

Н.О. ЄВТУШЕНКО

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

НАВЧАЛЬНИЙ ПОСІБНИК



Державний вищий навчальний заклад
“Запорізький національний університет”
Міністерства освіти і науки України
Нікопольський факультет

Н.О. Євтушенко

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

НАВЧАЛЬНИЙ ПОСІБНИК

для студентів освітньо-кваліфікаційного рівня «спеціаліст»
спеціальності «Фінанси і кредит (за спеціалізованими програмами)»

Затверджено
Вченою радою ЗНУ
Протокол № 8 від 31.03.2015р.

Запоріжжя
2015

УДК 336.012.23 (075.8)

ББК 65.290-93я73

Євтушенко Н.О. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник для студентів освітньо-кваліфікаційного рівня «спеціаліст» спеціальності «Фінанси і кредит (за спеціалізованими програмами)» / Н.О. Євтушенко. – Запоріжжя: ЗНУ, 2015. – 145с.

Навчальний посібник «Фінансовий менеджмент» містить теоретичні положення, основні поняття, актуальні проблеми щодо управління фінансами підприємств. Видання ґрунтується на сучасних економічних теоріях і фінансових практиках. Вивчення фінансового менеджменту з використанням посібника дозволяє отримати знання щодо основ фінансового управління підприємством та можливість засвоїти принципи обігу грошових зобов'язань та їх взаємозв'язок з кількісними показниками на всіх рівнях господарської діяльності підприємства.

Навчальний посібник «Фінансовий менеджмент» призначено студентам вищих навчальних закладів освітньо-кваліфікаційного рівня «спеціаліст» спеціальності «Фінанси і кредит (за спеціалізованими програмами)» як допомога в оволодінні теоретичною та практичною діяльністю в галузі управління фінансами.

Рецензент *Н.Г. Метеленко*

Відповідальна за випуск *Т.М. Берднікова*

ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
ТЕМА 1. ТЕОРЕТИЧНІ ТА ОРГАНІЗАЦІЙНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ	8
1.1. Сутність фінансового менеджменту.....	8
1.2. Об'єкт і суб'єкт фінансового менеджменту.....	9
1.2. Мета, завдання та функції фінансового менеджменту.....	10
1.4. Система управління фінансами підприємства.....	12
<i>Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань.....</i>	<i>14</i>
<i>Тести.....</i>	<i>15</i>
ТЕМА 2. СИСТЕМА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ..	16
2.1. Організаційне забезпечення системи управління фінансами.....	16
2.2. Фінансова звітність підприємства та форми її подання	19
2.3. Роль управлінського обліку в управлінні фінансами.....	21
<i>Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань.....</i>	<i>23</i>
<i>Завдання</i>	<i>23</i>
ТЕМА 3. УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ.....	24
3.1. Грошовий потік підприємства та його види.....	24
3.2. Мета, принципи та етапи управління грошовими потоками підприємства.....	27
3.3. Аналіз грошових потоків підприємства.....	29
3.4. Оптимізація грошових потоків підприємства	30
<i>Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань.....</i>	<i>32</i>
<i>Завдання</i>	<i>33</i>
ТЕМА 4. ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ ГРОШЕЙ У ЧАСІ ТА ЇЇ ВИКОРИСТАННЯ У ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКАХ.....	34
4.1. Теорія зміни вартості грошей у часі.....	34
4.2. Методи визначення вартості грошової одиниці.....	35
4.3. Рентні платежі (ануїтети) та їх оцінка	41
4.4. Доходність фінансових операцій	44
<i>Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань.....</i>	<i>48</i>
<i>Завдання.....</i>	<i>48</i>
ТЕМА 5. УПРАВЛІННЯ ПРИБУТКОМ.....	49
5.1. Прибуток підприємства: його роль, формування, розподіл та використання.....	49
5.2. Операційний аналіз на підприємстві.....	51
5.3. Система управління прибутком підприємства.....	54
<i>Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань.....</i>	<i>55</i>
<i>Завдання.....</i>	<i>56</i>

ТЕМА 6. УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ	57
6.1. Оборотні активи підприємства, їх класифікація та зміст	57
6.2. Управління оборотними активами	59
6.3. Управління виробничими запасами підприємства.....	60
6.4. Управління дебіторською заборгованістю підприємства.....	62
<i>Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань.....</i>	<i>67</i>
<i>Завдання.....</i>	<i>68</i>
ТЕМА 7. ВАРТІСТЬ (ЦІНА) І ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ.....	69
7.1. Економічна сутність та класифікація капіталу підприємства	69
7.2. Управління власним капіталом підприємства.....	72
7.3. Управління позиковим капіталом підприємства.....	73
7.4. Механізм управління структурою капіталу	75
<i>Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань.....</i>	<i>77</i>
<i>Завдання.....</i>	<i>78</i>
ТЕМА 8. ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ.....	79
8.1. Економічна сутність інвестицій та їх класифікація.....	79
8.2. Особливості управління інвестиційною діяльністю.....	80
8.3. Управління реальними інвестиціями.....	84
8.4. Управління фінансовими інвестиціями.....	88
<i>Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань.....</i>	<i>91</i>
<i>Завдання.....</i>	<i>91</i>
ТЕМА 9. УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ.....	92
8.1. Економічна сутність та основні види фінансових ризиків.....	92
8.2. Аналіз та методи оцінювання ризиків.....	95
8.3. Управління фінансовими ризиками.....	98
<i>Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань.....</i>	<i>101</i>
<i>Завдання.....</i>	<i>102</i>
ТЕМА 10. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ ЗВІТІВ.....	103
10.1. Зміст і завдання аналізу фінансової звітності.	103
10.2. Аналіз динаміки і структури активів та пасивів балансу	104
10.3. Аналіз звіту про фінансові результати.....	106
10.4. Аналіз звіту про рух грошових коштів.....	106
10.5. Аналіз основних показників діяльності підприємства.....	108
<i>Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань.....</i>	<i>110</i>
<i>Завдання.....</i>	<i>110</i>
ТЕМА 11. ВНУТРІШНЬОФІРМОВЕ ФІНАНСОВЕ ПРОГНОЗУВАННЯ ТА ПЛАНУВАННЯ.....	113
11.1. Зміст та види фінансового прогнозування і планування	113

11.2. Принципи та методи фінансового прогнозування і планування	114
11.3. Фінансовий план підприємства та порядок його складання	116
<i>Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань.....</i>	<i>118</i>
<i>Завдання.....</i>	<i>119</i>
ТЕМА 12. АНТИКРИЗОВЕ ФІНАНСОВЕ УПРАВЛІННЯ НА ПІДПРИЄМСТВІ.....	120
12.1. Сутність, завдання та принципи антикризового управління.....	120
12.2. Банкрутство, його види та процедура визначення.....	122
12.3. Санація підприємства та етапи її проведення	124
12.4. Методи прогнозування ймовірності банкрутства підприємства.....	126
<i>Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань.....</i>	<i>129</i>
<i>Тести та завдання.....</i>	<i>130</i>
РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА	131
ДОДАТКИ.....	135

ВСТУП

Фінансовий менеджмент являє собою науку про управління фінансами. Організація підприємством фінансових відносин являє собою фінансову програму або фінансову політику підприємства. Вона, у свою чергу, є складовою частиною економічної політики і визначається такими чинниками: закономірностями розвитку економічних відносин у суспільстві; історичними умовами, в яких держава здійснює свої функції; конкретними завданнями і цілями на даному етапі розвитку підприємства.

Метою дисципліни є надання студентам поглиблених знань із питань фінансового управління підприємствами різних організаційно-правових форм та різних форм власності в умовах ринкової економіки, формування теоретичної та методологічної бази, необхідної для вільного володіння сучасними методиками стратегічного та оперативного-тактичного фінансового менеджменту, а також опанування основних підходів щодо вибору, обґрунтування та реалізації найбільш ефективних фінансових рішень у процесі управління.

Предметом вивчення навчальної дисципліни є стратегічне та оперативне-тактичне управління фінансами підприємств різних організаційно-правових форм та різних форм власності, спрямоване на максимізацію фінансових результатів діяльності підприємства та максимізацію добробуту власників підприємства.

У процесі вивчення і засвоєння програми курсу «Фінансовий менеджмент» *студенти мають знати:*

- сутність, методологію, інструментарій та принципи фінансового менеджменту;

- систему інформаційного забезпечення фінансового менеджменту та її користувачів;

- основні напрямки політики управління прибутком підприємства та етапи її розроблення в межах стратегічного та оперативного-тактичного фінансового менеджменту;

- особливості визначення вартості всіх елементів капіталу підприємства та вплив структури капіталу на його вартість;

- основні напрямки політики управління активами підприємства та їх особливості під час використання стратегічного та оперативного-тактичного фінансового менеджменту;

- оптимальні напрямки інвестиційної політики підприємства та особливості управління реальними і фінансовими інвестиціями;

- критерії прийняття оперативних та стратегічних управлінських рішень щодо забезпечення своєчасної реструктуризації інвестиційного портфеля підприємства;

- сутність, цілі, завдання та методи фінансового планування і прогнозування

- в системі фінансового менеджменту;

- основні напрямки політики антикризового фінансового управління підприємством, внутрішні та зовнішні механізми його фінансової стабілізації.

