективності інвестицій (ARR):

$$ARR = \frac{PN_{av}}{IC_{av}} \times 100\% = \frac{244,5}{(450 + 162) / 2} \times 100\% = 79,9\%$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.5

Підприємства виплатило за останній рік дивіденди в розмірі 0,24 грн. на акцію. Протягом другого року воно планує збільшити дивіденди на 3%, третього – на 5%, у подальшому планується постійне зростання дивідендів на 9% річних. Оцініть вартість акції за умови, що норма доходності акцій цього типу становить 10%.

РОЗВ'ЯЗОК

1. З'ясуємо розмір дивідендів, які виплачувались у перші три роки.

$$D_1 = 0,24;$$

$$D_2 = 0,24 \times 1,03 = 0,2472;$$

$$D_3 = 0,2472 \times 1,05 = 0,2596.$$

2. Визначимо вартість акції, яка склалась за перші три роки.

$$P_1 = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1+r)^i} = \frac{0,24}{(1+0,1)^1} + \frac{0,2472}{(1+0,1)^2} + \frac{0,2596}{(1+0,1)^3} = 0,22 + 0,20 + 0,20 = 0,62 \text{ (грн.)}$$

3. Визначимо вартість акції з урахуванням постійного зростання дивідендів на 9% річних.

$$P_2 = \frac{D_0 \times (1+g)}{r-g} = \frac{0,2596 \times (1+0,09)}{0,1-0,09} = 28,29 \text{ (грн.)}$$

Водночас отримана вартість демонструє результат на кінець третього періоду. Отже її потрібно буде привести на початок першого періоду.

4. Знайдемо загальну поточну вартість акції.

$$P_0 = P_1 + P_2 \times \frac{1}{(1+i)^t} = 0,62 + \frac{28,29}{(1+0,1)^3} = 21,87(\text{грн.})$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.6

Інвестор може купити акції ПАТ “Перспектива” за 25 грн., очікуючи дивіденди 2 грн. в перший і другий роки та 4 грн. через два роки. Через три роки він хотів би продати акції за ціною 28 грн. Очікувана норма доходності за акцією становить 18%. Чи доцільним є придбання інвестором акцій ПАТ “Перспектива”?

РОЗВ’ЯЗОК

Для визначення вартості акції використаємо модель Гордона:

$$P_0 = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1+r)^i} = \frac{2}{1+0,18} + \frac{2}{(1+0,18)^2} + \frac{4}{(1+0,18)^3} + \frac{28}{(1+0,18)^3} = 22,61(\text{грн.})$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.7

Компанія сплачує поточні дивіденди за акцію в розмірі 3,60 грн. Очікується щорічне зростання дивідендів на 5%. Якою буде ціна акції, якщо необхідна ставка прибутковості 10%?

РОЗВ’ЯЗОК

Для визначення вартості акції використаємо формулу модель Гордона:

$$P_0 = \frac{D_0 \times (1+g)}{r-g} = \frac{3,60(1+0,05)}{(0,10-0,05)} = \frac{3,78}{0,05} = 75,60(\text{грн.})$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.8

Припустимо, що емітовано дві облигації з нульовим купоном номіналом 1000 грн. кожна: 1) облигація А терміном на два роки; 2) облигація Б терміном на п’ять років. Визначте чутливість облигації та рух ринкової ставки за умови, що:

- ринкова ставка дорівнює 8%;
- ринкова ставка під впливом інфляції зросла до 20%.

РОЗВ’ЯЗОК

Визначимо ціни облигацій:

$$P_A = \frac{1000}{(1+0,08)^2} = 857,34(\text{грн.})$$

$$P_B = \frac{1000}{(1+0,08)^5} = 680,58(\text{грн.})$$

Визначимо ціни облигацій, якщо ринкова ставка під впливом

інфляції зросла до 20%:

$$P_A = \frac{1000}{(1+0,2)^2} = 694,44(\text{грн.})$$

$$P_B = \frac{1000}{(1+0,2)^5} = 401,88(\text{грн.})$$

Розглянемо вплив зростання ринкової відсоткової ставки на ціну облігацій.

$$\text{Зміна ціни облігації А} = \frac{694,44 - 857,34}{857,34} = -0,19 = -19\%$$

$$\text{Зміна ціни облігації Б} = \frac{401,88 - 680,58}{680,58} = -0,41 = -41\%$$

Облігація Б є більш чутливою до змін відсоткових ставок.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.9

Комерційний банк випустив облігації з терміном погашення через 4 роки номіналом 10000 грн. без сплати купонних відсотків. Погашення здійснюватиметься за номіналом. Визначте вартість облігації, якщо ставка розміщення дорівнює 8% річних.

РОЗВ'ЯЗОК

Ціна облігації без сплати відсотків і погашенням за номіналом визначається за формулою (8.10):

$$PV = \frac{10000}{(1+0,08)^4} = 7350,30 \text{ (грн.)}$$

Практичні завдання для самостійної роботи

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.10

Розглядається проект, вигоди і витрати для якого наведено нижче в таблиці (табл. 8.6).

Таблиця 8.6

Вигоди та витрати проекту *Тис. грн.*

Рік	0	1	2	3	4
Вигоди	0	700	800	1000	1400
Витрати	-2200	-500	-200	0	0

Визначте, за якої ставки інвестування проект стане нерентабельним.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.11

Підприємство придбало нове обладнання на суму 300 тис. грн. Передбачається, що воно працюватиме до модернізації 2 роки. Показники роботи підприємства за кожний рік характеризуватимуться такими даними: виручка від реалізації – 1560 тис. грн.; операційні витрати – 750 тис. грн.; амортизація – 65 тис. грн.; виплата відсотків – 68 тис. грн.; ставка податку на прибуток – 25%; ставка складного відсотка на інвестиції – 12%.

Визначте показники ефективності цього проекту за розглянутий період: CF , NPV , PI , PP . Зробіть висновки про доцільність реалізації цього проекту.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.12

Грошові потоки інвестиційного проекту наведені у табл. 8.7. Сума інвестицій – 10 000 грн., період експлуатації – 4 роки, ставка інвестування – 16%. Зробіть висновки про можливості його реалізації.

Таблиця 8.7

Грошові потоки інвестиційного проекту

Рік	Значення
Грошовий потік, усього, у т.ч. за роками (грн.):	14 000
1-й рік	3000
2-й рік	5000
3-й рік	5000
4-й рік	1000

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.13

Графічним і аналітичним методом визначити внутрішню норму прибутковості проекту за таких умов: сума інвестиційних коштів на проект – 100 тис. грн., період експлуатації проекту – 5 років, величина рівномірного грошового потоку за весь період – 280 тис. грн.

Визначте за графіком, за якої ставки відсотка на капітал величина NPV складе 10 тис. грн.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.14

Розглядається проект створення фармацевтичного підприємства для виробництва лікарських препаратів. Для цього потрібно придбати устаткування на суму 2200 тис. грн. (у 0 (нульовий) рік проекту). Термін його експлуатації 3 роки. Амортизація нараховується рівномірно. Передбачається, що на 4-й рік устаткування можна буде продати за 200 тис. грн. Виробництво продукту буде проводитися в обсязі: у перший рік – 120 тис. шт.; у другий – 220 тис. шт.; у третій – 350 тис. шт. Реалізувати продукцію можна за ціною 17 грн., матеріальні витрати (без урахування амортизаційних відрахувань) на одиницю товару плануються в сумі 10 грн. Ставка податку на прибуток дорівнює 25%. Номінальна ставка

дисконту – 14%. Визначте величину чистого приведенного доходу (*NPV*) проекту.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.15

Фірма розглядає 4 варіанти інвестиційних проектів, на здійснення яких потрібні однакові капітальні вкладення в сумі 5300 тис. грн. Відсоткова ставка інвестування – 18%. Грошові потоки розподіляються в такий спосіб (табл. 8.8):

Таблиця 8.8

Грошові потоки інвестиційних проектів

Проект	Грошовий потік за рік, тис. грн.			
	1-й	2-й	3-й	4-й
1	400	1000	4600	5000
2	600	1200	4000	5900
3	300	1300	3600	4800
4	500	700	2800	6000

Визначте найбільш ефективний проект за показниками чистої поточної вартості, індексом прибутковості і періодом окупності. Зробіть висновки.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.16

Для реалізації інвестиційного проекту фірма хоче придбати нову автоматичну лінію вартістю 360 тис. у. о.

Витрати на установку і налагодження машини складуть 28 тис. у. о. Економічно виправданий строк окупності машини фірма визначає 4 роки. Доходи фірми розподіляються за роками:

1-й рік – 90 тис. у. о.

2-й рік – 120 тис. у. о.

3-й рік – 160 тис. у. о.

4-й рік – 190 тис. у. о.

5-й рік – 35 тис. у. о.

Амортизація нараховується за податковим методом. Норма амортизації – 24%. Податок на прибуток – 25%. Розрахуйте строк окупності інвестицій. Зробіть висновок про доцільність придбання нової лінії.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.17

Інвестором придбано акції ПАТ “Підприємство” за ринковою ціною 40 грн. за акцію. Очікувані дивіденди на акцію: перший рік – 4 грн., наступні 2 роки – 5 грн. Через три роки інвестор планує продати акції за ціною 45 грн. Необхідна ставка доходності інвестора становить 20%. Обґрунтуйте доцільність інвестування та визначте внутрішню ціну акції.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.18

Облігація номінальною вартістю 1500 грн. з річною купонною ставкою 15% буде прийматися до погашення через 5 років. Поточна ринкова ціна придбання 800 грн. Проаналізуйте доцільність покупки облігації, якщо норма прибутку альтернативного інвестування становить 22%.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.19

Інвестор розглядає кілька варіантів фінансових інвестицій. Перший варіант передбачає придбання облігації підприємства “А” з купонною ставкою 25% річних, яка реалізується за курсом 108%. Другий варіант передбачає придбання облігації підприємства “Б” з нульовим купоном, яка продається за курсом 72%. За третім варіантом облігація підприємства “В” має купонну ставку 16% річних і реалізується за курсом 90%. Усі облігації мають строк обігу 3 роки. Визначте, яку з облігацій вибере інвестор.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.20

Облігація компанії номіналом 1000 грн. реалізується на ринку за ціною 1050 грн. Погашення облігації і разова виплата суми відсотків на неї за ставкою 9% передбачені через 3 роки. Норма поточної прибутковості облігації – 7%. Оцініть поточну ринкову вартість облігації й очікувану доходність облігації. Зробіть висновки.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.21

Припустимо, що облігація з нульовим купоном номіналом 20 000 дол., випущена терміном на 25 років, продана за 736 дол. Визначте дисконтну ставку.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.22

Банк випустив облігації з терміном погашення через 10 років. Нарахування відсотків на номінал – 6% річних. Виплата відсотків і номінальної вартості здійснюється при погашенні. Визначте доходність облігації (ставку розміщення), якщо її початковий курс під час реалізації дорівнював 108,0%.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 8.23

Портфель складається з двох акцій А і Б з кореляцією доходності 0,5. Стандартне відхилення акції А становить 20%, а акції Б – 15%. Визначте питому вагу кожної акції в портфелі, щоб його ризик дорівнював нулю.

Ситуаційні вправи

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 8.1

Використовуюючи доступну статистичну інформацію оцініть ефективність самостійно обраного інвестиційного проекту. Зробіть висновки.

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 8.2

У 2000 році ПАТ “Електрон” належало до найпотужніших виробників електроприладів. На підприємстві працювали понад 4,5 тис. осіб. Вони виробляли близько 500 тис. одиниць 20 видів продукції, які користувалися попитом у споживачів. Акції підприємства належать державі (81,5%), 16 юридичним особам (5,2%) і 1475 фізичним особам, зокрема працівникам підприємства (13,3%).

П’ять років тому підприємство охопила криза: обсяги виробництва почали різко скорочуватися та відповідно зменшилась кількість працівників. Серед основних причин такого стану, на думку керівництва підприємства, були невідповідність виробів міжнародним стандартам, проблеми освоєння нових ринків та поява агресивних конкурентів зі Сходу, вироби яких значно дешевші.

На сьогоднішній день на виробництві працює лише 450 осіб. Кредиторська заборгованість становить 6 млн. грн. Основні фонди підприємства зношуються та за оцінками фахівців унаслідок їх продажу вдасться отримати лише 4,3 млн. грн.

ПАТ “Електрон” кілька разів здійснював спроби знайти інвестора, які закінчувалися безрезультатно. За підрахунками фахівців, на модернізацію всього виробництва необхідно понад 360 тис. доларів. Але існує варіант менших інвестицій – переобладнання однієї виробничої лінії – 145 тис. доларів.

Намагаючись знайти вихід із ситуації, керівництво ПАТ “Електрон” звернулось до консалтингової фірми “«Консалтинг менеджмент” (“КМ”), яка сформувала три можливі альтернативи: ліквідація підприємства, відновлення виробництва шляхом залучення іноземних інвестицій, реструктуризація підприємства.

Провівши діагностику середовища підприємства, консалтингова фірма “КМ” запропонувала зупинитись на оптимізації виробництва шляхом реструктуризації ПАТ. Було запропоновано створити на базі ПАТ “Електрон” багатопрофільний бізнес-парк. Для цього необхідно задіяти лише 10% потужностей підприємства і 5% його трудових ресурсів; вивільнені площі (38 тис. м²) доцільно здавати в оренду підприємствам різного профілю, частина яких могла би бути дочірніми структурами ПАТ, що продовжували б займатися традиційними видами діяльності “Електрону”. Враховуючи поточну цінову політику річна орендна плата може становити 1,9 млн. грн.

Такі перетворення дозволять створити близько 540 нових робочих місць, зберегти рештки виробництва, розрахуватися з боргами та створити умови для розвитку ПАТ.

Необхідно оцінити запропоновані консалтинговою фірмою “КМ”

стратегічні альтернативи, вказавши переваги та недоліки кожної з них. Чи погоджуєтесь Ви з пропозицією перетворення потужного підприємства у багатопрофільний бізнес-парк?

Питання для самоконтролю

1. Дайте характеристику поняття “інвестиції”. Які класифікації інвестицій Ви знаєте?
2. У чому полягає сутність інвестиційної діяльності підприємства. Дайте характеристику об’єктів та суб’єктів інвестиційної діяльності.
3. Надайте визначення терміна окупності капіталовкладень та охарактеризуйте його застосування при виборі інвестиційних проектів
4. Обґрунтуйте застосування методу чистої теперішньої вартості (*NPV*) при експертизі інвестицій.
5. Надайте визначення внутрішньої норми доходу (*IRR*) інвестиційного проекту та обґрунтуйте її використання при оцінюванні інвестиційного проекту.
6. За яких умов доцільно оцінювати ризик інвестиційного проекту?
7. Розкрийте сутність фінансових інвестицій. Які існують види фінансових інвестицій? Дайте їх характеристику.
8. Охарактеризуйте основні напрями фінансового інвестування.
9. Якими є основні принципи формування інвестиційного портфелю фірми?
10. Охарактеризуйте види інвестиційних портфелів.

Тестові завдання

1. Інвестиційною діяльністю є:
 - а) сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій;
 - б) функціонування інвестиційних фондів та інвестиційних компаній з приводу здійснення капіталовкладень;
 - в) придбання та реалізація еквівалентів грошових коштів;
 - г) сукупність практичних дій щодо реалізації іноземних інвестиційних проектів.

2. Суб’єктами інвестиційної діяльності можуть бути:
 - а) громадяни і юридичні особи України та іноземних держав, а також держави;
 - б) органи виконавчої влади та місцевого самоврядування, Національний банк, Фонд держмайна, Державний антимонопольний комітет;
 - в) комерційні банки, в тому числі біржові, іпотечні, позичково-ощадні;
 - г) фізичні та юридичні особи, що здійснюють вкладення матеріальних засобів у різні галузі народного господарства.

3. Інвестиції – це:

- а) вкладення матеріальних цінностей у галузі народного господарства з метою відновлення основних фондів і поповнення оборотних коштів;
- б) усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток або досягається соціальний ефект;
- в) діяльність, спрямована на реалізацію найбільш ефективних фінансових вкладень;
- г) діяльність, спрямована на підвищення конкурентоздатності галузі народного господарства або окремого підприємства шляхом залучення зовнішніх коштів.

4. Чисті інвестиції являють собою:

- а) суму валових інвестицій, зменшену на суму амортизаційних відрахувань у визначеному періоді;
- б) загальний обсяг інвестованих коштів;
- в) майнові права інтелектуальної власності;
- г) суму валових інвестицій, зменшену на суму матеріальних витрат у визначеному періоді.

5. Інвестиції щодо об'єктів вкладення коштів класифікуються на:

- а) прямі і непрямі;
- б) реальні і фінансові;
- в) прямі і реальні;
- г) приватні, державні, іноземні та спільні.

6. Інвестиційний портфель, сформований за критерієм максимізації рівня інвестиційного прибутку в поточному періоді незалежно від темпів приросту інвестованого капіталу в довгостроковій перспективі, – це:

- а) портфель доходу;
- б) портфель зростання;
- в) агресивний портфель;
- г) консервативний портфель.

7. Інвестиційний портфель, сформований за критерієм максимізації темпів приросту інвестованого капіталу в майбутній довгостроковій перспективі незалежно від рівня формування інвестиційного прибутку в поточному періоді, – це:

- а) портфель доходу;
- б) портфель зростання;
- в) агресивний портфель;
- г) консервативний портфель.

8. Термін повернення суми інвестицій визначається як:

- а) співвідношення між інвестиціями та загальною величиною дисконтованих грошових потоків;

- б) співвідношення між інвестиціями та середньорічним грошовим потоком;
- в) співвідношення між інвестиціями та чистим прибутком;
- г) співвідношення між інвестиціями та чистим доходом.

9. Основними інвесторами у фінансові інструменти є:

- а) інституційні інвестори;
- б) індивідуальні інвестори;
- в) підприємства різних форм власності;
- г) органи-регулятори.

10. Основними напрямками фінансового інвестування є:

- а) придбання цінних паперів;
- б) депозитні операції;
- в) придбання патентів і ліцензій;
- г) операції з валютою.

11. Фінансова інвестиція – це господарська операція, яка передбачає придбання:

- а) корпоративних прав, цінних паперів, деривативів та інших фінансових інструментів;
- б) корпоративних прав, цінних паперів, крім похідних, валютних цінностей;
- в) цінних паперів, похідних інструментів, паїв та інших фінансових інструментів;
- г) паїв, депозитів, цінних паперів, деривативів та інших фінансових інструментів.

12. Найкраще зростання забезпечує:

- а) ОВДП;
- б) довгострокова облігація;
- в) привілейована акція;
- г) короткострокова облігація.

13. Найвищу доходність має:

- а) короткострокова облігація;
- б) довгострокова облігація;
- в) проста акція;
- г) ОВДП.

14. До основних характеристик облігацій з нульовим купоном належать:

- а) наявність поточних відсоткових платежів;
- б) розміщення облігацій з премією;
- в) погашення за номінальною вартістю;
- г) погашення за курсом емісії.

15. До етапів розроблення інвестиційної політики підприємства належать:

- а) формування окремих напрямків інвестиційної діяльності підприємства у відповідності зі стратегією його економічного і фінансового розвитку;
- б) дослідження й облік умов зовнішнього інвестиційного середовища і кон'юнктури інвестиційного ринку;
- в) пошук окремих об'єктів інвестування й оцінювання їх відповідності напрямкам інвестиційної діяльності підприємства;
- г) всі відповіді вірні.

16. До форм фінансових інвестицій підприємства належать:

- а) вкладення капіталу в статутні фонди спільних підприємств;
- б) вкладення капіталу в доходні види грошових інструментів;
- в) вкладення капіталу в доходні види фінансових інструментів;
- г) всі відповіді вірні.

17. Два інвестиційні проекти називаються незалежними, якщо:

- а) середня доходність перевищувала доходність еталонного портфелю, що свідчить про неефективне управління портфелем;
- б) частка цінних паперів одного емітента в інвестиційному портфелі фінансового посередника не перевищує 5%;
- в) рішення про прийняття одного з них не впливає на рішення про прийняття іншого;
- г) рішення про прийняття одного з них впливає на рішення про прийняття іншого.

18. Внутрішня норма прибутковості:

- а) відображає норму дисконту, за якої NPV дорівнює нулю;
- б) ставка відсотка, за якої проект стає збитковим;
- в) ставка відсотка, за якої проект є прибутковим;
- г) сума грошового потоку в результаті реалізації проекту.

19. Управління портфелем, спрямоване на створення довгострокового портфелю цінних паперів з визначеним рівнем ризику та визначеним прибутком, – це:

- а) пасивне управління;
- б) активне управління;
- в) агресивне управління;
- г) стратегічне управління.

20. Оптимізація портфелю цінних паперів досягається шляхом:

- а) вибору більш прибуткових цінних паперів;
- б) включення до портфелю різних фінансових інструментів;
- в) збільшення кількості цінних паперів у портфелі;
- г) зменшення кількості цінних паперів у портфелі.

Тема 9. „УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ”

КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ

Фінансові ризики та їх мінімізація

Ризик – ймовірність настання певної події, результатом якої можуть бути втрати очікуваної економічної (фінансової) користі або прямі збитки.

Основні структурні елементи ризику:

- об’єкт ризику;
- суб’єкт ризику;
- джерело ризику.

Фінансовий ризик – ризик, який характеризується ймовірністю втрат фінансових ресурсів (грошових коштів) у підприємницькій діяльності.

Основні властивості категорії „фінансовий ризик”:

- економічна природа;
- об’єктивність прояву;
- ймовірність настання;
- невизначеність наслідків;
- очікувані несприятливі наслідки;
- суб’єктивність оцінки;
- варіабельність рівня.

Основні види фінансових ризиків:

- ризик зниження фінансової стійкості – це ризик, зумовлений нерациональною структурою капіталу підприємства, завищеною часткою позикових коштів, що в умовах падіння попиту на продукцію і зниження рентабельності діяльності може призвести до фінансової кризи і навіть банкрутства;
- ризик неплатоспроможності – це ймовірність того, що підприємство через недостатній обсяг ліквідних активів не зможе розрахуватися в строк зі своїми кредиторами;
- інвестиційний ризик – це ймовірність збільшення витрат, зменшення доходів і прибутків від інвестиційної діяльності, а також можливість втрати всього інвестованого капіталу.;
- інфляційний ризик – це ризик зменшення реальної вартості капіталу у формі грошових активів, а також знецінення доходів і прибутків у зв’язку зі зростанням рівня інфляції.;
- відсотковий ризик – це ймовірність втрат через зміни відсоткової ставки (кредитної та депозитної) на фінансовому ринку;
- валютний ризик – це ймовірність недоотримання передбачених доходів у результаті безпосереднього впливу зміни обмінного курсу іноземної валюти, яка використовується в зовнішньоекономічних операціях, на очікувані грошові потоки від цих операцій;

- депозитний ризик – це ймовірність неповернення депозитних вкладів за невдалого вибору комерційного банку при здійсненні депозитних операцій;
- кредитний ризик – це ризик, який виникає у підприємства у разі надання покупцям комерційного (товарного) кредиту та існування загрози його повного або часткового неповернення;
- податковий ризик – це ймовірність введення нових видів податків і зборів на здійснення окремих видів господарської діяльності; можливість збільшення рівня ставок чинних податків і зборів; зміна термінів і умов здійснення окремих податкових платежів; вірогідність (імовірність) відміни чинних податкових пільг;
- структурний ризик – це ризик, який генерується неефективним фінансуванням поточних витрат підприємства, що зумовлює високу питому вагу постійних витрат у загальній їх сумі;
- криміногенний ризик – це ризик, який проявляється в результаті неправомірних дій третіх осіб при веденні господарської діяльності підприємства: оголошення контрагентами фіктивного банкрутства; підроблення документів, що уможливорює незаконне привласнення сторонніми особами грошових і інших активів; розкрадання окремих видів активів власним персоналом тощо.

Система механізмів нейтралізації фінансових ризиків – сукупність методів мінімізації негативних наслідків фінансових ризиків, які обираються і здійснюються в рамках самого підприємства.

До методів мінімізації фінансових ризиків належать:

- уникнення ризиків;
- лімітація концентрації ризиків;
- хеджування ризиків;
- диверсифікація ризиків;
- розподіл ризиків;
- самострахування ризиків;
- страхування ризиків.

Особливості управління фінансовими ризиками

Управління фінансовими ризиками – система принципів і методів розроблення і реалізації фінансових рішень, які забезпечують всебічне (комплексне) оцінювання різних видів фінансових ризиків і нейтралізацію їх можливих негативних наслідків.

Політика управління фінансовими ризиками – частина загальної фінансової стратегії підприємства, яка полягає в розробленні системи заходів з нейтралізації можливих фінансових наслідків ризиків, пов'язаних зі здійсненням різноманітних аспектів фінансової діяльності.

Задачі управління фінансовими ризиками:

- виявлення сфер підвищеного ризику фінансової діяльності підприємства;

- всебічне (комплексне) та об'єктивне оцінювання ймовірності настання окремих ризикових подій і можливих фінансових втрат;
- забезпечення мінімізації рівня фінансового ризику відносно рівня доходності фінансових операцій;
- забезпечення мінімізації фінансових втрат підприємства за настання ризикової події.

Принципи управління фінансовими ризиками:

- усвідомлення прийняття ризиків;
- управління ризиками, що приймаються;
- незалежність управління окремими ризиками;
- порівняння рівня ризиків, що приймаються, з рівнем доходності фінансових операцій;
- порівняння рівня ризиків, що приймаються, з фінансовими можливостями підприємства;
- економічність управління фінансовими ризиками;
- врахування фактору часу в управлінні фінансовими ризиками;
- врахування фінансової стратегії підприємства в процесі управління фінансовими ризиками;
- врахування можливості передачі фінансових ризиків.

Механізм управління фінансовими ризиками – сукупність основних елементів впливу на процес розроблення і реалізації ризикових рішень в галузі фінансової діяльності підприємства.

Елементи механізму управління фінансовими ризиками:

- система регулювання фінансової діяльності підприємства;
- система фінансових методів;
- система фінансових інструментів.

Етапи управління фінансовими ризиками:

- формування інформаційної бази управління фінансовими ризиками;
- ідентифікація фінансових ризиків;
- оцінювання рівня і вартості фінансових ризиків;
- оцінювання можливостей зниження початкового рівня і вартості фінансових ризиків;
- визначення системи критеріїв прийняття ризикових рішень;
- прийняття ризикових рішень;
- вибір і реалізація методів нейтралізації негативних наслідків фінансових ризиків;
- моніторинг і контроль фінансових ризиків.

Інструменти хеджування фінансових ризиків

Дериватив – фінансовий контракт між двома або більше сторонами, оснований на майбутній вартості базового активу.

Види деривативів:

- форвардні контракти;

- ф'ючерсні контракти;
- опціонні контракти;
- свопи.

Форвардний контракт – угода між двома сторонами про майбутнє постачання базового активу, яка укладається на позабіржовому ринку.

Ф'ючерсний контракт – угода про купівлю-продаж базового активу в певний час у майбутньому за визначеною ціною на біржовому ринку.

Опціонний контракт – угода, яка дає право вибору одному з його учасників: виконати контракт чи відмовитись від його виконання.

Своп – угода між двома або більше сторонами про майбутній обмін грошовими потоками.

Строковий ринок – ринок, на якому укладаються строкові контракти (угоди про майбутнє постачання базового активу).

Форвардна ціна акції, за якою не сплачуються дивіденди, визначається за формулою:

$$F = S \left(1 + r \frac{t}{T} \right), \quad (9.1)$$

де

F – форвардна ціна, грн.;

S – ціна спот акції, грн.;

r – безризикова ставка, од.;

t – строк дії форвардного контракту, днів;

T – тривалість фінансового року, днів.

Ціна форвардного контракту визначається за формулою:

$$f = S - \frac{K}{1 + r \frac{t}{T}}, \quad (9.2)$$

де

f – форвардна ціна, грн.;

S – ціна спот акції, грн.;

K – ціна постачання форвардного контракту, грн.;

r – безризикова ставка, од.;

t – строк дії форвардного контракту, днів;

T – тривалість фінансового року, днів.

Форвардна ціна акції, за якою сплачуються дивіденди, визначається за формулою:

$$F = \left(S - \frac{div}{1 + r_1 \frac{t_1}{T}} \right) \left(1 + r_2 \frac{t_2}{T} \right), \quad (9.3)$$

де

F – форвардна ціна, грн.;

S – ціна спот акції, грн.;

div – розмір дивіденду, грн. ;

r_1 – безризикова ставка для періоду t_1 , од. ;

r_2 – безризикова ставка для періоду t_2 , од. ;

t_1 – період, в кінці якого сплачуються дивіденди, днів;

t_2 – строк дії форвардного контракту, днів;

T – тривалість фінансового року, днів.

Форвардний курс валюти визначається таким чином:

$$F = S \frac{1 + r \frac{t}{T}}{1 + r_f \frac{t}{T}}, \quad (9.4)$$

де

F – форвардний курс, грн./дол. ;

S – спот курс при прямому котируванні валюти, грн./дол. ;

r – безризикова ставка для національної валюти, од.;

r_f – безризикова ставка для іноземної валюти, од.;

t – строк дії форвардного контракту, днів;

T – тривалість фінансового року, днів.

Форвардна ціна товару, витрати на зберігання і страхування якого визначені як річна відсоткова ставка, визначається за формулою:

$$F = S \left(1 + (r + z) \frac{t}{T} \right), \quad (9.5)$$

де

F – форвардна ціна, грн.;

S – ціна спот товару, грн.;

r – безризикова ставка, од.;

z – відсоток від вартості товару, що сплачується за зберігання та страхування товару, од.;

t – строк дії форвардного контракту, днів;

T – тривалість фінансового року, днів.

Кількість ф'ючерсних контрактів, яку необхідно придбати, визначається за формулою:

$$N = \frac{Q}{q} h, \quad (9.6)$$

де

N – кількість ф'ючерсних контрактів, од.;

Q – кількість одиниць активу, який хеджується, од.;

q – кількість одиниць активу в одному ф'ючерсному контракті, од.;

h – коефіцієнт повного хеджування, який розраховується за формулою:

$$h = \frac{1}{1 + r \frac{t}{T}}, \quad (9.7)$$

де

r – безризикова ставка, од.;

t – строк дії форвардного контракту, днів;

T – тривалість фінансового року, днів.

Фінансовий результат покупки європейського опціону розраховується за формулою:

$$R = S - X - c, \quad (9.8)$$

де

R – фінансовий результат операції, грн.;

S – ціна спот акції в момент закінчення контракту, грн.;

X – ціна виконання опціону, грн.;

c – премія опціону кол, грн.

Законодавчо-нормативна база

1. Інструкція з бухгалтерського обліку операцій з похідними фінансовими інструментами в банках України: Постанова Правління Національного банку України № 309 від 31.08.2007.
2. Методологічні положення щодо складання фінансового рахунку: Наказ Державного комітету статистики України № 112 від 16.02.2004.
3. Податковий кодекс України: Кодекс № 2755-VI від 02.12.2010.
4. Положення про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів: Постанова Кабінету міністрів України № 632 від 19.04.1999.
5. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України № 3480-IV від 23.02.2006.

ПРАКТИКУМ

Мета: засвоєння та поглиблення теоретичних знань про сутність фінансових ризиків, їх значення в діяльності підприємств, особливості управління фінансовими ризиками, механізми їх нейтралізації, набуття практичних навичок з хеджування фінансових ризиків шляхом використання деривативів.

Питання для обговорення

1. Поняття фінансового ризику та передумови його виникнення. Ризик як історична і економічна категорія.
2. Основні види фінансових ризиків в діяльності підприємства та їх характеристика.
3. Класифікація фінансових ризиків.
4. Основні механізми нейтралізації фінансових ризиків та особливості їх застосування.
5. Сутність, задачі, принципи управління фінансовими ризиками підприємства.
6. Функції управління фінансовими ризиками підприємства.
7. Зміст процесу управління фінансовими ризиками підприємства.
8. Значення деривативів в управлінні фінансовими ризиками.
9. Характеристика біржових і позабіржових деривативів.

Питання для самостійного вивчення

1. Особливості використання форвардних контрактів для хеджування ризиків.
2. Значення ф'ючерсів в системі управління фінансовими ризиками підприємства.
3. Опціонні контракти та особливості їх використання в управлінні фінансовими ризиками.
4. Свопи та їх значення при управлінні фінансовими ризиками.

Теми рефератів

1. Розвиток теорії ризику: основні підходи та їх характерні особливості.
2. Особливості класифікації фінансових ризиків.
3. Методи управління фінансовими ризиками та їх характеристика.
4. Особливості дослідження фінансових ризиків підприємства.
5. Особливості оцінювання фінансових ризиків підприємства.
6. Особливості управління ризиками операційної діяльності підприємства.
7. Особливості управління ризиками інвестиційної діяльності підприємства.

Проблемні та дискусійні питання

1. Ефективність і доцільність використання різних методів нейтралізації фінансових ризиків.
2. Необхідність та значення страхування в управлінні фінансовими ризиками підприємства.
3. Можливість і доцільність використання деривативів для хеджування фінансових ризиків в практиці вітчизняних підприємств.

Методика розв'язку типових практичних завдань

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.1

Ціна спот акції дорівнює 10 грн., ставка без ризику – 10%. Визначте шестимісячну форвардну ціну акції.

РОЗВ'ЯЗОК

Використовуючи формулу (9.1), визначаємо форвардну ціну акції:

$$F = 10 \left(1 + 0,1 \frac{6}{12} \right) = 10,5 \text{ грн.}$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.2

Ціна спот короткострокової облигації – 95% номіналу, ставка без ризику – 10%. Визначте форвардну ціну облигації з постачанням через 2 місяці.

РОЗВ'ЯЗОК

Використовуючи формулу (9.1), визначаємо форвардну ціну облигації:

$$F = 95\% \left(1 + 0,1 \frac{2}{12} \right) = 96,56\% .$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.3

До закінчення форвардного контракту залишається 90 днів. Ціна постачання акції за контрактом дорівнює 86 грн. ціна спот акції – 90 грн. Ставка без ризику – 10% річних. Особа з довгою позицією перепродає контракт на вторинному ринку. Визначте ціну контракту, якщо фінансовий рік дорівнює 365 днів.

РОЗВ'ЯЗОК

Використовуючи формулу (9.2), визначаємо ціну контракту:

$$f = 90 - \frac{86}{1 + 0,1 \frac{90}{365}} = 6,07 \text{ грн.}$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.4

Ціна спот акції дорівнює 100 грн. Через 2 місяці на акцію сплачуються дивіденди в розмірі 5 грн. Визначте тримісячну форвардну ціну акції, якщо ставка без ризику на 2 місяці дорівнює 4,4% річних, а на 3 місяці – 4,6% річних.

РОЗВ'ЯЗОК

Використовуючи формулу (9.3), визначаємо ціну контракту:

$$F = \left(100 - \frac{5}{1 + 0,044 \frac{2}{12}} \right) \left(1 + 0,046 \frac{3}{12} \right) = 96,13 \text{ грн.}$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.5

Курс долара дорівнює 8,05 грн./дол., тримісячна ставка без ризику за гривнею 10% річних, за доларами – 3% річних. Визначте тримісячний форвардний курс долару.

РОЗВ'ЯЗОК

Використовуючи формулу (9.4) знаходимо тримісячний форвардний курс:

$$F = 8,05 \frac{1 + 0,1 \frac{3}{12}}{1 + 0,03 \frac{3}{12}} = 8,19 \text{ грн./дол.}$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.6

Ціна спот пшениці 2000 грн. за тонну, ставка без ризику для 180 днів 6,5% річних, витрати на зберігання і страхування за цей період складають 10% річних від спотової ціни пшениці. Визначте 180-денну форвардну ціну пшениці.

РОЗВ'ЯЗОК

Використовуючи формулу (9.5), знаходимо форвардну ціну пшениці:

$$F = 2000 \left(1 + (0,065 + 0,1) \frac{180}{365} \right) = 2162,74 \text{ грн.}$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.7

До закінчення ф'ючерсного контракту на акції компанії Моторсіч залишається 90 днів. Контракт нараховує 100 акцій. Ставка без ризику складає 7% річних. Інвестор, який володіє портфелем акцій компанії Моторсіч в кількості 10 000 шт., вважає, що можливе суттєве падіння їх курсової вартості, і хеджує свою позицію за допомогою ф'ючерсу на акції

цього емітента. Визначте, яку кількість ф'ючерсних контрактів необхідно відкрити.