На основі отриманих знань *студенти повинні вміти:*

- застосовувати методичні підходи та інструментарій фінансового менеджменту в процесі управління підприємством;
- формувати та ефективно використовувати систему інформаційного забезпечення для прийняття рішень у процесі управління фінансами підприємства;
- розробляти оптимальну стратегічну та оперативно-тактичну фінансову політику на підприємствах різних організаційно-правових форм та різних форм власності з урахуванням їх фінансового становища та кон'юнктури ринку;
- здійснювати розроблення етапів політики управління прибутком за основними напрямками з урахуванням стратегічних та оперативно-тактичних цілей підприємства, а також проводити контроль за її впровадженням;
- розробляти основні напрямки політики управління необоротними та оборотними активами підприємства, використовувати оптимізаційні моделі для визначення оптимального розміру товарно-матеріальних запасів, готової продукції, дебіторської заборгованості та грошових коштів підприємства;
- визначати по-елементну вартість капіталу підприємства, його середньозважену вартість, граничну вартість та оцінювати вплив структури капіталу на його вартість;
- самостійно визначати оптимальні шляхи інвестиційної діяльності, застосовувати методи визначення дохідності реальних та фінансових інвестицій;
- застосовувати методичні підходи у процесі розроблення фінансових планів та прогнозів подальшого розвитку з метою досягнення як стратегічних, так і оперативно-тактичних цілей підприємства;
- своєчасно застосовувати зовнішні та внутрішні механізми фінансової стабілізації підприємства з метою запобігання кризового фінансового становища на підприємстві.

Навчальний посібник "Фінансовий менеджмент" являє собою базовий курс дисципліни, що динамічно розвивається; присвячений описанню принципів управління фінансами підприємства. У ньому викладено концептуальні засади, докладно розглянуто принципи аналізу і фінансового планування, моделі оцінки фінансових активів і пасивів, критерії оцінки інвестиційних проектів, способи управління оборотними коштами, базові концепції теорії ефективного ринку капіталу, структури капіталу.

Зміст навчального посібника композиційно і структурно сприятиме отриманню ґрунтовних знань, умінь і компетентностей в організації вивчення нормативної дисципліни «Фінансовий менеджмент» на новій методичній основі.

Кожний розділ навчального посібника складається з двох частин: теоретичної, в якій викладено теоретичний матеріал згідно з планом лекцій, та практичної, – у вигляді переліку питань, тестів, завдань для самоперевірки та контролю засвоєння знань. У додатках міститься довідковий матеріал, що доповнює та ілюструє основний текст.

Навчальний посібник «Фінансовий менеджмент» адресовано студентам вищих навчальних закладів освітньо-кваліфікаційного рівня «спеціаліст» спеціальності «Фінанси і кредит (за спеціалізованими програмами)»

ТЕМА 1

ТЕОРЕТИЧНІ ТА ОРГАНІЗАЦІЙНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

План

1. *Сутність фінансового менеджменту.*
2. *Об'єкт і суб'єкт фінансового менеджменту.*
3. *Мета, задачі та функції фінансового менеджменту.*
4. *Система управління фінансами підприємства.*

теоретичні відомості

1. Сутність фінансового менеджменту

У науковій та навчальній літературі є різні визначення поняття «фінансовий менеджмент». Фінансовий менеджмент як галузь наукових знань, що формують знання про управління, які ґрунтуються на різних теоріях, і, передусім, про гроші (суть, закони, принципи) та їх використання з метою задоволення потреб людини, отримання відповідного прибутку та зростання вартості господарства. Фінансовий менеджмент відрізняє від інших видів менеджменту те, що він розглядає ті процеси управління, які здійснюються за допомогою знань про гроші.

Фінансовий менеджмент – це управління рухом фінансових ресурсів та фінансових відносин, які виникають між суб'єктами господарювання в процесі руху фінансових ресурсів.

Фінансовий менеджмент можна класифікувати за різними ознаками:

а) *за рівнем:*

- фінансовий менеджмент на макрорівні: фінансовий менеджмент домогосподарств, підприємств, банківських установ, страхових компаній тощо;
- фінансовим менеджментом в ринковому середовищі займається кожна людина: на рівні або власного господарства, або сім'ї, або виконуючи професійну діяльність фінансового менеджера;
- фінансовий менеджмент на макрорівні: бюджетний менеджмент, податковий менеджмент, грошово-кредитний менеджмент тощо.

б) *за об'єктом управління* фінансовий менеджмент може класифікуватись за різними схемами, зокрема:

- фінансове управління основним та оборотним капіталом;
- фінансове управління власним та позиковим капіталом;
- управління різними видами фінансових ризиків.

У загальній системі управління господарством фінансовий менеджмент посідає центральне місце і охоплює всю систему управління (рис. 1.1). Це обумовлено тим, що при управлінні економічними процесами завжди використовуються гроші (при управлінні задіяні такі функції грошей, як функція стимулювання, інформаційна функція та функція нормування).

Фінансовий менеджмент одночасно є мистецтвом, «вищим пілотажем» управління фінансами підприємства і значною мірою залежить від кваліфікаційного рівня фінансових спеціалістів, їх уміння знайти й економічно обґрунтувати альтернативні варіанти розвитку подій та вибрати найефективніші

фінансові методи і технологічні схеми фінансових операцій. Тому фінансовий менеджер характеризується такими рисами як ініціативність, самостійність, ризикованість, орієнтація на отримання прибутку.



Рис. 1.1. Умовна схема управління підприємством

2. Об'єкт і суб'єкт фінансового менеджменту

Прогресу завжди знаходяться безпосередні економічні інтереси людини, дисципліна і порядок, чітка система організації та управління процесами капіталоутворення, формування фондів нагромадження і споживання. У таких умовах будь-який процес управління являє собою систему.

Під системою розуміють сукупність взаємодіючих елементів, що складають цілісне утворення. *Під елементом системи* розуміють таку підсистему, яка в умовах певного дослідження не підлягає подальшому поділу на складові. Отже, елемент завжди є структурною частиною будь-якої системи.

Елементами фінансового менеджменту як системи управління є:

- *суб'єкт управління* — це спеціальна група людей, які за допомогою різних форм управлінського впливу здійснюють цілеспрямоване функціонування об'єкта або фінансова служба підприємства;

- *об'єкт управління* — сукупність умов здійснення грошового потоку, руху фінансових ресурсів та фінансових відносин між суб'єктами господарювання, їхніми підрозділами тощо;

- *інформаційна база* — фінансова звітність і матеріали бухгалтерського та управлінського обліку;

- *принципи фінансового менеджменту* — це основні положення, що визначають порядок його організації на підприємстві;

- *функції фінансового менеджменту* — основні види управлінської діяльності.

Фінансовий менеджмент як система управління складається з двох підсистем: керованої підсистеми (об'єкта управління) і керівної підсистеми (суб'єкта управління). Типову схему фінансового менеджменту наведено на рисунку 1.2.

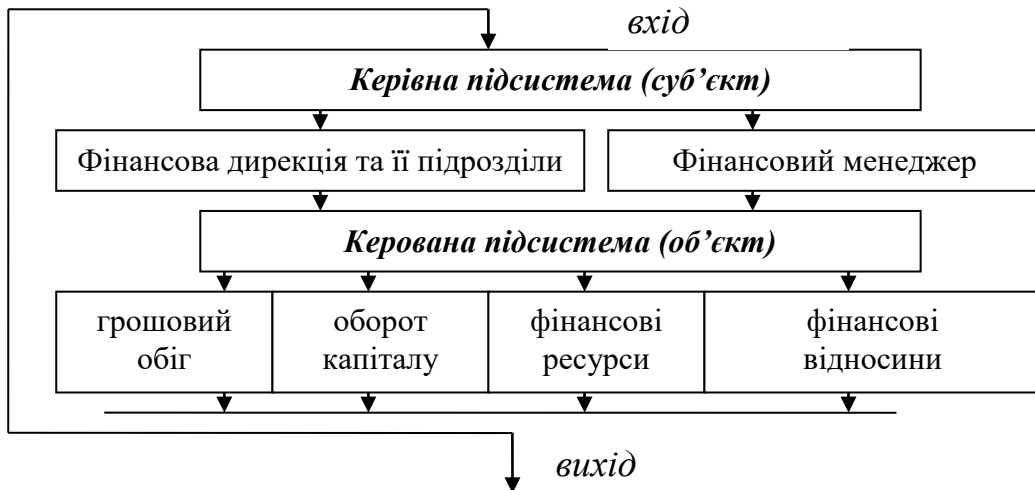


Рис. 1.2. Схема управління в фінансовому менеджменті

Вплив суб'єкта на об'єкт управління, тобто сам процес управління, може здійснюватися тільки за умови обігу певної інформації між керівною і керованою підсистемами (рис.1.3).

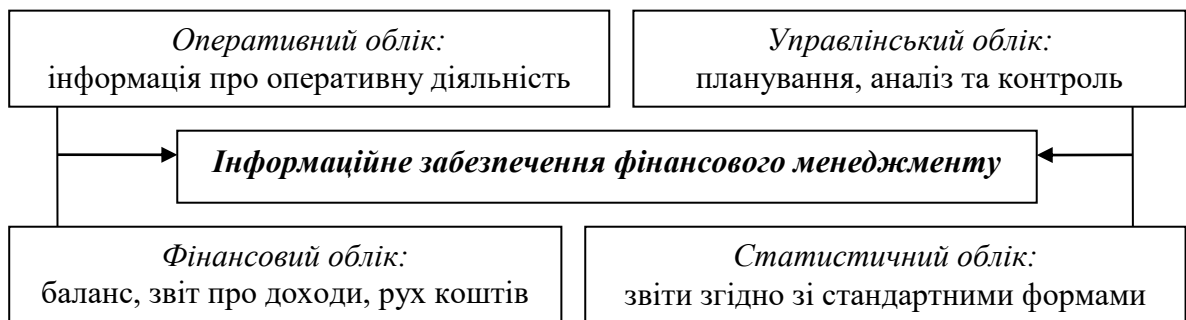


Рис. 1.3. Джерела інформаційного забезпечення фінансового менеджменту

Фінансова система є складною, динамічною і відкритою системою. Складність визначається неоднорідністю складових елементів, різнохарактерністю зв'язків між ними. Динамічність характеризується постійною зміною величини фінансових ресурсів, витрат та доходів, а відкрита, тому що постійно відбувається обмін інформацією із зовнішнім середовищем.

3. Мета, завдання та функції фінансового менеджменту

Метою курсу «Фінансовий менеджмент» є оволодіння студентами теоретичними знаннями і практичними навичками управління суб'єктом господарювання з метою найкращого задоволення потреб людини на основі знань про гроші, законів і принципів їх використання та отримання відповідного прибутку і зростання вартості суб'єкта господарювання.

Ефективність фінансового менеджменту значною мірою залежить від узгодженості дій власників, керівників і фінансових менеджерів підприємства (рис. 1.4).

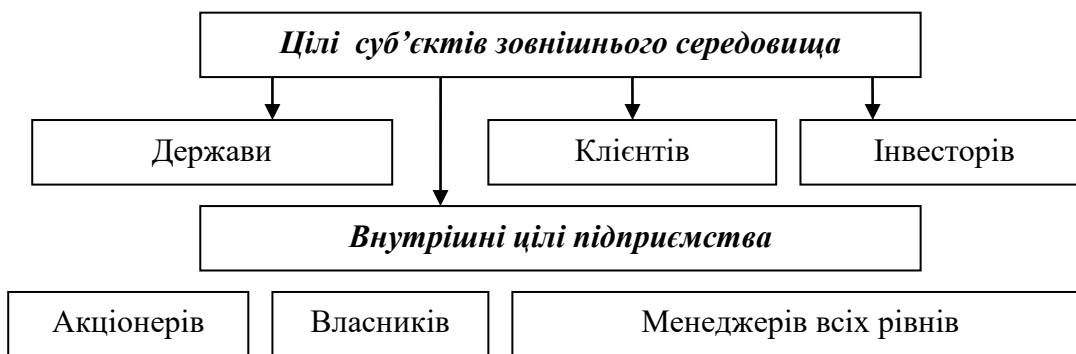


Рис. 1.4. Взаємозв'язок внутрішніх цілей підприємства з суб'єктами зовнішнього середовища

Для досягнення головної мети фінансового менеджменту необхідно вирішувати такі *основні завдання*.

1. Забезпечення формування достатнього обсягу фінансових ресурсів підприємства в процесі його розвитку через формування ефективної політики фінансування господарської та інвестиційної діяльності підприємства (визначення загальної потреби у фінансових ресурсах на наступний період, підвищення рівня капіталізації, визначення доцільності залучення коштів за рахунок зовнішніх джерел, оптимізація структури капіталу).

2. Забезпечення найефективнішого використання фінансових ресурсів за основними напрямками діяльності підприємства. Оптимізація розподілу і використання фінансових ресурсів передбачає встановлення оптимальних пропорцій їх інвестування відповідно до поточних і перспективних планів господарської діяльності підприємства, що в майбутньому призведе до нарощування фінансового потенціалу, можливості його формування за рахунок внутрішніх джерел та максимізації достатку власників капіталу.

3. Оптимізація грошового обігу і підтримка постійної платоспроможності підприємства. Це завдання вирішується шляхом ефективного управління грошовими потоками підприємства в процесі кругообігу його грошових коштів, досягнення синхронізації обсягів надходження і витрат грошових коштів, підтримки їх ліквідності на рівні, що забезпечує постійну платоспроможність.

4. Забезпечення максимізації чистого прибутку шляхом ефективного управління активами підприємства, оптимізації їх складу і розміру, залучення в господарський обіг необхідного обсягу позикових ресурсів, вибору найраціональніших напрямів операційної та фінансової діяльності, ефективної податкової, амортизаційної та дивідендної політики.

5. Забезпечення мінімізації фінансових ризиків за рахунок зменшення рівня їх концентрації, диверсифікації видів операційної та фінансової діяльності, використання методів уникнення та нейтралізації негативних наслідків господарювання, проведення ефективного внутрішнього та зовнішнього страхування.

6. Забезпечення фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку, що забезпечується формуванням оптимальної структури фінансових ресурсів і активів, достатнім рівнем самофінансування інвестиційних потреб.

Однак вирішити ці завдання в повному обсязі неможливо. Компроміс досягається при збалансуванні всієї системи завдань, погодженні пріоритетної на певний момент мети з основними стратегічними і тактичними цілями підприємства.

Функції фінансового менеджменту відображають його сутність та складові процесу управління в економіці. Процес управління складається з визначення мети діяльності господарства, оцінки вартості активів та всього господарства, обліку наявних ресурсів та фіксації руху вартості, фінансового планування та прогнозування, контролю і моніторингу, фінансового аналізу господарства та впливу фінансово-економічних заходів на його діяльність (рис. 1.5).



Рис. 1.5. Класифікація функцій фінансового менеджменту

Однак головною функцією фінансового менеджменту є вимір вартості господарства, прибутків підприємства, а також застосування заходів щодо їх зростання відповідно до потреб ринку. Функції фінансового менеджменту класифікуються залежно від його об'єкта і суб'єкта

4. Система управління фінансами підприємства

Механізм фінансового менеджменту – це сукупність узгоджених між собою вироблених на основі фінансової політики управлінських рішень, пов'язаних з формуванням, розподілом та використанням фінансових ресурсів підприємства та організацією обороту його коштів.

Головними елементами фінансового механізму є фінансові методи, фінансові важелі, правове забезпечення, нормативне забезпечення, інформаційне забезпечення (рис. 1.6).

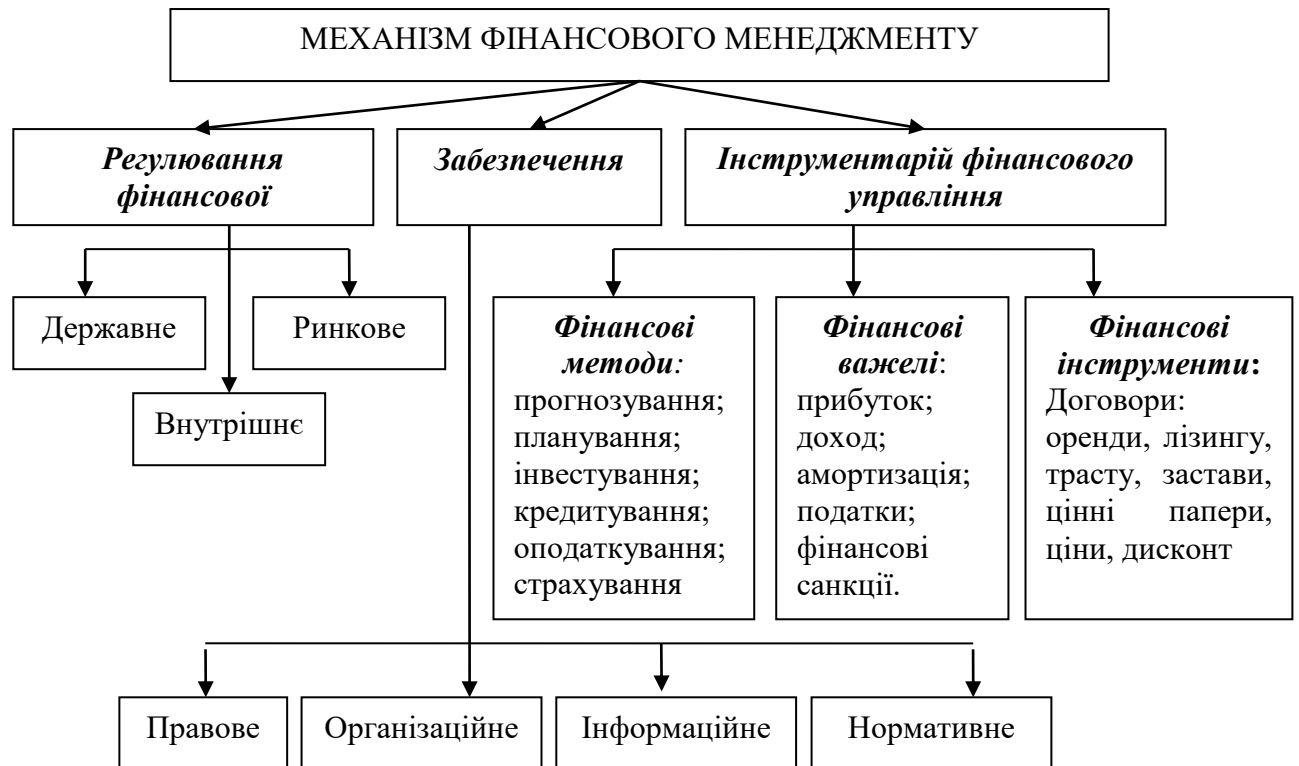


Рис. 1.6. Механізм фінансового менеджменту

Фінансовий механізм управління господарством – це взаємозв’язок певних елементів, що забезпечують виконання функцій фінансового менеджменту. Складовими фінансового механізму управління є *суб’єкти господарювання*, а саме: держава, підприємства (виробничі і торгові підприємства, банки, страхові компанії, інвестиційні фонди), домогосподарства та окремі фізичні особи. Людина у цьому механізмі посідає основне місце, оскільки саме вона є власником або уповноваженою особою, що керує господарством. *Об’єктом* фінансового механізму є відносини між суб’єктами господарювання та грошові потоки, що їх відображають, а також домогосподарства, підприємства, країни загалом, основний капітал, оборотний капітал, персонал, бюджет, податки, ризики тощо.