РОЗВ'ЯЗОК

У відповідності із формулою (9.7) коефіцієнт повного хеджування дорівнює:

$$h = \frac{1}{1 + 0,07 \frac{90}{365}} = 0,983.$$

Згідно із (9.6) необхідно продати ф'ючерсні контракти в кількості:

$$N = \frac{10000}{100} 0,98303 = 98,3, \text{ тобто приблизно } 98 \text{ контрактів.}$$

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.8

Інвестор придбав європейський тримісячний опціон кол на акцію з ціною виконання 100 грн. за 5 грн. В момент закінчення контракту ціна спот акції склала 120 грн. Визначте фінансовий результат операції для інвестора.

РОЗВ'ЯЗОК

Ціна спот акції більше ціни виконання, тому інвестор виконав опціон. Виходячи з формули (9.8) його прибуток дорівнює:

$$R = 120 - 100 - 5 = 15 \text{ грн.}$$

Практичні завдання для самостійної роботи

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.9

Укладіть бібліографію щодо сутності поняття „фінансовий ризик”. Обґрунтуйте власне бачення сутності цього поняття.

Методичні вказівки до виконання завдання

При виконанні завдання слід звертатися не тільки до вітчизняних та російських джерел, а й до зарубіжних наукових і науково-методичних праць.

Бібліографія повинна містити науково-практичні обґрунтування основних напрямів і підходів до тлумачення сутності поняття „фінансовий ризик”.

Результати доцільно представити із використанням табличного методу (табл. 9.1).

Таблиця 9.1

Науково-методичні підходи щодо тлумачення сутності поняття „фінансовий ризик”

№ пор.	Автор / Підхід	Джерело	Визначення
1	Бланк И. А.	Бланк И. А. Управление	Результат вибору власниками або менеджерами

№ пор.	Автор / Підхід	Джерело	Визначення
		фінансовими ризиками. – К. : Ника-Центр, 2005. – 600 с.	підприємства альтернативного фінансового рішення, спрямованого на досягнення бажаного цільового результату фінансової діяльності за ймовірності виникнення економічного збитку (фінансових втрат) через невизначеність умов його реалізації.
...

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.10

Укладіть бібліографію щодо сутності поняття „ризик”. Обґрунтуйте власне бачення сутності цього поняття. Використовуйте методичні вказівки до практичного завдання 9.9.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.11

Форвардний контракт на акцію було укладено деякий час назад. До його закінчення залишається 40 днів. Ціна постачання акції за контрактом дорівнює 10 грн. Ставка без ризику 5% річних. Якою повинна бути ціна спот акції на момент перепродажу контракту, щоб його вартість для особи з довгою позицією дорівнювала 1 грн.?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.12

Ціна спот акції –200 грн., ставка без ризику – 8 %. Визначте 50-денну форвардну ціну акції.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.13

Ціна спот акції 200 грн., через 3 місяці на акцію виплачуються дивіденди в розмірі 10 грн. Ставка без ризику для 3-х місяців дорівнює 5,4%, а для 5 місяців – 6% річних. Фактична тримісячна форвардна ціна дорівнює 194,88 грн. Визначте, чи можливе в цьому випадку отримання спекулятивних прибутків.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.14

Ціна спот акції 100 грн., через 2 місяці на неї виплачуються дивіденди в розмірі 5,33 грн. Ставка без ризику для 2-х місяців 4%, для 5 місяців – 4,5% річних. Фактична п'ятимісячна форвардна ціна акції дорівнює 96 грн. Визначте розмір спекулятивного прибутку в момент закінчення строку дії контракту.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.15

Курс долара на валютному ринку дорівнює 1,26 дол./євро, ставка без ризику для 65 днів за долларом – 2,5%, за євро – 3,5%. Визначте форвардний курс через 65 днів.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.16

Курс гривні на валютному ринку дорівнює 8,01 грн./дол., ставка без ризику для 90 днів за долларом – 3,5%, за гривнею – 9,5%. Визначте форвардний курс через 90 днів.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.17

До закінчення квітневого ф'ючерса на акції залишається 60 днів. Контракт нараховує 1000 акцій. Ставка без ризику – 5% річних. Інвестор, який володіє пакетом акцій в кількості 50 млн. шт., вважає, що можливе суттєве падіння курсу акцій, і тому купує ф'ючерс на них. Визначте, яку кількість контрактів необхідно укласти.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.18

Інвестор купив європейський тримісячний опціон пут на акцію за 5 грн. з ціною виконання 100 грн. В момент закінчення контракту ціна спот акції дорівнювала 120 грн. Визначте фінансовий результат операції.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.19

Інвестор придбав двомісячний американський опціон кол на ф'ючерсний контракт на акції за 300 грн. з ціною виконання 10500 грн. На момент закінчення контракту котирувальна ф'ючерсна ціна дорівнювала 10750 грн. Інвестор виконав опціон. Визначте фінансовий результат операції для інвестора.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.20

На акцію, ціна якої на спот ринку дорівнює 90 грн., укладено ф'ючерсний контракт з ціною постачання 110 грн. Визначте, яким був строк цього ф'ючерсу, якщо його власник отримав спекулятивний прибуток в розмірі 0,2 грн. Безризикова ставка – 12%.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.21

Ціна спот акції 120 грн., ставка без ризику для 30 днів – 4% річних. Нижня межа премії опціону кол, який укладається на 30 днів, дорівнює 20,33 грн. Якою має бути ціна виконання опціону?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.22

До закінчення форвардного контракту залишається 40 днів. Ціна постачання акції за ним дорівнює 105 грн. Безризикова ставка – 5%. Якою повинна бути ціна спот акції, щоб його вартість для особи з довгою позицією дорівнювала 1 грн.?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.23

Європейський опціон пут на акцію з ціною виконання 100 грн. закінчується через 30 днів. Нижня межа премії опціону дорівнює 4,18 грн., безризикова ставка 10% річних. Якою була ціна спот акції?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.24

Спотове котирування долара до російського рубля дорівнює 28,3 руб. (ціна покупця) – 28,4 руб. (ціна продавця). Тримісячна рублева ставка за депозитом 4%, за кредитом – 10%, за долларом депозитна ставка 2%, кредитна – 6%. Визначте теоретичні верхню і нижню форвардні ціни.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.25

До закінчення березневого ф'ючерса на акції залишається 30 днів. Контракт нараховує 10000 акцій. Ставка без ризику дорівнює 5% річних. Інвестор вважає, що наступного дня можливе падіння курсу акцій, і тому хеджує свою позицію за допомогою 4980 ф'ючерсних контрактів. Визначте, яким пакетом акцій володіє інвестор.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.26

Якщо спекулятивний прибуток, який отримав власник тримісячного форвардного контракту на купівлю акції, дорівнює 0,1 грн., то якою була ціна спот акції? Безризикова ставка дорівнює 5%, а фактична форвардна ціна акції – 140 грн.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 9.27

Європейський опціон пут на акцію з ціною виконання 100 грн. закінчується через 90 днів. Ціна спот акції 100 грн., на акцію в день виконання опціону виплачується дивіденд в розмірі 3 грн. Безризикова ставка 10% річних. Визначте нижню межу опціонної премії.

Ситуаційні вправи

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 9.1

Розгляньте специфіку діяльності самостійно обраного підприємства з позиції фінансових ризиків. Визначте, які фінансові ризики являють найбільшу загрозу для його діяльності, аргументуйте своє бачення. Запропонуйте механізми нейтралізації фінансових ризиків та обґрунтуйте свій вибір. Зробіть висновки.

Запитання для самоконтролю

1. Чим відрізняються трактування категорії „ризик” як історичної та економічної категорії?
2. Охарактеризуйте сутність категорії „фінансовий ризик” та основні підходи до її визначення.
3. Які властивості притаманні категорії „фінансовий ризик”?
4. Назвіть основні види фінансових ризиків та стисло охарактеризуйте їх.
5. Наведіть класифікацію фінансових ризиків та поясніть особливості їхніх складових.
6. Назвіть основні елементи системи механізмів нейтралізації фінансових

- ризиків та поясність їхню сутність.
7. Розкрийте сутність поняття „управління фінансовими ризиками”. Які задачі воно вирішує?
 8. Охарактеризуйте принципи, на яких базується процес управління фінансовими ризиками.
 9. Які функції виконує управління фінансовими ризиками? Розкрийте сутність кожної функції.
 10. Розкрийте сутність категорії „механізм управління фінансовими ризиками”. Назвіть складові елементи механізму управління фінансовими ризиками.
 11. Які етапи визначають зміст процесу управління фінансовими ризиками? Охарактеризуйте їх.
 12. Охарактеризуйте сутність поняття „дериватив”. Наведіть приклади ситуацій, коли доречно використовувати деривативи.
 13. Які види деривативів використовуються? Охарактеризуйте їхню сутність і назвіть відмінні риси.

Тестові завдання

1. Результатом ризикової події може бути:
 - а) прибуток;
 - б) збиток;
 - в) нульовий результат;
 - г) усі відповіді правильні.

2. Фінансовий ризик характеризується такими властивостями:
 - а) об'єктивність оцінювання;
 - б) чіткість у визначенні наслідків;
 - в) ймовірність реалізації;
 - г) постійність рівня ризику.

3. Ризик, який характеризується недосконалістю структури капіталу підприємства:
 - а) ризик неплатоспроможності;
 - б) структурний ризик;
 - в) ризик зниження фінансової стійкості;
 - г) відсотковий ризик.

4. Ризик, який характеризується зниженням ліквідності оборотних активів, – це:
 - а) ризик неплатоспроможності;
 - б) структурний ризик;
 - в) ризик зниження фінансової стійкості;
 - г) відсотковий ризик.

5. Ризик, що виникає внаслідок неефективного фінансування поточних витрат, – це:

- а) ризик неплатоспроможності;
- б) структурний ризик;
- в) ризик зниження фінансової стійкості;
- г) відсотковий ризик.

6. Механізм нейтралізації фінансових ризиків, оснований на їх передачі партнерам з фінансовій операції, – це:

- а) хеджування;
- б) диверсифікація;
- в) лімітація;
- г) розподіл.

7. Механізм нейтралізації фінансових ризиків, оснований на використанні внутрішніх фінансових нормативів, – це:

- а) хеджування;
- б) диверсифікація;
- в) лімітація;
- г) розподіл.

8. Механізм нейтралізації фінансових ризиків, оснований на використанні спеціальних фінансових інструментів, – це:

- а) хеджування;
- б) диверсифікація;
- в) лімітація;
- г) розподіл.

9. За джерелом виникнення ризики поділяються на:

- а) тимчасові;
- б) внутрішні;
- в) портфельні;
- г) прості.

10. Сукупні ризики, що властиві комплексу фінансових інструментів:

- а) тимчасові;
- б) внутрішні;
- в) портфельні;
- г) прості.

11. Управління фінансовими ризиками передбачає:

- а) оцінювання фінансових ризиків;
- б) нейтралізацію ризиків;
- в) диверсифікацію фінансових ризиків;
- г) усі відповіді правильні.

12. Принципи, на яких будується управління фінансовими ризиками, включають:

- а) порівняння ризику з доходністю операції;
- б) управління ризиками як взаємозалежними об'єктами;
- в) несвідоме прийняття ризиків;
- г) усі відповіді правильні.

13. До функцій управління фінансовими ризиками як керованої системи належать:

- а) управління портфелем ризиків;
- б) здійснення ризик-планування;
- в) страхування фінансових ризиків;
- г) усі відповіді правильні.

14. До функцій управління фінансовими ризиками як спеціалізованої галузі управління підприємством належать:

- а) проведення ризик-аналізу;
- б) налагодження контролю за ризиками;
- в) управління нейтралізацією негативних наслідків фінансових ризиків;
- г) усі відповіді правильні.

15. Розподіл ризиків на катастрофічні, критичні, допустимі здійснюється на такому етапі управління фінансовими ризиками:

- а) ідентифікація ризиків;
- б) оцінювання рівня/вартості ризиків;
- в) оцінювання можливості зниження рівня ризику;
- г) встановлення критеріїв прийняття ризикових рішень.

16. Розподіл ризиків на ринкові і специфічні здійснюється на такому етапі управління фінансовими ризиками:

- а) ідентифікація ризиків;
- б) оцінювання рівня/вартості ризиків;
- в) оцінювання можливості зниження рівня ризику;
- г) встановлення критеріїв прийняття ризикових рішень.

17. Значення показника гранично допустимого рівня фінансових ризиків найбільше проявляється на такому етапі управління фінансовими ризиками:

- а) ідентифікація ризиків;
- б) оцінювання рівня/вартості ризиків;
- в) оцінювання можливості зниження рівня ризику;
- г) встановлення критеріїв прийняття ризикових рішень.

18. За допомогою яких угод можна здійснювати хеджування фінансових ризиків?

- а) ф'ючерс;
- б) форвард;
- в) опціон;
- г) усі відповіді правильні.

19. В якості базового активу деривативів можуть виступати:

- а) цінні папери;
- б) сільськогосподарська продукція;
- в) фондові індекси;
- г) усі відповіді правильні.

20. Деривативи використовуються лише для:

- а) захисту від ризиків;
- б) отримання прибутку від різниці цін фінансових активів на різних ринках;
- в) отримання прибутку від зміни цін на фінансовий актив
- г) усі відповіді правильні.

Тема 10. „АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ ЗВІТІВ”

КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ

Призначення та основні форми фінансової звітності

Фінансова звітність – бухгалтерська звітність, що містить інформацію про фінансовий стан, результати діяльності та рух грошових коштів підприємства за звітний період. Загальні вимоги до фінансової звітності викладено у Національному положенні (стандарті) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності”, яким визначено мету, склад і принципи підготовки фінансової звітності та вимоги до визнання і розкриття її елементів.

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

Стандартні форми фінансової звітності визначено у Національному положенні (стандарті) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності”; до них належать:

- баланс (звіт про фінансовий стан);
- звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід);
- звіт про рух грошових коштів;
- звіт про власний капітал;
- примітки до фінансової звітності.

Баланс (звіт про фінансовий стан) – звіт про фінансовий стан підприємства, який відображає на певну дату його активи, зобов’язання і власний капітал. Баланс підприємства складається на кінець останнього дня звітного періоду. Проміжна (місячна, квартальна) звітність, яка охоплює певний період, складається наростаючим підсумком з початку звітного року. У випадках, передбачених нормативно-правовими актами, складається окремий баланс. Для складання окремого балансу дані первинних документів про господарські операції філій, представництв, відділень та інших відокремлених підрозділів, виділених підприємством на окремий баланс, а також про господарські операції, які відповідно до законодавства підлягають відображенню в окремому балансі, заносяться до окремих (відкритих для цього відокремленого підрозділу або для відображення господарських операцій з певної діяльності підприємства) реєстрів бухгалтерського обліку.

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

Звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід) – звіт про доходи, витрати, фінансові результати та сукупний дохід. У звіті про фінансові результати розкривається інформація про доходи, витрати, прибутки і збитки, інший сукупний дохід та сукупний дохід підприємства за звітний період.

Звіт про рух грошових коштів – звіт, який відображає надходження і вибуття грошових коштів протягом звітного періоду в результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Для складання звіту про рух грошових коштів використовуються показники балансу, звіту про фінансові результати та дані аналітичного бухгалтерського обліку.

Основна мета звіту про рух грошових коштів полягає у наданні вичерпної інформації про:

- актуальну та потенційну спроможність підприємства вчасно і в повному обсязі виконувати свої зобов'язання перед кредиторами та акціонерами;
- можливі розбіжності між результатом фінансово-господарської діяльності фірми за звітний рік та її грошовими коштами;
- вплив потоків інвестиційних і фінансових ресурсів на фінансовий стан підприємства.

У звіті про рух грошових коштів наводяться дані про рух грошових коштів протягом звітного періоду в результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

Звіт про власний капітал – звіт, який відображає зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду. *Власний капітал підприємства* визначається як різниця між вартістю його майна і борговими зобов'язаннями. *Власний капітал* – частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань.

Елементами власного капіталу підприємства є: зареєстрований капітал, капітал у дооцінках, додатковий капітал, резервний капітал, нерозподілений прибуток, неоплачений капітал, вилучений капітал.

У звіті про власний капітал розкривається інформація про зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду.

Підприємства, які відповідно до законодавства застосовують міжнародні стандарти фінансової звітності і відповідно до міжнародного стандарту фінансової звітності 1 „Перше застосування Міжнародних стандартів фінансової звітності” подають першу річну фінансову звітність за міжнародними стандартами, у балансі наводять інформацію на початок і кінець звітного періоду, а також на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності.

Примітки до фінансової звітності – сукупність показників і пояснень, які забезпечують деталізацію і обґрунтованість статей фінансової звітності, а також інша інформація, розкриття якої передбачено відповідними національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку або міжнародними стандартами фінансової звітності.

У *переліку додаткових статей фінансової звітності* наводиться додаткова інформація до форм фінансової звітності.

Сутність та завдання аналізу фінансових звітів

Фінансовий аналіз є важливим елементом та інформаційною основою фінансового менеджменту підприємства, а також способом оцінювання і

прогнозування фінансового стану підприємства на підставі його бухгалтерської, фінансової звітності й оперативних даних з метою виявлення резервів його покращення та забезпечення ефективного розвитку підприємства. Основу фінансового аналізу, як і фінансового менеджменту в цілому, складає аналіз фінансових звітів.

Основним завданням аналізу фінансових звітів є оцінювання поточного і перспективного фінансового стану підприємства, а також результатів господарської діяльності підприємства за звітний період.

Фінансовий стан – комплексне поняття, яке відображає результат взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства. Фінансовий стан визначається сукупністю виробничо-господарських факторів і характеризується системою показників, яка відображає наявність, розміщення й використання фінансових ресурсів. Фінансовий стан може бути задовільним, незадовільним та кризовим. Здатність підприємства своєчасно здійснювати платежі та фінансувати свою діяльність на розширеній основі свідчить про його задовільний фінансовий стан.

Основними напрямками аналізу фінансових звітів є:

- аналіз структури активів і пасивів;
- аналіз стану та динаміки ліквідності та платоспроможності підприємства;
- оцінювання фінансової стійкості підприємства;
- аналіз ділової активності підприємства, його бізнес-середовища та ринкової позиції на ринку власної продукції та фінансовому ринку;
- дослідження рентабельності підприємства;
- комплексне оцінювання фінансового стану підприємства та факторів його зміни.

Основними завданнями аналізу фінансових звітів є:

- виявлення факторів і причин досягнутого стану й фінансових результатів;
- визначення рівня збалансованості між джерелами коштів та їх розміщенням;
- оцінювання можливості виконання зобов'язань підприємства з погляду на достатність обсягів його фінансових ресурсів і забезпечення його безперебійного функціонування.

Аналіз фінансових звітів дозволяє провести:

- попереднє оцінювання фінансового стану підприємства та змін його фінансових показників за звітний період;
- оцінювання платоспроможності та фінансової стійкості підприємства, а також кредитоспроможності підприємства;
- оцінювання фінансових результатів підприємства;
- оцінювання обертання оборотних активів;
- оцінювання потенційного банкрутства;
- оцінювання доходності (рентабельності);
- оцінювання використання капіталу;

– оцінювання рівня самофінансування та ін.

Методи аналізу фінансових звітів – комплекс науково-методичних інструментів та принципів дослідження фінансового стану підприємства.

Основними методами і прийомами аналізу фінансових звітів є:

- *горизонтальний (часовий) аналіз* – порівняння кожної позиції фінансової звітності з попереднім періодом за допомогою показників динаміки: абсолютного приросту, темпу зростання, темпу приросту і абсолютного значення 1% приросту;
- *вертикальний (структурний) аналіз* – аналіз внутрішньої структури звітності. При проведенні такого аналізу ціла частина приймається за 100% і обчислюється питома вага кожної її складової. Такими цілими частинами може бути валюта балансу (актив, пасив), обсяг реалізації у звіті про фінансові результати. За допомогою цього методу аналізу з'ясовують, яку частку у групі або підгрупі становить конкретна стаття, що дозволяє визначити вплив показника цієї статті на діяльність підприємства;
- *трендовий аналіз* – порівняння кожної позиції звітності з рядом попередніх періодів і визначення основної тенденції динаміки показника за допомогою побудови трендового рівняння; він є варіантом горизонтального аналізу;
- *аналіз відносних показників* – базується на розрахунку фінансових коефіцієнтів, які демонструють фінансові пропорції між різними статтями звітності. В залежності від конкретних цілей та завдань можна виконати фінансовий аналіз різного ступеня деталізації. Єдиної методики цього аналізу немає, і тому аналітики використовують різноманітні набори показників;
- *факторний аналіз* – аналіз впливу окремих факторів на результативний показник за допомогою індексного аналізу і методів кореляційно-регресивного аналізу. При цьому факторний аналіз може бути як прямим (власне аналіз), коли результативний показник розділяють на окремі складові, так і зворотним (синтез), коли окремі елементи об'єднують у загальний результативний показник;
- *порівняльний (просторовий) аналіз* – порівняння фінансових показників підприємства з аналогічними показниками інших підприємств, середніми значеннями цих показників у відповідних галузях, нормативними значеннями;
- *групування* – використовується при оцінюванні ліквідності балансу, визначенні типу фінансової стійкості та ін.

При початковому ознайомленні з *балансом підприємства* для загального оцінювання фінансового стану активно використовуються показники горизонтального, вертикального та трендового аналізу. *Горизонтальний аналіз* полягає у зіставленні даних балансу підприємства на початок і кінець звітного періоду у відносному та абсолютному вимірюванні.

Зменшення валюти балансу свідчить про звуження (згортання) діяльності підприємства. Причини такого згортання необхідно обов'язково дослідити. Після визначення динаміки зміни валюти балансу потрібно встановити її відповідність динаміці виручки від реалізації продукції. Більш швидкі темпи зростання виручки від реалізації продукції порівняно з темпами зростання валюти балансу свідчать про підвищення ефективності використання коштів на підприємстві і, навпаки, відставання темпів зростання виручки від реалізації від темпів зростання валюти балансу вказує на погіршення використання коштів. „Читання” балансу передбачає визначення характеру змін окремих статей і розділів балансу. Позитивно оцінюється збільшення в активі балансу залишків грошових коштів, поточних фінансових інвестицій, основних засобів, нематеріальних активів і виробничих запасів; у пасиві балансу – підсумку першого розділу й особливо суми прибутку. Негативно оцінюється різке зростання дебіторської заборгованості в активі та кредиторської заборгованості в пасиві.

Метою вертикального (структурного) аналізу балансу підприємства є визначення: питомої ваги статей балансу у валюті балансу на початок і кінець звітного періоду; змін у питомій вазі статей балансу у валюті балансу протягом звітного періоду; змін у % статей балансу на початок періоду (темпер приросту статей балансу); змін у % валюти балансу (темпер приросту структурних змін – показник динаміки структурних змін). Зіставляючи структури змін в активі та пасиві, можна зробити висновок, з яких джерел в основному надходили нові кошти і в які активи ці кошти вкладено.

Трендовий аналіз окремих статей балансу має особливе значення для коригування фінансової стратегії підприємства, визначення перспектив фінансового стану.

Ознаками „доброго” балансу з погляду на підвищення ефективності можна вважати такі:

- забезпечення підприємства власним оборотним капіталом;
- зростання власного капіталу;
- відсутність різких змін в окремих статтях балансу;
- дебіторська заборгованість відповідно до розмірів кредиторської;
- відсутність у балансі „хворих” статей (збитки, прострочена заборгованість).

Аналіз звіту про фінансові результати дає змогу виявити фактори, що вплинули в звітному періоді на прибуток підприємства, на фінансовий результат від операційної діяльності підприємства та на фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування. Доцільно здійснювати як горизонтальний, так і вертикальний аналіз фінансових результатів роботи підприємства. Горизонтальний (або трендовий) аналіз результативності ґрунтується на вивченні динаміки окремих її показників. В процесі використання такого аналізу визначаються загальні тенденції зміни рівня показників. Вертикальний (структурний) аналіз результативності ґрунтується на структурному розкладі показників результативності. В

процесі застосування такого аналізу розраховується питома вага окремих структурних складових показника результативності. Можна виділити такі види вертикального аналізу:

– структурний аналіз результативності за окремими сферами діяльності підприємства. В процесі його здійснення розраховуються показники результативності щодо операційної, інвестиційної, фінансової діяльності. Він дає змогу оцінити операційну, інвестиційну, фінансову діяльність підприємства;

– структурний аналіз результативності за окремими видами продукції. Він дає можливість оцінити ефективність діяльності підприємства щодо випуску окремих видів продукції.

Аналіз звіту про рух грошових коштів дозволяє виявити зміни величини грошових коштів та їх еквівалентів за звітний період, а також оцінити:

- структуру надходжень і видатків за видами діяльності (операційної, інвестиційної, фінансової);
- вплив видів діяльності на формування грошових потоків;
- суму прибутку, отриману касовим методом, і відмінність цієї суми від суми прибутку, отриманого методом нарахувань у звіті про фінансові результати.

Звіт про власний капітал підприємства має бути інформаційною базою для аналізу змін у структурі капіталу, оцінювання прогресивності його руху та виявлення резервів поліпшення використання власного капіталу підприємства. Коштом власного капіталу вирішуються такі фінансові задачі, як довгострокове фінансування, відповідальність і захист прав кредиторів, відшкодування збитків, забезпечення кредитоспроможності підприємства, фінансування ризику, розподіл доходів і видатків. Зміна власного капіталу підприємства залежить від рентабельності обороту, оборотності капіталу, мультиплікатора капіталу, частки відрахувань чистого прибутку на розвиток виробництва. Оцінки стану і тенденцій власного капіталу підприємства враховуються в процесі аналізу фінансового стану підприємства, зокрема його ліквідності та фінансової стійкості.

Комплексний аналіз фінансового стану підприємства

Для аналізу фінансових звітів використовують комплекс показників, фінансово-господарського стану підприємства (табл. 10.1).

Ділова активність підприємства виявляється в динаміці його, розвитку, досягненні ним цілей, в ефективному використанні його економічного потенціалу, розширенні ринків збуту його продукції. Якісна оцінка ділової активності підприємства може бути отримана в результаті порівняння його діяльності з діяльністю підприємств, однотипних за сферою застосування капіталу. Такими якісними критеріями є:

- широта ринків збуту продукції;
- наявність продукції, що експортується;

- наявність унікальної продукції, техніко-економічні параметри якої перевищують світові аналоги або відповідають їм;
- репутація підприємства;
- стійкість зв'язків з клієнтами, партнерами тощо.

Кількісна оцінка ділової активності підприємства може бути отримана за двома напрямками:

- ступінь виконання плану за основними показниками, що забезпечують задані темпи їх зростання;
- рівень ефективності використання ресурсів.

Перший напрям кількісного оцінювання ділової активності ґрунтується на „золотому правилі економіки”, згідно з яким прибуток повинен зростати більш високими темпами, ніж обсяг реалізації продукції та вартість майна підприємства. Це означає, що витрати виробництва повинні знижуватись, а ресурси підприємства – використовуватись більш ефективно. У формалізованому вигляді це правило може бути представлено як оптимальне співвідношення між такими темповими показниками:

$$T_{np} > T_e > T_k > 100\% , \quad (10.1)$$

де

T_{np} – темп зростання прибутку до оподаткування, %;

T_e – темп зростання обсягу реалізації, %;

T_k – темп зростання сукупного капіталу, авансованого в діяльність підприємства, %.

Другий напрям кількісного оцінювання ділової активності дозволяє проаналізувати ефективність основної діяльності підприємства, яка характеризується швидкістю обертання ресурсів підприємства, і передбачає розрахунок коефіцієнтів і строків оборотності (див. табл. 10.1).

Ліквідність балансу – ступінь покриття пасивів підприємства його активами, строк перетворення яких у гроші відповідає строку погашення його зобов'язань. *Ліквідність балансу забезпечує належний рівень поточної платоспроможності підприємства. Аналіз ліквідності балансу* полягає у порівнянні елементів активів, які згруповані за ступенем їх ліквідності і розміщені у порядку зниження їх ліквідності, із зобов'язаннями пасиву, які згруповані за строками їх погашення та розміщені у порядку зростання термінів.

Таблиця 10.1

Алгоритм розрахунку показників (коефіцієнтів) фінансового стану підприємства

Показник	Економічна сутність	Нормативне значення	Алгоритм розрахунку за фінансовою звітністю
Показники майнового стану підприємства			
Коефіцієнт зносу основних засобів	Характеризує стан та ступінь зносу основних засобів і розраховується як відношення суми зносу основних засобів до їх первинної вартості	зменшення	$\frac{\phi.1.p.(1012)}{\phi.1.p.(1011)}$
Коефіцієнт оновлення основних засобів	Показує, яку частину від наявних на кінець звітного періоду становлять нові основні засоби	збільшення	$\frac{\phi.1.p.(1011(\varepsilon p3))}{\phi.1.p.(1011(\varepsilon p4))}$
Коефіцієнт вибуття основних засобів	Показує, яка частина основних засобів вибула за звітний період	повинен бути менше ніж коефіцієнт оновлення основних засобів	$\frac{\phi.1.p.(1011(\varepsilon p4))}{\phi.1.p.(1011(\varepsilon p3))}$
Показники ліквідності підприємства			
Коефіцієнт покриття	Показує достатність ресурсів підприємства, які можуть бути використані для погашення його поточних зобов'язань	> 1	$\frac{\phi.1.p.(1195)}{\phi.1.p.(1695)}$
Коефіцієнт швидкої ліквідності	Відображає платіжні можливості підприємства щодо сплати поточних зобов'язань за умови своєчасного проведення розрахунків з дебіторами	0,6-0,8	$\frac{\phi.1.p.(1195-1100-1110)}{\phi.1.p.(1695)}$
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Показує, яка частина боргів може бути сплачена негайно	> 0, збільшення	$\frac{\phi.1.p.(1160+1165)}{\phi.1.p.(1695)}$
Чистий оборотний капітал	Свідчить про спроможність підприємства щодо сплати поточних зобов'язань та розширення діяльності	> 0, збільшення	$\phi.1.p.(1195 - 1695)$
Показники фінансової стійкості підприємства			
Коефіцієнт автономії (фінансової незалежності, концентрації власного капіталу)	Показує питому вагу власного капіталу підприємства в загальній сумі коштів, авансованих у його діяльність	> 0,5	$\frac{\phi.1.p.(1495)}{\phi.1.p.(1900)}$
Коефіцієнт фінансування	Характеризує залежність підприємства від залучених коштів	< 1	$\frac{\phi.1.p.(1595+1695+1700)}{\phi.1.p.(1495)}$
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	Визначає частку оборотних активів підприємства, яка профінансована з власних коштів	> 0,1	$\frac{\phi.1.p.(1195 - 1695)}{\phi.1.p.(1195)}$
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Визначає, яка частка власного капіталу використовується для фінансування поточної діяльності	> 0,1	$\frac{\phi.1.p.(1195 - 1695)}{\phi.1.p.(1495)}$

Показник	Економічна сутність	Нормативне значення	Алгоритм розрахунку за фінансовою звітністю
Показники ділової активності підприємства			
Коефіцієнт оборотності активів, оборотів за період	Характеризує ефективність використання усіх наявних ресурсів, незалежно від джерел їх залучення	збільшення	$\frac{\phi.2.p.2000}{\phi.1.p.(1300(\varepsilon p.3) + 1300(\varepsilon p.4)) / 2}$
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, оборотів за період	Показує швидкість обертання кредиторської заборгованості підприємства за період, розширення або зниження комерційного кредиту, що надається підприємству	збільшення	$\frac{\phi.2.p.2050}{\phi.1.(\sum p.(1615 : 1690)(\varepsilon p.3) + \sum p.(1615 : 1690)(\varepsilon p.4)) / 2}$
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, оборотів за період	Показує швидкість обертання дебіторської заборгованості підприємства за аналізований період, розширення або зниження комерційного кредиту, що надається підприємством	збільшення	$\frac{\phi.2.p.2000}{\phi.1.(\sum p.(1125 : 1155)(\varepsilon p.3) + \sum p.(1125 : 1155)(\varepsilon p.4)) / 2}$
Строк погашення кредиторської заборгованості, днів	Показує середній період погашення кредиторської заборгованості підприємства	зменшення	$\frac{\text{тривалість}_\text{періоду}}{\text{коефіцієнт}_\text{обертання кредиторської}_\text{заборгованості}}$
Строк погашення дебіторської заборгованості, днів	Показує середній період погашення дебіторської заборгованості підприємства	зменшення	$\frac{\text{тривалість}_\text{періоду}}{\text{коефіцієнт}_\text{обертання дебіторської}_\text{заборгованості}}$
Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів, оборотів за період	Характеризує швидкість реалізації товарно-матеріальних запасів підприємства	збільшення	$\frac{\phi.2.p.2050}{\phi.1.(\sum p.(1100 : 1110)(\varepsilon p.3) + \sum p.(1100 : 1110)(\varepsilon p.4)) / 2}$
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача), оборотів за період	Показує ефективність використання основних засобів підприємства	збільшення	$\frac{\phi.2.p.2000}{\phi.1.p.(1011(\varepsilon p.3) + 1011(\varepsilon p.4)) / 2}$
Коефіцієнт оборотності власного капіталу, оборотів за період	Показує ефективність використання власного капіталу підприємства	збільшення	$\frac{\phi.2.p.2000}{\phi.1.p.(1495(\varepsilon p.3) + 1495(\varepsilon p.4)) / 2}$
Показники рентабельності підприємства			
Коефіцієнт рентабельності активів	Характеризує ефективність використання активів підприємства	> 0, збільшення	$\frac{\phi.2.p.2350 \text{ або } \phi.2.p.2355}{\phi.1.p.(1300(\varepsilon p.3) + 1300(\varepsilon p.4)) / 2}$
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	Характеризує ефективність вкладення коштів власників у підприємство	> 0, збільшення	$\frac{\phi.2.p.2350 \text{ або } \phi.2.p.2355}{\phi.1.p.(1495(\varepsilon p.3) + 1495(\varepsilon p.4)) / 2}$
Коефіцієнт рентабельності діяльності	Характеризує ефективність господарської діяльності підприємства	> 0, збільшення	$\frac{\phi.2.p.2350 \text{ або } \phi.2.p.2355}{\phi.2.p.2000}$
Коефіцієнт рентабельності продукції	Характеризує прибутковість господарської діяльності підприємства від основної діяльності	> 0, збільшення	$\frac{\phi.2.p.(2190 \text{ або } 2195 + 2180 - 2120)}{\phi.2.p.(2050 + 2130 + 2150)}$

Залежно від *рівня ліквідності* активи підприємства поділяють на такі групи:

- найбільш ліквідні активи A_1 – гроші та їхні еквіваленти (ф1.р. 1165), поточні фінансові інвестиції (ф1. р. 1160);
- швидко реалізовані активи A_2 – дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги (ф1. р. 1125), дебіторська заборгованість за розрахунками, за виданим авансами, з бюджетом, у тому числі з податку на прибуток (ф1. р. 1130:1136), інша поточна дебіторська заборгованість (ф1. р. 1155), тобто заборгованість, для перетворення якої на готівку потрібен певний час; витрати майбутніх періодів (ф1. р. 1170),
- повільно реалізовані активи A_3 – запаси (ф1. р. 1100), поточні біологічні активи (ф1. р. 1110), інші оборотні активи (ф1. р. 1190), необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття (ф1. р. 1200), тобто активи, для перетворення яких на готівку потрібен певний час, пов'язаний з їх реалізацією та налагодженням сталих ділових відносин з покупцями;
- важко реалізовані активи A_4 – активи підприємства, які використовуються в процесі господарської діяльності протягом тривалого періоду; до цієї групи включають усі статті балансу за розділом I „Необоротні активи”.