Фінансові методи є способом впливу фінансових відносин на господарський процес. У практиці широко застосовуються такі фінансові методи, як планування, прогнозування, кредитування, самофінансування, оподаткування, система стимулювання, принципи ціноутворення, трастові операції, факторинг, оренда, лізинг, система розрахунків, інвестування тощо.

Фінансові важелі — це прийом дії фінансових методів. До таких важелів відповідно належать: собівартість, ціна, дохід, прибуток, види кредитів, процентні ставки, фінансові санкції, ставки податків, вклади, пайові внески, відрахування у фонди, орендна плата, лізингові й факторингові платежі, форми розрахунків, інвестиційний дохід, дисконт, рівень дивідендних виплат тощо.

Інструментом оцінки та обліку ресурсів, а також аналізу їх використання є гроші. Під фінансовими інструментами розуміють будь-яку договірну угоду, згідно з якою відбувається збільшення активів одного суб'єкта господарювання і фінансових зобов'язань іншого контрагента. До фінансових інструментів належать: договори оренди, договори лізингу, договори трасту, договори офшорів, договори застави, цінні папери, ціни, дисконт, відрахування в резервний капітал та цільові фонди, амортизаційні відрахування та ін.

На рисунку 1.7. наведена умовна схема управління фінансового механізму.



Рис. 1.7. Умовна схема управління фінансового механізму

На механізм прийняття рішень з управління фінансами підприємства впливають як внутрішні, так і зовнішні чинники. До внутрішніх чинників можна зарахувати: досконалість фінансової звітності, рівень ведення управлінського обліку, глибину і системність здійснення фінансового аналізу, наявність підготовлених фахівців з фінансового менеджменту та ін. До зовнішніх чинників належать: стабільність законодавства (зокрема податкового), рівень економічної активності країни, розвиненість фінансового ринку (кредитного, фондового, валютного), рівень інфляції; рівень податкового навантаження, рівень конкуренції.

Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань

1. У чому полягає суттєва різниця між фінансами та фінансовими ресурсами підприємства?
2. Яка основна мета та завдання фінансового менеджменту?
3. Надайте стислу характеристику організації фінансового менеджменту на підприємстві.
4. Охарактеризуйте функції фінансового менеджера.

5. Чи відповідають якості та функції фінансового менеджера завданням, які на нього покладено?

6. У чому особливості організації управління фінансами підприємств різних організаційно-правових форм?

7. Що таке механізм фінансового менеджменту? Надайте стислу характеристику його складовим.

✍ виконайте вправу

Тести

1. *Фінансовий менеджмент — це:*

а) система розроблення і реалізації управлінських рішень щодо формування, розподілу і використання фінансових ресурсів підприємницьких структур і організацій, обігу їх грошових коштів;

б) управління фінансами підприємства та організації, спрямоване на досягнення його мети за допомогою певних методів;

в) обидві відповіді правильні;

г) правильних відповідей немає.

2. *Метою фінансового менеджменту є:*

а) досягнення і підтримання високого рівня конкурентоспроможності підприємства і організації;

б) максимізація прибутку акціонерів (власників);

в) забезпечення зростання обсягів реалізації продукції та послуг;

г) максимізація ринкової вартості підприємства.

3. *До основних завдань фінансового менеджменту належать:*

а) планування фінансово-господарської діяльності підприємства чи громадської організації;

б) формування необхідної ресурсної бази;

в) оцінка ефективності капіталовкладень і забезпечення їх фінансування на найвигіднішій основі;

г) управління грошовими фондами підприємства чи організації.

4. *До основних завдань дисципліни "Фінансовий менеджмент громадських (козацьких) організацій" належить:*

а) ознайомлення студентів з особливостями, основними формами й методикою обліку фінансової діяльності громадських (козацьких) організацій;

б) вивчення основ економічної діяльності громадських (козацьких) організацій, а також основ оподаткування економічної діяльності та обліку фінансової діяльності громадських (козацьких) організацій;

в) обидві відповіді правильні;

г) правильних відповідей немає.

5. *Фінансовий менеджмент як наукова дисципліна сформувався в країнах з ринковою економікою в:*

а) 40-х роках ХХ ст.;

б) середині ХХ ст.;

в) 60-х роках ХХ ст.;

г) 70-х роках ХХ ст.

Література [4; 7; 14; 27; 30; 35; 36]

ТЕМА 2

СИСТЕМА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

План

1. Організаційно-інформаційне забезпечення системи управління фінансами.
2. Фінансова звітність підприємства та форми її подання.
3. Роль управлінського обліку в управлінні фінансами.

☞ теоретичні відомості

1. Організаційно-інформаційне забезпечення системи управління фінансами

Забезпечення фінансового менеджменту складається з трьох систем: системи інформаційного забезпечення, системи організаційного забезпечення та системи знань теоретико-методологічних основ фінансового управління.

1. Система інформаційного забезпечення.

Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту – це сукупність інформаційних ресурсів і способів їх організації, необхідних та придатних для реалізації аналітичних процедур, що забезпечують фінансову сторону діяльності підприємства

Система інформаційного забезпечення складається з:

1) Інформації щодо стану ринкового оточуючого середовища (споживачів, конкурентів, постачальників, посередників, товарів тощо), джерел інформації та засобів доступу до них.

2) Інформації про господарську діяльність суб'єкта господарювання, джерела цієї інформації та засоби доступу до них.

3) Нормативно-правової бази щодо фінансово-господарської діяльності: закони України, постанови Кабінету Міністрів та Національного банку України тощо.

4) Фінансових стандартів органів управління суб'єкта господарювання.

Інформаційна система фінансового менеджменту повинна забезпечувати необхідною інформацією управлінський персонал і власників підприємства, задовольняти інтереси широкого кола зовнішніх користувачів (рис.2.1).



Рис. 2.1. Інформаційні потоки фінансового менеджменту

До загальних показників якості інформаційного забезпечення відносять такі: стислість, чіткість формулювань, своєчасність надходження, задоволення потреби в інформації конкретних керівників, точність, правильний вибір початкових відомостей, оптимальність систематизації і безперервність збору та обробки даних.

II. Система організаційного забезпечення включає в себе:

1) визначення суб'єктів управління (на рівні держави – організацій, на рівні підприємства – підрозділів, управлінських кадрів) та їх функціональних обов'язків щодо фінансового менеджменту;

2) визначення приміщень, місць для працівників в цих приміщеннях та їх облаштування;

3) розподіл обов'язків між різними виконавцями.

Організація фінансового менеджменту на підприємстві здійснюється безпосередньо власником. На малих підприємствах питаннями фінансового менеджменту керує особисто власник або директор.

Директор або власник малого підприємства співпрацює з цих питань із фінансовим директором або бухгалтером, що, своєю чергою, безпосередньо виконують його вказівки.

На середніх і великих підприємствах питаннями фінансового менеджменту займаються окремі фінансові служби. Їх структура та місце на підприємстві значною мірою залежать від організації бізнесу та обсягів діяльності господарства.

На державному рівні менеджмент грошово-кредитної сфери здійснює Верховна Рада України і Національний банк. Фінансовий менеджмент в бюджетній сфері здійснює Верховна Рада України, Міністерство фінансів, рахункова палата, контрольно-ревізійне управління, казначейство, податкова адміністрація.

III. Теоретико-методологічні засади фінансового менеджменту включають в себе:

По-перше, положення економічних теорій, зокрема:

- загальні теоретичні засади управління господарством;
- суть грошей та їх використання в управлінні;
- застосування математичних функцій грошей у фінансовому менеджменті;
- закони і принципи руху грошей та їх використання в управлінні;
- основи теорії грошових зобов'язань та її роль в фінансовому менеджменті.

По-друге, систему методів фінансового управління, зокрема методи:

- оцінки вартості ресурсів та їх обліку;
- фінансового планування;
- контролю та моніторингу;
- фінансового аналізу;
- впливу на діяльність господарства.

Загальні принципи формування організаційної системи управління підприємством передбачає створення двох центрів управління за ієрархічною і функціональною ознаками. *Ієрархічна будова центрів управління підприємством* передбачає виділення різних рівнів управління. *Функціональна* – ґрунтується на диференціації за функціями управління або видами діяльності.

На малих підприємствах функціональні центри управління, як правило, не створюються, а покладаються на власника малого підприємства, його директора чи бухгалтера. На середніх підприємствах – функції покладаються на спеціального фінансового менеджера. Для великих компаній характерне виділення самостійного фінансового відділу, очолюваного віце-президентом компанії з фінансів або фінансовим директором. Фінансовий відділ, як правило, включає бухгалтерію і фінансову службу.

Однією з форм управління окремими напрямками фінансової діяльності підприємства є “центри відповідальності”. *Центр відповідальності* являє собою структурний підрозділ підприємства, який повністю контролює ті чи інші напрямки фінансової діяльності, а його керівник самостійно приймає управлінські рішення і в рамках цих напрямків несе повну відповідальність за досягнення планових показників, що характеризують стан фінансової діяльності цього підрозділу. Виділяють чотири типи центрів відповідальності на підприємстві: центр витрат, центр доходу, центр прибутку, центр інвестицій.

Центр витрат – це структурний підрозділ, керівник якого несе відповідальність тільки за витрачання коштів відповідно до доведеного йому бюджету.

Центр доходу – це структурний підрозділ, керівник якого несе відповідальність тільки за формування доходів у встановлених обсягах.

Центр прибутку – це структурний підрозділ, керівник якого несе відповідальність за доведені йому завдання з формування прибутку.

Центр інвестицій – це структурний підрозділ, керівник якого несе відповідальність за використання наданих йому інвестиційних ресурсів і отримання необхідного прибутку від інвестиційної діяльності.

Формування системи організаційного забезпечення фінансового менеджменту на підставі центрів відповідальності передбачає наступний *алгоритм дій*:

1) дослідження особливостей функціонування окремих структурних підрозділів з позиції їх впливу на окремі аспекти формування та використання фінансових ресурсів;

2) визначення основних типів центрів відповідальності в розрізі структурних підрозділів підприємства;

3) формування системи прав, обов’язків і міри відповідальності керівників структурних підрозділів, визначених як центри відповідальності;

4) розробка та доведення центрам відповідальності планових (нормативних) фінансових завдань у формі поточних чи капітальних бюджетів;

5) забезпечення контролю виконання встановлених завдань центрами відповідальності шляхом отримання відповідної інформації (звітів), її аналізу і встановлення причин відхилень.

Сформовані центри відповідальності повинні бути укомплектовані кваліфікованими менеджерами, здатними не тільки забезпечувати виконання встановлених завдань, але й розробляти пропозиції вищестоящим органам управління щодо підвищення ефективності формування та використання фінансових ресурсів в межах контрольованої ними діяльності підрозділів.

2. Фінансова звітність підприємства та форми її подання

Фінансова звітність підприємства – це сукупність звітних документів, які містять інформацію (виражену у грошовій формі) про результати діяльності та розміщення ресурсів суб'єкта господарювання. Фінансова звітність може класифікуватись таким чином: міжнародний рівень; державний рівень; галузевий рівень; рівень підприємства; рівень сім'ї.

Відповідно до Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні», згідно Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку (НП(С)БО) та Міжнародних стандартів фінансової звітності (МСФЗ) – фінансовою звітністю підприємства є:

- 1) Баланс (Звіт про фінансовий стан);
- 2) Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід);
- 3) Звіт про рух грошових коштів,
- 4) Звіт про власний капітал;
- 5) примітки до річної фінансової звітності.

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

Баланс (Звіт про фінансовий стан) – це звіт про господарський стан підприємства, який відображає на певну дату його активи, зобов'язання і власний капітал. *Метою складання балансу* є надання користувачам повної, правдивої та неупередженої інформації про стан підприємства на звітну дату. Баланс використовують як джерело інформації для оцінки структури ресурсів підприємства, їх ліквідності та платоспроможності, прогнозування майбутніх потреб у позиках, оцінки та прогнозування змін в економічних ресурсах, які підприємство, ймовірно, контролюватиме в майбутньому.

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід) – звіт про доходи, витрати, фінансові результати та сукупний дохід. *Метою складання звіту про фінансові результати* є надання інформації про доходи, витрати, прибутки (або збитки) діяльності підприємства за звітний період. Звіт використовують як джерело інформації для оцінки та прогнозу прибутковості діяльності підприємства, структури доходів і витрат.

Звіт про рух грошових коштів – це звіт, який відображає надходження і витрачання грошових коштів протягом діяльності підприємства у звітному періоді. *Метою складання звіту про рух грошових коштів* є надання користувачам фінансової звітності повної, правдивої та неупередженої інформації про зміни, що відбулися у грошових коштах підприємства та їх еквівалентах за звітний період.

Звіт про власний капітал – звіт, який відображає зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду. Дані *Звіту про власний капітал* надають можливість користувачам аналізувати капітал підприємства та визначати наслідки цих змін. Показники *Звіту* є важливим джерелом інформації в щодо управління власним капіталом підприємства.

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.

Фінансова звітність підприємства формується з дотриманням принципів, які наведено у таблиці 2.1.

Таблиця 2.1

Принципи, за якими формується фінансова звітність підприємства

Ознака	Характеристика
Автономності	Кожне підприємство розглядається як юридична особа, що відокремлена від власників; тому особисте майно і зобов'язання власників не повинні відображатись у фінансовій звітності підприємства
Безперервності діяльності	Передбачає оцінку активів і зобов'язань підприємства, виходячи з припущення, що його діяльність триватиме далі
Періодичності,	Припускає розподіл діяльності підприємства на певні періоди з метою складання фінансової звітності
Історичної (фактичної) собівартості	Визначає пріоритет оцінки активів, виходячи з витрат на їх виробництво та придбання
Нарахування та відповідності доходів і витрат	Для визначення фінансового результату звітного періоду слід порівняти доходи звітного періоду з витратами, які були здійснені для отримання цих доходів. При цьому доходи і витрати відображаються в обліку і звітності у момент їх виникнення, незалежно від часу надходження і сплати грошей
Повного висвітлення	Фінансова звітність повинна містити всю інформацію про фактичні та потенційні наслідки операцій та подій, яка може вплинути на рішення, що приймаються на її основ
Послідовності	Передбачає постійне (із року в рік) застосування підприємством обраної облікової політики. Зміна облікової політики повинна бути обґрунтована і розкрита у фінансовій звітності
Обачності	Методи оцінки, що застосовуються в бухгалтерському обліку, повинні запобігати заниженню оцінки зобов'язань та витрат і завищенню оцінки активів і доходів підприємства
Превалювання сутності над формою	Операції повинні обліковуватись відповідно до їх сутності, а не лише виходячи з юридичної форми
Єдиного грошового вимірника	Передбачає вимірювання та узагальнення всіх операцій підприємства у його фінансовій звітності в єдиній грошовій одиниці

Форма і склад статей фінансової звітності визначаються НП(С)БО. Звітним періодом для складання фінансової звітності є календарний рік. Підприємства зобов'язанні подавати квартальну та річну фінансову звітність органам, до сфери управління яких вони належать, трудовим колективам на їх вимогу, власникам підприємства (відповідно до установчих документів), органам виконавчої влади (органам Державного комітету статистики України). Квартальна фінансова звітність подається не пізніше 25 числа місяця, наступного за звітним періодом, річна – не пізніше 20 лютого наступного за звітним роком. Фінансова звітність не є комерційною таємницею.

Порядок подання фінансової звітності користувачам визначається чинним законодавством. Кожний фінансовий звіт повинен містити дату, станом на яку наведені його показники, або період, який він охоплює. Якщо період, за який складено фінансовий звіт, відрізняється від звітного періоду, то причини і наслідки

цього повинні бути розкриті у примітках до фінансової звітності. Крім того, на окремих підприємствах (банківських установах, страхових компаніях, сім'ях) можуть використовуватись додаткові форми фінансової звітності. Ці форми, зазвичай, затверджуються керівництвом відповідного суб'єкта господарювання.

На форму фінансової звітності та особливості її складання впливають різні фактори, а саме: особливості ринку, галузь господарювання, внутрішньо фірмовий менеджмент та інше. До значимих помітних властивостей інформації належать час, зміст та форма. Так, залежно від часу, якість інформації характеризується своєчасністю, терміновістю та періодичністю. За змістом – точністю, відповідністю, повнотою, стислістю. За формою – чіткістю, детальністю, наочністю.

3. Роль управлінського обліку в управлінні фінансами

Управлінський облік – це процес виявлення, вимірювання, накопичення, аналізу, підготовки, інтерпретації та передачі інформації, що використовується управлінською ланкою для планування, оцінки і контролю всередині організації та для забезпечення відповідного підзвітного використання ресурсів.