Пасиви балансу групують залежно від ступеня терміновості сплати зобов'язань таким чином:

- найбільш термінові зобов'язання P_1 – поточні зобов'язання підприємства за товари, роботи, послуги, за розрахунками з бюджетом, розрахунками зі страхування, з оплати праці (ф1. р. 1610:1630);
- короткострокові пасиви P_2 – короткострокові кредити (ф1. р. 1600) і поточні забезпечення (ф1. р. 1660) та інші поточні зобов'язання (ф1. р. 1690); доходи майбутніх періодів (ф1. р. 1665)
- довгострокові пасиви P_3 – відстрочені податкові зобов'язання (ф1. р. 1500), довгострокові кредити банків (ф1. р. 1510), інші довгострокові зобов'язання (ф1. р. 1515);
- постійні (стійки) пасиви P_4 – власний капітал підприємства (ф1. р. 1400/1430), довгострокові забезпечення (ф1. р. 1520), цільове фінансування (ф1. р. 1525).

Баланси ліквідності за декілька періодів, років дають можливість виявити тенденції зміни фінансового стану підприємства (табл. 10.2).

Таблиця 10.2

**Оцінювання фінансового стану підприємства
з урахуванням ступеня ліквідності активів**

Тип фінансової стабільності	На дату складання звітності	У короткостроковій перспективі	У довгостроковій перспективі
Абсолютний	$A_1 \geq \Pi_1$	$A_1 \geq \Pi_1 + \Pi_2$	$A_1 \geq \Pi_1 + \Pi_2 + \Pi_3$
Нормальний	$A_1 + A_2 \geq \Pi_1$	$A_1 + A_2 \geq \Pi_1 + \Pi_2$	$A_1 + A_2 \geq \Pi_1 + \Pi_2 + \Pi_3$
Передкризовий (критичний)	$A_1 + A_2 + A_3 \geq \Pi_1$	$A_1 + A_2 + A_3 \geq \Pi_1 + \Pi_2$	$A_1 + A_2 + A_3 \geq \Pi_1 + \Pi_2 + \Pi_3$
Кризовий	$A_1 + A_2 + A_3 \leq \Pi_1$	$A_1 + A_2 + A_3 \leq \Pi_1 + \Pi_2$	$A_1 + A_2 + A_3 \leq \Pi_1 + \Pi_2 + \Pi_3$

Узагальнюючим абсолютним показником фінансової стійкості є надлишок або нестача джерел фінансування для формування запасів і витрат (його розрахунок передбачає декілька етапів (табл. 10.3)).

Таблиця 10.3

Розрахунок абсолютних показників фінансової стійкості

Етапи	Алгоритм розрахунку
Визначення наявності власного оборотного капіталу для формування запасів і витрат	$H_1 = \phi.1.(p.1495 + p.1520 + 1525 - p.1095);$
Визначення наявності власного оборотного капіталу, довгострокових кредитів та позик для формування запасів і витрат	$H_2 = H_1 + \phi.1.(p.1500 + 1510 + 1515)$
Визначення загальної величини основних джерел коштів (власного оборотного капіталу, довгострокових, короткострокових кредитів та позик) для формування запасів і витрат	$H_3 = H_2 + \phi.1.(p.1600 + p.1610)$
Визначення величини запасів і витрат	$H_4 = \phi.1.(p.1100 + p.1170)$
Визначення надлишку (+) або нестачі (-) власного оборотного капіталу для формування запасів і витрат	$E_1 = H_1 - H_4$
Визначення надлишку (+) або нестачі (-) власного оборотного капіталу, довгострокових кредитів та позик для формування запасів і витрат	$E_2 = H_2 - H_4$
Визначення надлишку (+) або нестачі (-) загальної величини основних джерел коштів (власного оборотного капіталу, довгострокових, короткострокових кредитів та позик) для формування запасів і витрат	$E_3 = H_3 - H_4$

Для визначення типу фінансової стійкості використовується *трьохкомпонентний показник*:

$$\bar{S} = \{S_1(E_1), S_2(E_2), S_3(E_3)\}, \quad (10.2)$$

який формується таким чином:

$$S_i(E_i) \begin{cases} 1, \text{ якщо } E_i \geq 0, \\ 0, \text{ якщо } E_i < 0. \end{cases} \quad (10.3)$$

Відповідно до забезпеченості запасів і витрат вищенаведеними джерелами фінансування розрізняють такі *типи фінансової стійкості* (табл. 10.4).

Таблиця 10.4

Типи фінансової стійкості підприємства

Типи фінансової стійкості	Алгоритм розрахунку	Економічне обґрунтування
Абсолютна фінансова стійкість	$\begin{cases} E_1 \geq 0, \\ E_2 \geq 0, \\ E_3 \geq 0. \end{cases} \bar{S} = (1,1,1)$	Власний оборотний капітал повністю забезпечує формування запасів і витрат
Нормальна фінансова стійкість	$\begin{cases} E_1 < 0, \\ E_2 \geq 0, \\ E_3 \geq 0. \end{cases} \bar{S} = (0,1,1)$	Запаси і витрати забезпечуються сумою власного оборотного капіталу та довгостроковими позиковими джерелами
Передкризовий фінансовий стан	$\begin{cases} E_1 < 0, \\ E_2 < 0, \\ E_3 \geq 0. \end{cases} \bar{S} = (0,0,1)$	Запаси і витрати забезпечуються сумою власного оборотного капіталу та довгостроковими і короткостроковими позиковими джерелами, тобто усіма загальними джерелами формування запасів і витрат
Кризовий фінансовий стан	$\begin{cases} E_1 < 0, \\ E_2 < 0, \\ E_3 < 0. \end{cases} \bar{S} = (0,0,0)$	Запаси і витрати не забезпечуються джерелами їх формування і підприємство перебуває на межі банкрутства

Для *стабілізації фінансової стійкості* підприємства необхідно:

- збільшити частку власного оборотного капіталу підприємства;
- знизити залишки активів, утримуваних для продажу та вибуття;
- відновити платоспроможність підприємства шляхом скорочення дебіторської заборгованості та прискорення оборотності запасів.

Законодавчо-нормативна база

1. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності”: Наказ Міністерства фінансів України № 73 від 07.02.2013.
2. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні: Закон України № 996-XIV від 16.07.1999р.
3. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації: Наказ Міністерства фінансів України, Фонду державного майна України № 49/121 від 26.01.2001.

ПРАКТИКУМ

Мета: засвоєння та поглиблення теоретичних знань про призначення фінансової звітності підприємства, набуття практичних навичок застосування методів і прийомів аналізу фінансових звітів та проведення комплексного оцінювання фінансового стану підприємства.

Питання для обговорення

1. Зміст основних форм фінансової звітності підприємства.
2. Зміст основних розділів бухгалтерського балансу підприємства. Взаємозв'язок між активом і пасивом балансу.
3. Види оцінок, які використовують для визначення балансової вартості активів.
4. Склад зобов'язань і забезпечень підприємства.
5. Склад та структура звіту про фінансові результати підприємства.
6. Види надходжень та витрат коштів, які пов'язані з операційною, фінансовою та інвестиційною діяльністю підприємства.
7. Алгоритм визначення чистого прибутку підприємства.
8. Характеристика основних розділів звіту про рух грошових коштів підприємства.
9. Характеристика звіту про власний капітал підприємства.
10. Порядок оцінювання власного капіталу підприємства.
11. Основні напрями та завдання аналізу фінансової звітності підприємства.
12. Методи і прийоми фінансового аналізу підприємства.
13. Групи показників оцінки фінансового стану підприємства.
14. Оцінка фінансового стану підприємства з урахуванням ступеня ліквідності активів.
15. Методика визначення типу фінансової стійкості підприємства.

Питання для самостійного вивчення

1. Вимоги до фінансової інформації підприємства та їхній зміст.
2. Принципи підготовки фінансової звітності підприємства.
3. Критерії визнання інформації та відображення у статтях фінансової звітності підприємства.
4. Шляхи отримання майбутніх економічних вигід підприємством.
5. Роль фінансового аналізу у зміцненні господарської діяльності підприємства.

Теми рефератів

1. Фінансовий аналіз як важлива складова фінансового менеджменту.
2. Інформаційне забезпечення фінансового аналізу.
3. Еволюція методів і прийомів фінансового аналізу підприємства.
4. Фінансовий стан як найважливіша характеристика результатів діяльності підприємства.
5. Формування системи критеріїв оцінювання фінансового стану підприємства.
6. Роль ліквідності у формуванні оцінки фінансової стійкості підприємства.
7. Методичні підходи до оцінювання фінансової стійкості підприємства.
8. Особливості застосування методів і прийомів фінансового аналізу в діяльності підприємств різних галузей національної економіки.
9. Зовнішній і внутрішній аналіз фінансової звітності підприємства.

Проблемні та дискусійні питання

1. Вплив масштабності підприємства та рівня диверсифікації його діяльності на особливості аналізу його фінансової звітності.
2. Ознаки „доброго балансу” та „хворих статей балансу”.
3. Переваги і недоліки застосування горизонтального, вертикального та трендового аналізу балансу підприємства.
4. Фактори, що впливають на формування прибутку підприємства від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності.
5. Умови зростання оборотного капіталу підприємства.
6. Позитивні та негативні наслідки впливу позикового капіталу на рентабельність підприємства.
7. Переваги та недоліки формування грошових потоків підприємства за прямим та непрямим методом.
8. Проблеми відшкодування збитків підприємства.
9. Напрями стабілізації фінансової стійкості підприємства.
10. Фактори, що впливають на ділову репутацію підприємства та оцінку його фінансового стану.

Методика розв'язку типових практичних завдань

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 10.1

Проаналізуйте баланс підприємства (табл. 10.5), використовуючи методи горизонтального та вертикального аналізу. Зробіть висновки.

Таблиця 10.5

Баланс підприємства

Тис. грн.

Показник	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
Актив		
I. Необоротні активи		

Показник	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
Нематеріальні активи:		
первісна вартість	2,2	4,2
накопичена амортизація	0,8	3,3
Незавершені капітальні інвестиції	1,8	4,1
Основні засоби:		
первісна вартість	624,4	1297,1
знос	110,2	223,1
Усього за розділом I	517,4	1079,0
II. Оборотні активи		
Запаси:	725	522,5
Дебіторська заборгованість за товари роботи послуги	893,2	1219,7
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	271,7	269,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	902,8	29,9
Гроші та їх еквіваленти:	80,9	66,5
Інші оборотні активи	117,2	105,3
Усього за розділом II	2990,8	2212,9
Баланс	3508,2	3291,9
Пасив		
I. Власний капітал		
Зареєстрований капітал	177,2	177,2
Капітал у дооцінках	459,4	459,4
Нерозподілений прибуток	433,3	402,4
Усього за розділом I	1069,6	1039,0
III. Поточні зобов'язання і забезпечення		
Короткострокові кредити банків	950,0	945,0
Поточна кредиторська заборгованість:		
за товари, роботи, послуги	1251,2	504,0
за розрахунками з бюджетом	236,9	757,8
Інші поточні зобов'язання	0,5	46,1
Усього за розділом III	2438,6	2252,9
Баланс	3508,2	3291,9

РОЗВ'ЯЗОК

Горизонтальний аналіз балансу підприємства дозволяє зробити такі висновки: загальна вартість активів за звітний період зменшилась на 216,3 тис. грн. або більш ніж на 6%; це відбулось переважно внаслідок значного скорочення вартості оборотних активів, насамперед внаслідок зменшення розміру іншої поточної дебіторської заборгованості (табл. 10.6). Водночас майже удвічі збільшилася сума основних засобів підприємства (в абсолютному вимірюванні – на 672,7 тис. грн.). Таке зростання відбулось внаслідок купівлі обладнання для переоснащення виробництва. Незначно збільшилися і витрати на торгівельну марку й гудвіл.

Таблиця 10.6

Показники динаміки балансу підприємства

Показник	На початок звітного періоду		На кінець звітного періоду		Абсолютне відхилення тис. грн.	Темп приросту %
	тис. грн.	% до підсумку	тис. грн.	% до підсумку		
Актив						
I. Необоротні активи						
Нематеріальні активи:						
первісна вартість	2,2	0,06	4,2	0,12	2	90,9
накопичена амортизація	0,8	0,02	3,3	0,10	2,5	
Незавершені капітальні інвестиції	1,8	0,05	4,1	0,12	2,3	127,78
Основні засоби:						
первісна вартість	624,4	17,79	1297,1	39,40	672,7	107,74
знос	110,2	3,14	223,1	6,78	112,9	102,45
Усього за розділом I	517,4	14,75	1079,0	32,77	561,6	108,54
II. Оборотні активи						
Запаси:	725	20,66	522,5	15,87	- 4,79	-27,93
Дебіторська заборгованість за товари роботи послуги	893,2	23,92	1219,7	37,06	326,5	36,55
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	271,7	7,74	269,0	8,17	-2,7	-0,99
Інша поточна дебіторська заборгованість	902,8	25,73	29,9	0,91	-872,9	-96,69
Гроші та їх еквіваленти:	80,9	2,30	66,5	2,03	-14,4	-17,79
Інші оборотні активи	117,2	3,34	105,3	3,19	-11,9	-10,15
Усього за розділом II	2990,8	85,25	2212,9	67,23	777,9	-26
Баланс	3508,2	100	3291,9	100	-216,3	-6,15
Пасив						
I. Власний капітал						
Зареєстрований капітал	177,2	5,05	177,2	5,38	0	0
Капітал у дооцінках	459,4	13,09	459,4	13,95	0	0
Нерозподілений прибуток	433,3	12,35	402,4	12,22	-30,9	-7,14
Усього за розділом I	1069,6	30,49	1039,0	31,56	-30,6	-2,86
III. Поточні зобов'язання і забезпечення						
Короткострокові кредити банків	950,0	27,08	945,0	28,70	-5	-0,53
Поточна кредиторська заборгованість: за товари, роботи, послуги	1251,2	35,66	504,0	15,31	-747,2	-59,72
за розрахунками з бюджетом	236,9	6,75	757,8	23,03	520,9	219,88
Інші поточні зобов'язання	0,5	0,02	46,1	1,40	45,6	912
Усього за розділом III	2475,7	69,51	2252,9	68,44	-222,8	-8,99
Баланс	3508,2	100	3291,9	100	-216,3	-6,15

Запаси підприємства зменшилися на 27,93%. Водночас збільшилася сума і частка дебіторської заборгованості за товари та послуги – в абсолютному вимірюванні на 326,5 тис. грн. або на 36,5%. Це означає, що підприємство фактично кредитувало своїх партнерів по бізнесу, які вчасно не розраховувалися за товари та послуги, що надавались підприємством. Але, з іншого боку, якщо підприємство має надійних партнерів, то слід очікувати надходження коштів у наступних періодах, що може поліпшити ситуацію з показниками ліквідності. Аналіз пасивів балансу показує, що за досліджуваній період відбулись значні структурні зрушення. Зобов'язання підприємства скоротилися, у тому числі поточні зобов'язання зменшилися на 222,88 тис. грн. (8,9%). Це відбулося внаслідок значного скорочення кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги – на 747,2 тис. грн. (59,7%). Таким чином, підприємство вчасно розраховалося з постачальниками та підрядчиками за виконані роботи та отримані послуги. Проте значно (більш ніж утричі) збільшилися поточні зобов'язання за розрахунками, у тому числі з оплати праці і за авансами, одержаними від інших підприємств. Абсолютне відхилення на кінець звітної періоду склало 520,9 тис. грн. Поточні зобов'язання підприємства на кінець року майже удвічі менше дебіторської заборгованості за товари та послуги, надані підприємством. Негативною тенденцією є зменшення суми нерозподіленого прибутку на кінець звітної періоду на 30,9 тис. грн. і, як наслідок, зменшення власного капіталу на 2,86%. В цілому за звітній період відбулось зменшення валюти балансу на 6,15%, що свідчить про звуження (згортання) діяльності. Підприємству слід поліпшити взаємовідносини із постачальниками і споживачами продукції, домагатися поліпшення ситуації із дебіторською заборгованістю, поліпшити структуру оборотних коштів, більш продуктивно використовувати нове обладнання, збільшити обсяг виробництва, зменшити поточну заборгованість, намагатися перейти від короткострокових до довгострокових кредитів банку.

Проведений вертикальний аналіз балансу дозволив дійти висновків про структуру балансу підприємства в поточному періоді. Частка оборотних активів у балансі підприємства є значною: на початок року вона складала більше 85%. Проте протягом аналізованого періоду відбулось скорочення цієї частки, а на кінець року ця тенденція дедалі посилилась. Зрозуміло, що скорочення частки оборотних активів позначається негативно на показниках фінансової стійкості та ліквідності, оскільки воно що свідчить про зменшення запасів, розмірів виробництва, готівки для придбання матеріально-речових факторів виробництва. Частка основних засобів має тенденцію до збільшення, причому протягом року відбулось зростання вартості основних засобів у загальній сумі балансу в 2,2 рази. З одного боку, це явище свідчить про політику підприємства щодо розширення матеріально-технічної бази та його технічного переоснащення. Зростання нематеріальних активів за звітній період на 0,06% дає можливість для висновку, що обрана підприємством стратегія розвитку є інноваційною. Частка власного капіталу

у загальній сумі активів підприємства змінилась з 30% на початок року до 31% на кінець року. Така зміна відбулася внаслідок зменшення нерозподіленого прибутку підприємства з 433,3 тис. грн. на початок року до 402,4 тис. грн. на кінець звітного року. Довгострокових зобов'язань у підприємства немає, проте негативним явищем є наявність досить великої частки поточних зобов'язань у структурі пасивів (на рівні 68–69%). Таким чином, у процесі аналізу балансу підприємства виявлено: структурну зміну статей балансу внаслідок зростання частки необоротних активів і зменшення частки оборотного капіталу; негативну тенденцію до збільшення поточних зобов'язань з оплати праці та збільшення дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги; недостатню забезпеченість оборотними коштами, що негативно позначається на його фінансовому стані та ліквідності.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 10.2

Проаналізуйте баланс підприємства (табл.10.5) з позиції його відповідності критеріям позитивного балансу. Зробіть висновки.

РОЗВ'ЯЗОК

Баланс підприємства можна вважати в цілому позитивним, якщо валюта балансу в кінці звітного періоду збільшилась в порівнянні з початком звітного періоду, темпи приросту оборотних активів перевищують темпи приросту необоротних активів, власний капітал підприємства перевищує позиковий і темпи його зростання перевищують темпи зростання позикового капіталу, темпи приросту дебіторської заборгованості та кредиторської заборгованості є приблизно однаковими, частка чистого оборотного капіталу (робочий капітал) в оборотних активах повинна бути більше 10%, коефіцієнт покриття більше 1,0. За даними табл. 10.5 до системи критеріїв позитивного балансу підприємства слід включити зменшення за звітний період іншої поточної дебіторської заборгованості підприємства на 872,9 тис. грн., зменшення кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги на 742,2 тис. грн., зменшення незавершеного виробництва на 44,99%, суттєве збільшення за звітний період нематеріальних активів на 90,9%, що підкреслює інноваційний розвиток підприємства.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 10.3

Проаналізуйте баланс підприємства (табл.10.5) з позиції наявності у ньому „хворих статей”. Зробіть висновки.

РОЗВ'ЯЗОК

„Хворими” статтями балансу підприємства вважаються такі значення та тенденції показників:) зменшення валюти балансу за звітний період внаслідок зменшення оборотних активів, невідповідність між темпами приросту дебіторської та кредиторської заборгованості, збитки підприємства, перевищення темпів приросту необоротних активів над темпами приросту оборотних активів, власний капітал підприємства не перевищує його

позиковий капітал, перевищення темпів зростання позикового капіталу над темпами зростання власного капіталу, збільшення коефіцієнта зносу основних засобів, значення коефіцієнта покриття менше 1, менш ніж 10% частка робочого капіталу в оборотних активах.

За даними табл. 10.5 і 10.6 до системи критеріїв „хворих статей” балансу слід включити зменшення валюти балансу на 6,15% внаслідок зниження оборотних активів більш ніж на 26% їх річної вартості, зменшення виробничих запасів за рік на 31,43%, зменшення величини готової продукції на 5,5 тис. грн. і грошових коштів на 14,4 тис. грн., що свідчить про скорочення торговельного обороту підприємства. Темпи приросту необоротних активів за рік склали 108,54%, при цьому темпи приросту оборотних активів скоротились у звітному періоді на 26%, що негативно впливає на показники ліквідності й фінансової стійкості підприємства. Так, коефіцієнт покриття на кінець звітного періоду менше 1. Робочий капітал на кінець року має від’ємне значення -40 тис. грн. внаслідок збільшення поточних зобов’язань та зменшення оборотних активів. Загальна сума власного капіталу як на початок, так і на кінець звітного періоду менше ніж сума позикового капіталу.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 10.4

Проаналізуйте звіт про фінансові результати підприємства (табл. 10.7), використовуючи методи і прийоми фінансового аналізу. Зробіть висновки.

Таблиця 10.7

Звіт про фінансові результати підприємства

Тис. грн.

Показник	За звітний період, тис. грн.	За попередній період, тис. грн.
Чистий дохід від реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	5181,86	3689,4
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	3857,9	2735,0
Валовий прибуток (збиток)	1323,96	954,14
Інші операційні доходи	140,9	98,73
Адміністративні витрати	354,76	291,47
Витрати на збут	71,0	59,0
Інші операційні витрати	14,0	17,4
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток (збиток)	1 025,1	685,4
Інші фінансові доходи	283,7	306,8
Інші доходи	168,9	163,7
Фінансові витрати	26,8	27,3
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток)	1 450,9	1 128,6
Витрати (дохід) з податку на прибуток	435,3	338,6
Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток)	1 015,6	790,0

Аналіз звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід) дає змогу проаналізувати, які фактори вплинули в звітному періоді на чистий прибуток підприємства, на фінансовий результат від операційної діяльності та на фінансовий результат до оподаткування. Дані, наведені в табл. 10.8, свідчать, що у підприємства є істотні резерви збільшення чистого прибутку.

Таблиця 10.8

Показники динаміки фінансових результатів підприємства

Показник	За звітний період, тис. грн.	За попередній період, тис. грн.	Абсолютне відхилення, тис. грн.	Відносне відхилення, %
Чистий дохід від реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	5181,86	3689,4	1492,46	40,45
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	3857,9	2735,0	1122,9	41,05
Валовий прибуток (збиток)	1323,96	954,14	369,82	38,75
Інші операційні доходи	140,9	98,73	42,17	42,71
Адміністративні витрати	354,76	291,47	63,29	21,71
Витрати на збут	71,0	59,0	12,0	20,34
Інші операційні витрати	14,0	17,4	-3,4	-19,54
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток (збиток)	1 025,1	685,4	339,7	49,56
Інші фінансові доходи	283,7	306,8	-23,1	-7,53
Інші доходи	168,9	163,7	5,2	3,17
Фінансові витрати	26,8	27,3	-0,5	-1,86
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток)	1 450,9	1 128,6	322,3	28,56
Витрати (дохід) з податку на прибуток	435,3	338,6	96,7	28,55
Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток)	1 015,6	790,0	225,6	28,55

Про це свідчить той факт, що чистий дохід від реалізації продукції підприємства в звітному періоді порівняно із минулим періодом зріс на 40,45%, тоді як чистий фінансовий результат (прибуток) підприємства збільшився лише на 28,55%. Але темп зростання чистого прибутку 1,4 рази нижче, ніж темп зростання доходу від реалізації продукції. Основною причиною цього є зростання у 1,4 рази собівартості реалізованої продукції у звітному періоді порівняно з минулим, зростання адміністративних витрат і витрат на збут відповідно на 21,71% і 20,34%, а також зниження інших фінансових доходів на 7,53%. Фінансовий результат (прибуток) від операційної діяльності збільшився на 49,56%, фінансовий результат до оподаткування збільшився на 28,55%, так само як і чистий фінансовий результат (прибуток) підприємства.

Загалом прибуток підприємства збільшився на 225,6 тис. грн. На прибуток від реалізації продукції мали позитивний вплив зростання обсягів

реалізації (в результаті зростання випуску і зменшення залишків нереалізованої продукції) і цін на неї.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 10.5

Проаналізуйте звіт про рух грошових коштів підприємства (табл. 10.9), використовуючи методи і прийоми фінансового аналізу. Зробіть висновки.

Таблиця 10.9

Звіт про рух грошових коштів підприємства (за непрямим методом)

Тис. грн.

Показник	За звітний період		За попередній період	
	надходження	видатки	надходження	видатки
I. Рух коштів у результаті операційної діяльності. Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування	7888,8		5132,7	
Коригування на: амортизацію необоротних активів	1319,0	x	1195,4	x
Збиток (прибуток) від неопераційної діяльності		99,8		
Прибуток (збиток) від операційної діяльності до зміни в чистих оборотних активах	9108,0		6328,1	
Зменшення (збільшення) оборотних активів		3384,7		594,9
витрат майбутніх періодів	0,4		0,2	
Збільшення (зменшення) поточних зобов'язань	2969,5		293,6	
Грошові кошти від операційної діяльності	8693,2		6027,0	
податки на прибуток	x	2366,6	x	1539,8
Чистий рух коштів до надзвичайних подій	6326,6		4487,2	
Чистий рух коштів від операційної діяльності	6326,6		4487,2	
II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності. Реалізація: фінансових інвестицій		x		x
Придбання фінансових інвестицій	x		x	
необоротних активів	x	1826,3	x	1991,3
Чистий рух коштів до надзвичайних подій		1826,3		1991,3
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності		1826,3		1991,3
III. Рух коштів в результаті фінансової діяльності		x		x
Інші надходження	61420,0	x		x
Сплачені дивіденди	x	314,2	x	193,9
Інші платежі	x	61322,5	x	
Чистий рух коштів від фінансової діяльності		216,7		193,9
Чистий рух коштів за звітний період	4283,6		2302,0	
Залишок коштів на початок року	3499,2	x	2537,9	x
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	17,0		323,7	
Залишок коштів на кінець року	7799,8	x	5163,6	x

РОЗВ'ЯЗОК

Рух коштів слід розглядати за трьома напрямками: за результатами операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

Чистий рух коштів від операційної діяльності на аналізованому умовному підприємстві склав у звітному періоді 6326,6 тис. грн., що на 41% більше, ніж у попередньому періоді (табл. 10.10). Позитивний вплив на чистий рух коштів від операційної діяльності мали такі фактори: збільшення у звітному періоді порівняно з попереднім періодом прибутку від операційної діяльності до оподаткування на 53,7%; збільшення прибутку від операційної діяльності до зміни в чистих оборотних активах на 43,9%; збільшення у 10,1 рази поточних зобов'язань у звітному періоді порівняно з попереднім.

Таблиця 10.10

Показники руху грошових коштів підприємства (за непрямим методом)

Показник	За звітний період		За попередній період		Відносне відхилення, %
	надходження, тис. грн.	видатки, тис. грн.	надходження, тис. грн.	видатки, тис. грн.	
I. Рух коштів в результаті операційної діяльності. Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування	7888,8		5132,7		153,7
Коригування на:					
амортизацію необоротних активів	1319,0	х	1195,4	х	110,3
Збиток (прибуток) від неопераційної діяльності		99,8			
Прибуток (збиток) від операційної діяльності до зміни в чистих оборотних активах	9108,0		6328,1		143,9
Зменшення (збільшення) оборотних активів		3384,7		594,9	569,0
витрат майбутніх періодів	0,4		0,2		
Збільшення (зменшення) поточних зобов'язань	2969,5		293,6		1011,4
Грошові кошти від операційної діяльності	8693,2		6027,0		144,2
податки на прибуток	х	2366,6	х	1539,8	153,7
Чистий рух коштів до надзвичайних подій	6326,6		4487,2		141,0
Чистий рух коштів від операційної діяльності	6326,6		4487,2		141,0
II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності.					
Реалізація:		х		х	
фінансових інвестицій					
Придбання фінансових інвестицій	х		х		
необоротних активів	х	1826,3	х	1991,3	91,7
Чистий рух коштів до надзвичайних подій		1826,3		1991,3	91,7
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності		1826,3		1991,3	91,7
III. Рух коштів в результаті					

Показник	За звітний період		За попередній період		Відносне відхилення, %
	надходження, тис. грн.	видатки, тис. грн.	надходження, тис. грн.	видатки, тис. грн.	
фінансової діяльності		х		х	
Інші надходження	61420,0	х		х	
Сплачені дивіденди	х	314,2	х	193,9	162,0
Інші платежі	х	61322,5	х		
Чистий рух коштів від фінансової діяльності		216,7		193,9	111,8
Чистий рух коштів за звітний період	4283,6		2302,0		186,1
Залишок коштів на початок року	3499,2	х	2537,9	х	137,9
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	17,0		323,7		5,3
Залишок коштів на кінець року	7799,8	х	5163,6	х	151,1
У % до залишку на початок року	222,9		203,5		

Негативний вплив на рух коштів у результаті операційної діяльності мали такі фактори: наявність у звітному періоді, на відміну від попереднього періоду, збитків від неопераційної діяльності на суму 99,8 тис. грн.; збільшення у звітному періоді порівняно із попереднім періодом у 5,7 рази видатків від необоротних активів; збільшення на 53,7% податку на прибуток. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності на аналізованому підприємстві як у звітному, так і у попередньому періоді складався з придбання необоротних активів. У звітному періоді витрати на придбання необоротних активів склали 1826,3 тис. грн., або на 8,3% менше, ніж у попередньому періоді.

За результатами фінансової діяльності рух коштів аналізованого підприємства складався із: інших надходжень та інших платежів на суму 61420 тис. грн. та видатків на інші платежі на суму 61322,5 тис. грн.; сплати дивідендів у звітному періоді на суму 314,2 тис. грн., що у 1,6 рази більше, ніж в попередньому періоді. Загалом чистий рух коштів за звітний період склав 4283,6 тис. грн., або на 86,1% більше, ніж у попередньому періоді. При цьому залишок коштів на початок року складав у звітному періоді 3499,2 тис. грн., або на 37,9% більше, ніж у попередньому періоді, а на кінець року – 7799,8 тис. грн., або на 51,1% більше, ніж у попередньому періоді. При цьому як у звітному, так і в попередньому періоді залишок коштів на кінець року був удвічі більшим, ніж на початок року.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 10.6

Проаналізуйте звіт про власний капітал підприємства (табл. 10.11), використовуючи методи і прийоми фінансового аналізу. Зробіть висновки.

Таблиця 10.11

Звіт про власний капітал підприємства

Тис. грн.

Показник	Зареєстрований капітал	Капітал у дооцінках	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток	Разом
Залишок на початок року	467,7	15904,3	118,0	3338,1	19828,1
Скоригований залишок на початок року	467,7	15904,3	118,0	3338,1	19828,1
Чистий прибуток (збиток) за звітний період				5522,2	5522,2
Розподіл прибутку: виплати власникам (дивіденди)				448,9	448,9
Відрахування до резервного капіталу				677,8	677,8
Внески учасників: внески до капіталу	155,9			1090,8	1246,7
Разом змін в капіталі	155,9		677,8	3304,7	4138,4
Залишок на кінець року	623,6	15904,3	795,8	6642,8	23966,5

РОЗВ'ЯЗОК

За результатами аналізу звіту про власний капітал можна зробити висновок про досить істотні зміни в структурі власного капіталу підприємства протягом аналізованого року (табл. 10.12).

Так, на початок року власний капітал підприємства складав 19828,1 тис. грн., у тому числі зареєстрований капітал – 467,7 тис. грн. або 2,36%, капітал у дооцінках – 15904,3 тис. грн. або 80,21%, резервний капітал – 118,0 тис. грн. або 0,60%, нерозподілений прибуток – 3338,1 тис. грн. або 16,8%. Загальна сума власного капіталу підприємства за звітний період збільшилась на 20,87% під впливом позитивних змін у зареєстрованому капіталі (33,3%). Крім того, 1246,7 тис. грн. склали внески учасників до власного капіталу підприємства, що дорівнює 22,55% чистого прибутку, отриманого підприємством за звітний період, у тому числі безкоштовно отримані активи на суму 1090,8 тис. грн. у структурі чистого прибутку склали 19,75%. Внаслідок руху капіталу у звітному періоді відбулись істотні зміни у структурі власного капіталу на кінець звітнього року.

Протягом року підприємством було отримано 5522,2 тис. грн. чистого прибутку, з якого 448,9 тис. грн. (8,1%) витрачено на виплату дивідендів власникам підприємства, 667,8 тис. грн. (12,3%) відраховано до резервного

капіталу.

Таблиця 10.12

Показники структури власного капіталу підприємства

Показник	Зареєстрований капітал		Капітал у дооцінках		Резервний капітал		Нерозподілений прибуток		Разом	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Залишок на початок року	467,7	2,36	15904,3	80,21	118,0	0,60	3338,1	16,83	19828,1	100
Скоригований залишок на початок року	467,7	2,36	15904,3	80,21	118,0	0,60	3338,1	16,83	19828,1	100
Чистий прибуток (збиток) за звітний період							5522,2		5522,2	100
Розподіл прибутку: виплати власникам (дивіденди)							448,9		448,9	8,1
Відрахування до резервного капіталу							677,8		677,8	12,3
Внески учасників: внески до капіталу	155,9						1090,8		1246,7	22,55
Разом змін в капіталі	155,9	3,77			677,8	16,38	3304,7	79,85	4138,4	100
Залишок на кінець року	623,6	2,60	15904,3	66,36	795,8	3,32	6642,8	27,71	23966,5	100
У % до залишку на початок року		133,3		100,0		674,4		199,0		120,87

Так, питома вага зареєстрованого капіталу на кінець року склала 2,60%, що на 0,24% більше, ніж на початок року. Капітал у дооцінках в загальній сумі власного капіталу склав 66,36% проти 80,21% на початок року. При цьому сума капіталу у дооцінках залишилася незмінною, а його питома вага знизилась внаслідок істотного (на 20,9%) збільшення загальної суми власного капіталу підприємства на кінець року в результаті отриманого прибутку, збільшення резервного капіталу, внесків учасників до капіталу.

Суттєво збільшилася внаслідок додаткового відрахування 667,8 тис. грн. протягом року питома вага резервного капіталу: з 0,60% на початок року до 3,32% на кінець року, або у 6,7 раз. Значно, майже удвічі, збільшилась на кінець року сума нерозподіленого прибутку, склавши на кінець року 6642,8 тис. грн., внаслідок чого питома вага нерозподіленого прибутку у загальній сумі власного капіталу підприємства збільшилась протягом року з 16,83% до 27,71%. Але таку тенденцію не можна назвати

позитивною, оскільки нерозподілений прибуток мав би бути спрямований на виробничий та соціальний розвиток підприємства.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 10.7

Проведіть комплексний фінансовий аналіз та оцініть фінансовий стан підприємства на основі фінансової звітності підприємства (Додаток А). Зробіть висновки.

РОЗВ'ЯЗОК

Комплексний фінансовий аналіз діяльності підприємства слід починати з аналізу фінансово-економічних показників підприємства за останні три роки діяльності. Інформацію про основні фінансово-економічні показники діяльності підприємства наведено в табл. 10.13.

Таблиця 10.13

Фінансово-економічні показники діяльності підприємства

Показник	Роки, тис. грн.			Відхилення (+,-)	
	20NN	20NN+1	20NN+2	абсолютне	відносне, %
Чистий дохід від реалізації товарів, тис. грн.	2201,1	2636,5	2971,8	770,7	135,0
Собівартість реалізованих товарів, тис. грн.	1738,8	2056,0	2304,0	565,2	132,5
Валовий прибуток, тис. грн.	462,3	580,5	667,8	205,5	144,5
Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток), тис. грн.	(- 125,4)	259,9	145,9	271,3	-116,3
Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн.	2745,4	2820,3	2855,2	109,8	104,0
Власні оборотні кошти, т. грн.	- 944,7	- 790,7	- 786,8	157,9	83,3
Зареєстрований капітал, тис. грн.	123,8	123,8	123,8	0	100,0
Чисельність працюючих, чол.	27	33	35	8	129,6

Дані таблиці свідчать, що чистий дохід від реалізації товарів в 20NN+2 р. підприємства збільшився порівняно з 20NN р. на 35% і склав 2971,8 тис. грн. У зв'язку з цим збільшилась собівартість реалізованих товарів на 565,2 тис. грн. або на 32,5%. Валовий прибуток за три роки збільшився на 205,5 тис. грн. Незважаючи на те, що у 20NN р. підприємство отримало чистий збиток у сумі 125,4 тис. грн., протягом 20NN+1 – 20NN+2 рр. підприємство отримувало чистий прибуток. Так, за 20NN+2 р. він становив 145,9 тис. грн. Отже, можна констатувати покращення фінансового стану підприємства завдяки отриманому прибутку за останні два роки. Середньорічна вартість основних засобів протягом 20NN – 20NN+2 рр. збільшилась на 109,8 тис. грн. Це свідчить про те, що підприємство здійснює оновлення основних засобів, але незначне. Необхідно зазначити, що у підприємства відсутні власні оборотні кошти. Протягом 20NN – 20NN+2 рр. чистий оборотний капітал мав від'ємне значення, хоча збільшився на 157,9 тис. грн. Це свідчить про відсутність робочого капіталу та

неспроможність розширювати подальшу діяльність. Зареєстрований капітал становив 123,8 тис. грн. і має незмінну динаміку.