В основі фінансового обліку є певні *принципи*:

- автономності – кожне підприємство розглядається як юридична особа, що відокремлена від власників. Тому особисте майно і зобов'язання власників не відображаються у звітності підприємства;
- послідовності – облік повинен спиратися на постійне (із року в рік) застосування підприємством обраної облікової політики. Будь-яка зміна облікової політики повинна бути обґрунтована і розкрита у фінансовій звітності;
- превалювання змісту над формою – облік операцій повинен здійснюватись відповідно до їх економічної сутності, а не виходячи з юридичної форми;
- неперервності діяльності – оцінка активів і зобов'язань підприємства здійснюється, виходячи з припущення, що його діяльність триватиме довгий час;
- обачності – методи оцінки, що застосовуються в обліку, повинні дозволяти заниження оцінки зобов'язань та витрат і завищення оцінки активів і доходів підприємства;
- історичної (фактичної) собівартості – пріоритетним способом обліку активів є відображення їх вартості за фактичними витратами на виготовлення (придбання) цих активів;
- нарахування та відповідності доходів і витрат – доходи і витрати повинні відображатися у обліку і звітності у момент їх виникнення, незалежно від часу надходження і сплати грошей за відвантажені товари (роботи, послуги);
- повного висвітлення – у обліку повинна бути відображена вся інформація про проведені операції, а також про фактичні та потенційні наслідки цих операцій, яка може вплинути на рішення, що приймаються;
- єдиного грошового вимірника – всіх операцій підприємства вимірюються та відображаються у його фінансовій звітності в єдиній грошовій одиниці;
- періодичності – безперервна діяльність підприємства поділяється на окремі періоди для складання фінансової звітності.

Методи обліку – це сукупність прийомів та процедур, які використовуються для відображення і узагальнення господарських операцій. До основних методів обліку можна віднести: документування; інвентаризацію; оцінку; рахунки; калькулювання; подвійний запис; баланс та іншу звітність.

Документування є способом первинного спостереження за господарськими операціями та фіксації основної інформації щодо цих операцій. Фіксація відповідної інформації здійснюється на бланках документів і за стандартами, викладеними в Законі України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні». Форми первинних документів затверджуються Міністерством фінансів України та Міністерством статистики України. *Обов'язковими реквізитами первинних документів* є: найменування документа (прибуткова/видаткова накладна, рахунок, акт введення в експлуатацію / списання тощо), дата складання, опис господарської операції в натуральному і вартісному виразі, підписи осіб, відповідальних за здійснення операції.

Метод інвентаризації полягає у перевірці фактичної наявності активів та відповідності фактичних залишків матеріальних цінностей даним обліку. Інвентаризацію (в обов'язковому порядку) здійснюють у разі зміни матеріально відповідальних осіб, за встановлення фактів крадіжок, після стихійних лих та в інших подібних випадках, передбачених законодавством.

Метод оцінки полягає в тому, що реєстрація надходження або вибуття активів здійснюється у грошовій формі за фактичною ціною купівлі (продажу), після чого активи (у грошовій формі) групуються у фінансовому обліку за видами або цілями їх використання.

Рахунки – це інструмент обліку наявності та використання активів, зобов'язань і власного капіталу підприємства. Відображення господарських операцій на рахунках здійснюється методом подвійного запису.

Подвійний запис – це метод, згідно з яким кожна господарська операція повинна бути відображена двічі – за дебетом одного і за кредитом іншого рахунка (наприклад, переміщення грошей з поточного рахунка в касу відображається як за кредитом 311 рахунка, так і за дебетом 301 рахунка).

Калькулювання – це спосіб групування витрат і визначення собівартості виготовленої продукції і виконаних робіт (наданих послуг). Калькуляційні таблиці складають на основі нормативних вимог, розроблених для кожної галузі. Калькування дозволяє аналізувати структуру витрат на виробництво продукції, надання послуг, обґрунтовано встановлювати ціни.

Метод балансу та іншої фінансової звітності призначений для узагальнення даних обліку. Роль звітності полягає у наданні повної, достовірної та неупередженої інформації зовнішнім та внутрішнім користувачам про фінансовий стан підприємства на звітну дату та про здійснені за звітний період господарські операції. Дані звітності використовуються для аналізу фінансового стану підприємства, розрахунку ефективності використання товарно-матеріальних цінностей, коефіцієнтів ліквідності, показників рентабельності тощо.

Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань

1. У чому особливості організаційного забезпечення процесу управління фінансами?
2. Що таке «Центри відповідальності»? Охарактеризуйте їх детальніше.
3. У чом полягає різниця між нормативною (плановою) та фактичною фінансовою інформацією?
4. Які групи користувачів інформації найбільш зацікавлені у забезпеченні прав отримання фінансової інформації про діяльність підприємства?
5. Охарактеризуйте види та джерела фінансової інформації.
6. У чому сутність фінансового контролю на підприємстві?
7. Перерахуйте основних користувачів фінансової інформації про роботу підприємства та висвітліть, які саме дані їм потрібні.
8. Назвіть і охарактеризуйте функції фінансового обліку.
9. Які є основні методи обліку? Розкрийте їх зміст.
10. Які основні форми фінансової звітності в Україні та яка інформація міститься у кожній з них?

✍ виконайте вправу

Завдання 1. Чи згодні Ви з визначенням комерційної таємниці, що міститься в українському законодавстві? Роздрукуйте основні форми фінансової звітності та заповніть їх .

Завдання 2. У чому полягають основні причини зниження достовірності звітної інформації підприємства? Як на Вашу думку можна підвищити якість інформації в процесі обґрунтування управлінських рішень з фінансового менеджменту? Надайте обґрунтоване управлінське рішення .

Завдання 3. Підготувати три практичні завдання з фінансового обліку активів та пасивів підприємства.

Література [2; 7; 14; 15; 27; 35; 36]

ТЕМА 3 УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ

План

1. *Грошові кошти підприємства та його види.*
2. *Мета, принципи та етапи управління грошовими потоками підприємства.*
3. *Аналіз грошових потоків підприємства.*
4. *Оптимізація грошових потоків підприємства.*

теоретичні відомості

1. Грошові кошти підприємства та його види

Гроші – найбільш динамічний елемент економічної системи, а їх обіг формує кровеносну систему галузей економічної діяльності. Гроші можуть виступати в різних формах і проявляти свою сутність через функції, які вони виконують (рис. 3.1).

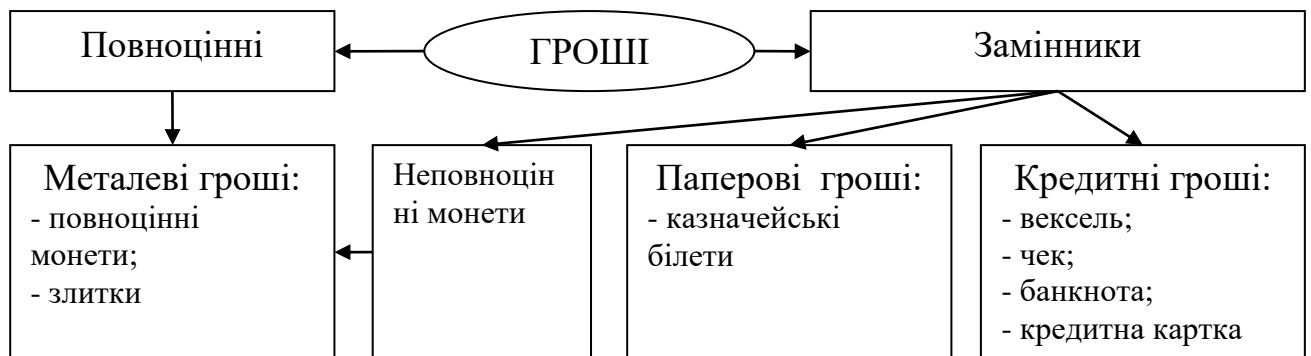


Рис. 3.1. Форми грошей

В діяльності підприємств, які засновані на приватній власності, гроші снують знаряддям диференціації товаровиробників. Гроші є інструментом, який полегшує проведення розрахунків і забезпечує задоволення вимог суб'єктів господарювання.

Рух грошей у внутрішньому обороті країни являє собою грошовий обіг, який виражений у готівковій й та безготівковій формах. За допомогою грошового обігу здійснюються прямі та зворотні зв'язки між виробництвом і попитом. При цьому грошовий обіг не можна обмежувати участю грошей в товарному обороті, так як вони здійснюють і самостійний рух (рис. 3.2).



Рис. 3.2. Грошовий обіг

Згідно з НП(С)БО *грошові кошти* – готівка, кошти на рахунках у банках та депозити до запитання.

Грошові кошти підприємств і господарських організацій – це оборотні кошти, які будуть використанні на оплату виробничих запасів; відрахувань на соціальне страхування та в інші централізовані фонди до їх перерахування; частина прибутку до його відрахування в бюджет і чистий прибуток до виконання за призначенням; залучені кошти інших підприємств і організацій, громадян шляхом випуску акцій (В.В. Сопко, В.П. Завгородній).

У процесі кругообігу грошові кошти підприємства утворюють грошові потоки, які поділяють на:

- грошові потоки, пов'язані з підтримкою потужностей чинного підприємства;
- грошові потоки, що генерують розширення основного капіталу (рис. 3.3).