Провести попереднє оцінювання фінансового стану підприємства можливо за допомогою показників динаміки шляхом порівняння темпів їх змін). Для цього використовується „золоте правило економіки”. Збалансованість темпів зміни чистого прибутку від реалізації товарів, власного капіталу й сукупних активів представлено в табл. 10.14.

Таблиця 10.14

Оцінювання виконання „золотого правила економіки” на підприємстві

Показник	Рік, тис. грн.			Темп приросту за рік, %	
	20NN	20NN+1	20NN+2	20NN+1	20NN+2
Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток)	(- 125,4)	259,9	145,9	307,26	- 43,86
Чистий дохід від реалізації	2201,1	2636,5	2971,8	19,78	12,72
Власний капітал	551,5	811,9	957,8	47,22	17,97
Загальний обсяг активів	2075,0	2472,3	2989,4	19,15	20,92

За 20NN+1 р. співвідношення між темповими показниками практично відповідало „золотому правилу економіки”. Виконання $T_{np} > T_e > T_k > 100\%$ означає, що за 20NN+1 р. відбулось підвищення ефективності використання фінансових ресурсів підприємства: спостерігалось зростання рентабельності активів, власного капіталу і продажів, прискорення оборотності активів і капіталу, а також посилення фінансової незалежності підприємства. Водночас спостерігалась тенденція значного збільшення розміру власного капіталу. За 20NN+2 р. мала місце протилежна ситуація: зменшення практично усіх темпових показників, що свідчить про погіршення ефективності використання фінансових ресурсів підприємства. Значно зменшився чистий прибуток, уповільнилися темпи приросту власного капіталу і чистого доходу від реалізації товарів. Показники майнового стану підприємства представлено у табл. 10.15.

Проаналізувавши показники фінансового стану та ефективного використання майна можна, зробити висновок, що в цілому майновий стан підприємства вважається добрим, оскільки коефіцієнт зносу менше 50% (тобто 34%) і поступово зменшується.

При цьому частина основних засобів, придатних для експлуатації, становить 66%. Тобто бачимо, що основні засоби морально і фізично не знецінені і на підприємстві здійснюється рух основних засобів. Проте підприємство не здійснювало значного оновлення основних засобів протягом 20NN – 20NN+2 рр. Оновлення здійснилось у 20NN+1 р., коли частина введених основних засобів склала 5% від сукупного обсягу основних засобів. На кінець 20NN+2 р. частка введених нових основних засобів становила лише 1% первісної вартості основних фондів підприємства. Вибуття основних засобів за період практично не здійснювалось. На кінець 20NN+2 р. на підприємстві практично відсутній рух основних засобів.

Таблиця 10.15

Показники майнового стану підприємства

Показник	Рік			Зміна 20NN+2 р. до 20NN+1 р.	Зміна 20NN+2 р. до 20NN р.
	20NN	20NN+1	20NN+2		
Показники стану основних засобів					
Фондоозброєність, тис. грн.	101,7	85,5	81,6	-3,89	-20,10
Коефіцієнт реальної вартості основних засобів у майні	0,73	0,69	0,64	-0,05	-0,08
Коефіцієнт зносу	0,46	0,43	0,34	-0,09	-0,12
Коефіцієнт придатності	0,53	0,57	0,66	0,09	0,12
Коефіцієнт оновлення	0,05	0,05	0,01	-0,03	-0,03
Коефіцієнт вибуття	0,04	0,00	0,03	0,03	-0,01
Коефіцієнт приросту	0,01	0,04	-0,02	-0,06	-0,03
Показники ефективності використання основних засобів					
Фондовіддача, грн.	0,80	0,93	1,04	0,11	0,24
Фондомісткість	1,25	1,07	0,96	-0,11	-0,29
Рентабельність використання основних засобів	-0,05	0,09	0,05	-0,04	0,10

Аналіз ефективності використання основних засобів показав відносну ефективність їх використання підприємством. На кінець 20NN+2 р. вартість реалізованої продукції на 1 гривню основних засобів становила 1,04 грн. і зменшилася на 0,24 грн., що свідчить про збільшення рівня використання основного капіталу. Рентабельність використання основних засобів у 20NN+2 р. становила лише 5%.

Фінансовий стан значною мірою залежить від раціональності формування джерел фінансування, тобто від суми коштів у розпорядженні підприємства, від структури джерел цих коштів і напрямків їх використання. Для аналізу зміни структури джерел коштів підприємства визначають питому вагу власних та позикових коштів у загальній їх сумі і порівнюють отримані показники. Аналіз структури джерел коштів показав, що капітал підприємства збільшився на 914,4 тис. грн. Це відбулося внаслідок збільшення суми власного капіталу на 406,3 тис. грн. і позикового капіталу на 508,1 тис. грн. Власний капітал підприємства становив на кінець 20NN+2 р. 957,8 тис. грн. або 32,04% сукупного капіталу підприємства. Проте позиковий капітал мав найбільшу питому вагу в сукупному капіталі (67,96%). Але структура капіталу підприємства за три роки змінилася у бік збільшення власного капіталу і зменшення позикового капіталу на 5,46% (табл. 10.16).

Зазначені тенденції є позитивними, оскільки підприємство нарощує свій капітал стрімкими темпами. З іншого боку, майже двократне перевищення питомої ваги позикового капіталу в структурі сукупного капіталу підприємства свідчить, що діяльність підприємства здебільшого забезпечується позиковим капіталом. Такі тенденції вказують на високу залежність підприємства від позикового капіталу, що в подальшому несе загрозу неплатоспроможності або банкрутства. При аналізі ефективного

використання власного та позикового капіталу розраховуються такі показники (табл. 10.17).

Таблиця 10.16

Структура капіталу підприємства

Показник	Рік						Зміна 20NN+2 р. до 20NN р.	
	20NN		20NN+1		20NN+2			
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Власний капітал	551,5	26,58	811,9	32,84	957,8	32,04	406,3	5,46
Позиковий капітал	1523,5	73,42	1660,4	67,16	2031,6	67,96	508,1	- 5,46
Загальний капітал підприємства	2075,0	100	2472,3	100	2989,4	100	914,4	X

Як свідчать розрахунки, на підприємстві на кінець 20NN+2 р. спостерігалось часткове зменшення ефективності використання капіталу, оскільки всі показники збільшились. При цьому темпи зростання частки боргу як у майні підприємства, так і у власному капіталі у 20NN+2 р. порівняно з 20NN+1 р. вище, ніж порівняно з 20NN р. Звідси слідує висновок, що діяльність підприємства передусім забезпечується позиковими коштами, а не власними коштами та коштами, отриманими від реалізації товарів.

Таблиця 10.17

Показники ефективності використання власного і позикового капіталу підприємства

Показник	Рік			Зміна 20NN+2 р. до 20NN+1 р.	Зміна 20NN+2 р. до 20NN р.
	20NN	20NN+1	20NN+2		
Частка боргу в загальній сумі активів підприємства	0,73	0,67	0,68	0,01	- 0,05
Частка боргу у власному капіталі	2,76	2,05	2,12	0,07	- 0,64

Аналіз фінансових результатів діяльності підприємства передбачає дослідження динаміки та структури фінансових результатів його діяльності та дозволяє визначити фактори, що вплинули на формування величини чистого прибутку підприємства. Додаткові розрахунки для проведення аналізу фінансових результатів підприємства представлено в додатку Б (табл. Б). Проведені розрахунки дозволили зробити такі висновки. Чистий дохід від реалізації товарів, робіт та послуг протягом 20NN – 20NN+2 рр. збільшився на 335,3 тис. грн. і становив у 20NN+2 р. 2971,8 тис. грн. Собівартість реалізованих товарів, робіт, послуг мала таку ж саму тенденцію до збільшення в 20NN+1 р. на 317,2 тис. грн., та зростання цього показника на протязі 20NN+2 р. на 248,0 тис. грн. Відповідна тенденція характерна і для величини валового прибутку: збільшення в 20NN+1 р. на 118,2 тис. грн. (18,2 %), та в 20NN+2 р. на 87,3 тис. грн. (15 %). Загалом показник валового прибутку зріс у 20NN+2 р. порівняно з 20NN р. на 44,5%.

Інші операційні доходи становили 534,6 тис. грн. та збільшилися за три роки на 32,3%. Інші операційні витрати збільшилися у 20NN+2 р. на

14,5 тис. грн. і становили 25,1 тис. грн. Адміністративні витрати упродовж 20NN – 20NN+2 рр. збільшилися на 153,8 тис. грн. (20,7%). Витрати на збут зросли на 92,1 тис. грн. в 20NN+1 р. і на 76,2 тис. грн. в 20NN+2 р. та склали 170,4% від 20NN р.

Протягом 20NN+1 – 20NN+2 рр. підприємство отримало інші доходи та здійснювало інші витрати. Якщо в 20NN+1р. інші доходи становили 836,4 тис. грн., то в 20NN+2 р. – 833,3 тис. грн. Інші витрати збільшилися порівняно з 20NN+1р. на 123,7 тис. грн. і становили 510,6 тис. грн.

Чистий фінансовий результат (прибуток) протягом 20NN – 20NN+2 рр. мав тенденцію до збільшення: якщо в 20NN р. підприємство отримало чистий збиток у сумі 125,4 тис. грн., то в 20NN+2 р. отримано чистий прибуток у сумі 145,9 тис. грн. Проте в порівнянні з 20NN+1 р. чистий прибуток підприємства зменшився на 114 тис. грн. Таким чином, аналіз абсолютних показників фінансового результату вказує на покращення діяльності підприємства, оскільки воно було прибутковим протягом 20NN+1 – 20NN+2 рр. У структурі прибутку підприємства значну питому вагу має основна діяльність, яка забезпечує чистий прибуток від загальної діяльності підприємства. Для визначення рівня ефективності діяльності підприємства проведемо оцінювання показників рентабельності (табл. 10.18).

Таблиця 10.18

Показники рентабельності підприємства

Показник	Рік			Зміна 20NN+2 р. до 20NN+1 р.	Зміна 20NN+2 р. до 20NN р.
	20NN	20NN+1	20NN+2		
Валова рентабельність продажу	0,18	0,18	0,19	0,01	0,01
Чиста рентабельність продажу	-0,06	0,10	0,05	-0,05	0,11
Рентабельність активів	-0,06	0,11	0,05	-0,06	0,11
Рентабельність власного капіталу	-0,20	0,38	0,16	-0,22	0,36
Рентабельність діяльності	-0,07	0,13	0,06	-0,07	0,13
Рентабельність продукції (товарів)	0,11	0,19	0,19	0,00	0,08
Період окупності капіталу, років	0	9	19	10	19

Протягом 20NN+1 – 20NN+2 рр. спостерігалось незначне зниження коефіцієнтів рентабельності: активів – на 0,06 пунктів; власного капіталу – на 0,22 пунктів; діяльності – на 0,07 пунктів. Коефіцієнт рентабельності продукції за цей період майже не змінився, хоча в порівнянні з 20NN р. він збільшився на 0,08 пунктів і становив у 20NN+2 р. 19%. Зниження показників пов'язано передусім зі зменшенням величини прибутку у 20NN+2 р. порівняно з 20NN+1 р. та зростанням величини доходу від реалізації, активів та власного капіталу за цей період. Показник періоду окупності власного капіталу показує, через скільки років капітал, авансований в діяльність підприємства, буде повернений власнику з отриманого підприємством прибутку. Негативним аспектом є збільшення значення цього показника у 20NN+2 р. порівняно з 20NN р. на 19 років. Отже, протягом 20NN –

20NN+2 рр. підприємство нерентабельно використовувало і власні активи, і власний капітал.

Слід зазначити, що в умовах ринкових відносин платоспроможність вважається найважливішою умовою господарської діяльності підприємства. Підприємство вважається платоспроможним, якщо його загальні активи перевищують його довгострокові і короткострокові зобов'язання. Оцінювання платоспроможності проводиться на основі характеристики ліквідності балансу і ліквідності підприємства. Для визначення ліквідності балансу необхідно всі активи і пасиви поділити на групи в залежності від ступеня ліквідності та строку погашення (табл. 10.19).

Таблиця 10.19

Показники ліквідності балансу підприємства

Рік														
20NN				20NN+1				20NN+2						
A ₁	61,8	<	П ₁	1523,5	A ₁	99,4	<	П ₁	1589,2	A ₁	143,1	<	П ₁	1923,8
A ₂	50,1	<	П ₂	0	A ₂	34,4	<	П ₂	0	A ₂	57,8	<	П ₂	0
A ₃	469,7	>	П ₃	0	A ₃	665,3	>	П ₃	71,2	A ₃	936,7	>	П ₃	107,8
A ₄	1493,4	>	П ₄	551,5	A ₄	1673,2	>	П ₄	811,9	A ₄	1851,8	>	П ₄	957,8

Аналіз ліквідності балансу вказує на абсолютну неліквідність балансу підприємства протягом 20NN – 20NN+2 рр., оскільки $A_1 < P_1$, $A_2 < P_2$ і $A_4 > P_4$. Так, наявні грошові кошти в декілька разів менше термінових зобов'язань. Це означає, що в разі одночасного пред'явлення вимоги на погашення заборгованості усіма кредиторами підприємство буде не в змозі розрахуватися в повному обсязі і тому буде змушене використати для цього інше джерело (менш ліквідне – дебіторську заборгованість або активи в цілому). Виконується лише $A_3 > P_3$, що пов'язано зі спроможністю підприємства покривати свої довгострокові пасиви коштом повільно реалізованих активів – запасів і витрат та інших поточних активів. Зазначена тенденція простежувалась і протягом 20NN – 20NN+1 рр., що свідчить про неспроможність підприємства забезпечити ліквідність балансу. Для більш детального аналізу розрахуємо відносні показники ліквідності та платоспроможності (табл. 10.20).

Аналіз ліквідності та платоспроможності підприємства за 20NN – 20NN+2 рр. показав, що підприємство має недостатню кількість ресурсів, а саме, дебіторської заборгованості, які можуть бути використані для погашення його поточних зобов'язань. З початку 20NN р. коефіцієнт швидкої ліквідності збільшилися на 0,03 пункти і становив у 20NN+2 р. 0,10, що значно відхиляється від нормативу. Грошових коштів також недостатньо для покриття зобов'язань, – показник абсолютної ліквідності дуже низький (0,07) і значно відрізняється від нормативного значення. Проте є тенденція до збільшення цього показника протягом 20NN – 20NN+2 рр. на 0,03 пункти.

В цілому підприємство також не здатне забезпечувати свої поточні зобов'язання оборотними активами. Коефіцієнт покриття у 20NN+2 р. склав 0,59, тобто на 1 грн. поточних зобов'язань припадало 0,59 грн.

поточних активів. Збільшення показника становило 0,21 пункти. Однак перевищення поточних зобов'язань над оборотними активами вказує на те, що підприємство не має значного обсягу вільних ресурсів, які формуються з власних джерел. З позиції кредиторів такий варіант формування оборотних засобів є не вдалим. Чистий оборотний капітал збільшувався і склав на кінець 20NN+2 р. -786,8 тис. грн., що свідчить про відсутність робочого капіталу та неспроможність розширювати подальшу діяльність. Отже, аналіз ліквідності і платоспроможності підприємства вказує на низький рівень ліквідності балансу і неплатоспроможності підприємства за аналізований період. Це свідчить про нестабільне фінансове становище підприємства. Через брак ліквідних коштів підприємство нездатне покрити короткострокові зобов'язання, а відсутність власних оборотних коштів свідчить про відсутність робочого капіталу та неспроможність розширювати подальшу діяльність.

Таблиця 10.20

Показники ліквідності та платоспроможності підприємства

Показник	Норматив	Рік			Зміна 20NN+2 р. до 20NN+1 р.	Зміна 20NN+2 р. до 20NN р.
		20NN	20NN+1	20NN+2		
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,2-0,5	0,04	0,06	0,07	0,01	0,03
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,6-0,8	0,07	0,08	0,10	0,02	0,03
Коефіцієнт покриття	1,0-2,0	0,38	0,50	0,59	0,09	0,21
Чистий оборотний капітал, тис. грн.	збільшення	-941,9	-790,7	-786,8	3,90	155,1

Однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства є фінансова стійкість. Фінансова стійкість характеризує ступінь фінансової незалежності підприємства щодо володіння власним майном і його використання. Аналіз фінансової стійкості дає змогу визначити майбутні фінансові можливості підприємства і створити умови для забезпечення стабільності його діяльності в майбутньому.

Аналіз фінансової стійкості починається з перевірки забезпечення запасів і витрат джерелами їх формування (табл. 10.21).

Аналізуючи ці дані, передусім слід відмітити зростання величини власного оборотного капіталу, що є достатньо позитивним моментом в діяльності підприємства.

Утім зростання величини поточних зобов'язань більш високими темпами порівняно з величиною джерел фінансових ресурсів не дозволило підприємству в 20NN+2 р. покращити рівень фінансової стійкості. На підприємстві протягом усього періоду 20NN – 20NN+2 рр. існував кризовий фінансовий стан, коли запаси і витрати покривались власними оборотними коштами, довгостроковими і поточними зобов'язаннями. Отже, має місце порушення нормальної платоспроможності, звідки виникає необхідність залучення додаткових джерел фінансування.

Таблиця 10.21

Визначення типу фінансової стійкості підприємства

№ пор.	Показник	20NN	20NN+1	20NN+2
1	H1 власний оборотний капітал для формування запасів і витрат	-896,7	-861,3	-894
2	H2 власний оборотний капітал, довгострокові кредити та позики для формування запасів і витрат	-896,7	-790,1	-786,2
3	H3 загальна величина основних джерел коштів (власного оборотного капіталу, довгострокових, короткострокових кредитів та позик) для формування запасів і витрат	-896,7	-790,1	-786,2
4	H4 Величина запасів і витрат	441,9	665,9	937,3
5	E1=H1-H4 Надлишок або нестача власного оборотного капіталу для формування запасів і витрат	-1338,6	-1527,2	-1831,3
6	E2=H2-H4 Надлишок або нестача власного оборотного капіталу, довгострокових кредитів та позик для формування запасів і витрат	-1338,6	-1456	-1723,5
7	E3=H3-H4 Надлишок або нестача загальна величина основних джерел коштів (власного оборотного капіталу, довгострокових, короткострокових кредитів та позик) для формування запасів і витрат	-1338,6	-1456	-1723,5
12	Тип фінансової стійкості	кризовий фінансовий стан	кризовий фінансовий стан	кризовий фінансовий стан

Для більш детального аналізу фінансової стійкості підприємства необхідно розрахувати відносні показники (табл. 10.22).

Таблиця 10.22

Показники фінансової стійкості підприємства

Показник	Норматив	Рік			Зміна 20NN+2 р. до 20NN+1 р.	Зміна 20NN+2 р. до 20NN р.
		20NN	20NN+1	20NN+2		
Коефіцієнт автономії	> 0,5	0,27	0,33	0,32	-0,01	0,05
Коефіцієнт фінансування	0,5-1,0	2,76	2,05	2,12	0,07	-0,64
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,5	-1,71	-0,97	-0,82	0,15	0,89
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами	> 0,1	-1,63	-0,99	-0,69	0,30	0,94

Серед цих показників дуже важливе значення має коефіцієнт забезпечення запасів і витрат. Як бачимо, протягом 20NN – 20NN+2 рр. цей коефіцієнт був значно менше нормативу, тобто підприємство не мало достатньо власних оборотних коштів для покриття запасів і витрат. Проте на кінець 20NN+2 р. він збільшився на 0,94 пунктів, але і після цього

підприємству не вистачає власних оборотних коштів для покриття запасів і витрат та залучення кредитів у майбутньому. Отже, перевищення позикових коштів над власними вказує на те, що підприємство не має достатнього рівня фінансової стійкості і є відносно залежним від зовнішніх фінансових джерел. Одним з найважливіших показників фінансової стійкості підприємства є показник питомої ваги власного капіталу у сукупному обсязі коштів, авансованих підприємству, тобто відношення загальної суми власного капіталу до підсумку балансу підприємства. Показник автономії, який змінився протягом 20NN – 20NN+2 рр. лише на 0,05 пункти, суттєво відхиляється від норми і має значно занижене значення 0,32. Це означає, що частка власного капіталу у валюті балансу знаходиться на критичному рівні, збільшується фінансова залежність від зовнішніх ресурсів, що може свідчити про відсутність у підприємства можливості погашення сукупних зобов'язань власними коштами, тобто про ризиковість його діяльності. Коефіцієнт фінансування у 20NN+2 р. становив 2,12, що значно вище нормативу. Він зменшився на 0,64 пункти, що свідчить про покращення можливостей залучення в оборот позикових коштів, тобто фінансових інвестицій.

Те ж саме підтверджується коефіцієнтом маневреності власного капіталу. Але низьке значення коефіцієнта маневреності (у 20NN+2 р. – 0,82) негативно характеризує фінансовий стан підприємства. Таким чином, підприємство має кризове фінансове становище. З одного боку, підприємство має достатньо високу питому вагу власних коштів у загальній сумі джерел їх формування і досить високий рівень незалежності від зовнішнього фінансування, але, з іншого боку, цих коштів не вистачає для забезпечення ними виробничих запасів і витрат підприємства.

Показники ділової активності (табл. 10.23) дозволяють проаналізувати ефективність основної діяльності підприємства, яка характеризується швидкістю обертання фінансових ресурсів.

Коефіцієнт оборотності активів характеризує швидкість та ефективність використання всіх фінансових ресурсів підприємства. Коефіцієнт оборотності активів протягом 20NN – 20NN+2 рр. зменшився на 0,04 пункти і становив 0,81, тобто активи оберталися дуже повільно та період обертання збільшився з 348 до 453 днів. Коефіцієнт обертання запасів на кінець 20NN+2 р. становив 2,88 і зменшився на 0,95 пунктів. Значне його зменшення свідчить про низький рівень оборотності товарно-матеріальних запасів підприємства, що негативно відображається на забезпеченні обсягу реалізації товарів.

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості у 20NN+2 р. становив 2,94 і збільшився протягом 20NN – 20NN+2 рр. на 1,42 пункти, що можна вважати позитивним явищем. Обертання дебіторської заборгованості є нестабільним, оскільки коефіцієнт обертання становить 202,16.

Коефіцієнт оборотності власного капіталу показує ефективність використання власного капіталу підприємства. Розраховується як відношення чистої виручки від реалізації товарів до середньорічної величини власного капіталу. Цей показник у 20NN р. дорівнював 3,99; у 20NN + 1 р. зменшився

на 0,14 пунктів; у 20NN+2 р. зменшився на 0,89 пунктів і становив 3,10. Зменшення коефіцієнта означає уповільнення кругообігу засобів підприємства. Аналіз розрахованих показників свідчить про падіння ділової активності підприємства протягом 20NN – 20NN+2 рр. Проте підприємство спроможне погасити кредиторську заборгованість 20NN+2 р. через 124 дні, а заборгованість 20NN р. воно могло погасити лише через 241 днів. Що стосується дебіторської заборгованості, то строк обертання її становить лише 2 дні.

Таблиця 10.23

Показники ділової активності підприємства

Показник	Рік			Зміна 20NN+2 р. до 20nN+1 р.	Зміна 20NN+2 р. до 20NN р.
	20NN	20NN+1	20NN+2		
Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів	3,82	2,32	2,88	0,56	-0,95
Період обертання, днів	95	101	127	26	32
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	1,51	2,28	2,94	0,65	1,42
Період обертання, днів	241	160	124	-36	-117
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	37,02	102,19	202,16	99,97	165,14
Період обертання, днів	10	4	2	-2	-8
Коефіцієнт оборотності активів	1,05	1,06	1,09	0,03	0,04
Період обертання, днів	348	377	453	76	105
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	3,99	3,25	3,10	-0,14	-0,89
Період обертання, днів	102	113	147	34	45
Операційний цикл, днів	-136	-56	4	60	140
Фінансовий цикл, днів	5	104	182	78	177

Таким чином, аналіз фінансового стану підприємства за 20NN – 20NN+2 рр. показав його нестійкість. Підприємство є практично неплатоспроможним і перебуває у кризовому фінансовому стані, з низьким забезпеченням власними оборотними коштами. Фінансова незалежність підприємства знаходиться на межі критичної, збільшується його фінансова залежність від позикового капіталу і ризиковість діяльності та зменшуються його гарантії щодо погашення зобов'язань.

Практичні завдання для самостійної роботи

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 10.8

Проаналізуйте баланс підприємства (Додаток В), використовуючи методи горизонтального та вертикального аналізу. Зробіть висновки.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 10.9

Проаналізуйте баланс підприємства (Додаток В) з позиції його

відповідності критеріям позитивного балансу. Зробіть висновки.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 10.10

Проаналізуйте баланс підприємства (Додаток В) з позиції наявності у ньому „хворих статей”. Зробіть висновки.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 10.11

Проаналізуйте звіт про фінансові результати підприємства (Додаток В), використовуючи методи і прийоми фінансового аналізу. Зробіть висновки.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 10.12

Проаналізуйте звіт про рух грошових коштів підприємства (Додаток В), використовуючи методи і прийоми фінансового аналізу. Зробіть висновки.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 10.13

Проаналізуйте звіт про власний капітал підприємства (Додаток В), використовуючи методи і прийоми фінансового аналізу. Зробіть висновки.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 10.14

Проведіть комплексний аналіз підприємства за даними фінансової звітності та оцініть його фінансовий стан (Додаток В). Зробіть висновки.

Ситуаційні вправи

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 10.1

На основі даних фінансової звітності самостійно обраного підприємства визначте його кредитоспроможність відповідно до методичних підходів різних банків. Визначте, у чому полягають специфічні риси аналізу кредитоспроможності підприємства порівняно з аналізом фінансового стану підприємства. Зробіть висновки.

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 10.2

Продемонструйте специфіку застосування і аналітичні можливості методів і прийомів аналізу фінансових звітів на прикладі самостійно обраного підприємства.

Запитання для самоконтролю

1. Розкрийте структуру та зміст стандартних форм фінансової звітності.
2. Назвіть законодавчо-нормативну базу, що регулює складання фінансової звітності підприємства.
3. Охарактеризуйте структуру та зміст балансу підприємства.
4. Визначте зміст розділів звіту про фінансові результати.
5. Охарактеризуйте основні види діяльності підприємства.

6. У чому полягає інформаційне наповнення звіту про рух грошових коштів?
7. З яких елементів складається власний капітал?
8. Розкрийте економічну сутність поняття „фінансовий стан підприємства”.
9. Охарактеризуйте основні напрями фінансового аналізу підприємства.
10. Визначте основні завдання аналізу фінансової звітності підприємства.
11. Розкрийте сутність і особливості застосування методів і прийомів аналізу фінансової звітності.
12. Охарактеризуйте систему показників аналізу фінансового стану підприємства.
13. У чому полягають особливості оцінювання фінансової стійкості підприємства?
14. Які методичні підходи використовуються при оцінюванні фінансової стабільності підприємства?
15. Охарактеризуйте типи фінансової стійкості підприємства.

Тестові завдання

1. До стандартних форм фінансової звітності належать:
 - а) баланс, звіт про фінансові результати, податкові декларації;
 - б) баланс, звіт про фінансові результати, звіт про рух грошових коштів, примітки до фінансової звітності;
 - в) баланс, звіт про фінансові результати, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал;
 - г) баланс, звіт про сукупний дохід, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал, примітки до фінансової звітності.

2. Баланс – це:
 - а) звіт про фінансовий стан підприємства, який відображає на певну дату його активи, зобов'язання і власний капітал;
 - б) звіт про поточний стан підприємства, який відображає основні та оборотні засоби, зобов'язання і власний капітал;
 - в) звіт про фінансовий стан підприємства, який відображає на певну дату основні засоби, оборотні засоби, витрати майбутніх періодів;
 - г) звіт про фінансовий стан підприємства, який відображає на певну дату його доходи і видатки.

3. З яких розділів складається звіт про фінансові результати?
 - а) доходи та видатки;
 - б) актив та пасив;
 - в) фінансові результати, сукупний дохід, елементи операційних витрат, розрахунок показників прибутковості акцій.
 - г) доходи, податки, витрати, фінансові результати.

4. У розрізі яких видів діяльності складається звіт про рух грошових коштів?

- а) формування доходів і витрат загалом для підприємства;
- б) операційної, інвестиційної та фінансової;
- в) стратегічної та поточної;
- г) ретроспективної та прогнозної.

5. Яка діяльність належить до основної діяльності підприємства?

- а) операційна діяльність;
- б) фінансова діяльність;
- в) інвестиційна діяльність;
- г) поточна господарська діяльність.

6. З яким видом діяльності підприємства платежі за придбання основних засобів і нематеріальних активів?

- а) операційною діяльністю;
- б) фінансовою діяльністю;
- в) інвестиційною діяльністю;
- г) поточною господарською діяльністю.

7. Фінансова діяльність – це:

- а) сукупність операцій, які ведуть до зміни величини та (або) складу власного та позикового капіталу;
- б) сукупність операцій із придбання та продажу довгострокових (необоротних) активів, а також короткострокових (поточних) фінансових інвестицій;
- в) основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, які не є інвестиційними та фінансовими;
- г) процес формування і визначення чистого прибутку (збитку) звітного періоду на основі послідовного зіставлення його статей.

8. Власний капітал підприємства – це:

- а) різниця між вартістю його майна і борговими зобов'язаннями;
- б) частина в активах підприємства;
- в) частина в зобов'язаннях підприємства;
- г) різниця між доходами та видатками підприємства.

9. Яким може бути фінансовий стан?

- а) стійким, нестійким;
- б) стабільно стійким, стабільно нестійким;
- в) кризовим, стабільним, нестійким;
- г) задовільним, незадовільним, кризовим.

10. До основних методів і прийомів аналізу фінансових звітів не належать:

- а) горизонтальний аналіз;
- б) аналіз чутливості реагування;
- в) вертикальний аналіз;

г) факторний аналіз.

11. Платоспроможність підприємства – це:

- а) наявність грошових коштів та їхніх еквівалентів, необхідних для погашення поточної кредиторської заборгованості;
- б) перевищення оборотних активів над короткостроковими зобов'язаннями;
- в) наявність грошових коштів у розмірі встановленого нормативу;
- г) спроможність розрахуватися за своїми довгостроковими та короткостроковими зобов'язаннями.

12. Чи може підприємство бути ліквідним, проте неплатоспроможним?

- а) ні;
- б) так;
- в) так, якщо існує прострочена дебіторська заборгованість;
- г) так, якщо існує безнадійний дебітор.

13. Чи може підприємство бути платоспроможним, проте неліквідним?

- а) ні;
- б) так;
- в) так, якщо існує прострочена дебіторська заборгованість;
- г) так, якщо існує безнадійний дебітор.

14. Абсолютний приріст основних засобів – це:

- а) різниця між вартісними оцінками основних засобів на кінець та початок звітного періоду;
- б) різниця між вартісними оцінками основних засобів на початок та кінець звітного періоду;
- в) вартість придбаних основних засобів;
- г) добуток коефіцієнта оновлення та вартості основних засобів на початок періоду.

15. До чого призведе залучення довгострокового кредиту підприємством?

- а) до збільшення величини чистих активів;
- б) до зменшення величини чистих активів;
- в) не вплине на величину чистих активів;
- г) може призвести як до збільшення, так і до зменшення величини чистих активів.

16. До чого призведе погашення дебіторської заборгованості?

- а) до збільшення величини чистих активів;
- б) до зменшення величини чистих активів;
- в) не вплине на величину чистих активів;
- г) може призвести як до збільшення, так і до зменшення величини чистих активів.

17. До чого призведе приєднання нерозподіленого прибутку до зареєстрованого капіталу?

- а) до збільшення величини чистих активів;
- б) до зменшення величини чистих активів;
- в) не вплине на величину чистих активів;
- г) може призвести як до збільшення, так і до зменшення величини чистих активів.

18. Коефіцієнт рентабельності власного капіталу характеризує:

- а) ефективність господарської діяльності підприємства;
- б) ефективність вкладення коштів у підприємство;
- в) ефективність використання активів підприємства;
- г) прибутковість господарської діяльності підприємства від основної діяльності.

19. Коефіцієнт фінансової незалежності – це співвідношення між:

- а) власним капіталом та загальною сумою джерел фінансування;
- б) власним капіталом та загальною сумою позикового капіталу;
- в) позиковим капіталом та загальною сумою власного капіталу;
- г) власним та позиковим капіталом.

20. На дату складання балансу нормальний фінансовий стан відповідає:

- а) $A_1 \geq \Pi_1$;
- б) $A_1 + A_2 \geq \Pi_1$;
- в) $A_1 + A_2 + A_3 \geq \Pi_1$;
- г) $A_1 + A_2 + A_3 \leq \Pi_1$.

Тема 11. „ВНУТРІШНЬОФІРМОВЕ ФІНАНСОВЕ ПРОГНОЗУВАННЯ ТА ПЛАНУВАННЯ”

КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ

Значення прогнозування і планування у фінансовому менеджменті

Прогнозування базується на узагальненні та аналізі наявної інформації з подальшим моделюванням можливих варіантів розвитку ситуацій і фінансових показників за допомогою економетричних методів.

Пошуковий прогноз ґрунтується на умовному продовженні в майбутньому тенденції розвитку досліджуваного об'єкта в минулому та теперішньому і не враховує умови (фактори), здатні змінити тенденції розвитку (основний метод прогнозування – екстраполяція).

Нормативний прогноз розробляється на основі заздалегідь визначених цілей. Його завдання полягає у визначенні шляхів і строків досягнення можливих цільових станів об'єкта прогнозування у майбутньому. Нормативний прогноз розробляється у зворотному порядку: від заданого стану у майбутньому до наявних тенденцій та змін з урахуванням визначеної мети.

Планування як одна з функцій управління є основою для прийняття управлінських рішень. Воно передбачає встановлення цілей та завдань управління виробництвом та визначення шляхів реалізації планів для досягнення встановлених цілей.

Фінансове планування – система заходів з визначення обсягів майбутніх фінансових ресурсів, спрямованих на зміну структури джерел формування і напрямів їх використання, згідно з ринковою кон'юнктурою та показниками діяльності підприємства для забезпечення досягнення його основної мети. Особливістю фінансового планування на підприємствах у сучасних умовах є те, що воно не має елементів директивності і є суто внутрішньофірмовим.

Особливості підсистем фінансового планування

Перспективне (стратегічне) планування охоплює планування балансу підприємства, звіту про фінансові результати, про рух грошових коштів, на період 3–5 років.

Поточне планування охоплює планування балансу підприємства, планування доходів і витрат підприємства на операційну, інвестиційну діяльність, план надходження і витрачання грошових коштів на період 1 рік.

Оперативне планування охоплює декаду, місяць, квартал та передбачає складання платіжного календаря, касового плану, розрахунок потреб у кредитних ресурсах.

Стратегічні плани – плани генерального розвитку бізнесу і довгострокової структури організації. У фінансовому аспекті вони

визначають обсяг і структуру фінансових ресурсів, необхідних для збереження підприємства як бізнес-одиниці.

Поточні плани розробляються на основі стратегічних планів шляхом їх деталізації, тобто якщо стратегічний план забезпечує зразковий перелік фінансових ресурсів, їхній обсяг і напрямки використання, то поточний план встановлює взаємозв'язок між видами і джерелами фінансування.

Етапи процесу формування фінансової стратегії підприємства:

- визначення періоду реалізації стратегії (визначається тривалістю формування загальної стратегії розвитку підприємства);
- аналіз факторів зовнішнього фінансового середовища підприємства;
- формування стратегічних цілей фінансової діяльності підприємства (через визначення стратегічних нормативів: середньорічного темпу зростання власних фінансових ресурсів, мінімальної частки власного капіталу, рентабельності власного капіталу тощо);
- розробка фінансової політики за конкретними напрямками фінансової діяльності (податкова, амортизаційна, дивідендна тощо);
- розроблення системи заходів щодо забезпечення реалізації фінансової стратегії, визначення служб, відповідальних за їх реалізацію;
- оцінювання розробленої фінансової стратегії.

Оперативні плани – короткострокові плани, безпосередньо пов'язані з досягненням цілей підприємством. Оперативне планування доповнює поточне і використовується з метою контролю надходження виручки на поточний рахунок і витрат фінансових ресурсів.

Технології та види фінансового планування

Технологія фінансового планування – це система загальних правил, норм, інструментів та методів, які застосовуються при складанні планів щодо формування, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів у процесі управління фінансами підприємства.

Методи фінансового планування:

- аналіз чутливості реагування,
- стрес-тестування,
- сценарний аналіз,
- планування на основі попередніх показників (планування „від досягнутого”),
- нормативний,
- статистичний,
- індексний,
- планування на основі обмежень (лімітів).

Небюджетне фінансове планування базується лише на вартісних оцінках підприємства, що не дозволяє збалансувати доходи та витрати за напрямками діяльності підприємства.

Бюджетне планування (бюджетування) на підприємстві поєднує роботу зі складання оперативного, фінансового і зведеного

(консолідованого) бюджетів, керування і контролю виконання бюджетних показників.

Бюджет – оперативний фінансовий план, що складається у формі кошторису або балансу доходів і витрат на короткостроковий період і забезпечує ефективний контроль надходження та витрачання коштів на підприємстві.

Способи бюджетування:

- *бюджетування через приріст* – складання бюджетів на підставі фактичних результатів попереднього періоду. При такому підході фактичні показники минулого періоду коригують з урахуванням зміни зовнішніх та внутрішніх факторів. Застосовується у разі незмінного профілю роботи підприємства.
- *бюджетування „з нуля”* – метод, що передбачає повне обґрунтування запланованих витрат при кожному складанні бюджету. Застосовується при проектуванні нових підприємств або зміні профілю роботи існуючих підприємств.
- *бюджетування “знизу – вгору / згори – вниз”* узагальнює й збалансовує найкращі моменти двох раніше розглянутих підходів. За такого підходу вище керівництво надає загальні директиви щодо цілей підприємства, а керівники нижчої та середньої ланки готують бюджети, спрямовані на досягнення цілей підприємства.

Види планів і бюджетів:

- за методами розроблення:
 - стабільний бюджет – бюджет, який не залежить від зміни обсягів діяльності підприємства (наприклад, бюджет витрат на оплату праці управлінського персоналу);
 - гнучкий бюджет – бюджет, який передбачає встановлення планових поточних чи капітальних витрат не у фіксованих сумах, а у вигляді нормативу витрат на одиницю натурального показника діяльності підприємства (наприклад, обсяг випуску чи реалізації продукції);
 - статичний бюджет – бюджет, який розробляють для фіксованого рівня реалізації;
- за широтою номенклатури витрат:
 - функціональний бюджет – бюджет, який розробляється за однією, двома або декількома статтями витрат (наприклад, бюджет оплати праці);
 - комплексний бюджет – бюджет, який розробляється за широкою номенклатурою витрат (наприклад, бюджет адміністративно-управлінських витрат);
- за рівнем узагальнення:
 - інтегрований індивідуальний бюджет – бюджет, який характеризує прогнозовані обсяги продажу, витрат та інших фінансових операцій у наступному періоді;

- зведений (консолідований) бюджет – бюджет, який включає інтегровані індивідуальні бюджети, операційний бюджет (продажу, виробництва, витрат), фінансовий бюджет (грошових коштів, капітальних інвестицій, прогностичний бухгалтерський баланс).

Система контролінгу на підприємстві

Система контролінгу – сукупність суб'єктів, об'єктів, засобів та методів, що дозволяють встановити та досягти бажаних результатів, а також розробити заходи коригування в разі відхилення від запланованих показників.

Фінансовий контролінг – система заходів, спрямованих на підтримку і забезпечення ліквідності підприємства, а також на забезпечення його здатності функціонувати прибутково і в будь-який момент часу виконати свої платіжні зобов'язання.

Завдання фінансового контролінгу:

- забезпечення ліквідності підприємства;
- узгодженість фінансового обліку і внутрішнього виробничого обліку в балансі, в звіті про фінансові результати;
- пояснення за допомогою бюджетування взаємозв'язку між внутрішніми і зовнішніми (для підприємства) сферами, оскільки саме за допомогою бюджету здійснюється управління наявними (фінансовими) ресурсами на рівні окремих джерел успіху (наприклад, груп продуктів);
- використання на практиці фінансово-економічних показників.

Основні інструменти фінансового контролінгу:

- аналіз ліквідності;
- часові порівняння балансів, коли порівнюються зміни позицій у вартісному вираженні з виявленням причин;
- схема показників, що використовують банківські установи для перевірки платоспроможності своїх клієнтів;
- аналіз грошових потоків (Cash Flow-аналіз);
- аналіз робочого капіталу (Working Capital);
- фінансове „павутиння”;
- баланс руху коштів і фінансовий план.

Контролінг інвестицій передбачає досягнення цілей підприємства у сфері інвестиційної діяльності шляхом планування та координації інвестиційної діяльності в межах стратегічного і оперативного планування на підприємстві; реалізації інвестицій (проект-контролінг); контролю реалізації інвестицій, контролю бюджету інвестиційного проекту; ініціювання нових інвестиційних проектів та розроблення пропозицій з їх реалізації; підтримки процесу прийняття рішень щодо вибору проектів, яким надається перевага на етапах пошуку та оцінювання.

Методи здійснення контролінгу інвестицій:

- *статичні*, які дозволяють оцінити окремі інвестиційні проекти

виходячи з очікуваного результату від їх реалізації за певний період. До них включають: порівняння витрат і результатів; розрахунок вартості машино-годин; порівняння рівнів рентабельності; статичне порівняння строків окупності;

- *динамічні*, за допомогою яких проводяться розрахунки для всього строку реалізації інвестиційного проекту. До них належать: розрахунок чистої приведеної вартості, внутрішньої норми доходності; метод ануїтету; метод динамічного строку окупності;
- *функціонально-вартісний аналіз* – суб'єктивне оцінювання технічних особливостей проектів, що порівнюються.

Законодавчо-нормативна база

1. Господарський кодекс України: Кодекс № 436-IV від 16.01.2003.
2. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності”: Наказ Міністерства фінансів України № 73 від 07.02.2013.
3. Податковий кодекс України: Кодекс № 2755-VI від 02.12.2010.
4. Про затвердження Порядку складання, затвердження та контролю виконання фінансових планів державних підприємств, акціонерних, холдингових компаній та інших суб'єктів господарювання, у статутному фонді яких більше 50 відсотків акцій (часток, паїв) належать державі, та їх дочірніх підприємств: Наказ Міністерства економіки України № 173 від 21.06.2005.
5. Про затвердження Типового положення з планування, обліку і калькулювання собівартості перевезень (робіт, послуг) на транспорті України: Наказ Міністерства транспорту України № 476 від 13.09.1994.

ПРАКТИКУМ

Мета: засвоєння та поглиблення теоретичних знань про сутність фінансового прогнозування та планування, його форми та види, процесу фінансового планування на підприємстві, особливості бюджетування, набуття практичних навичок розробки фінансових планів підприємства, аналітичного обґрунтування управлінських заходів щодо оптимізації фінансового планування та застосування методів прогнозування на підприємстві.

Питання для обговорення

1. Значення фінансового прогнозування в діяльності підприємства.
2. Види і методи фінансових прогнозів.
3. Роль фінансового планування в діяльності підприємства.
4. Форми фінансового планування та види планів.
5. Підсистеми фінансового планування.
6. Етапи формування фінансової стратегії.
7. Типи планів і бюджетів, що застосовуються у системі фінансового планування.
8. Методи фінансового планування.
9. Способи бюджетування.
10. Завдання та інструменти фінансового контролінгу.

Питання для самостійного вивчення

1. Основні завдання фінансового планування.
2. Значення фінансового планування для підприємства.
3. Переваги та недоліки бюджетування.
4. Технологія фінансового планування: основні етапи.
5. Принципи розроблення фінансових планів.
6. Схема побудови бюджету підприємства.
7. Методи і моделі фінансового прогнозування.
8. Критерії та методи дослідження відхилень.
9. Напрямки використання гнучкого бюджету.
10. Підходи до організації процесу бюджетування.

Теми рефератів

1. Імітаційне моделювання фінансових результатів діяльності підприємства.
2. Прогнозування ймовірності ризиків на основі побудови дерева рішень.
3. Фінансовий контролінг у сфері послуг.
4. Статистичні методи фінансового планування і прогнозування діяльності підприємства.

Проблемні та дискусійні питання

1. Співвідношення між поняттями „фінансове планування” та „фінансове прогнозування”.
2. Тенденції розвитку внутріфірмового фінансового планування.
3. Взаємозв'язки між основними компонентами бюджету підприємства.
4. Проблемні аспекти бюджетування через метод приростів.
5. Статистичний бюджет: переваги, недоліки та обмеження.

Методика розв'язку типових практичних завдань

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 11.1

Підприємство здійснює виробництво і реалізацію виробу з назвою „Сяйво”.

Баланс підприємства, прогноз продажів і цін, склад бюджетних виробничих накладних витрат, адміністративних витрат і витрат на збут представлено в табл. 11.1 – 11.4. Заборгованість постачальникам включає: заборгованість за сировину у розмірі 46800 грн. та заборгованість за комунальні послуги у розмірі 19800 грн. Політика продажу підприємства передбачає, що 70% продажу сплачують покупці в місяці продажу, 30% – у наступному місяці. Для виготовлення одного виробу „Сяйво” необхідно 2 кг сировини, середня ціна якої 1,8 грн. за 1 кг. Запаси на складі підприємства на 01.01.20NN+1 р. становлять: готова продукція – 16800 одиниць, матеріали – 33120 одиниць.

Таблиця 11.1

Баланс підприємства на 31.12.20NN р.

Грн.

Актив	Значення	Пасив	Значення
Основні засоби:		Зареєстрований капітал	7189216
– первісна вартість	6700000	Нерозподілений прибуток	23400
– знос	1200000	Кредитори:	
– залишкова вартість	5500000	– розрахунки з постачальниками	66600
Запаси	59616	– розрахунки з оплати праці	210000
Готова продукція	264600		
Дебітори	165000		
Грошові кошти	1500000		
Баланс	7489216	Баланс	7489216

Підприємство постійно підтримує залишки запасів на рівні 20% квартальної потреби. Незавершене виробництво відсутнє.

Таблиця 11.2

Прогноз продажу й цін

Період	Кількість, одиниць	Ціна за одиницю, грн.
20NN+1 р.		
I квартал	84000	36
II квартал	78000	36
III квартал	108000	37,5
IV квартал	120000	39
20NN+2 р.		
I квартал	110000	40
II квартал	130000	38

Для виробництва одного виробу „Сяйво” необхідно 2,5 години, а тарифна ставка робітника становить 2,7 грн. за 1 годину. Склад бюджетних виробничих накладних витрат (загальновиробничих витрат) представлено в табл. 11.3. Адміністративні витрати та витрати на збут представлено в табл. 1.4. Планові платежі з податку на прибуток становлять 1577274 грн. і сплачуються щоквартально рівними частками. Оплату поточних витрат здійснюють таким чином:

- 80% придбаних матеріалів сплачують в тому кварталі, в якому їх було придбано, решту – у наступному кварталі;
- 90% витрат на комунальні послуги сплачують в тому кварталі, в якому вони виникли, решту – в наступному кварталі;
- 5/6 нарахованої заробітної плати сплачують в тому кварталі, в якому вона була нарахована, решту – в першому місяці наступного кварталу;
- усі інші витрати повністю сплачують в тому періоді, в якому вони були нараховані.

Дивіденди виплачують у другому кварталі в сумі 600000 грн.

Таблиця 11.3

Загальновиробничі витрати підприємства*Грн.*

Стаття	Постійні витрати	Змінні витрати	Разом
Зарплата	480000	190000	670000
Оренда	240000	–	240000
Освітлення та опалення	130000	30000	160000
Амортизація	450000	–	450000
Ремонт і обслуговування устаткування	120000	480000	600000
Інші	43680	90400	134080
Разом	1463680	790400	2254080

Капітальні вкладення для придбання устаткування заплановано в таких розмірах: I квартал – 645 грн.; II квартал – 240000 грн.; III квартал –

660000 грн.; IV квартал – 630000 грн.

Таблиця 11.4

Склад адміністративних витрат і витрат на збут підприємства

Грн.

Стаття	Адміністративні витрати	Витрати на збут
Зарплата	1 920 000	96 000
Комісійні	-	3 % від обсягу продажу
Оренда	240 000	30 000
Реклама	-	42 000
Амортизація	72 000	8 000
Комунальні послуги	48 000	-
Відрядження	80 000	24 000
Інші	16 000	28 000

Підприємство вважає за необхідне постійно мати залишок грошових коштів не менше ніж 500000 грн.

Розробіть операційні та фінансові бюджети за даними фінансово-господарської діяльності підприємства. Зробіть висновки.

РОЗВ'ЯЗОК

Для передбачення майбутніх обсягів продажів застосовують комплексний підхід, що включає дослідження ринку, збирання і аналіз статистичної інформації та прогнози фахівців щодо економічного розвитку певної галузі та перспектив цінової політики в цій галузі. Бюджет продажу підприємства складемо на підставі прогнозу продажу й цін (табл. 11.5).

Таблиця 11.5

Бюджет продажу підприємства на 20NN+1 р.

Показник	Квартал				Разом за рік
	I	II	III	IV	
Обсяг продажу, одиниць	84000	78000	108000	120000	390000
Ціна за одиницю, грн.	36	36	37.5	39	-
Доход від продажу, грн.	3024000	2808000	4050000	4680000	14562000

Одночасно з бюджетом продажу необхідно сформувати графік очікуваних грошових надходжень від реалізації продукції з урахуванням наявності дебіторської заборгованості (табл. 11.6).

Таблиця 11.6

Графік очікуваних грошових надходжень, грн

Показник	Квартал				Разом за рік
	I	II	III	IV	
Дебіторська заборгованість на 01.01. 20NN+1 р.	165000				165 000
Продажі у I кварталі					
3024000 (70%)	2116800				2116800
3024000 (30%)		907200			907200
Продажі у II кварталі					

Показник	Квартал				Разом за рік
	I	II	III	IV	
2808000 (70%)		1965600			1965600
2808000 (30%)			842400		842400
Продажі у III кварталі					
4050000 (70%)			2835000		2835000
4050000 (30%)				1215000	1215000
Продажі у VI кварталі					
4680000 (70%)				3276000	3276000
Разом грошових надходжень	2281800	2872800	3677400	4491000	13323000

Обсяг виробництва планується за даними бюджету продажів з урахуванням запланованих запасів готової продукції. Тому бюджет виробництва розраховується за формулою:

$$V_V = V_P + Z_{N+1} - Z_N, \quad (11.1)$$

де

V_V – обсяг виробництва, од.;

V_P – обсяг продажу, од.;

Z_{N+1} – запас готової продукції на кінець періоду, од.;

Z_N – запас готової продукції на початок періоду, од.

У зв'язку з тим, що запас готової продукції на кінець звітної періоду становить 20% обсягу продажів в наступному кварталі, бюджет виробництва матиме такий вигляд (табл. 11.7).

Таблиця 11.7

Бюджет виробництва

Одиниць

Показник	Квартал			
	I	II	III	IV
Обсяг продажів	84000	78000	108000	120000
Необхідний запас готової продукції на кінець періоду	15600	21600	24000	22000
Разом	99600	99600	132000	142000
Запас готової продукції на початок періоду	16800	15600	21600	24000
Обсяг виробництва	82800	84000	110400	118000

На основі бюджету виробництва складають бюджети витрат на виробництво запланованого обсягу продукції. Вартість матеріалів, необхідних для виробництва продукції, визначають виходячи з обсягу виробництва, норми матеріальних витрат на одиницю продукції та методу оцінювання матеріальних запасів. З урахуванням того, що середньозважена ціна прямих матеріалів становить 1,95 грн. за 1 кг, бюджет використання матеріалів наведено у табл. 11.8.

Таблиця 11.8

Бюджет використання матеріалів

Показник	Квартал				Разом за рік
	I	II	III	IV	
Обсяг виробництва, од.	82800	84000	110400	118000	395200
Матеріальні витрати на одиницю, кг	2	2	2	2	X
Виробничі потреби в матеріалах, кг	165600	168000	220800	236000	790400
Середньозважена ціна за кг, грн.	1,95	1,95	1,95	1,95	X
Прямі матеріальні витрати на виробництво продукції, грн.	322920	327600	430560	460200	1541280

Обсяг закупівлі матеріалів обчислюють за формулою:

$$M_V = M_P + M_{N+1} - M_N, \quad (11.2)$$

де

M_V – обсяг закупівлі матеріалів, од.;

M_P – виробничі потреби в матеріалах, од.;

M_{N+1} – необхідний запас матеріалів на кінець періоду, од.;

M_N – початковий запас матеріалів, од.

Виробничу погребу в матеріалах визначають у бюджеті використання матеріалів. Оскільки необхідний запас матеріалів на кінець звітної періоду становить 20% квартальної потреби в них, то на кінець першого кварталу потреба в матеріалах становить 20% від виробничих потреб другого кварталу. Оскільки залишок матеріалів на складі на 01.01.20NN+1 р. становить 33120 кг, то в першому кварталі необхідно придбати:

$$165 + 33600 - 33120 = 166080 \text{ (кг)}.$$

Складений таким чином бюджет придбання матеріалів представлено в табл. 11.9.

Таблиця 11.9

Бюджет придбання матеріалів

Показник	Квартал				Разом за рік
	I	II	III	IV	
Обсяг виробництва, од.	82800	84000	110400	118000	395200
Матеріальні витрати на одиницю, кг	2	2	2	2	X
Виробничі потреби в матеріалах, кг	165600	168000	220800	236000	790400
Необхідний запас на кінець періоду, кг	33600	44160	47200	45600	X
Загальні потреби, кг	199200	212160	268000	281600	X

Показник	Квартал				Разом за рік
	I	II	III	IV	
Початковий запас, кг	33120	33600	44160	47200	X
Обсяг закупівлі матеріалів, кг	166080	178560	223840	234400	802880
Витрати на закупівлю 1 кг, грн.	1,8	1,9	2,0	2,1	X
Загальні витрати на придбання матеріалів, грн.	298944	339264	447680	492240	1578128

Одночасно з бюджетом придбання матеріалів складають графік очікуваних виплат за придбані матеріали (табл. 11.10), який застосовують для складання бюджету грошових коштів.

Таблиця 11.10

Графік очікуваних виплат за придбані матеріали

Показник	Квартал				Разом за рік
	I	II	III	IV	
Кредиторська заборгованість, грн. на 1 січня	46800				46800
Закупівля, грн. у I кварталі					
298944 (80%)	239155				239155
298944 (20%)		59789			59789
Закупівля, грн. у II кварталі					
339264 (80%)		271411			271411
339264 (20%)			67853		67853
Закупівля, грн. у III кварталі					
447680 (80%)			358144		358144
447680 (20%)				89536	89536
Закупівля, грн. у IV кварталі					
492240 (80%)				393792	393792
Разом платежі за матеріали, грн.	285955	331200	425997	483328	1526480

На підставі даних бюджету виробництва формують бюджет прямих витрат на оплату праці (табл. 11.11), в якому відображають витрати на оплату праці, необхідні для виробництва товарів або послуг у звітному періоді.

Таблиця 11.11

Бюджет прямих витрат на оплату праці

Показник	Квартал				Разом за рік
	I	II	III	IV	
Обсяг виробництва, од.	82800	84000	110400	118000	395200
Витрати праці на одиницю, годин	2,5	2,5	2,5	2,5	X
Загальні витрати праці, годин	207000	210000	276000	295000	X
Тарифна ставка за годину, грн.	2,7	2,7	2,7	2,7	X
Загальні витрати на оплату	558900	567000	745200	796500	2667600

Показник	Квартал				Разом за рік
	I	II	III	IV	
праці, грн.					

Бюджет виробничих накладних витрат складають на основі виробничої програми, укладених договорів оренди, обслуговування. Сума змінних виробничих накладних витрат у кожному кварталі визначається на базі встановленої ставки розподілу на одиницю продукції (2 грн.), а саме: змінні витрати 790400 грн. (див. табл. 11.3) поділено на обсяг виробництва за рік – 395200 грн. (див. табл. 11.11).

Для спрощення розрахунків суми окремих статей змінних накладних витрат (зарплата, оренда) розподілено між кварталами пропорційно до загальної суми змінних накладних витрат. Постійні накладні витрати також умовно порівну розподілені за кварталами. З урахуваннями вказаних спрощень бюджет виробничих накладних витрат наведено у табл. 11.12.

Таблиця 11.12

Бюджет виробничих накладних витрат

Показник	Квартал				Разом за рік
	I	II	III	IV	
Обсяг виробництва, од.	82800	84000	110400	118000	395200
Ставка змінних накладних витрат на одиницю, грн.	2	2	2	2	X
Змінні виробничі витрати, грн.					
– зарплата	39808	40385	53077	56730	190000
– освітлення та опалення	6285	6377	8381	8957	30000
– ремонт і обслуговування устаткування	100567	102024	134089	143320	480000
– інші	18940	19215	25253	26992	90400
Разом змінних витрат	165600	168000	220800	236000	790400
Постійні витрати, грн.					
– зарплата	120000	120000	120000	120000	480000
– оренда	60000	60000	60000	60000	240000
– освітлення та опалення	32500	32500	32500	32500	130000
– амортизація	112500	112500	112500	112500	450000
– ремонт і обслуговування устаткування	30000	30000	30000	30000	120000
– інші	10920	10920	10920	10920	43680
Разом постійні витрати	365920	365920	365920	365920	1463680
Разом виробничі накладні витрати, грн.	531520	533920	586720	601920	2254080

Бюджет собівартості виготовленої продукції визначають на підставі бюджетів використання прямих матеріалів, прямих витрат на оплату праці та виробничих накладних витрат з урахуванням запланованих залишків незавершеного виробництва:

$$E = E_p + E_N - E_{N+1}, \quad (11.3)$$

де
 E – бюджетна собівартість виготовленої продукції, грн.;
 E_p – витрати на незавершене виробництво на початок звітного періоду, грн.;
 E_N – заплановані витрати на виробництво у бюджетному періоді, грн.;
 E_{N+1} – очікувані витрати на незавершене виробництво на кінець звітного періоду, грн.

За даним діяльності підприємства залишків незавершеного виробництва немає, тому собівартість виготовленої продукції дорівнює витратам на виробництво продукції (табл. 11.13).

Таблиця 11.13

Бюджет собівартості виготовленої продукції

Показник	Квартал				Разом за рік
	I	II	III	IV	
Незавершене виробництво на початок періоду, грн.	-	-	-	-	-
Витрати на виробництво, грн.:					
– прямі матеріали	322920	327600	430560	460200	1541280
– пряма зарплата	558900	567000	745200	796500	2667600
– виробничі накладні витрати	531520	533920	586720	601920	2254080
Разом витрат на виробництво, грн.	1413340	1428520	1762480	1858620	6462960
Незавершене виробництво на кінець періоду, грн.	-	-	-	-	
Собівартість виготовленої продукції, грн.	1413340	1428520	1762480	1858620	6462960

Бюджет собівартості реалізованої продукції складають на підставі бюджетів запасів готової продукції та собівартості виготовленої продукції за формулою:

$$P = P_N + E - P_{N+1}, \quad (11.4)$$

де
 P – собівартість реалізованої продукції, грн.;
 P_N – залишок готової продукції на початок звітного періоду, грн.;
 E – собівартість виготовленої продукції, грн.;
 P_{N+1} – залишок готової продукції на кінець звітного періоду, грн.

Для визначення собівартості реалізованої продукції необхідно визначити планову собівартість одиниці продукції у кожному кварталі (табл. 11.14).

Таблиця 11.14

Розрахунок планової собівартості одиниці продукції

Квартал	Бюджетний обсяг виробництва, од.	Бюджетна собівартість готової продукції, грн.	Планова собівартість одиниці продукції, грн.
1	2	3	4 (гр. 3 : гр. 2)
I	82800	1413340	17,1
II	84000	1428520	17,0
III	110400	1762480	16,0
IV	118000	1858620	15,8

Для оцінювання запасів готової продукції підприємство використовує метод “FIFO”. Очікувана собівартість запасів готової продукції на кінець звітного періоду матиме такі значення (табл. 11.15).

Таблиця 11.15

Розрахунок собівартості запасів готової продукції

Квартал	Необхідний запас готової продукції на кінець періоду, одиниць	Планова собівартість одиниці продукції, грн.	Собівартість запасів готової продукції, грн.
I	15600	17,1	266760
II	21600	17,0	367200
III	24000	16,0	384000
IV	22000	15,8	347600

Виходячи з розрахунку собівартості запасів готової продукції на кінець звітного періоду бюджет собівартості реалізованої продукції представлено у табл. 11.16.

Таблиця 11.16

Бюджет собівартості реалізованої продукції

Показник	Квартал				Рік
	I	II	III	IV	
Залишок готової продукції на початок періоду, грн.	264600	266760	367200	384000	264600
Виготовлено продукції упродовж звітного періоду, грн.	1413340	1428520	1762480	1858620	6462960
Залишок готової продукції на кінець періоду, грн.	266760	367200	384000	347600	347600
Собівартість реалізованої продукції, грн.	1411180	1328080	1745680	1895020	6379960

Наступним етапом бюджетного планування є складання бюджету адміністративних витрат (табл. 11.17). У наведеному бюджеті річну суму витрат розподілено між кварталами порівну, проте слід враховувати, що на практиці розмір квартальних витрат може бути різний.

Таблиця 11.17

Бюджет адміністративних витрат

Показник	Квартал				Разом за рік
	I	II	III	IV	
Заплата, грн.	480000	480000	480000	480000	1920000
Орендна плата, грн.	60000	60000	60000	60000	240000
Комунальні послуги, грн.	12000	12000	12000	12000	48000
Амортизація, грн.	18000	18000	18000	18000	72000
Відрядження, грн.	20000	20000	20000	20000	80000
Інші витрати, грн.	4000	4000	4000	4000	16000
Разом, грн.	594000	594000	594000	594000	2376000

Бюджет витрат на збут пов'язаний зі збутом продукції у звітному періоді. Бюджет витрат на збут складається виходячи з бюджету продажів і наведений у табл. 11.18.

Таблиця 11.18

Бюджет витрат на збут

Показник	Квартал				Разом за рік
	I	II	III	IV	
Обсяг продажів, грн.	3024000	2808000	4050000	4680000	14562000
Ставка змінних витрат на збут (комісійні), %	3	3	3	3	X
Змінні витрати на збут (комісійні), грн.	90720	84240	121500	140400	436860
Постійні витрати на збут, грн.					
– зарплата	24000	24000	24000	24000	96000
– реклама	10500	10500	10500	10500	42000
– оренда	7500	7500	7500	7500	30000
– відрядження	6000	6000	6000	6000	24000
– амортизація	2000	2000	2000	2000	8000
– інші	7000	7000	7000	7000	28000
Разом постійних витрат	57000	57000	57000	57000	228000
Разом витрат, грн.	147720	141240	178500	197400	664860

Бюджет фінансових результатів (бюджетний звіт про прибуток) складають на підставі бюджетів продажів, собівартості реалізованої продукції, витрат на збут, адміністративних витрат та інших операційних витрат (табл. 11.19).

Бюджет грошових коштів дає змогу визначити періоди, коли очікується надлишок або нестача коштів. Бюджет грошових коштів складають на підставі операційних бюджетів, бюджету капітальних інвестицій та розрахунків руху коштів. Формуванню бюджету грошових коштів передують розрахунок витрат на виплату зарплати (табл. 11.20) та розрахунок витрат на оплату комунальних послуг (табл. 11.21).

Таблиця 11.19

Бюджет фінансових результатів

Стаття	Значення
Доход від продажів, грн.	14562000
Собівартість реалізованої продукції, грн.	6379960
Прибуток, грн.	8182040
Адміністративні витрати, грн.	2376000
Витрати на збут, грн.	664860
Операційний прибуток, грн.	5141180
Податок на прибуток, грн.	1577274
Чистий прибуток, грн.	3563906

Таблиця 11.20

Витрати на виплату зарплати

Показник	Квартал				Разом за рік
	I	II	III	IV	
Нарахована зарплата, грн.:					
Пряма зарплата, грн.	558900	567000	745200	796500	2667600
Зарплата в складі, грн.:					
– виробничих накладних витрат	159808	160385	173077	176730	670000
– адміністративних витрат	480000	480000	480000	480000	1920000
– витрат на збут	24000	24000	24000	24000	96000
Разом, грн.	1222708	1231385	1422277	1477230	5353600
Виплата зарплати, грн.:					
Заборгованість на 1 січня 20NN+1	210000				210000
Зарплата на I квартал, грн.:					
$1222708 \times \frac{5}{6}$	1018923				1018923
$1222708 \times \frac{1}{6}$		203785			203785
Зарплата на II квартал, грн.:					
$1231385 \times \frac{5}{6}$		1026154			1026154
$1231385 \times \frac{1}{6}$			205231		205231
Зарплата на III квартал, грн.:					
$1422277 \times \frac{5}{6}$			1185231		1185231
$1422277 \times \frac{1}{6}$				237046	237046
Зарплата на IV квартал, грн.:					
$1477230 \times \frac{5}{6}$				1231025	1231025
Разом, грн.	1228923	1229939	1392462	1468071	5317395

Таблиця 11.21

Витрати на оплату комунальних послуг

Показник	Квартал				Разом за рік
	I	II	III	IV	
Комунальні послуги, грн.:					
– виробничого характеру	38785	38877	40881	41457	160000
– інші	12000	12000	12000	12000	48000
Разом, грн.	50785	50877	52881	53457	208000
Платежі за комунальні послуги, грн.:					
Заборгованість на 1 січня 20NN+1 р.	19800				19800
I квартал:					
50785,0×0,9	45707				45707
50785,0×0,1		5078			5078
II квартал:					
50877,0×0,9		45789			45789
50877,0×0,1			5088		5088
III квартал:					
52881,0×0,9			47593		47593
52881,0×0,1				5288	5288
IV квартал:					
53457,0×0,9				48111	48111
Разом, грн.	65507	50867	52681	53399	222454

Розроблений бюджет грошових коштів представлено у табл. 11.22.

На підставі балансу на початок бюджетного року, бюджетів операційних витрат та бюджету грошових коштів формують бюджетний баланс.

Залишкову вартість основних засобів визначено з урахуванням запланованого придбання обладнання на суму 2175000 грн. та суми амортизації, відображеної в бюджетах виробничих накладних витрат, загальногосподарських витрат і витрат на збут:

$$450000 + 7200 + 8000 = 530000 \text{ (грн.)}$$

Первісна вартість основних засобів на кінець року має складати:

$$6700000 + 2175000 = 8875000 \text{ (грн.)}$$

а сума зносу:

$$1200000 + 530000 = 1730000 \text{ (грн.)}$$

Виходячи з розрахунку бюджетна залишкова вартість основних засобів дорівнює:

$$8875000 - 1730000 = 7145000 \text{ (грн.)}$$

Залишок матеріалів визначають виходячи із запасів на початок року, бюджету використання матеріалів (див. табл. 11.8) та бюджету придбання матеріалів (див. табл. 11.9).

Таблиця 11.22

Бюджет грошових коштів

Показник	Квартал				Рік
	I	II	III	IV	
Залишок на початок періоду, грн.	1500000	735950	341026	598206	1500000
Надходження, грн.:					
– від реалізації продукції	2281800	2872800	3677400	4491000	13323000
Разом, грн.	3781800	3608750	4018426	5089206	14823000
Платежі, грн.:					
– придбання матеріалів	285955	331200	425997	483328	1526480
– виплата зарплати	1228923	1229939	1390462	1468071	5317395
– орендна плата	127500	127500	127500	127500	510000
– комунальні послуги	65507	50867	52681	53399	222454
– відрядження	26000	26000	26000	26000	104000
– ремонт і обслуговування устаткування	130567	132024	164089	173320	600000
– комісійні	90720	84240	121500	140400	436860
– реклама	10500	10500	10500	10500	42000
– податок на прибуток	394318	394318	394318	394318	1577274
– інші поточні витрати	40860	41135	47173	48912	178080
– придбання обладнання	645000	240000	660000	630000	2175000
– дивіденди	-	600000	-	-	600000
Разом, грн.	3045850	3267724	3420220	3555749	13289543
Залишок на кінець періоду, грн.	735950	341026	598206	1533457	1533457

Таким чином, залишок матеріалів на кінець бюджетного періоду становитиме:

$$59616 + 1578128 - 1541280 = 96464 \text{ (грн.)}$$

Залишок готової продукції визначається бюджетом запасів готової продукції за даними бюджету собівартості реалізованої продукції (див. табл. 11.16).

Дебіторську заборгованість у бюджетному балансі розраховують за даними бюджету продажів (див. табл. 11.5) та графіка очікуваних грошових надходжень (див. табл. 11.6):

$$165000 + 14562000 - 13323000 = 1404000 \text{ (грн.)}$$

Залишок грошових коштів переносять у бюджетний баланс з бюджету грошових коштів (див. табл. 11.22).

Кредиторську заборгованість на кінець року визначають з урахуванням заборгованості на початок року та відповідних розрахунків (див. табл. 11.20 і 11.21).

Нерозподілений прибуток у бюджетному балансі визначається за формулою:

$$I = I_N + I_P - D, \quad (11.5)$$

де

I – нерозподілений прибуток, грн.;

I_N – нерозподілений прибуток на початок звітного періоду, грн.;

I_P – очікуваний чистий прибуток, грн.;

D – дивіденди, що підлягають сплаті, грн.

Отже, нерозподілений прибуток у бюджетному балансі, визначений за формулою (11.5), складе:

$$23400 + 3563906 - 600000 = 2987306 \text{ (грн.)}$$

Розроблений бюджетний баланс підприємства наведено у табл. 11.23. Збалансованість підсумків активу та пасиву в бюджетному балансі свідчить про узгодженість усіх операційних та фінансових бюджетів.

Таблиця 11.23

Баланс підприємства на 31.12.20NN+1 р.

Актив	Значення	Пасив	Значення
Основні засоби, грн.:		Зареєстрований капітал, грн.	7189216
– первісна вартість	8875000	Нерозподілений прибуток, грн.	2987306
– знос	1730000	Кредитори, грн.:	
		– розрахунки з постачальниками	103794
Матеріали, грн.	96464	– розрахунки з оплати праці	246205
Готова продукція, грн.	347600		
Дебітори, грн.	1404000		
Грошові кошти, грн.	1533457		
Баланс	10526521	Баланс	10526521

Практичні завдання для самостійної роботи

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 11.2

За даними табл. 11.24 побудуйте рівняння лінійної регресії, що відображає залежність між обсягом реалізації продукції та ціною за одиницю продукції. Зробіть висновки.

Таблиця 11.24

Обсяги продажу та ціна реалізації продукції підприємства

Обсяг продажу, од. (Y)	520	550	600	610	620	724	680	300	962	270
Ціна за одиницю, грн.(X)	13	13	15	15	16	21	21	14	40	12

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 11.3

Існує два проекти інвестування, для яких величина необхідних капіталовкладень є однаковою. Величина запланованого доходу у кожному проекті невизначена та наведена в табл. 11.25 у вигляді розподілу. Який проект є прийнятним?

Таблиця 11.25

Розподіл ймовірності отримання доходу

Проект А		Проект В	
дохід	імовірність	дохід	імовірність
3000	0,10	2000	0,10
3500	0,15	3000	0,25
4000	0,40	4000	0,35
4500	0,20	5000	0,20
5000	0,15	8000	0,10

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 11.4

Бюджет продажів умовного підприємства на I півріччя 20NN року складає: січень – 9600 одиниць, лютий – 16000, березень – 24000, квітень – 14400, травень – 11200, червень – 10400.