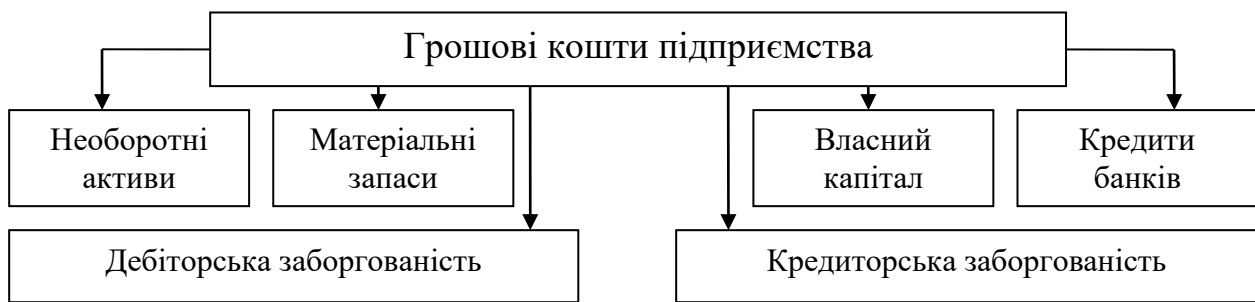


Рис. 3.3. Рух коштів підприємства – грошові потоки

Грошовий потік – це сукупність розподілених у часі надходжень і виплат коштів у ході фінансово-господарської діяльності; вимірник здатності підприємства покривати свої витрати, погашати зобов'язання своїми ресурсами та ефективно розміщувати кошти для їхнього примноження. Взаємозв'язок між розміром грошових коштів і станом грошових потоків підприємства наведено на рисунку 3.4.

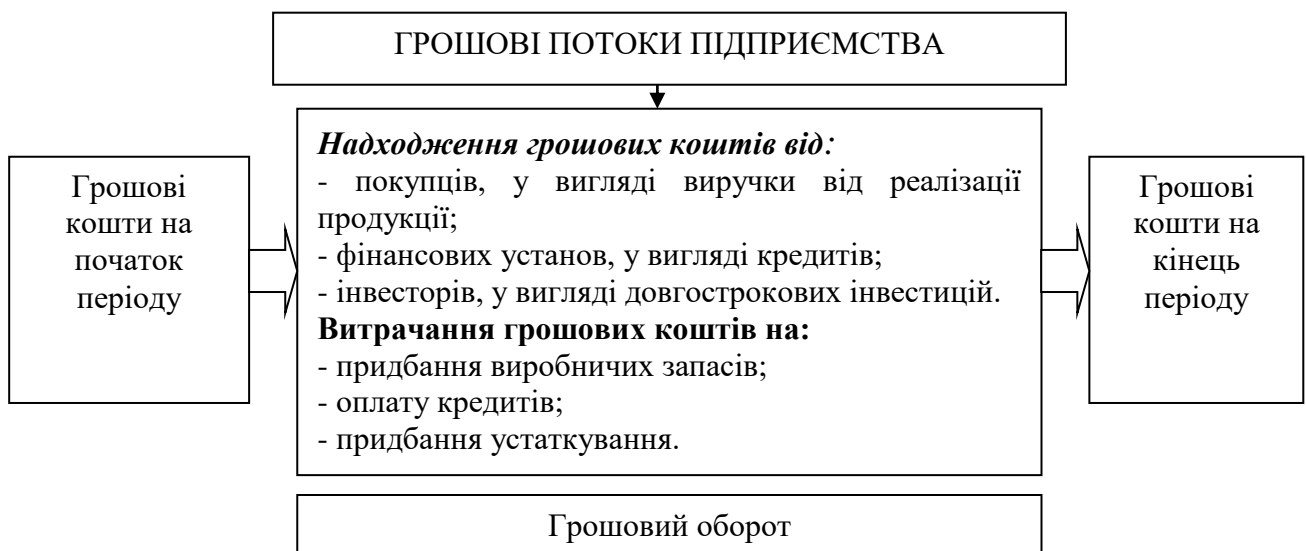


Рис. 3.4. Взаємозв'язок грошових коштів і грошових потоків підприємства

Грошовий потік підприємства — процес, пов'язаний з постійним рухом коштів у ході здійснення різних видів діяльності протягом всього життєвого циклу функціонування підприємства, який визначає стан поточної платоспроможності підприємства, фінансової стійкості та ділової активності.

З метою забезпечення ефективного цілеспрямованого управління грошовими потоками вони вимагають визначеної класифікації.

1. *За масштабами обслуговування господарського процесу* виділяються наступні види грошових потоків: грошовий потік по підприємству в цілому, грошовий потік по окремих структурних підрозділах (центрах відповідальності) підприємства, грошовий потік по окремих господарських операціях.

2. *За видами господарської діяльності* відповідно до міжнародних стандартів обліку виділяють наступні види грошових потоків: грошовий потік по операційній діяльності, грошовий потік по інвестиційній діяльності, грошовий потік по фінансовій діяльності (ДОДАТОК 1).

3. *За спрямованістю руху коштів* виділяють два основних види грошових потоків:

- *Позитивний (вхідний) грошовий потік*, що характеризує сукупність надходжень коштів на підприємство від усіх видів господарських операцій (рис. 3.5).

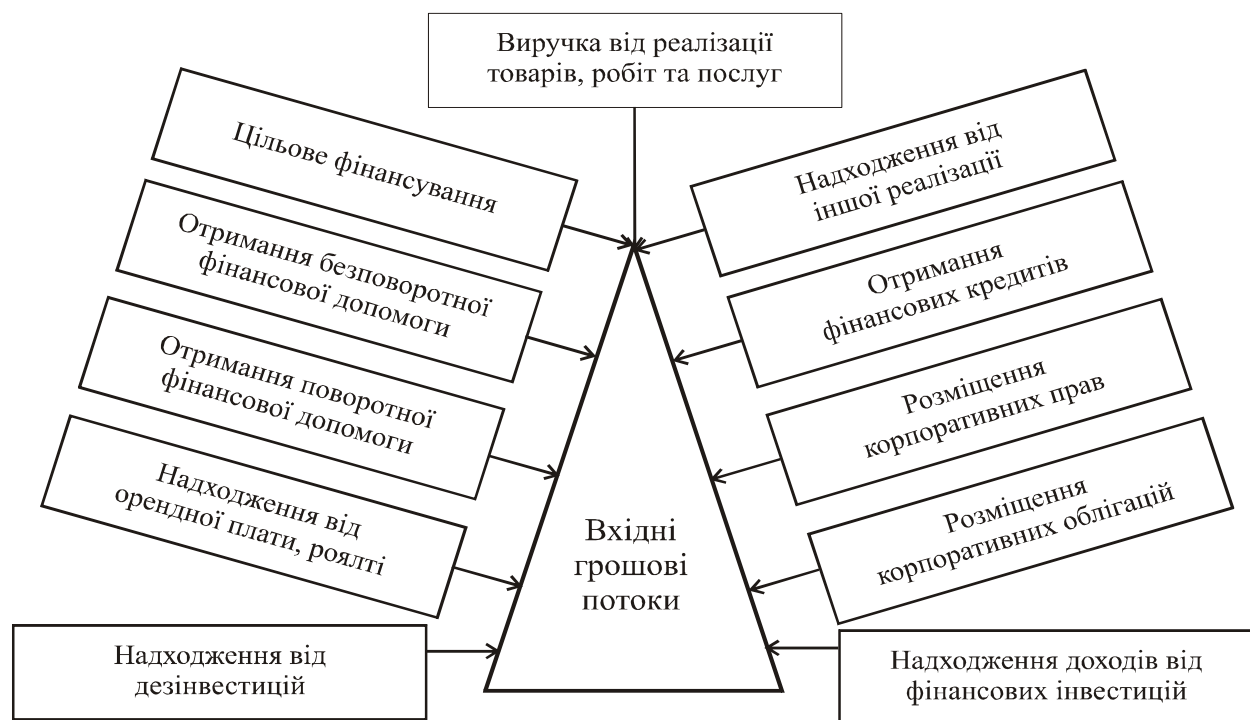


Рис.3.5. Типова структура вхідних грошових потоків на підприємстві

- *Негативний (вихідний) грошовий потік*, характеризує сукупність виплат коштів підприємством у процесі здійснення усіх видів його господарських операцій (рис. 3.6).

4. *За методом обчислення обсягу* виділяють наступні види грошових потоків підприємства: валовий грошовий потік, чистий грошовий потік.

5. За рівнем достатності обсягу виділяють наступні види грошових потоків підприємства: надлишковий грошовий потік, дефіцитний грошовий потік.

6. За методом оцінки в часі виділяють наступні види грошового потоку: теперішній грошовий потік, майбутній грошовий потік.

7. За безперервністю формування в розглянутому періоді розрізняють наступні види грошових потоків підприємства: регулярний грошовий потік, дискретний грошовий потік.