Запаси готової продукції плануються в розмірі 30% обсягу продажів наступного періоду. На 01.01.20NN р. на складі було 1800 одиниць готової продукції. Для виробництва одиниці продукції необхідно 8 кг сировини, запас якої підтримується на рівні 20% виробничої потреби в наступному місяці. Складіть бюджет закупівлі сировини і бюджет виробництва на I квартал 20NN р. Зробіть висновки.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 11.5

Бюджет продажів умовного підприємства містить такі дані: квітень – 1500 одиниць, травень – 1100, червень – 1300, липень – 1000. На 01.04.20NN р. запас готової продукції становив 300 одиниць. Необхідний запас продукції на кінець кожного місяця дорівнює 30% обсягу продажів, очікуваного в наступному місяці.

Виготовлення одиниці продукції потребує 6 годин праці робітника. При цьому змінні виробничі накладні витрати в розрахунку на одну годину праці становлять: непрямі матеріали – 0,40 грн.; непряма зарплата – 1,20 грн.; додаткові виплати – 1,80 грн.; податок і збори на зарплату – 0,60 грн.; інші – 1,00 грн. Постійні річні витрати в сумі 357000 грн. розподіляються рівномірно на кожен місяць. Складіть:

- бюджети виробництва на квітень, травень, червень;
- бюджет витрат праці робітників на три місяці;
- бюджет виробничих накладних витрат на II квартал.

Ситуаційні вправи**СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 11.1**

На основі діяльності самостійно обраного підприємства складіть річні бюджети: продажів, виробництва, використання матеріалів, придбання матеріалів, прямих витрат на оплату праці, загальновиробничих витрат, собівартості реалізованої продукції, витрат на збут і адміністративних витрат, бюджетний звіт про прибуток. Зробіть висновки.

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 11.2

Продемонструйте специфіку застосування і аналітичні можливості методів фінансового планування на прикладі самостійно обраного підприємства.

Запитання для самоконтролю

1. Обґрунтуйте необхідність та значення системи фінансового планування для підприємства.
2. Розкрийте особливості підсистем фінансового планування. У чому полягає взаємозв'язок між ними?
3. Охарактеризуйте послідовність здійснення фінансового планування на підприємстві.
4. Дайте загальну характеристику видів фінансових планів підприємства.
5. Обґрунтуйте сутність та значення процесу бюджетування в загальній системі фінансового планування.
6. Дайте загальну характеристику процесу розроблення основного бюджету підприємства.
7. З'ясуйте види бюджетів підприємства і особливості їх складання.
8. Охарактеризуйте основні способи бюджетування.
9. Дайте загальну характеристику методів і моделей побудови прогнозних оцінок.
10. У чому полягає умовність формалізованих моделей та методів фінансового планування?

Тестові завдання

1. За функціональною ознакою прогнози поділяються на:
 - а) нормативний;
 - б) статистичний;
 - в) індексний;
 - г) оперативний.

2. Який з наведених документів містить базову інформацію для планування прямих матеріальних витрат, прямих витрат на оплату праці та виробничих накладних витрат?
 - а) прогноз продажів;
 - б) бюджет виробництва;
 - в) бюджет грошових коштів;
 - г) бюджет капітальних вкладень.

3. Фінансові плани поділяються на:
 - а) плани доходів і витрат в цілому на підприємстві;
 - б) плани продажів;
 - в) плани капітальних інвестицій;

г) плани виробництва.

4. До основних напрямків фінансового планування належать:

- а) перспективне планування;
- б) попереднє планування;
- в) планування на основі обмежень;
- г) на основі попередніх показників (“від досягнутого”).

5. До видів фінансового планування належать:

- а) бюджетне та небюджетне;
- б) бюджет через приріст;
- в) бюджетування “з нуля”;
- г) бюджетування “знизу – вгору / згори – вниз”.

6. Система контролінгу – це:

- а) сукупність суб’єктів, об’єктів, засобів та методів, що дозволяють встановити та досягти бажаних результатів, а також розробити заходи корегування в разі відхилення від запланованих показників;
- б) система підтримки рентабельності і забезпечення ліквідності, а також забезпечення можливості виконання платіжних зобов’язань у будь-який момент часу);
- в) заходи для досягнення цілей підприємства у сфері інвестиційної діяльності шляхом планування та координації інвестиційної діяльності в межах стратегічного і оперативного планування на підприємстві; реалізації інвестицій (проект-контролінг); контролю за реалізацією інвестицій;
- г) процес зіставлення фактичних результатів з бюджетними, аналізу відхилень та внесення необхідних корективів.

7. Бюджет витрат на збут та адміністративних витрат зазвичай не включає:

- а) витрати на канцелярські приналежності;
- б) витрати на оренду приміщення офісу;
- в) витрати на рекламу;
- г) страхування готової продукції.

8. Бюджет непрямих матеріалів і непрямой зарплати є:

- а) бюджетом загальновиробничих витрат;
- б) бюджетом грошових коштів;
- в) бюджетом адміністративних витрат;
- г) бюджетом витрат на збут.

9. На 31 грудня 20NN року підприємство має на складі 6000 одиниць готової продукції. Фрагмент бюджету виробництва підприємства на перший квартал 20NN+1 має такі дані: обсяг виробництва в січні – 18800 од., лютому – 20400 од., березні – 19600 од.; необхідний запас продукції на кінець місяця в січні – 5000 од., лютому – 4200 од., березні – 4000 од. Очікуваний обсяг

продажів у січні дорівнює:

- а) 13800;
- б) 19800;
- в) 23800;
- г) 17800.

10. Прогноз продажів дитячих самокатів має такі дані: очікуваний обсяг продажів в квітні – 2800 од., травні – 3150 од., червні – 3300 од.; необхідний запас на кінець місяця в квітні – 630 од., травні – 824 од., червні – 850 од. Яку кількість дитячих самокатів слід закупити в травні?

- а) 3974;
- б) 3150;
- в) 2956;
- г) 3124.

11. Підприємство реалізує офісні меблі. Прогнози продажів на наступні місяці такі (грн.): квітень – 50000, травень – 30000, червень – 45000, липень – 30000. Продажі за готівку становлять 10% загального обсягу продажів. Половина коштів від продажів у кредит надходить у місяці продажу, решта – в наступному місяці. Очікувані надходження коштів у травні дорівнюють, грн.:

- а) 43000;
- б) 41500;
- в) 39000;
- г) 30000.

12. Яке з наведених тверджень є помилковим?

- а) гнучкий бюджет допомагає підприємству контролювати накладні витрати;
- б) гнучкий бюджет охоплює діапазон діяльності, в межах якого підприємство може діяти;
- в) гнучкий бюджет є тотожним статичному бюджету;
- г) гнучкий бюджет забезпечує корисну основу для зіставлення фактичних і очікуваних витрат.

13. Поточне планування передбачає складання:

- а) плану доходів і витрат, плану надходження і витрачання грошових коштів, балансового плану;
- б) прогнозного звіту про прибутки та збитки, прогнозу руху грошових коштів, прогнозу бухгалтерського балансу;
- в) плану доходів і видатків операційної діяльності та інвестиційної діяльності, касового плану, розрахунку потреби у кредитних ресурсах;
- г) плану доходів і видатків, плану надходження і витрачання грошових коштів, касового плану, розрахунку потреби у кредитних ресурсах.

14. Технологія фінансового планування – це:

- а) система заходів щодо визначення обсягів майбутніх фінансових ресурсів, спрямованих на зміну структури джерел формування і напрямів їх використання згідно з ринковою кон'юнктурою та показниками діяльності підприємства для забезпечення досягнення його основної мети;
- б) система загальних правил, норм, інструментів та методів, що застосовуються при складанні планів щодо формування, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів у процесі управління фінансами підприємства.
- в) система аналізу наявної інформації з подальшим моделюванням можливих варіантів розвитку ситуацій і фінансових показників за допомогою методів кореляційно-регресійного аналізу, економетричних, екстраполяції;
- г) система оперативних фінансових планів, що складаються у формі кошторису або балансу доходів і витрат на короткостроковий період і забезпечують ефективний контроль надходження та витрачання коштів на підприємстві.

15. У системі фінансового планування за методом розроблення бюджету поділяються на:

- а) стабільний, гнучкий, статичний;
- б) функціональний і комплексний;
- в) індивідуальний і зведений;
- г) місячний, кварталний, річний.

16. Які види бюджетів розрізняють за широтою номенклатури витрат?

- а) стабільний, гнучкий, статичний;
- б) функціональний і комплексний;
- в) індивідуальний і зведений;
- г) місячний, кварталний, річний.

17. Які види бюджетів розрізняють за рівнем узагальнення показників?

- а) стабільний, гнучкий, статичний;
- б) функціональний і комплексний;
- в) індивідуальний і зведений;
- г) місячний, кварталний, річний.

18. Операційні бюджети – це:

- а) сукупність бюджетів доходів і витрат, які забезпечують складання бюджетного звіту про прибуток;
- б) плани продажів;
- в) сукупність бюджетів, що узагальнюють майбутні операції усіх підрозділів підприємства;
- г) сукупність бюджетів, що відображають заплановані грошові потоки та фінансовий стан підприємства.

19. Фінансові бюджети – це:

- а) очікуваний розрахунок грошових коштів;
- б) сукупність бюджетів, що відображає заплановані грошові потоки та фінансовий стан підприємства;
- в) сукупність бюджетів витрат і доходів, які забезпечують складання бюджетного звіту про прибуток;
- г) сукупність бюджетів, що узагальнюють майбутні операції усіх підрозділів підприємства.

20. Які бюджети об'єднує генеральний бюджет?

- а) операційний та фінансовий;
- б) функціональний і комплексний;
- в) індивідуальні і зведені;
- г) місячний, квартальний, річний.

Тема 12. „АНТИКРИЗОВЕ ФІНАНСОВЕ УПРАВЛІННЯ НА ПІДПРИЄМСТВІ”

КЛЮЧОВІ ТЕРМІНИ І ПОНЯТТЯ

Фінансова криза на підприємстві, її види та ознаки

Фінансова криза – фаза розбалансованої діяльності підприємства та обмежених можливостей впливу його керівництва на фінансові відносини, що виникають на підприємстві. На практиці з кризою ідентифікується загроза неплатоспроможності та банкрутства підприємства, діяльність його в неприбутковій зоні або відсутність у підприємства потенціалу для успішного функціонування. Фінансову кризу на підприємстві характеризують за трьома параметрами: джерела (фактори) виникнення кризи; вид кризи; стадія розвитку кризи. Правильна ідентифікація цих ознак дозволяє провести вибір найефективніших антикризових заходів.

Зовнішні (екзогенні) фактори кризового фінансового розвитку підприємства:

- соціально-економічні фактори – несприятлива загальна динаміка соціально-економічного розвитку країни;
- ринкові фактори – несприятлива для підприємства ринкова кон’юнктура);
- інші зовнішні фактори, що обумовлені специфікою діяльності підприємства (сезонні коливання; політична нестабільність у країні, місцезнаходження підприємства і його постачальників та споживачів тощо).

Внутрішні (ендогенні) фактори кризового фінансового розвитку підприємства:

- фактори, пов’язані з операційною діяльністю;
- фактори, пов’язані з інвестиційною діяльністю;
- фактори, пов’язані з фінансовою діяльністю.

Стратегічна криза – криза, що руйнує виробничий потенціал підприємства і унеможливорює довгострокові фактори його успіху.

Криза прибутковості – криза, спричинена перманентними збитками, які зменшують власний капітал, що призводить до незадовільної структури балансу.

Криза ліквідності – криза, спричинена неплатоспроможністю або реальною загрозою втрати платоспроможності підприємства.

Розрізняють три фази кризи:

- фаза кризи, яка безпосередньо не загрожує функціонуванню підприємства (за умови переведення його на режим антикризового управління);
- фаза, яка загрожує подальшому існуванню підприємства і потребує негайного проведення фінансової санації;

- кризовий стан, який несумісний з подальшим існуванням підприємства і призводить до його ліквідації.

Особливості банкрутства і санації підприємства

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

Розгляд справ про банкрутство підприємства проводиться господарським судом за місцезнаходженням боржника. Загальна процедура провадження справи про банкрутство передбачена Законом України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом”.

Інститут банкрутства виконує три основні функції:

- є механізмом запобігання непродуктивному використанню активів підприємства;
- є інструментом реабілітації підприємств, які опинилися на межі банкрутства, однак мають значні резерви для успішної фінансово-господарської діяльності в майбутньому;
- сприяє якнайповнішому задоволенню претензій кредиторів.

Типи процедур, які застосовуються до підприємства-боржника господарським судом:

- ліквідаційні;
- реорганізаційні та санаційні;
- мирова угода.

Добровільна ліквідація підприємства – процедура ліквідації неспроможного підприємства, яка здійснюється поза судовими органами на підставі рішення власників або угоди, укладеної між власниками підприємства та кредиторами і під контролем кредиторів.

Примусова ліквідація підприємства – процедура ліквідації неспроможного підприємства, яка здійснюється за рішенням арбітражного суду (як правило у процесі провадження справи про банкрутство).

Ліквідаційний баланс підприємства складається після виконання ліквідаційних процедур – реалізації майнових об’єктів, що входять до складу ліквідаційної маси і необхідні для повного задоволення претензій кредиторів, та розподілу виручених сум між кредиторами.

Санація – система заходів, що здійснюються під час провадження у справі про банкрутство з метою запобігання ліквідації боржника і спрямовані на оздоровлення його фінансового стану, а також на повне або часткове задоволення вимог кредиторів шляхом кредитування, реструктуризації боргів та капіталу і (або) зміни організаційної та виробничої структури боржника.

Види санації залежно від глибини кризового стану підприємства і умов надання йому зовнішньої допомоги:

- без зміни статусу юридичної особи підприємства, що санується (така санація зазвичай здійснюється для допомоги підприємству, якщо його кризовий стан розглядається як тимчасове явище);

- зі зміною статусу юридичної особи підприємства, що санується (ця форма санації називається реорганізацією підприємства, здійснюється за глибокого кризового стану підприємства).

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

Метою фінансової санації є покриття поточних збитків та усунення причин їх виникнення, поновлення або збереження ліквідності й платоспроможності підприємств, скорочення всіх видів заборгованості, поліпшення структури оборотного капіталу та формування фондів фінансових ресурсів, необхідних для проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру.

Санаційний прибуток – прибуток, який виникає внаслідок викупу підприємством власних корпоративних прав (акцій, часток) за курсом, нижчим за номінальну вартість цих прав, або внаслідок їх беззбиткового передавання для анулювання, а також у разі одержання підприємством безповоротної фінансової допомоги, у тому числі через списання кредиторської заборгованості.

Санатор – фізична або юридична особа, яка бажає взяти фінансову чи якусь іншу матеріальну участь (або бере таку участь) у санації підприємства, що зазнало фінансової кризи.

Досудова санація – система заходів щодо відновлення платоспроможності боржника, здійснюваних власником боржника, інвестором, з метою запобігання його ліквідації; вона включає реорганізаційні, організаційно-господарські, управлінські, інвестиційні, технічні, фінансово-економічні, правові заходи у межах чинного законодавства до початку порушення справи про банкрутство.

Реструктуризація суб'єкта господарювання – проведення організаційно-економічних, правових, виробничо-технічних заходів, спрямованих на зміну його структури, системи управління, форм власності, організаційно-правових форм, які здатні відновити прибутковість, конкурентоспроможність та ефективність виробництва.

Форми реструктуризації:

- *реструктуризація управління* спрямована на якісне оновлення управлінського персоналу, упровадження нових, прогресивних форм та методів управління, зміну керівництва підприємства;
- *реструктуризація виробництва* передбачає внесення змін до організаційної та виробничо-господарської сфер підприємства з метою підвищення його рентабельності та конкурентоспроможності. Можуть бути запроваджені такі заходи: диверсифікація асортименту продукції; технічне оновлення основних засобів; підвищення ефективності маркетингу; зменшення витрат на виробництво тощо;
- *реструктуризація активів* передбачає такі основні заходи: продаж

частини основних фондів; продаж зайвого обладнання, запасів сировини та матеріалів тощо; продаж окремих підрозділів підприємства; зворотний лізинг; рефінансування дебіторської заборгованості;

- *реструктуризація пасивів* (або фінансова реструктуризація) пов'язана зі зміною структури й розмірів власного та позичкового капіталу, а також зі змінами в інвестиційній діяльності підприємства.
- *корпоративна реструктуризація* передбачає реорганізацію підприємства з метою зміни власника статутного фонду, створення нових юридичних осіб і (або) нової організаційно-правової форми діяльності.

Реорганізація підприємства – повна або часткова заміна власників корпоративних прав підприємства, зміна організаційно-правової форми організації бізнесу, ліквідація окремих структурних підрозділів або створення на базі одного підприємства кількох інших. Реорганізація підприємства – один з напрямків його реструктуризації.

За формальними ознаками розглядають три види реорганізації:

- спрямовану на укрупнення підприємства (злиття, приєднання, поглинання);
- спрямовану на подібнення підприємства (поділ, виділення);
- без змін розмірів підприємства (перетворення).

Передавальний баланс – баланс, який відображає величину та структуру майна (активів) та зобов'язань (пасиву) підприємства, що реорганізується, які передаються його правонаступнику в разі укрупнення такого підприємства.

Розподільний баланс – баланс, який відображає величину та структуру майна (активів) та зобов'язань (пасиву) підприємства, що реорганізується, які розподіляються між його правонаступниками під час розукрупнення такого підприємства.

Мирова угода – процедура досягнення домовленості між боржником та кредитором щодо пролонгації строків сплати належних кредиторам платежів або зменшення суми боргів. Мирова угода укладається між боржником і кредиторами на будь-якому етапі провадження справи про банкрутство, якщо сторони дійшли компромісу щодо умов відстрочення сплати заборгованості.

Приховане банкрутство – навмисне приховування факту стійкої фінансової неспроможності через подання недостовірних даних, що завдало матеріальних збитків кредиторам.

Фіктивне банкрутство – полягає в явно неправдивій заяві громадянина-засновника або власника підприємства, а також посадової особи підприємства про фінансову неспроможність виконання зобов'язань перед кредиторами та бюджетом.

Умисне банкрутство – свідоме доведення суб'єкта підприємницької діяльності до стійкої фінансової неплатоспроможності його власником або

посадовими особами, які з корисних міркувань вдаються до протиправних дій або не виконують чи неналежно виконують свої службові обов'язки, завдаючи істотної шкоди державним або громадським інтересам чи законним правам власників і кредиторів.

Методичний інструментарій діагностики банкрутства підприємства

Діагностика банкрутства – це система цільового фінансового аналізу, спрямованого на виявлення параметрів кризового розвитку підприємства, які генерують загрозу його банкрутства в майбутньому періоді.

Залежно від цілей і методів здійснення діагностика банкрутства поділяється на дві основні системи:

- експрес-діагностика;
- фундаментальна діагностика.

Експрес-діагностика банкрутства – це регулярне оцінювання кризових параметрів фінансового розвитку підприємства на основі даних його фінансового обліку, виконуване за стандартними алгоритмами аналізу.

Етапи експрес-діагностики банкрутства:

- визначення об'єктів спостереження „кризового поля”, що несе загрозу виникнення фінансової кризи на підприємстві;
- формування системи індикаторів загрози фінансової кризи;
- аналіз окремих аспектів кризового розвитку підприємства, який здійснюється стандартними методами;
- попереднє оцінювання масштабів фінансової кризи.

Основною метою експрес-діагностики банкрутства є раннє виявлення ознак кризового розвитку господарського суб'єкта й попереднє оцінювання масштабів його кризового стану. Попереджувальний характер експрес-діагностики найбільш відчутний на стадії легкої фінансової кризи підприємства. За інших масштабів кризового стану підприємства вона повинна доповнюватися системою фундаментальної діагностики.

Фундаментальна діагностика кризового фінансового стану (банкрутства) передбачає оцінювання параметрів кризового фінансового розвитку господарського суб'єкта на основі методів факторного аналізу й прогнозування.

Основними цілями фундаментальної діагностики кризового фінансового стану (банкрутства) є:

- поглиблений аналіз результатів оцінювання кризових параметрів фінансового розвитку господарського суб'єкта, отриманих у процесі експрес-діагностики банкрутства;
- підтвердження отриманої попередньої оцінки масштабів кризового фінансового стану господарського суб'єкта;
- прогнозування розвитку окремих факторів, що генерують загрозу банкрутства господарського суб'єкта, і їхніх негативних наслідків;
- оцінювання й прогнозування здатності господарського суб'єкта до нейтралізації загрози банкрутства через залучення внутрішнього

фінансового потенціалу.

Фундаментальна діагностика банкрутства здійснюється шляхом оцінювання фінансового стану на основі комплексного аналізу, що здійснюється за допомогою таких методів:

- повний комплексний аналіз фінансових коефіцієнтів;
- кореляційний аналіз;
- трендовий аналіз окремих показників або групи показників;
- факторний аналіз;
- SWOT – аналіз;
- аналітичні дискримінантні моделі (табл. 12.1).

Особливості антикризового фінансового управління на підприємстві

Антикризове фінансове управління підприємством – частина загальної фінансової стратегії підприємства та комплекс постійних, взаємозумовлених і взаємопов'язаних складових управлінського процесу, спрямованих на запобігання, попередження та подолання фінансових криз або усунення їх негативних наслідків для підприємства за допомогою використання всього потенціалу управління фінансовим підрозділом підприємства.

Головна мета антикризового фінансового управління – розроблення і реалізація заходів, спрямованих на швидке відновлення платоспроможності і достатнього рівня фінансової стійкості підприємства з метою забезпечення його виходу із кризового фінансового стану.

Антикризова програма – координувальний плановий документ, що містить систему заходів, спрямованих на виведення підприємства з кризи (пом'якшення, уникнення кризи, усунення її наслідків тощо), зміст якого залежить від типу кризових явищ та можливостей підприємства.

Антикризове фінансове управління має такі етапи:

- попереднє діагностування причин виникнення кризових ситуацій в економіці та фінансовій системі підприємства;
- комплексний аналіз фінансового стану підприємства з метою вироблення методів його фінансового оздоровлення;
- бізнес-планування фінансового оздоровлення підприємства;
- виконання процедур антикризового управління та контроль їх перебігу.

Таблиця 12.1

Дискримінантні моделі для оцінювання ймовірності банкрутства підприємства

Назва моделі	Багатофакторне рівняння	Розрахункові складові моделі	
Модель Спрінггейта	$Z = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,40X_4$	X_1	Відношення робочого капіталу до валюти балансу
		X_2	Відношення фінансового результату до оподаткування до валюти балансу
		X_3	Відношення фінансового результату до оподаткування до короткострокової заборгованості
		X_4	Відношення чистого доходу від реалізації до валюти балансу
Модель Альтмана	$Z = 0,012K_1 + 0,014K_2 + 0,033K_3 + 0,006K_4 + 0,999K_5$	K_1	Відношення робочого капіталу до валюти балансу
		K_2	Відношення чистого фінансового результату до загальної вартості активів
		K_3	Відношення чистого доходу до загальної вартості активів
		K_4	Відношення ринкової вартості акцій до суми заборгованості
		K_5	Відношення чистого доходу від реалізації до загальної вартості активів
Модель Конна–Гольдера	$KG = -0,16X_1 - 0,22X_2 + 0,87X_3 - 0,1X_4 - 0,24X_5$	X_1	Частка активів, що швидко реалізуються, в загальній вартості активів
		X_2	Частка довгострокових джерел фінансування у пасивах
		X_3	Відношення фінансових витрат до чистого доходу від реалізації
		X_4	Частка витрат на персонал у валовому прибутку
		X_5	Відношення нерозподіленого прибутку до позикових коштів
Модель Ліса	$L = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057X_3 + 0,001X_4$	x_1	Відношення оборотних активів до валюти балансу
		x_2	Відношення чистого доходу до валюти балансу
		x_3	Відношення чистого фінансового результату до валюти балансу
		x_4	Відношення власного до позикового капіталу

Назва моделі	Багатофакторне рівняння	Розрахункові складові моделі	
Модель Таффлера	$Z = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4$	x_1	Відношення фінансового результату до оподаткування до короткострокової заборгованості
		x_2	Відношення оборотних активів до обсягу заборгованості
		x_3	Відношення короткострокової заборгованості до валюти балансу
		x_4	Відношення чистого доходу до валюти балансу
Модель Спрінгейта	$Z = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,40X_4$	x_1	Відношення робочого капіталу до валюти балансу
		x_2	Відношення фінансового результату до оподаткування до валюти балансу
		x_3	Відношення фінансового результату до оподаткування до короткострокової заборгованості
		x_4	Відношення чистого доходу до валюти балансу
R-модель	$R = 8,38K_1 + K_2 + 0,054K_3 + 0,63_4$	x_1	Відношення робочого капіталу до валюти балансу
		x_2	Відношення чистого фінансового результату до власного капіталу
		x_3	Відношення чистого доходу до валюти балансу
		x_4	Відношення чистого фінансового результату до витрат підприємства
Модель Р. С. Сайфуліна та Г. К. Кадикова	$P = 2K_1 + 0,1K_2 + 0,08K_3 + 0,45K_4 + K_5$	K_1	Коефіцієнт забезпеченості власними коштами
		K_2	Коефіцієнт поточної ліквідності
		K_3	Інтенсивність обігу авансового капіталу
		K_4	Коефіцієнт менеджменту
		K_5	Рентабельність власного капіталу

Назва моделі	Багатофакторне рівняння	Розрахункові складові моделі	
Модель О. П. Зайцевої	$K = 0,25K_1 + 0,1K_2 + 0,2K_3 + 0,25K_4 + 0,1K_5 + 0,1K_6$	K_1	Відношення чистого збитку до власного капіталу
		K_2	Співвідношення між дебіторською і кредиторською заборгованістю
		K_3	Співвідношення між поточними зобов'язаннями і найбільш ліквідними активами
		K_4	Відношення чистого збитку до обсягу реалізації продукції
		K_5	Відношення позикового до власного капіталу
		K_6	Коефіцієнт завантаження активів
Модель нагляду за кредитами Чессера	$P = \frac{1}{1 + e^{-y}},$ $y = -2,0434 - 5,24x_1 + 0,053x_2 - 6,6507x_3 + 4,4009x_4 - 0,0791x_5 - 0,102x_6$	x_1	Коефіцієнт абсолютної ліквідності
		x_2	Відношення чистого доходу від реалізації до готівки та високоліквідних цінних паперів
		x_3	Відношення чистого доходу від реалізації до сукупних активів
		x_4	Відношення сукупної заборгованості до сукупних активів
		x_5	Відношення основного капіталу до чистих активів
		x_6	Відношення оборотного капіталу до чистого доходу

Антикризове фінансове управління підприємством для ефективного проведення діагностики загрози банкрутства підприємства має базуватися на таких принципах:

- принцип превентивної дії передбачає, що краще запобігати загрозі фінансової кризи, ніж здійснювати її локалізацію та забезпечувати нейтралізацію її негативних наслідків;
- принцип альтернативності дій, що передбачає наявність і розгляд максимально можливої кількості альтернативних проектів щодо нейтралізації окремої кризи;
- принцип адаптивності означає швидке пристосування до тієї чи іншої форми кризи, зміни умов зовнішнього та внутрішнього фінансового середовища;
- принцип комплексності передбачає комплексний характер сформованої системи антикризових фінансових заходів;
- принцип пріоритетності використання внутрішніх ресурсів передбачає, що у процесі антикризового фінансового управління, особливо на ранніх стадіях діагностики фінансової кризи, підприємство має розраховувати переважно на внутрішні фінансові можливості її нейтралізації;
- принцип оптимальності зовнішньої санації визначає, що у процесі вибору форм зовнішньої санації та складу зовнішніх санаторів на стадії глибокої фінансової кризи слід виходити із системи певних критеріїв, яка розробляється у процесі антикризового фінансового управління і має бути достатньою та необхідною для вчасного погашення кризи;
- принцип ефективності визначає необхідність зіставлення ефекту від антикризового фінансового управління з витратами на реалізацію його заходів і з наявними фінансовими ресурсами.

Законодавчо-нормативна база

1. Господарський кодекс України: Кодекс № 436-IV від 16.01.2003.
2. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом: Закон України № 2344-XII від 14.05.92
3. Про внесення змін до Закону України „Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом”: Закон України № 4212-VI від 22.12.2011.
4. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства: Наказ Міністерства економіки № 81 від 06.03.2006.
5. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 „Загальні вимоги до фінансової звітності ”: Наказ Міністерства фінансів України № 73 від 07.02.2013.

ПРАКТИКУМ

Мета: засвоєння та поглиблення теоретичних знань про сутність фінансової кризи на підприємстві, економіко-правові основи банкрутства підприємства та методичні прийоми оцінювання ймовірності банкрутства, набуття практичних навичок аналізу причин та наслідків фінансової кризи на підприємстві, визначення заходів антикризового фінансового управління та складових механізму управління відносинами фінансової санації на підприємстві.

Питання для обговорення

1. Фінансова криза на підприємстві: сутність, ознаки і джерела виникнення.
2. Поняття, види та причини банкрутства підприємства.
3. Методи прогнозування та діагностики банкрутства підприємства.
4. Формування та реалізація політики антикризового фінансового управління підприємством.
5. Сутність, форми та механізм фінансової стабілізації підприємства.
6. Внутрішні і зовнішні механізми фінансової стабілізації підприємства.
7. Сутність і форми фінансової санації підприємства.
8. Оцінювання ефективності та наслідків санації підприємства.
9. Фінансова санація підприємства як елемент антикризового управління.
10. Сутність, форми та механізм проведення реструктуризації підприємства.

Питання для самостійного вивчення

1. Методи забезпечення та фактори впливу на економічну безпеку підприємства.
2. Стратегія запобігання банкрутству.
3. Санаційний контролінг, його завдання та функції.
4. Реорганізація підприємства, її зміст та порядок проведення.
5. Види та характеристика заходів для відновлення фінансової рівноваги підприємства.

Теми рефератів

1. Симптоми, причини та механізми формування фінансової кризи підприємств України.
2. Досвід оздоровлення та ліквідації підприємств України: позитивні та негативні наслідки (на прикладі конкретних підприємств).
3. Історичний огляд становлення процедур банкрутства в Україні та за її межами.
4. Методологічні основи антикризового фінансового управління підприємством.
5. Методичний інструментарій прогнозування кризових явищ на

підприємстві.

6. Санація підприємства як метод антикризового управління.
7. Банкрутство підприємства як метод антикризового управління.
8. Контролінг у системі відносин фінансової санації.
9. Роль мирової угоди у досанаційних заходах.
10. Фінансова підтримка і державний контроль санації підприємств.
11. Фінансово-економічні відносини, що виникають у процесі санації, реорганізації, банкрутства та ліквідації підприємств.
12. Стагнація світової економіки: наслідки та можливості для підприємств України.

Проблемні та дискусійні питання

1. Галузеві та регіональні особливості управління фінансовою санацією підприємств в Україні.
2. Співвідношення між поняттями „реструктуризація” та „реорганізація”.
3. Критерії вибору підприємством механізму реструктуризації.
4. Використання зарубіжних моделей визначення імовірності банкрутства підприємства у вітчизняних умовах.
5. Успіх після кризи: досвід вітчизняних і зарубіжних компаній.
6. Фіктивне банкрутство: наслідки для економіки України.

Методика розв’язку типових практичних завдань

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 12.1

Для визначення імовірності банкрутства підприємства на основі даних табл. 12.2 оцініть клас його фінансової стійкості, визначте вид фінансової кризи на підприємстві. Оцініть імовірність банкрутства підприємства на основі коефіцієнта Бівера.

РОЗВ’ЯЗОК

Таблиця 12.2

Показники фінансової діяльності підприємства

Млн. грн.

Показник	Рік		
	1-й	2-й	3-й
Гроші та їх еквіваленти	8,9	41,0	9,0
Запаси	170,8	135,6	226,0
Оборотні активи	776,5	913,4	1005,9
Поточні зобов’язання	541,2	627,1	1001,9
Власний капітал	1749,7	1195,8	806,1
Чистий прибуток	-132,2	-245,8	-362,8
Амортизація	495,9	591,7	419,2
Довгострокові зобов’язання	1930,0	2129,9	2029,9
Баланс	3975,5	3977,7	3862,8

Розрахунок проводимо виходячи з фактичного рівня показників фінансової стійкості та рейтингу кожного показника, вираженого в балах (табл. 12.3).

Таблиця 12.3

Групування підприємств за критеріями оцінки фінансової стійкості

Показник	Границі класів відповідно до критеріїв									
	I клас	Бал	II клас	Бал	III клас	Бал	IV клас	Бал	V клас	Бал
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,25 та вище	20	0,2	16	0,15	12	0,1;	8	0,05;	4
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,00 та вище	20	0,9	15	0,8	12	0,7;	9	0,6;	6
Коефіцієнт загальної ліквідності	2,0 та вище	18	1,9 - 1,7;	15 - 12	1,6-1,4	10,5 - 7,5	1,3-1,1;	6-3	1,0;	1,5
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,6 та вище;	18	0,59 - 0,54	15 - 12	0,53- 0,43	11,4 - 7,4	0,42- 0,41;	6,6 - 1,8	0,4;	1
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	0,6 та вище	17	0,4	12	0,3	9	0,2;	6	0,1;	3
Коефіцієнт забезпечення запасів власним капіталом	1,0 та вище	15	0,9	12	0,8	9	0,7;	6	0,6;	2
Мінімальне значення границі	100		85-64		63,9-56,9		41,6-28,3		18	

Рейтинг підприємства визначається за такими критеріями фінансової стійкості:

- коефіцієнт абсолютної ліквідності – відношення суми грошових активів до поточних зобов'язань;
- коефіцієнт поточної ліквідності – відношення різниці суми оборотних активів та запасів до обсягу поточних зобов'язань;
- коефіцієнт загальної ліквідності – відношення суми оборотних активів до обсягу поточних зобов'язань;
- коефіцієнт фінансової незалежності – відношення суми власного капіталу до підсумку балансу;
- коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами – відношення суми власних оборотних коштів до обсягу оборотних активів;
- коефіцієнт забезпечення запасів власним капіталом – відношення обсягу запасів до власного капіталу.

Відповідно до рейтингу визначаємо клас фінансової стійкості підприємства:

- I клас – підприємство з високим запасом фінансової стійкості;
- II клас – підприємство з невеликим ступенем ризику;
- III клас – проблемне підприємство (існує імовірність неповернення частини позикових коштів);
- IV клас – підприємство з високим ризиком банкрутства (високий ризик неповернення позикових коштів);
- V клас – підприємство з найвищим ризиком банкрутства.

Обчислимо необхідні показники і результати представимо в табл. 12.4.

Підсумувавши бали за відповідними показниками, визначаємо клас підприємства:

- 2010 рік: $0+20+7,5+0+12+0=39,5$ – IV клас – підприємство з високим ризиком банкрутства;
- 2011 рік: $4+20+7,5+0+12+0=43,5$ – IV клас – підприємство з високим ризиком банкрутства;
- 2012 рік: $0+12+5+0+0+0=17$ – V клас – підприємство з найвищим ризиком банкрутства.

Таблиця 12.4

Результати розрахунку показників за критеріями оцінювання фінансової стійкості

Показник	Розрахунок показників за роками			Кількість балів відповідно до критеріїв		
	1-й	2-й	3-й	1-й	2-й	3-й
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$\frac{8,9}{541,2} = 0,016$	$\frac{41,0}{627,1} = 0,065$	$\frac{9,0}{1001,9} = 0,009$	0	4	0
Коефіцієнт проміжної ліквідності	$\frac{605,7}{541,2} = 1,119$	$\frac{777,8}{627,1} = 1,240$	$\frac{779,9}{1001,9} = 0,778$	20	20	12
Коефіцієнт загальної ліквідності	$\frac{776,5}{541,2} = 1,435$	$\frac{913,4}{627,1} = 1,457$	$\frac{1005,9}{1001,9} = 1,004$	7,5	7,5	5
Коефіцієнт фінансової незалежності	$\frac{1479,7}{3975,5} = 0,372$	$\frac{1195,8}{3977,7} = 0,301$	$\frac{806,1}{3862,8} = 0,209$	0	0	0
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	$\frac{235,3}{541,2} = 0,434$	$\frac{286,3}{627,1} = 0,457$	$\frac{4,0}{1001,9} = 0,004$	12	12	0
Коефіцієнт забезпечення запасів власним капіталом	$\frac{170,8}{1479,7} = 0,115$	$\frac{135,6}{1195,8} = 0,113$	$\frac{226,0}{608,1} = 0,280$	0	0	0

За результатами проведеного аналізу можна зробити висновок, що підприємство знаходиться на межі банкрутства і його фінансовий стан

погіршується. Основною причиною цього є низький рівень власного капіталу та відсутність грошових активів.

Виявивши ознаки незадовільної фінансової стійкості підприємства, спробуємо визначити вид фінансової кризи, в якій опинилося підприємство (табл. 12.5), оскільки ідентифікація виду фінансової кризи дозволяє обрати ефективні засоби її подолання.

За результатами аналізу встановлено ознаки кризи ліквідності та прибутковості на підприємстві: практично відсутній грошовий запас, оборотні активи ледь покривають короткострокову заборгованість підприємства, незалежність від позикових джерел є суттєво нижчою за норматив стабільного функціонування. Водночас негативна динаміка зниження цих показників свідчить про подальше погіршення фінансового стану підприємства.

Таблиця 12.5

Визначення виду фінансової кризи на підприємстві

Вид кризи	Характеристика виду кризи	Фактичний стан на підприємстві у порівнянні з нормативним		
		1-й	2-й	3-й
Криза ліквідності	Наявні ознаки неплатоспроможності підприємства або реальної загрози її втрати	$K_{абс.лікв.} = 0,016$ $< 0,2$ $K_{заг.лікв} = 1,435$ < 2	$K_{абс.лікв.} = 0,065$ $< 0,2$ $K_{заг.лікв} = 1,457$ < 2	$K_{абс.лікв.} = 0,009$ $< 0,2$ $K_{заг.лікв} = 1,004$ < 2
Криза прибутковості	Наявність збиткової діяльності та "проїдання" власного капіталу підприємства; незадовільна структура балансу	Чистий збиток = -132,2 млн. грн. $K_{автономії} = 0,342$ $< 0,5$	Чистий збиток = -245,8 млн. грн. $K_{автономії} = 0,301$ $< 0,5$	Чистий збиток = -362,8 млн. грн. $K_{автономії} = 0,209$ $< 0,5$
Стратегічна криза	Зруйновано виробничий потенціал, відсутні перспективи та довгострокові фактори зростання	Фактичний стан визначається на основі комплексного дослідження фінансової, виробничої, маркетингової та збутової політики підприємства.		

З метою більш точної оцінки імовірності банкрутства підприємства, розрахуємо коефіцієнт Бівера:

$$K_{Бівера} = \frac{\text{Чистий прибуток} + \text{Амортизація}}{\text{Зобов'язання}} \quad (12.1)$$

Підставивши дані у формулу, отримуємо:

$$K_{Бівера_{2010}} = \frac{-132,2 + 495,9}{1930,0 + 541,2} = 0,147 ;$$

$$K_{\text{Бівера}_{2011}} = \frac{-245,8 + 591,7}{2129,9 + 627,1} = 0,125;$$

$$K_{\text{Бівера}_{2012}} = \frac{-362,8 + 419,2}{2029,9 + 1001,9} = 0,019.$$

Оскільки рекомендоване значення коефіцієнта Бівера знаходиться в інтервалі від 0,17 до 0,4, розраховане значення цього показника для підприємства свідчить про його вкрай негативний фінансовий стан та високу імовірність банкрутства.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 12.2

На основі даних про фінансово-господарську діяльність (див. додаток В) визначте імовірність банкрутства підприємства за моделями Альтмана, Ліса, Таффлера та Спрінгейта.

Зробіть висновки.

РОЗВ'ЯЗОК

Розрахунок імовірності банкрутства представимо у табл. 12.6.

Таблиця 12.6

Визначення ймовірності банкрутства підприємства

Назва досліджуваної моделі	Характеристика моделі	Розрахунок імовірності банкрутства підприємства за відповідними моделями
Модель Альтмана	$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5,$ <p>де</p> $X_1 = \frac{\text{Робочий}_\text{ капітал}}{\text{Валюта}_\text{ балансу}};$ $X_2 = \frac{\text{Чистий}_\text{ фінансовий}_\text{ результат}}{\text{Валюта}_\text{ балансу}};$ $X_3 = \frac{\text{Фінансовий}_\text{ результат}_\text{ від}_\text{ операційної}_\text{ діяльності}}{\text{Валюта}_\text{ балансу}};$ $X_4 = \frac{\text{Ринкова}_\text{ вартість}_\text{ акцій}}{\text{Сума}_\text{ заборгованості}};$ $X_5 = \frac{\text{Чистий}_\text{ дохід}_\text{ від}_\text{ реалізації}}{\text{Валюта}_\text{ балансу}};$ <p>Якщо</p> $Z \leq 1,8$ – імовірність банкрутства дуже висока; $1,81 \leq Z \leq 2,70$ – висока; $2,71 \leq Z \leq 2,99$ – можлива; $Z \geq 3,00$ – дуже низька.	$Z = 1,82$ $X_1 = \frac{73316 - 74796}{78293} = -0,02;$ $X_2 = \frac{-3040}{78293} = -0,04;$ $X_3 = \frac{-213}{78293} = 0;$ $X_4 = \frac{1168}{74796} = 0,02;$ $X_5 = \frac{142527}{78293} = 1,82;$ <p>Оскільки $1,81 \leq 1,82 \leq 2,70$, імовірність банкрутства є високою</p>

Назва досліджуваної моделі	Характеристика моделі	Розрахунок імовірності банкрутства підприємства за відповідними моделями
Модель Ліса	$L = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057X_3 + 0,001X_4, \text{ де}$ $X_1 = \frac{\text{Оборотні}_\text{активи}}{\text{Валюта}_\text{балансу}};$ $X_2 = \frac{\text{Чистий}_\text{дохід}_\text{від}_\text{реалізації}}{\text{Валюта}_\text{балансу}};$ $X_3 = \frac{\text{Чистий}_\text{фінансовий}_\text{результат}}{\text{Валюта}_\text{балансу}};$ $X_4 = \frac{\text{Власний}_\text{капітал}}{\text{Позиковий}_\text{капітал}};$ <p style="text-align: center;">Якщо $L \leq 0,037$ – імовірність банкрутства є високою</p>	$L = 0,22$ $X_1 = \frac{73316}{78293} = 0,94;$ $X_2 = \frac{142527}{78293} = 1,82;$ $X_3 = \frac{-3040}{78293} = -0,04;$ $X_4 = \frac{3497}{74796} = 0,05;$ <p style="text-align: center;">Оскільки $0,22 > 0,037$, імовірність банкрутства є невисокою</p>
Модель Таффлера	$Z = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4, \text{ де}$ $X_1 = \frac{\text{Фінансовий}_\text{результат}_\text{до}_\text{оподаткування}}{\text{Короткострокова}_\text{заборгованість}};$ $X_2 = \frac{\text{Оборотні}_\text{активи}}{\text{Сума}_\text{заборгованості}};$ $X_3 = \frac{\text{Короткострокова}_\text{заборгованість}}{\text{Валюта}_\text{балансу}};$ $X_4 = \frac{\text{Чистий}_\text{дохід}_\text{від}_\text{реалізації}}{\text{Валюта}_\text{балансу}};$ <p style="text-align: center;">Якщо $Z > 0,3$ – імовірність банкрутства є низькою; $Z < 0,2$ – імовірність банкрутства є високою.</p>	$Z = 0,58$ $X_1 = \frac{-3040}{74796} = -0,04;$ $X_2 = \frac{73316}{74796} = 0,98;$ $X_3 = \frac{74796}{78293} = 0,96;$ $X_4 = \frac{142527}{78293} = 1,82;$ <p style="text-align: center;">Оскільки $0,58 > 0,3$, імовірність банкрутства є низькою</p>
Модель Спрінгейта	$Z = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,40X_4, \text{ де}$ $X_1 = \frac{\text{Робочий}_\text{капітал}}{\text{Валюта}_\text{балансу}};$ $X_2 = \frac{\text{Фінансовий}_\text{результат}_\text{до}_\text{оподаткування}}{\text{Валюта}_\text{балансу}};$	$Z = 0,55$ $X_1 = \frac{73316 - 74796}{78293} = -0,02;$ $X_2 = \frac{-3040}{78293} = -0,04;$

Назва досліджуваної моделі	Характеристика моделі	Розрахунок імовірності банкрутства підприємства за відповідними моделями
	<p style="text-align: center;"><i>Фінансовий _ результат _ до _ оподаткування</i></p> $X_3 = \frac{\text{Фінансовий _ результат _ до _ оподаткування}}{\text{Короткострокова _ заборгованість}};$ $X_4 = \frac{\text{Чистий _ доход _ від _ реалізації}}{\text{Валюта _ балансу}};$ <p style="text-align: center;">Якщо $Z < 0,862$, підприємство є потенційним банкрутом.</p>	$X_3 = \frac{-3040}{74796} = -0,04;$ $X_4 = \frac{142527}{78293} = 1,82;$ <p style="text-align: center;">Оскільки $0,55 < 0,862$, підприємство є потенційним банкрутом.</p>
R-модель	$R = 8,38K_1 + K_2 + 0,054K_3 + 0,634,$ <p style="text-align: center;">де</p> $K_1 = \frac{\text{Робочий _ капітал}}{\text{Валюта _ балансу}};$ $K_2 = \frac{\text{Чистий _ фінансовий _ результат}}{\text{Власний _ капітал}};$ $K_3 = \frac{\text{Чистий _ доход _ від _ реалізації}}{\text{Валюта _ балансу}};$ $K_4 = \frac{\text{Чистий _ фінансовий _ результат}}{\text{Витрати _ підприємства}};$ <p style="text-align: center;">Якщо $Z \leq 0,18$ – імовірність банкрутства висока; $0,18 \leq Z \leq 0,32$ – середня; $0,32 \leq Z \leq 0,42$ – низька; $Z \geq 0,42$ – мінімальна.</p>	$R = -1,00$ $K_1 = \frac{73316 - 74796}{78293} = -0,02;$ $K_2 = \frac{-3040}{3497} = -0,87;$ $K_3 = \frac{142527}{78293} = 1,82;$ $K_4 = \frac{-3040}{33990} = -0,09;$ <p style="text-align: center;">Оскільки $-1,00 < 0,18$, імовірність банкрутства є дуже високою.</p>

Таким чином, три з п'яти моделей оцінювання схильності до банкрутства (моделі Альтмана, Спрінгейта та R-моделі) засвідчили наявність негативних тенденцій та високу імовірність банкрутства на підприємстві. Але незважаючи на низький рівень імовірності банкрутства за моделями Ліса і Таффлера фінансовий стан підприємства однаково є нестабільним, адже позитивні результати було досягнуто завдяки досить високому додатному співвідношенню між чистим доходом від реалізації та валютою балансу підприємства.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 12.3

Оцініть глибину фінансової кризи на підприємстві шляхом визначення типу його фінансової стійкості:

- власний капітал – 525 млн. грн.;
- необоротні активи – 483,9 млн. грн.;
- оборотні активи – 2291,5 млн. грн.;
- запаси і витрати – 2056,8 млн. грн.;
- довгострокова заборгованість – 1200,0 млн. грн.;
- короткострокова заборгованість – 2250,5 млн. грн.

РОЗВ'ЯЗОК

Розрахунок типу фінансової стійкості підприємства доцільно представити у табл. 12.7.

Таблиця 12.7

Показники оцінювання типу фінансової стійкості підприємства

Млн. грн.

№ пор.	Показник	Методика розрахунку	Результат
1	Власний капітал		525,0
2	Необоротні активи		483,9
3	Власні оборотні кошти	р. 1 – р. 2	41,1
4	Довгострокова заборгованість		1200,0
5	Власні і довгострокові джерела фінансування запасів і витрат	р. 3 + р. 4	1241,1
6	Поточні зобов'язання		2250,5
7	Загальний обсяг джерел фінансування запасів і витрат	р. 5 + р. 6	3491,6
8	Запаси і витрати		2056,8
9	Надлишок (+), нестача (-) власних оборотних коштів, C_1	р. 5 – р. 6	-1009,4
10	Надлишок (+), нестача (-) власних і довгострокових позикових джерел фінансування запасів і витрат, C_2	р. 5 – р. 8	-815,7
11	Надлишок (+), нестача (-) загального обсягу джерел фінансування запасів і витрат, C_3	р. 7 – р. 8	1434,8

Висновок про тип фінансової стійкості підприємства можемо зробити на основі зіставлення результатів розрахунку із аналізом відповідних нерівностей:

$C_1 \geq 0$, $C_2 \geq 0$, $C_3 \geq 0$ – абсолютна фінансова стійкість;

$C_1 < 0$, $C_2 \geq 0$, $C_3 \geq 0$ – нормальна фінансова стійкість;

$C_1 < 0$, $C_2 < 0$, $C_3 \geq 0$ – нестійкий фінансовий стан;

$C_1 < 0$, $C_2 < 0$, $C_3 < 0$ – абсолютно нестійкий фінансовий стан (криза).

Таким чином, у результаті аналізу встановлено, що підприємство має нестійкий фінансовий стан. Причиною цього є нестача власних оборотних коштів, які лише на 55% покривають короткострокову заборгованість, а також нестача (60%) власних і довгострокових позикових джерел для фінансування запасів і витрат. Однак дещо позитивним можна вважати надлишок (70%) загального обсягу джерел фінансових ресурсів для забезпечення фінансування запасів і витрат.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 12.4

З метою покращення показників фінансової діяльності керівництвом підприємства вирішено провести інвентаризацію виробничих процесів, одним із елементів якої є скорочення номенклатури виробництва та концентрація на неширокому колі товарів із максимальною рентабельністю. Виручка від реалізації товарів наведена у табл. 12.8. Проведіть ABC-аналіз доходності товарів підприємства. Зробіть висновки.

Таблиця 12.8

Формування виручки підприємства

Тис. грн.

Товар	Обсяг виручки	Товар	Обсяг виручки	Товар	Обсяг виручки
1	700	11	2200	21	250
2	400	12	500	22	50
3	400	13	80	23	10
4	4000	14	100	24	300
5	600	15	4400	25	1200
6	3400	16	100	26	120
7	140	17	120	27	75
8	3000	18	1100	28	200
9	900	19	160	29	2000
10	100	20	60	30	170

РОЗВ'ЯЗОК

Для вибору найбільш доходних видів продукції згрупуємо товари за методом ABC-аналізу (табл. 12.9). Для групування використаємо класичні рекомендовані значення ABC-аналізу:

- група „А” – 80% виручки, 20% найменувань товарів;
- група „В” – 15% виручки, 30% найменувань товарів;
- група „С” – 5% виручки, 50% найменувань товарів.

Таким чином, із 30 найменувань продукції, що виробляється на підприємстві, 8 товарів можна включити до групи „А”, які є найбільш доходними. Їхня частка складає 26,7% від загального обсягу, однак вони формують 79,37% сукупного доходу підприємства. 8 товарів увійшли до групи „В” (середньодоходні) – їхня частка у доході 15,1%. І останні 14 товарів увійшли до групи „С”, які є низькодоходними, – на їхню частку припадає 4,79% виручки підприємства.

Отже, можна стверджувати, що структура товарів підприємства відповідає рекомендованим значенням, однак можна рекомендувати менеджменту підприємства працювати у двох напрямках – збільшення рентабельності товарів, що входять до групи „А”, та сприяти розширенню групи „В” за рахунок скорочення товарів групи „С”.

Таблиця 12.9

АВС-аналіз доходності товарів підприємства

Товар	Виручка від реалізації, тис. грн.	Частка товару у виручці, %	Виручка (частка товарів зростаючим підсумком), %	Група
15	4400	16,40	16,40	A
4	4000	14,91	31,30	A
6	3400	12,67	43,97	A
8	3000	11,18	55,15	A
11	2200	8,20	63,35	A
29	2000	7,45	70,80	A
25	1200	4,47	75,27	A
18	1100	4,10	79,37	A
9	900	3,35	82,73	B
1	700	2,61	85,34	B
5	600	2,24	87,57	B
12	500	1,86	89,44	B
3	400	1,49	90,93	B
2	400	1,49	92,42	B
24	300	1,12	93,53	B
21	250	0,93	94,47	B
28	200	0,75	95,21	C
30	170	0,63	95,84	C
19	160	0,60	96,44	C
7	140	0,52	96,96	C
17	120	0,45	97,41	C
26	120	0,45	97,86	C
10	100	0,37	98,23	C
14	100	0,37	98,60	C
16	100	0,37	98,98	C
13	80	0,30	99,27	C
27	75	0,28	99,55	C
20	60	0,22	99,78	C
22	50	0,19	99,96	C
23	10	0,04	100,00	C
1-30	26835	100,00	100,00	-

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 12.5

У результаті неефективної фінансово-господарської діяльності підприємство виявилось неспроможним відповідати за своїми боргами, і проти нього за поданням комітету кредиторів було порушено справу про банкрутство. На попередньому засіданні господарського суду затверджено такий реєстр вимог кредиторів (вимог щодо погашення заборгованості):

- зобов'язання перед Державною податковою інспекцією з

- податкових платежів – 25,8 млн. грн.;
- Пенсійний фонд України – 38,4 млн. грн.;
- фонди соціального страхування – 24,1 млн. грн.;
- „Сумиобленерго” – 11,2 млн. грн.;
- „Укртелеком” – 3 млн. грн.;
- „Укрсоцбанк” (із заставою) – 3 млн. грн.;
- „Райффайзенбанк Аваль” (із заставою) – 5 млн. грн.;
- „Ощадбанк” (без застави) – 1,5 млн. грн.;
- постачальники сировини – 22,2 млн. грн.;
- заробітна плата працівникам підприємства – 202,8 млн. грн.
- виплата вихідної допомоги звільненим працівникам банкрута – 12,5 млн. грн.
- внески членів трудового колективу до підприємства – 97,8 млн. грн.;
- витрати на провадження справи про банкрутство – 0,3 млн. грн.

Орієнтовна ліквідаційна вартість підприємства становить 330 млн. грн.

1. Розподіліть конкурсну масу підприємства за черговістю платежів.

2. Складіть графік погашення заборгованості відповідно до укладеної мирової угоди між боржником та кредиторами. Згідно з умовами договору підприємство має сплатити одразу борги банківським установам та покрити витрати на провадження справи про банкрутство. Решті боржників підприємство має одразу погасити 25% боргів, залишок – 4-ма платежами протягом 2 років.

РОЗВ'ЯЗОК

1. Відповідно ст. 31 Закону України „Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” кошти, одержані від продажу майна банкрута, спрямовуються на задоволення вимог кредиторів у такому порядку:

1) у першу чергу задовольняються:

- а) вимоги, забезпечені заставою;
- б) виплата вихідної допомоги звільненим працівникам банкрута, у тому числі відшкодування кредиту, отриманого на ці цілі;
- в) витрати Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, що пов'язані з набуттям ним прав кредитора щодо банку, – у розмірі всієї суми відшкодування закладами фізичних осіб;
- г) витрати, пов'язані з провадженням у справі про банкрутство і господарському суді та роботою ліквідаційної комісії;

2) у другу чергу задовольняються вимоги, що виникли із зобов'язань банкрута перед працівниками підприємства-банкрута (за винятком повернення внесків членів трудового колективу до статутного фонду підприємства), зобов'язань, що виникли внаслідок заподіяння шкоди життю та здоров'ю громадян, шляхом капіталізації відповідних платежів у порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України, а також вимог громадян-

довірителів (вкладників) довірчих товариств або інших суб'єктів підприємницької діяльності, які залучали майно (кошти) довірителів (вкладників);

3) у *третьої черги* задовольняються вимоги щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів);

4) у *четвертій черзі* задовольняються вимоги кредиторів, не забезпечені заставою, у тому числі вимоги кредиторів, що виникли із зобов'язань у процедурі розпорядження майном боржника чи в процедурі санації боржника;

5) у *п'ятій черзі* задовольняються вимоги щодо повернення внесків членів трудового колективу до статутного фонду підприємства;

6) у *шостій черзі* задовольняються інші вимоги.

Вимоги кожної наступної черги задовольняються в міру надходження на рахунок коштів від продажу майна банкрута після повного задоволення вимог попередньої черги. У разі недостатності коштів, одержаних від продажу майна банкрута, для повного задоволення всіх вимог однією черги вимоги задовольняються пропорційно сумі вимог, що належать кожному кредиторові однієї черги. Вимоги, заявлені після закінчення строку, встановленого для їх подання, не розглядаються і вважаються погашеними. Вимоги, не задоволені за недостатністю майна, вважаються погашеними.

Отже, відповідно до вимог чинного законодавства розподілимо кредиторів відповідно до черговості їхнього права на отримання боргів (табл. 12.10).

У результаті розподілу ліквідаційної вартості підприємства в розмірі 330 млн. грн. повністю погашено заборгованість перед кредиторами I–III черги, на 47,7 % – перед кредиторами IV черги. Враховуючи те, що на погашення IV черзі кредиторів залишилося 18,1 млн. грн. за потреби в 37,9 млн. грн., кошти були розподілені відповідно до часток кожного кредитора:

- „Ощадбанк” – 4%;
- „Сумиобленерго” – 29,6%;
- „Укртелеком” – 7,9%;
- постачальники сировини – 58,5%.

Отже, непогашеними залишилися внески членів трудового колективу до зареєстрованого капіталу підприємства. Відповідно до законодавства України їхні вимоги вважаються погашеними.

Таблиця 12.10

Розподіл конкурсної маси підприємства

Млн. грн.

Вид боргу	Заборгованість	Залишок ліквідаційної маси підприємства	Сума до сплати за видом боргу
I черга			
„Укрсоцбанк” (із заставою)	3	327	3
„Райффайзенбанк Аваль” (із заставою)	5	322	5

Вид боргу	Заборгованість	Залишок ліквідаційної маси підприємства	Сума до сплати за видом боргу
Виплата вихідної допомоги звільненим працівникам банкрута	12,5	309,5	12,5
Витрати на провадження справи про банкрутство	0,3	309,2	0,3
II черга			
Заробітна плата працівникам підприємства	202,8	106,4	202,8
III черга			
Зобов'язання перед Державною податковою інспекцією щодо податкових платежів	25,8	80,6	25,8
Пенсійний фонд України	38,4	42,2	38,4
Фонди соціального страхування	24,1	18,1	24,1
IV черга			
„Ощадбанк” (без застави)	1,5	17,4	0,7
„Сумиобленерго”	11,2	12,0	5,4
„Укртелеком”	3,0	10,6	1,4
Постачальники сировини	22,2	0	10,6
V черга			
Внески членів трудового колективу до підприємства	97,8	0	0
Всього	447,8	0	0

2. Графік погашення заборгованості підприємства представимо у вигляді табл. 12.11, для чого спочатку визначимо частки кожного кредитора у структурі заборгованості та механізм розстрочки. Оскільки члени трудового колективу зацікавлені у продовженні виробничої діяльності, їхні внески до статутного капіталу можна відняти від загальної суми заборгованості разом із виплатами звільненим працівникам, адже підприємство продовжує працювати. Окрім того, одразу сплачується борг банківським установам у сумі 9,5 млн. грн., а також покриваються витрати на провадження справи про банкрутство у сумі 0,3 млн. грн.

Таким чином, сума боргу для розподілу складе:

$$447,8 - 97,8 - 12,5 - 9,5 - 0,3 = 327,7 \text{ млн. грн.}$$

З цієї суми 25%, тобто:

$327,7 \times 0,25 = 81,93$ млн. грн. буде розподілено одразу між кредиторами, що залишилися, залежно від їхньої частки у структурі заборгованості. Решту буде сплачено 4-ма платежами:

$$\frac{327,7 - 81,93}{4} = \frac{245,77}{4} = 61,44 \text{ млн. грн.,}$$

тобто по 61,44 млн. грн. щопівроку.

Таблиця 12.11

Графік погашення заборгованості підприємства

Млн. грн.

Вид боргу	Заборгованість	Частка, %	Одразу сплачено	I півр.	II півр.	III півр.	IV півр.	Разом
Заробітна плата працівникам підприємства	202,8	61,89	50,70	38,03	38,03	38,03	38,03	202,80
Пенсійний фонд України	38,4	11,73	9,60	7,20	7,20	7,20	7,20	38,40
Зобов'язання перед ДПІ з податкових платежів	25,8	7,88	6,45	4,84	4,84	4,84	4,84	25,80
Фонди соціального страхування	24,1	7,36	6,02	4,52	4,52	4,52	4,52	24,10
Постачальники сировини	22,2	6,77	5,56	4,16	4,16	4,16	4,16	22,20
ПАТ „Суми-обленерго”	11,2	3,42	2,81	2,10	2,10	2,10	2,10	11,20
ПАТ „Укртелеком”	3,0	0,93	0,76	0,56	0,56	0,56	0,56	3,00
Всього	327,70	100	81,92	61,45	61,45	61,45	61,45	327,70

Практичні завдання для самостійної роботи

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 12.6

У рамках санаційних заходів підприємством прийнято рішення щодо зменшення зареєстрованого капіталу. Так, анулюванню підлягають корпоративні права номінальною вартістю 25000 грн., один із кредиторів частково списав довгострокову заборгованість на суму 3000 грн. Додатково підприємству вдалося реалізувати обладнання, що не використовується, балансовою вартістю 30000 грн. за ціною 45000 грн. Складіть новий баланс підприємства, визначте суму санаційного прибутку підприємства, якщо попередній баланс наведено у табл. 12.12.

Таблиця 12.12

Баланс підприємства до проведення санації

Актив	Значення	Пасив	Значення
Необоротні активи	85000	Зареєстрований капітал	110000
Запаси	30000	Непокріті збитки	(20000)
Дебіторська заборгованість	25000	Довгострокові пасиви	35000
Гроші та їх еквіваленти	10000	Короткострокові пасиви	25000
Баланс	150000	Баланс	150000

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 12.7

Порівняйте ліквідність та фінансову стійкість трьох підприємств (табл. 12.13). Визначте, чи спроможні вони фінансово погасити зобов'язання в розмірі 200 тис. грн. за рахунок оборотних активів. Зробіть висновки.

Таблиця 12.13

Показники фінансової діяльності підприємств

Тис. грн.

Показник	Підприємство		
	1	2	3
Запаси	220	400	560
Короткострокові фінансові вкладення	200	120	80
Гроші та їх еквіваленти	100	50	120
Власний капітал	370	530	620
Обсяг активів	900	800	1120
Довгострокова заборгованість	80	150	300
Короткострокова заборгованість	450	220	200

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 12.8

У ході проведення санаційних заходів керівництвом підприємства „А” прийнято рішення про приєднання до підприємства „Б” у співвідношенні 4 до 5.

Як компенсацію вартостей власники підприємства „А” отримали по 0,5 грн. за кожну акцію номінальною вартістю 10 грн. Розрахуйте об'єднаний баланс підприємства „АБ”, якщо баланси обох підприємств до реорганізації наведено у табл. 12.14 і 12.15. Зробіть висновки.

Таблиця 12.14

Баланс підприємства „А”

Актив	Значення	Пасив	Значення
Необоротні активи	300	Зареєстрований капітал	270
Запаси	120	Додатковий капітал	50
Нематеріальні активи	100	Резервний капітал	30
Дебіторська заборгованість	80	Короткострокова заборгованість	180
Гроші та їхні еквіваленти	50	Довгострокова заборгованість	120
Баланс	650	Баланс	650

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 12.9

З метою розширення діяльності підприємством прийнято рішення про збільшення зареєстрованого капіталу зі 100 тис. грн. до 350 тис. грн. за рахунок додаткових внесків вкладників. Частки вкладників розподілені таким чином: перший вкладник – 20 тис. грн., другий – 15 тис. грн., третій – 30 тис. грн.; четвертий – 10 тис. грн.; п'ятий – 25 тис. грн. Серед вкладників третій відмовився вносити додаткові кошти, а п'ятий погодився надати лише 30 тис. грн. Визначте, як зміниться структура власності підприємства. Зробіть висновки.

Таблиця 12.15

Баланс підприємства „Б”

Актив	Значення	Пасив	Значення
Необоротні активи	800	Зареєстрований капітал	870
Запаси	220	Додатковий капітал	100
Нематеріальні активи	50	Резервний капітал	30
Дебіторська заборгованість	300	Короткострокова заборгованість	270
Гроші та їхні еквіваленти	200	Довгострокова заборгованість	300
Баланс	1570	Баланс	1570

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 12.10

За даними незалежного аудиту орієнтовна вартість підприємства становить: вартість будівель, приміщень – 24 млн. грн. (остаточний строк експлуатації – 20 років); вартість транспортних засобів – 15 млн. грн. (остаточний строк експлуатації – 8 років); вартість виробничого обладнання – 12 млн. грн. (остаточний строк експлуатації – 5 років); вартість меблів та оргтехніки – 2 млн. грн. (остаточний строк експлуатації – 3 роки).

Визначте, що вигідніше для підприємства – ліквідація чи реорганізація, якщо відомо, що внаслідок реорганізації середньорічний грошовий потік становитиме 5,5 млн. грн., а середньорічна ставка капіталізації в найближчі роки – 10%. Зробіть висновки.

Ситуаційні вправи**СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 12.1**

На основі даних фінансової звітності самостійно обраного підприємства складіть план санації, який має включати оцінювання імовірності банкрутства; аналіз динаміки і структури балансу; оцінювання фінансового стану підприємства; оцінювання санаційної спроможності підприємства; обґрунтування вибору політики фінансового оздоровлення підприємства. Зробіть висновки.

СИТУАЦІЙНА ВПРАВА 12.2

Проведіть оцінювання глибини фінансової кризи для самостійно обраного підприємства, побудуйте матрицю фінансової рівноваги та матрицю SWOT-аналізу. Зробіть висновки про його фінансово-господарський стан та перспективи розвитку.

Запитання для самоконтролю

1. Охарактеризуйте ознаки економічної кризи підприємства.
2. Визначте фактори, що зумовлюють настання кризового стану

- підприємства?
3. Обґрунтуйте типові причини фінансової кризи вітчизняних підприємств.
 4. Охарактеризуйте основні зовнішні та внутрішні фактори, що обумовлюють кризовий стан підприємства.
 5. Назвіть класифікаційні ознаки та види санації підприємств.
 6. Сформулюйте основні критерії оцінювання ефективності фінансової санації підприємств.
 7. Назвіть основні внутрішні фінансові джерела санації підприємства.
 8. Охарактеризуйте сутність та основні завдання санації балансу підприємства.
 9. Дайте визначення понять „банкрутство”, „приховане банкрутство”, „фіктивне банкрутство” та „навмисне банкрутство”.
 10. Назвіть зовнішні ознаки неплатоспроможності підприємства-боржника.
 11. Охарактеризуйте типи процедур, що можуть бути застосовані до боржника для ліквідації його неплатоспроможності згідно з чинним законодавством України.
 12. Які існують методи діагностики банкрутства?
 13. На яких принципах базується антикризове управління підприємством?
 14. Охарактеризуйте заходи з відновлення фінансової рівноваги підприємства.
 15. Визначте головну мету і основні задачі антикризового управління підприємством.
 16. Розкрийте сутність і механізм дії системи випереджального реагування на загрозу банкрутства.

Тестові завдання

1. Що є глибинною причиною виникнення кризових явищ у діяльності підприємства?
 - а) скорочення обсягів діяльності;
 - б) посилення конкурентної боротьби;
 - в) загострення і неможливість самостійного подолання суперечностей, що виникають в процесі функціонування підприємства;
 - г) отримання збитків за результатами господарських операцій.

2. Чому збиткове підприємство через деякий термін обов'язково стикнеться з проблемою поточної платоспроможності?
 - а) оскільки внутрішні компенсаторні можливості пропозиції збитковості є вичерпними;
 - б) оскільки систематичне отримання збитків порушує фінансову стійкість підприємства;
 - в) оскільки отримання збитків приводить до зменшення власного капіталу;
 - г) немає правильної відповіді.

3. За рахунок яких джерел збиткове підприємство протягом певного періоду

може підтримувати грошову рівновагу?

- а) залучення позикового капіталу;
- б) продаж активів;
- в) використання власного капіталу на покриття поточних витрат;
- г) усі відповіді правильні.

4. Законодавство України передбачає такі варіанти судових процедур про банкрутство:

- а) розпорядження майном боржника;
- б) мирова угода;
- в) судовий розгляд;
- г) санація боржника.

5. У яких випадках може бути порушена справа про банкрутство?

- а) за заявою кредиторів, якщо їхні безперечні вимоги в сукупності становлять не менше 300 мінімальних розмірів заробітної плати та не були задоволені боржником упродовж 3 місяців після встановленого для їхнього погашення терміну;
- б) за заявою боржника за наявності таких обставин: задоволення вимог одного чи декількох кредиторів призведе до неможливості задоволення вимог інших кредиторів у повному обсязі;
- в) якщо замість рішення про ліквідацію боржника ухвалено рішення про звернення до суду із заявою про порушення справи про банкрутство;
- г) якщо при ліквідації боржника не у зв'язку з процедурою банкрутства встановлено неможливість боржника задовольнити вимоги кредиторів у повному обсягу.

6. Яке з нижченаведених тверджень повно та змістовно розкриває сутність антикризового управління?

- а) управління підприємством в умовах кризи, яке здійснюється з метою стабілізації стану та збереження керованості;
- б) спеціальним чином організоване управління, яке спрямоване на розробку та впровадження політики запобігання банкрутству;
- в) спеціальне постійно організоване управління, спрямоване на оперативне виявлення ознак кризи та створення передумов для її подолання;
- г) спеціальним чином організоване зовнішнє управління, яке впроваджується за рішенням суду для проведення санації підприємства.

7. До основних принципів антикризового фінансового управління належать:

- а) рання діагностика кризових явищ у фінансовій діяльності підприємства;
- б) адекватність реагування підприємства на ступінь реальної загрози його фінансовій рівновазі;
- в) повна реалізація внутрішніх можливостей виходу з кризового стану;
- г) усі відповіді правильні.

8. Яке з нижченаведених тверджень повно та всебічно розкриває мету антикризового управління?

- а) оперативне виявлення ознак кризи, розробка та впровадження системи заходів щодо її подолання;
- б) запобігання банкрутству підприємства;
- в) створення передумов для запобігання кризовим явищам;
- г) протидія своєчасному розрахунку за боргами.

9. Санація в системі антикризового управління – це:

- а) сукупність заходів, спрямованих на подолання кризи або запобігання кризі на підприємстві, відновлення його ефективної діяльності;
- б) система зовнішніх заходів для недопущення банкрутства та ліквідації підприємства;
- в) система внутрішніх заходів для оздоровлення підприємства;
- г) заходи щодо забезпечення умов здійснення прибуткової діяльності підприємства.

10. У процесі санації балансу:

- а) підвищується розрахунковий та ринковий курс корпоративних прав;
- б) поліпшується платоспроможність підприємства;
- в) покращуються відображені в балансі збитки;
- г) залучаються фінансові ресурси для проведення санаційних заходів виробничого характеру.

11. Реструктуризація – це:

- а) здійснення системи заходів, спрямованих на ліквідацію суперечностей між потребами ринку, зовнішнім і внутрішнім середовищем підприємства;
- б) здійснення системи заходів, спрямованих на зміну складу та структури різних елементів підприємства з метою створення умов для його ефективного функціонування;
- в) сукупність змін, спрямованих на зростання ринкової вартості підприємства;
- г) усі відповіді правильні.

12. Яким чином може здійснюватись реорганізація підприємства?

- а) укрупнення підприємства;
- б) реалізація підприємства;
- в) зміна власника підприємства;
- г) збільшення обсягів підприємства.

13. У чому полягає сутність двохступінчатої санації?

- а) зменшенні зареєстрованого капіталу підприємства з наступним його збільшенням;
- б) зменшенні номінальної вартості зареєстрованого капіталу (акцій) або в безповоротній фінансовій допомозі власників;

- в) збільшенні зареєстрованого капіталу шляхом збільшення номінальної вартості акцій;
- г) комбінації різних форм збільшення зареєстрованого капіталу.

14. Рефінансування дебіторської заборгованості – це:

- а) система фінансових операцій, які забезпечують прискорене перетворення дебіторської заборгованості у грошові кошти;
- б) система заходів щодо коригування дебіторської заборгованості з урахуванням темпів зростання обсягу виробництва у плановому періоді;
- в) здійснення фінансових інвестицій з прибутку, який залишається у розпорядженні підприємства;
- г) переведення дебіторської заборгованості в безповоротну фінансову допомогу.

15. Система раннього попередження та реагування включає:

- а) прогнозування можливих сценаріїв розвитку підприємства;
- б) визначення індикаторів раннього попередження;
- в) бенчмаркінг;
- г) страхування фінансових ризиків.

16. Яку ситуацію характеризує поняття „загальна платоспроможність” підприємства?

- а) платіжних засобів підприємства недостатньо для фінансування поточних витрат і виконання розрахунків за боргами;
- б) платіжних засобів підприємства недостатньо для проведення розрахунку за боргами;
- в) сукупні грошові надходження підприємства менше сукупних грошових витрат;
- г) наявних у підприємства грошових коштів достатньо для повного розрахунку за зобов'язаннями.

17. Використання багатофакторного дискримінаційного аналізу передбачає:

- а) математичну обробку статистичних даних про підприємства-банкрути та підприємства-небанкрути;
- б) визначення та аналіз кількісних і якісних характеристик підприємства – потенційного банкрута;
- в) формування висновку про рівень загрози банкрутства конкретного підприємства на основі попередньо розробленої статистичної дискримінаційної моделі;
- г) проведення комплексу заходів для побудови статистичної моделі прогнозування банкрутства.

18. Система регулярного оцінювання кризових параметрів фінансового розвитку підприємства – це:

- а) фундаментальна діагностика;

- б) експрес-діагностика;
- в) фінансова діагностика;
- г) поточна діагностика.

19. Фінансова стабілізація передбачає:

- а) подолання неплатоспроможності;
- б) відновлення фінансової стійкості (фінансової рівноваги);
- в) забезпечення фінансової рівноваги на тривалий період;
- г) усі відповіді правильні.

20. Фінансовій стабілізації притаманні певні внутрішні механізми, які в практиці фінансового менеджменту поділяються на:

- а) оперативний, тактичний та стратегічний;
- б) поточний і перспективний;
- в) балансовий і ринковий;
- г) оперативний, поточний і перспективний.

Список використаної і рекомендованої літератури

1. Андреева В. М. Управление финансовыми инвестициями предприятия : опорный конспект лекций з дисципліни „Инвестиционный менеджмент” / В. М. Андреева, М. К. Гнатенко. – Харьков : ХНАМГ, 2008. – 64 с.
2. Аньшин В. М. Инвестиционный анализ : учебное пособие / В. М. Аньшин; Академия н/х при Правительстве РФ. – 3-е изд. испр. – М. : Дело, 2004. – 280 с.
3. Багацька К. В. Використання економічної доданої вартості як критерію ефективності діяльності підприємства / К. В. Багацька // Вісник Сумського національного аграрного університету. – 2011. – № 1. – С. 20-26.
4. Банківський менеджмент : підручник / За ред. О. А. Кириченка, В. І. Міщенко. – К. : Знання, 2005. – 831 с.
5. Банківські операції : підручник / Під ред. В. І. Міщенко, Н. Г. Слав'янської. – К. : Знання, 2006. – 727 с.
6. Благодетелева-Вовк С. Л. Управление финансовою санацією підприємств : навчальний посібник / С. Л. Благодетелева-Вовк. – К. : Ника-Центр, 2006. – 248 с.
7. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент / И. А. Бланк. – К. : ИНТЕМ ЛТД: Юнайтед Лондон Трейд Лимитед, 1995. – 448 с.
8. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента : в 2 т. / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, Эльга, 1999.
9. Бланк И. А. Управление прибылью / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, Эльга, 1998. – 544 с.
10. Бланк И. А. Управление финансовыми рисками / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2005. – 600 с.
11. Бланк И. А. Финансовый менеджмент : учебный курс / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 1999. – 528 с.
12. Боронос В. Г. Управление финансовою санацією підприємств : навчальний посібник / В. Г. Боронос, І. Й. Плікус, І. М. Кобушко. – Суми : Вид-во СумДУ, 2010. – 437 с.
13. Боярко І. М. Інвестиційний аналіз : навчальний посібник / І. М. Боярко, Л. Л. Грищенко. – К. : Центр учбової літератури, 2011. – 400 с.
14. Брігхем Є. Ф. Основи фінансового менеджменту : Пер. з англ. – К.: Молодь, 1997. – 1000 с.
15. Вахович І. М. Фінансовий менеджмент та фінансовий інжиніринг бізнес-процесів : магістерський курс : у 2 т. – Т. 1: Фінансовий менеджмент бізнес-процесів / І. М. Вахович. – 2013. – 598 с.
16. Виленский П. Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов : учебно-практическое пособие / П. Л. Виленский, В. Н. Лившиц, Е. Р. Орлова. – М. : Дело, 1998. – 248 с.
17. Воробйова І. А. Практикум з фінансового менеджменту : навчальний посібник / І. А. Воробйова, О. В. Погорелова. – Миколаїв : УДМТУ, 2004.

- 125 с.
18. Говорушко Т. А. Управління фінансовою санацією підприємства : підручник / Т. А. Говорушко, І. В. Дем'яненко, К. В. Багацька [та ін.]; За заг. ред. Т. А. Говорушко – К. : Центр учбової літератури, 2013. – 400 с.
 19. Голов С. Ф. Управлінський облік : підручник / С. Ф. Голов – К.: Лібра, 2003. – 704 с.
 20. Гордієнко П.Л. Стратегічний аналіз: навчальний посібник / П.Л. Гордієнко, Л. Г. Дідковська, Н. В. Яшкіна. – 3-е вид., перероб. і доп. – К. : Алерта, 2011. – 520 с.
 21. Гриценко Л. Л. Фінанси підприємств у схемах і таблицях : практикум : у 2 ч. / Л. Л. Гриценко, О. В. Дейнека, І. М. Крайніков. – Ч. 2. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2012. – 206 с.
 22. Давидович І. Є. Управління витратами: навчальний посібник / І. Є. Давидович. – К. : Центр учбової літератури, 2008. – 320 с.
 23. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : підручник / А. П. Дука. – 2-ге вид. – К. : Каравела, 2008. – 432 с.
 24. Карпунь І. Н. Фінансова санація і банкрутство підприємств (в модулях) : навчальний посібник / І. Н. Карпунь. – Львів : Магнолія 2006, 2008. – 432 с. – (Вища освіта в Україні).
 25. Кірейцев Г. Г. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник / Г. Г. Кірейцев. – 2-е вид., перероб. та доп. – К. : ЦУЛ, 2002. – 496 с.
 26. Ковалев В. В. Конспект лекцій с задачами и тестами: учебное пособие / В. В. Ковалев, Вит. В. Ковалев. – Москва : Проспект, 2011. – 504 с.
 27. Коваленко Л. О. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник / Л. О. Коваленко, Л. М. Ремньова. – 3-тє вид., випр. і доп. – К. : Знання, 2008. – 483 с.
 28. Колб Р. У. Финансовые деривативы / Р. У. Колб. – М. : Филинь, 1997. – 359 с.
 29. Костюкевич Р. М. Інвестиційний менеджмент : навчальний посібник / Р. М. Костюкевич. – Рівне : НУВГП, 2011. – 270 с.
 30. Кочович Е. Финансовая математика с задачами и решениями : учебно-методическое пособие / Е. Кочович; пер. с серб. Е. Кочович. – изд., доп. и перераб. – М. : Финансы и статистика, 2004. – 384 с.
 31. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент : підручник / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. – 2-е вид. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 520 с.
 32. Кремень О. І. Фінанси : навчальний посібник / О. І. Кремень, В. М. Кремень. – К. : Центр учбової літератури, 2012. – 412 с.
 33. Кремень В. М. Фінансова статистика : навчальний посібник / В. М. Кремень, О. І. Кремень. – К. : Центр учбової літератури, 2014. – 368 с.
 34. Лашманова Ю. Ю. Учет и анализ банкротств : практикум / Ю. Ю. Лашманова. – Оренбург : ОГИМ, 2009. – 26 с.
 35. Лень В. С. Застосування функції витрат у плануванні діяльності / В. С. Лень, Ю. М. Шовковий // Вісник Чернігівського державного

- технологічного університету. – 2009. – № 38. – С. 133–139. – Серія „Економічні науки”.
36. Лігоненко Л. О. Управління грошовими коштами торговельного підприємства : навчальний посібник / Л. О. Лігоненко, Г. В. Ковальчук; Міністерство освіти і науки України, Київський державний торговельно-економічний університет. – К. : КДТЕУ, 1998. – 156 с.
 37. Малыхин В. И. Финансовая математика : учебное пособие / В. И. Малыхин. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 1999. – 247 с.
 38. Маршал Д. Финансовая инженерия / Д. Маршал, К. Викул. – М. : Инфра-М, 1998. – 783 с.
 39. Мелкумов Я. С. Экономическая оценка эффективности инвестиций и финансирование инвестиционных проектов / Я. С. Мелкумов. – М. : ДИС, 1997. – 160 с.
 40. Михаліцька Н. Я. Застосування показника доданої економічної вартості як критерію приросту ринкової вартості підприємства / Н. Я. Михаліцька // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19.13. – С. 204–210.
 41. Мозенков О. В. Ринкова вартість компаній у системі захисту корпоративних прав держави / О. В. Мозенков, В. В. Калюжний // Фінанси України. – 2009. – № 2. – С. 82–98.
 42. Мойсеєнко І. П. Інвестування: навчальний посібник / І. П. Мойсеєнко. – К. : Знання, 2006. – 490 с.
 43. Момот Т. В. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник / Т. В. Момот, В. О. Безугла, Ю. О. Тараруєв, М. В. Кандничанський [та ін.]. – К. : Центр учбової літератури, 2011. – 712 с.
 44. Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг : навчальний посібник / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. – К. : Знання, 2010. – 532 с.
 45. Онисько С. М. Фінансова санація та банкрутство підприємств : підручник / С. М. Онисько. – 2-ге вид., випр. і доп. – Львів : Магнолія 2006, 2009. – 268 с. – (Вища освіта в Україні).
 46. Оценка эффективности инвестиционных проектов : учебно-практическое пособие / П. Л. Виленский, В. Н. Лившиц, Е. Р. Орлова. – М.: Дело, 1998. – 248 с.
 47. Пазинич В. І. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник / В. І. Пазинич, А. В. Шулешко. – К. : Центр навчальної літератури, 2011. – 408 с.
 48. Пересада А. А. Портфельне інвестування : навчальний посібник / А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. – К. : КНЕУ, 2004. – 408 с.
 49. Примостка Л. О. Фінансові деривативи: аналітичні та облікові аспекти / Л. О. Примостка. – К. : КНЕУ, 2001. – 263 с.
 50. Проектний аналіз : навчальний посібник / В. С. Рижиков, М. М. Яковенко, О. В. Латишева [та ін.]. – К. : Центр учбової літератури, 2007. – 384 с.
 51. Рэдхэд К. Управление финансовыми рисками / К. Рэдхэд, С. Хьюс. – М. : ИНФРА-М, 1996. – 288 с.

- 52.Рябушка Л. Б. Финансы в системе бухгалтерского учета : учебное пособие / Л. Б. Рябушка, Т. А. Кирсанова. – Сумы : Университетская книга, 2006. – 183 с.
- 53.Рясних Є. Г. Основи фінансового менеджменту : навчальний посібник / Є. Г. Рясних. – К. : Академвидав, 2010. – 336 с. – Серія „Альма-матер”
- 54.Ситник Л. С. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник / Л. С. Ситник. – К. : Центр навчальної літератури, 2006. – 352 с.
- 55.Терещенко О. О. Фінансова санація та банкрутство підприємств : навчальний посібник / О. О. Терещенко; Мін-во освіти і науки України, КНЕУ. – К. : КНЕУ, 2000. – 412 с.
- 56.Тюріна Н. М. Управління фінансовою санацією підприємства : підручник / Н. М. Тюріна, Н. С. Карвацка. – Львів : Новий Світ – 2000, 2008. – 396 с.
- 57.Управління фінансовою санацією підприємства : навчальний посібник / С. Я. Салига, О. І. Дацій, Н. В. Нестеренко, О. В. Серебряков. – К. : Центр учбової літератури, 2005. – 240 с.
- 58.Финансовый менеджмент : практикум: учебное пособие / Л. А. Бурмистрова, Е. Ю. Ветрова, О. А. Жеволукова и др.; Под ред. Н. Ф. Самсонова. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2000. – 269 с.
- 59.Фінансовий менеджмент : підручник / Кер. кол. авт. і наук.ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – К.: КНЕУ, 2005. – 535 с.
- 60.Цал-Цалко Ю. С. Витрати підприємства : навчальний посібник / Ю. С. Цал-Цалко. – К. : ЦУЛ, 2002. – 656 с.
- 61.Цал-Цалко Ю. С. Фінансова звітність підприємства та її аналіз : навчальний посібник / Ю. С. Цал-Цалко. – 2-е вид., перероб. і доп. – К. : ЦУЛ, 2002. – 360 с.
- 62.Череп А. В. Інвестознавство : навчальний посібник / А. В. Череп. – К. : Кондор, 2006. – 398 с.
- 63.Череп А. В. Інвестознавство : навчальний посібник / К. : Кондор, 2006. – 398 с.
- 64.Четыркин Е. М. Финансовая математика: ученик / Е. М. Четыркин. – 4-е изд. – М. : Дело, 2004. – 400 с.
- 65.Шарп У. Инвестиции : Пер. с англ. / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли – М. : ИНФРА-М, 2001. – 1028 с.
- 66.Шелудько В. М. Фінансовий менеджмент : підручник / В. М. Шелудько. – К. : Знання, 2006. – 439 с. – Серія „Вища освіта ХХІ століття”
- 67.Школьник І. О. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник / І. О. Школьник, І. М. Боярко, Б. І. Сюркало. – Суми : Університетська книга, 2009. – 301 с.
- 68.Штангрет А. М. Фінансова санація та банкрутство підприємств : навчальний посібник / А. М. Штангрет, В. В, Шляхетко, О. Б. Волович [та ін.]. – К. : Знання, 2012. – 374 с.
- 69.Ющенко В. А. Управління валютними ризиками : навчальний посібник / В. А. Ющенко, В. І. Міщенко. – К. : Знання, КОО, 1998. – 444 с.

ДОДАТКИ

Додаток А

Підприємство _____ ПП "Агросервіс" _____

Дата (рік, місяць, число)
за
ЄДРПОУ

КОДИ	
	01

Баланс (Звіт про фінансовий стан)
на 31.12. 20NN р.

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	1000	0,9	3,5
первісна вартість	1001	1	5,3
накопичена амортизація	1002	0,1	1,8
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0
Основні засоби	1010	1 572,7	1 478,3
первісна вартість	1011	2 731,6	2 759,1
знос	1012	1 158,9	1 280,8
Інвестиційна нерухомість	1015		
Довгострокові біологічні активи	1020		
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0
Відстрочені податкові активи	1045	0	11,6
Інші необоротні активи	1090	0	0
Усього за розділом I	1095	1 573,6	1 493,4
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	439,7	469,7
Поточні біологічні активи	1110		
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	69,8	43,9
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	0	1,5
з бюджетом	1135	3,7	0
у тому числі з податку на прибуток	1136	3,7	
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	1,2	0,2
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	35,9	61,8
Витрати майбутніх періодів	1170	2,2	2,8
Інші оборотні активи	1190	0	1,7
Усього за розділом II	1195	552,5	581,6
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття			
Баланс	1300	2 126,1	2 075
Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			

Зареєстрований капітал	1400	123,8	123,8
Капітал у дооцінках	1405	1 542,5	427,7
Додатковий капітал	1410	0	0
Резервний капітал	1415	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	-989,4	0
Неоплачений капітал	1425	0	0
Вилучений капітал	1430	0	0
Усього за розділом I	1495	676,9	551,5
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500		
Довгострокові кредити банків	1510		
Інші довгострокові зобов'язання	1515		
Довгострокові забезпечення	1520		
Цільове фінансування	1525	0	0
Усього за розділом II	1595	0	0
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600	0	0
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610	0	0
товари, роботи, послуги	1615	1 411,4	1 373,6
розрахунками з бюджетом	1620	10,1	50,6
у тому числі з податку на прибуток	1621		
розрахунками зі страхування	1625	7,3	11,6
розрахунками з оплати праці	1630	20,4	23,7
Поточні забезпечення	1660		
Доходи майбутніх періодів	1665	0	0
Інші поточні зобов'язання	1690	0	64
Усього за розділом III	1695	1 449,2	1 523,5
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття			
Баланс	1700	0	0
	1900	2 126,1	2 075

Керівник

Головний бухгалтер

Перелік додаткових статей фінансової звітності

Стаття	Код рядка	На початок звітної періоду	На кінець звітної періоду
виробничі запаси	1101	23,1	0
товари	1104	416,6	469,7

Підприємство __ ПП "Агросервіс"

Дата (рік, місяць, число)
за ЄДРПОУ

(найменування)

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)
за _____ 20NN__ р.

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	2 201,1	2 090,7
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(1 738,8)	(1 572,7)
Валовий:			
прибуток	2090	462,3	518
збиток	2095	(0)	(0)
Інші операційні доходи	2120	404,1	476,5
Адміністративні витрати	2130	(744,5)	(201,9)
Витрати на збут	2150	(238,9)	(242)
Інші операційні витрати	2180	(15,5)	(693,5)
Фінансовий результат від операційної діяльності:			
прибуток	2190	0	0
збиток	2195	(132,5)	(142,9)
Доход від участі в капіталі	2200	0	0
Інші фінансові доходи	2220	0	0
Інші доходи	2240	14,4	0
Фінансові витрати	2250	(0)	(0)
Втрати від участі в капіталі	2255	(0)	(0)
Інші витрати	2270	(7,3)	(0)
Фінансовий результат до оподаткування:			
прибуток	2290	0	0
збиток	2295	(125,4)	(142,9)
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	0	0
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		
Чистий фінансовий результат:			
прибуток	2350	0	0
збиток	2355	(125,4)	(142,9)

II. СУКУПНИЙ ДОХОД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року

1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	427,7	1 542,5
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405		
Накопичені курсові різниці	2410		
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415		
Інший сукупний дохід	2445		
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	427,7	1 542,5
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455		
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460		
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	(125,4)	(142,9)

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	252,6	243,4
Витрати на оплату праці	2505	333,6	363
Відрахування на соціальні заходи	2510	125,6	132,9
Амортизація	2515	143,4	130,9
Інші операційні витрати	2520	143,7	267,2
Разом	2550	998,9	1 137,4

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600		
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605		
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610		
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615		
Дивіденди на одну просту акцію	2650		

Керівник

Головний бухгалтер

Підприємство _____ ПП "Агросервіс" _____

за
ЄДРПОУ _____

Баланс (Звіт про фінансовий стан)
на _____ 20NN+1__ р.

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи		3,5	1,1
Нематеріальні активи	1000		
первісна вартість	1001	5,3	5,3
накопичена амортизація	1002	1,8	4,2
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0
Основні засоби	1010	1 478,3	1 671,5
первісна вартість	1011	2 759,1	2 881,5
знос	1012	1 280,8	1 210
Інвестиційна нерухомість	1015		
Довгострокові біологічні активи	1020		
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0,6
інші фінансові інвестиції	1035	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0
Відстрочені податкові активи	1045	11,6	0
Інші необоротні активи	1090	0	0
Усього за розділом I	1095	1 493,4	1 673,2
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	469,7	665,3
Поточні біологічні активи	1110		
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	43,9	2,9
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	1,5	2,6
з бюджетом	1135	0	0,7
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0,7
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	0,2	24,8
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	61,8	99,4
Витрати майбутніх періодів	1170	2,8	0,6
Інші оборотні активи	1190	1,7	2,8
Усього за розділом II	1195	581,6	799,1
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200		
Баланс	1300	2 075	2 472,3
Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований капітал	1400	123,8	123,8
Капітал у дооцінках	1405		
Додатковий капітал	1410	427,7	428,2

Резервний капітал	1415	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	0	259,9
Неоплачений капітал	1425	0	0
Вилучений капітал	1430	0	0
Усього за розділом I	1495	551,5	811,9
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	71,2
Довгострокові кредити банків	1510	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	1515	0	0
Довгострокові забезпечення	1520		
Цільове фінансування	1525		
Усього за розділом II	1595	0	71,2
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600	0	0
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610	0	0
товари, роботи, послуги	1615	1 373,6	770,8
розрахунками з бюджетом	1620	50,6	37
у тому числі з податку на прибуток	1621		
розрахунками зі страхування	1625	11,6	14,2
розрахунками з оплати праці	1630	23,7	28,2
Поточні забезпечення	1660		
Доходи майбутніх періодів	1665	0	0
Інші поточні зобов'язання	1690	64	739
Усього за розділом III	1695	1 523,5	1 589,2
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття			
Баланс	1900	2 075	2 472,3

Керівник

Головний бухгалтер

¹ Визначається в порядку, встановленому центральним органом виконавчої влади, що реалізує державну політику у сфері статистики.

Перелік додаткових статей фінансової звітності

Стаття	Код рядка	На початок звітнього періоду	На кінець звітнього періоду
виробничі запаси	1101	0	2,7
товари	1104	469,7	662,6
за виданими авансами	180	1,5	2,6

Підприємство __ ПП "Агросервіс" _____
(найменування)

Дата (рік, місяць, число)
за ЄДРПОУ

КОДИ		

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)
за _____ 20NN+1__ р.

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	2 636,5	2 201,1
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(2 056)	(1 738,8)
Валовий:			
прибуток	2090	580,5	462,3
збиток	2095	(0)	(0)
Інші операційні доходи	2120	491	404,1
Адміністративні витрати	2130	(832,9)	(744,5)
Витрати на збут	2150	(331)	(238,9)
Інші операційні витрати	2180	(10,6)	(15,5)
Фінансовий результат від операційної діяльності:			
прибуток	2190	0	0
збиток	2195	(103)	(132,5)
Доход від участі в капіталі	2200	0	0
Інші фінансові доходи	2220	0	0
Інші доходи	2240	836,4	14,4
Фінансові витрати	2250	(0)	(0)
Втрати від участі в капіталі	2255	(0)	(0)
Інші витрати	2270	(386,9)	(7,3)
Фінансовий результат до оподаткування:			
прибуток	2290	346,5	0
збиток	2295	(0)	(125,4)
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	86,60	0
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		
Чистий фінансовий результат:			
прибуток	2350	259,9	0
збиток	2355	(0)	(125,4)

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4

Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	428,2	427,7
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405		
Накопичені курсові різниці	2410		
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415		
Інший сукупний дохід	2445		
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	428,2	427,7
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	0,08	
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	0,42	
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	260,32	(125,4)

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	249,9	252,6
Витрати на оплату праці	2505	406,9	333,6
Відрахування на соціальні заходи	2510	153,6	125,6
Амортизація	2515	170,7	143,4
Інші операційні витрати	2520	193,4	143,7
Разом	2550	1 174,5	998,9

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600		
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605		
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610		
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615		
Дивіденди на одну просту акцію	2650		

Керівник

Головний бухгалтер

Підприємство _____ ПП "Агросервіс" _____

Баланс (Звіт про фінансовий стан)
на _____ 20NN+2__ р.

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	1000	1,1	0,3
первісна вартість	1001	5,3	5,3
накопичена амортизація	1002	4,2	5
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0
Основні засоби	1010	1 671,5	1 850,9
первісна вартість	1011	2 881,5	2 828,9
знос	1012	1 210	978
Інвестиційна нерухомість	1015		
Довгострокові біологічні активи	1020		
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0,6	0,6
інші фінансові інвестиції	1035	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0
Відстрочені податкові активи	1045	0	0
Інші необоротні активи	1090	0	0
Усього за розділом I	1095	1 673,2	1 851,8
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	665,3	936,7
Поточні біологічні активи	1110		
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	2,9	18,7
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	2,6	0,7
з бюджетом	1135	0,7	3,8
у тому числі з податку на прибуток	1136		
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	24,8	31,6
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	99,4	143,1
Витрати майбутніх періодів	1170	0,6	0,6
Інші оборотні активи	1190	2,8	2,4
Усього за розділом II	1195	799,1	1137,6
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття			
Баланс	1300	2 472,3	2 989,4
Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований капітал	1400	123,8	123,8
Капітал у дооцінках	1405	428,2	428,2

Додатковий капітал	1410	0	0
Резервний капітал	1415	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	259,9	405,8
Неоплачений капітал	1425	0	0
Вилучений капітал	1430	0	0
Усього за розділом I	1495	811,9	957,8
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	71,2	107,8
Довгострокові кредити банків	1510	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	1515	0	0
Довгострокові забезпечення	1520		
Цільове фінансування	1525		
Усього за розділом II	1595	71,2	107,8
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600	0	0
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610	0	0
товари, роботи, послуги	1615	770,8	1 084,5
розрахунками з бюджетом	1620	37	47,4
у тому числі з податку на прибуток	1621		
розрахунками зі страхування	1625	14,2	14,6
розрахунками з оплати праці	1630	28,2	27,1
Поточні забезпечення	1660		
Доходи майбутніх періодів	1665	0	0
Інші поточні зобов'язання	1690	739	750,2
Усього за розділом III	1695	1 589,2	1 923,8
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття			
Баланс	1700		
	1900	2 472,3	2 989,4

Керівник

Головний бухгалтер

¹ Визначається в порядку, встановленому центральним органом виконавчої влади, що реалізує державну політику у сфері статистики.

Перелік додаткових статей фінансової звітності

Стаття	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
виробничі запаси	1101	2,7	0,1
товари	1104	662,6	936,6

Підприємство __ ПП "Агросервіс" _____ Дата (рік, місяць, число) _____
 (найменування) _____ за ЄДРПОУ _____

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)
 за _____ 20NN+2__ р.

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	2 971,8	2 636,5
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(2 304)	(2 056)
Валовий:			
прибуток	2090	667,8	580,5
збиток	2095	(0)	(0)
Інші операційні доходи	2120	534,6	491
Адміністративні витрати	2130	(898,3)	(832,9)
Витрати на збут	2150	(407,2)	(331)
Інші операційні витрати	2180	(25,1)	(10,6)
Фінансовий результат від операційної діяльності:			
прибуток	2190	0	0
збиток	2195	(128,2)	(103)
Доход від участі в капіталі	2200	0	0
Інші фінансові доходи	2220	0	0
Інші доходи	2240	833,3	836,4
Фінансові витрати	2250	(0)	(0)
Втрати від участі в капіталі	2255	(0)	(0)
Інші витрати	2270	(510,6)	(386,9)
Фінансовий результат до оподаткування:			
прибуток	2290	194,5	346,5
збиток	2295	(0)	(0)
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	48,6	86,6
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		
Чистий фінансовий результат:			
прибуток	2350	145,9	259,9
збиток	2355	(0)	(0)

II. СУКУПНИЙ ДОХОД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	428,2	428,2

Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405		
Накопичені курсові різниці	2410		
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415		
Інший сукупний дохід	2445		
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450		
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455		
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460		
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	145,9	259,9

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	233,9	249,9
Витрати на оплату праці	2505	506,7	406,9
Відрахування на соціальні заходи	2510	186,3	153,6
Амортизація	2515	154,5	170,7
Інші операційні витрати	2520	249,2	193,4
Разом	2550	1 330,6	1 174,5

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600		
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605		
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610		
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615		
Дивіденди на одну просту акцію	2650		

Керівник

Головний бухгалтер

Таблиця Б.1

Аналіз фінансових результатів діяльності ПП “Агросервіс” за 20NN-20NN+2 рр.

Показник	20NN (базовий період)	20NN+1			20NN=2			
	тис. грн.	тис. грн.	відхилення, тис. грн.	відхилення, %	тис. грн.	відхилення, тис. грн.	відхилення, %	відхилення до базового періоду, %
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2201,1	2636,5	435,4	119,8	2971,8	335,3	112,7	135,0
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	-1738,8	-2056,0	-317,2	118,2	-2304,0	-248,0	112,1	132,5
Валовий прибуток (збиток)	462,3	580,5	118,2	125,6	667,8	87,3	115,0	144,5
Інші операційні доходи	404,1	491,0	86,9	121,5	534,6	43,6	108,9	132,3
Адміністративні витрати	-744,5	-823,9	-79,4	110,7	-898,3	-74,4	109,0	120,7
Витрати на збут	-238,9	-331,0	-92,1	138,6	-407,2	-76,2	123,0	170,4
Інші операційні витрати	-15,5	-10,6	4,9	68,4	-25,1	-14,5	236,8	161,9
Фінансові результати від операційної діяльності	-132,5	-103,0	29,5	77,7	-128,2	-25,2	124,5	96,8
Інші доходи	14,4	836,4	822,0	5808,3	833,3	-3,1	99,6	5786,8
Інші витрати	-7,3	-386,9	-379,6	5300,0	-510,6	-123,7	132,0	6994,5
Фінансовий результат до оподаткування	-125,4	346,5	471,9	-276,3	194,5	-152,0	56,1	-155,1
Витрати (дохід) з податку на прибуток	0,0	86,6	86,6	-	48,6	-38,0	56,1	-
Чистий фінансовий результат : прибуток (збиток)	-125,4	259,9	385,3	-207,3	145,9	-114,0	56,1	-116,3

Додаток Б

Додаток В
ПАТ “Укрросгаз”
 Баланс (Звіт про фінансовий стан)
 на 31 грудня 20NN р.

Актив	Код рядка	На початок звітнього періоду	На кінець звітнього періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	1000	2	1
первісна вартість	1001	6	6
накопичена амортизація	1002	(4)	(5)
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0
Основні засоби	1010	4056	4303
первісна вартість	1011	5958	6669
знос	1012	(1902)	(2366)
Інвестиційна нерухомість	1015	0	0
Довгострокові біологічні активи	1020	0	0
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030		
інші фінансові інвестиції	1035	563	563
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040		
Відстрочені податкові активи	1045		
Інші необоротні активи	1090	19	110
Усього за розділом I	1095	4640	4977
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	34572	43640
Поточні біологічні активи	1110	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	3086	26352
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130		
з бюджетом	1135		455
у тому числі з податку на прибуток	1136		
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	78	909
Поточні фінансові інвестиції	1160		
Гроші та їх еквіваленти	1165	2	5
Витрати майбутніх періодів	1170		878
Інші оборотні активи	1190	3008	1077
Усього за розділом II	1195	40746	73316
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0	0
Баланс	1300	45386	78293
Пасив	Код рядка	На початок звітнього періоду	На кінець звітнього періоду

1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	1168	1168
Капітал у дооцінках	1405		
Додатковий капітал	1410	1721	1721
Резервний капітал	1415		
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	3648	608
Неоплачений капітал	1425	()	()
Вилучений капітал	1430	()	()
Усього за розділом I	1495	6537	3497
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500		
Довгострокові кредити банків	1510		
Інші довгострокові зобов'язання	1515		
Довгострокові забезпечення	1520		
Цільове фінансування	1525		
Усього за розділом II	1595		
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600	18749	19000
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610		
товари, роботи, послуги	1615	18622	55262
розрахунками з бюджетом	1620	435	64
у тому числі з податку на прибуток	1621		
розрахунками зі страхування	1625	322	118
розрахунками з оплати праці	1630	691	320
Поточні забезпечення	1660		
Доходи майбутніх періодів	1665		
Інші поточні зобов'язання	1690	30	32
Усього за розділом III	1695	38849	74796
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття			
	1700		
Баланс	1900	45386	78293

ПАТ “Укрросгаз”
Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)
за рік 20NNр.

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	142527	38253
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(139464)	(33990)
Валовий:			
прибуток	2090	3063	4263
збиток	2095	()	()
Інші операційні доходи	2120	45573	255
Адміністративні витрати	2130	(2255)	(1971)
Витрати на збут	2150	()	()
Інші операційні витрати	2180	(46594)	(755)
Фінансовий результат від операційної діяльності:			
прибуток	2190		1792
збиток	2195	(213)	()
Доход від участі в капіталі	2200		
Інші фінансові доходи	2220		
Інші доходи	2240	1398	54
Фінансові витрати	2250	(2922)	(1501)
Втрати від участі в капіталі	2255	()	()
Інші витрати	2270	(1303)	(40)
Фінансовий результат до оподаткування:			
прибуток	2290		305
збиток	2295	(3040)	()
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300		
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		
Чистий фінансовий результат:			
прибуток	2350		305
збиток	2355	(3040)	()

II. СУКУПНИЙ ДОХОД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року

1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	0	0
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	0	0
Накопичені курсові різниці	2410	0	0
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	0	0
Інший сукупний дохід	2445	0	0
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	0	0
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	0	0
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	0	0
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	0	0

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	122187	34052
Витрати на оплату праці	2505	9486	9644
Відрахування на соціальні заходи	2510	3545	3620
Амортизація	2515	850	439
Інші операційні витрати	2520	6424	4372
Разом	2550	142492	52127

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	15762	15762
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	15762	15762
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	-192,87	19,325
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	-192,87	19,325
Дивіденди на одну просту акцію	2650	0,000	0,000

ПАТ “Укрросгаз”
Звіт про рух грошових коштів (за непрямим методом)
за 20NN р.

Стаття	Код рядка	За звітний період		За аналогічний період попереднього року	
		надходження	видаток	надходження	видаток
1	2	3	4	5	6
I. Рух коштів у результаті операційної діяльності					
Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування	3500		3040	305	
Коригування на: амортизацію необоротних активів	3505	850	X	439	X
збільшення (зменшення) забезпечень	3510		878		
збиток (прибуток) від нереалізованих курсових різниць	3515				
збиток (прибуток) від неопераційної діяльності та інших негрошових операцій	3520	637		2231	
Зменшення (збільшення) оборотних активів	3550		31689		17736
Збільшення (зменшення) поточних зобов'язань	3560	35696		4181	
Грошові кошти від операційної діяльності	3570	3766			11324
Сплачений податок на прибуток	3580	X		X	
Чистий рух коштів від операційної діяльності	3195	844			12825
II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності					
Надходження від реалізації: фінансових інвестицій	3200		X		X
необоротних активів	3205	1398	X	54	X
Надходження від отриманих: відсотків	3215		X		X
дивідендів	3220		X		X
Надходження від деривативів	3225		X		X
Інші надходження	3250		X		X
Витрачання на придбання: фінансових інвестицій	3255	X		X	1112
необоротних активів	3260	X	2490	X	1112
Виплати за деривативами	3270	X		X	
Інші платежі	3290	X		X	
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	3295		1092		1058

III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності			X		X
Надходження від: Власного капіталу	3300				
Отримання позик	3305	251	X	13884	X
Інші надходження	3340		X		X
Витрачання на: Викуп власних акцій	3345	X		X	
Погашення позик	3350	X		X	
Сплату дивідендів	3355	X		X	
Інші платежі	3390	X		X	
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	3395	251		13884	
Чистий рух грошових коштів за звітний період	3400	3		1	
Залишок коштів на початок року	3405	2	X	1	X
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	3410				
Залишок коштів на кінець року	3415	5		2	

ПАТ “Укрросгаз”
Звіт про власний капітал
за рік 20NNр.

Стаття	Код рядка	Зареєстрований капітал	Капітал у дооцінках	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Неоплачений капітал	Вилучений капітал	Всього
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Залишок на початок року	4000	1168		1721		3648			6537
Коригування:									
Зміна облікової політики	4005								
Виправлення помилок	4010								
Інші зміни	4090								
Скоригований залишок на початок року	4095	1168		1721		3648			6537
Чистий прибуток (збиток) за звітний період	4100					-3040			-3040
Інший сукупний дохід за звітний період	4110								
Розподіл прибутку:									
Виплати власникам (дивіденди)	4200								
Спрямування прибутку до зареєстрованого капіталу	4205								
Відрахування до резервного капіталу	4210								
Внески учасників:									
Внески до капіталу	4240								
Погашення заборгованості	4245								

і з капіталу									
Вилучення капіталу:									
Викуп акцій (часток)	4260								
Перепродаж викуплених акцій (часток)	4265								
Анулювання викуплених акцій (часток)	4270								
Вилучення частки в капіталі	4275								
Інші зміни в капіталі	4290								
Разом змін у капіталі	4295					-3040			-3040
Залишок на кінець року	4300	1168		1721		608			3497