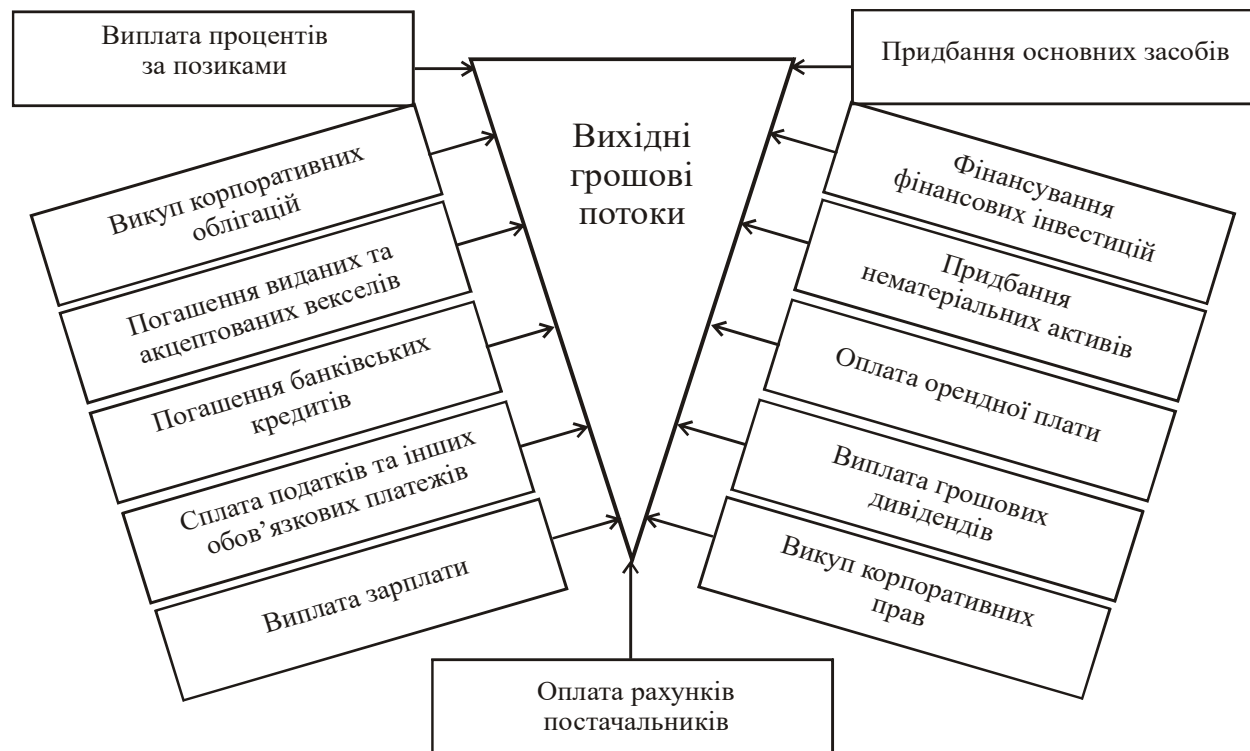


Рис.3.6. Типова структура вихідних грошових потоків на підприємстві

8. За стабільністю тимчасових інтервалів формування регулярні грошові потоки характеризуються наступними видами: регулярний грошовий потік з рівномірними тимчасовими інтервалами в рамках розглянутого періоду, регулярний грошовий потік з нерівномірними тимчасовими інтервалами в рамках розглянутого періоду.

2. Мета, принципи та етапи управління грошовими потоками підприємства

Основною метою управління грошовими потоками є забезпечення фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку шляхом збалансування обсягів надходжень і витрат коштів і їхньої синхронізації в часі.

Сучасна система принципів управління грошовими потоками підприємства представлена на рисунку 3.7.

Етапи процесу управління грошовими потоками підприємства:

- 1) аналіз грошових потоків;
- 2) планування та оптимізація;
- 3) контроль за рухом грошових коштів;

4) облік та звітність.



Рис. 3.7. Загальні принципи управління грошовими потоками

1. *Аналіз грошових потоків* — це сукупність методів формування і обробки даних про грошові потоки, які дають об'єктивні оцінки стану, тенденцій розвитку, виявлення резервів підвищення ефективності використання грошових коштів та шляхів їх реалізації. Аналіз грошових потоків та оцінка їх впливу на фінансовий стан підприємства визначається системою показників: ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості.

2. *Планування грошових потоків* — це процес визначення їх обсягів за видами діяльності, часовими інтервалами та напрямками використання з метою забезпечення максимальної синхронізації надходжень і витрат та платоспроможності підприємства.

3. *Контроль* за надходженням та використанням грошових коштів є системою спостереження і перевірки процесу надходження та використання

грошових коштів з метою визначення відхилень від їх заданих параметрів. Контроль спрямовує процес управління за встановленими ідеальними моделями, коригуючи поведінку підконтрольного об'єкта.

4. *Облік грошових потоків* передбачає визначення, реєстрацію на різних носіях та класифікацію інформації про грошові надходження та витрати для отримання підсумкових даних, які відображають досягнутий результат. Результати обліку відображаються у звітності. Облік як кінцева стадія в циклі управління є одночасно початковою стадією для наступного циклу.

3. Аналіз грошових потоків підприємства

Основною метою аналізу грошових потоків підприємства є виявлення рівня достатності формування коштів, ефективності їхнього використання, а також збалансованості позитивного і негативного грошових потоків підприємства за обсягом і в часі.

Облік і звітність складають інформаційну базу для аналізу грошових потоків за звітний період. Рух грошових коштів підприємства відображається в формі № 3 фінансової звітності – «Звіт про рух грошових коштів». За допомогою Звіту про рух грошових коштів можна встановити:

- рівень фінансування операційної і інвестиційної діяльності за рахунок власних джерел;
- залежність підприємства від зовнішнього позикового капіталу;
- дивідендну політику в звітному періоді і прогноз на майбутнє;
- здатність підприємства створювати грошові резерви;
- реальний стан платоспроможності підприємства та її прогноз на майбутній звітний період.

Відповідно до міжнародних стандартів обліку і сформованої практики для підготовки звітності про рух коштів використовуються два основних методи – *непрямий і прямий*. Ці методи розрізняються між собою повнотою представлення даних про грошові потоки підприємства, вихідною інформацією для розробки звітності й іншими параметрами.

Непрямий метод спрямований на одержання даних, що характеризують чистий грошовий потік підприємства в звітному періоді. Джерелом інформації для розробки звітності про рух коштів підприємства за цим методом є звітний баланс і звіт про фінансові результати. Розрахунок чистого грошового потоку підприємства непрямим методом здійснюється по видах господарської діяльності і підприємству в цілому.

Прямий метод спрямований на одержання даних, що характеризують як валовий, так і чистий грошовий потік підприємства в звітному періоді. Позитивною стороною використання прямого методу є те, що він дає змогу оцінити загальні суми припливу і витоку грошових коштів підприємства, зробити висновки про достатність коштів для сплати за поточними зобов'язаннями, виділити статті, які формують найбільший приплив і грошових потоків у розрізі трьох видів діяльності. Перевагою цього методу є конкретизація складових чистого операційного грошового потоку, що створює для користувачів базис оцінки і прогнозування майбутніх грошових потоків підприємства. Головним аналітичним

недоліком цього методу є те, що він зайва трудомісткий та не розкриває взаємозв'язку отриманого фінансового результату зі змінами грошових коштів на рахунку підприємства.

Відповідно до принципів міжнародного обліку, метод розрахунку грошових потоків підприємство обирає самостійно, однак кращим вважається *прямий метод*, що дозволяє одержати більш повне уявлення про їх обсяг і склад.

Однак окрім аналізу грошових потоків підприємства зазначеним методом, для прогнозування і планування грошових потоків на майбутнє можна проводити поетапний комплексний аналіз (*ДОДАТОК 2*).

На першому етапі аналізу розглядається динаміка обсягу формування позитивного грошового потоку підприємства в розрізі окремих джерел. Особлива увага на цьому етапі аналізу приділяється вивченню співвідношення залучення коштів за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел, виявленню ступеня залежності розвитку підприємства від зовнішніх джерел фінансування. На цьому етапі слід проаналізувати ліквідність балансу підприємства.

На другому етапі аналізу грошових потоків поряд з абсолютними показниками, за допомогою яких проводиться аналіз ліквідності балансу, слід розрахувати і проаналізувати такі відносні показники, як коефіцієнти абсолютної, швидкої, поточної ліквідності.

На третьому етапі аналізу грошових потоків розглядається: збалансованість позитивного і негативного грошових потоків за загальним обсягом; вивчається динаміка показника чистого грошового потоку як найважливішого результативного показника фінансової діяльності підприємства й індикатора рівня збалансованості його грошових потоків у цілому.

На четвертому етапі проводиться аналіз впливу на грошові потоки збільшення або зменшення *дебіторської заборгованості*.

На п'ятому етапі аналізу грошових потоків підприємства встановлюється рівень ефективності управління ними.

4. Оптимізація грошових потоків підприємства

Грошові потоки формують багатофакторну фінансову систему підприємства. Дана система передбачає наявність «Входу» і «Виходу». На рисунку 3.8 подано графічне представлення системи управління рухом коштів підприємства.

Ефективність управління грошовими потоками підприємства залежить від цільових напрямків організації грошових потоків за видами економічної діяльності за умов забезпечення постійної фінансової рівноваги.

Основні задачі управління грошовими потоками:

1. Формування достатнього обсягу грошових ресурсів підприємства у відповідності з потребами його господарської діяльності у майбутньому.

2. Оптимізація розподілу сформованого обсягу грошових ресурсів по видах господарської діяльності підприємства та напрямках використання.

3. Забезпечення високого рівня фінансової стійкості підприємства в процесі його розвитку.

4. Підтримка постійної платоспроможності підприємства.

5. Максимізація чистого грошового потоку, яка забезпечує бажані темпи економічного розвитку підприємства на умовах самофінансування.

6. Забезпечення мінімізації втрат вартості грошових коштів в процесі їх використання підприємством.

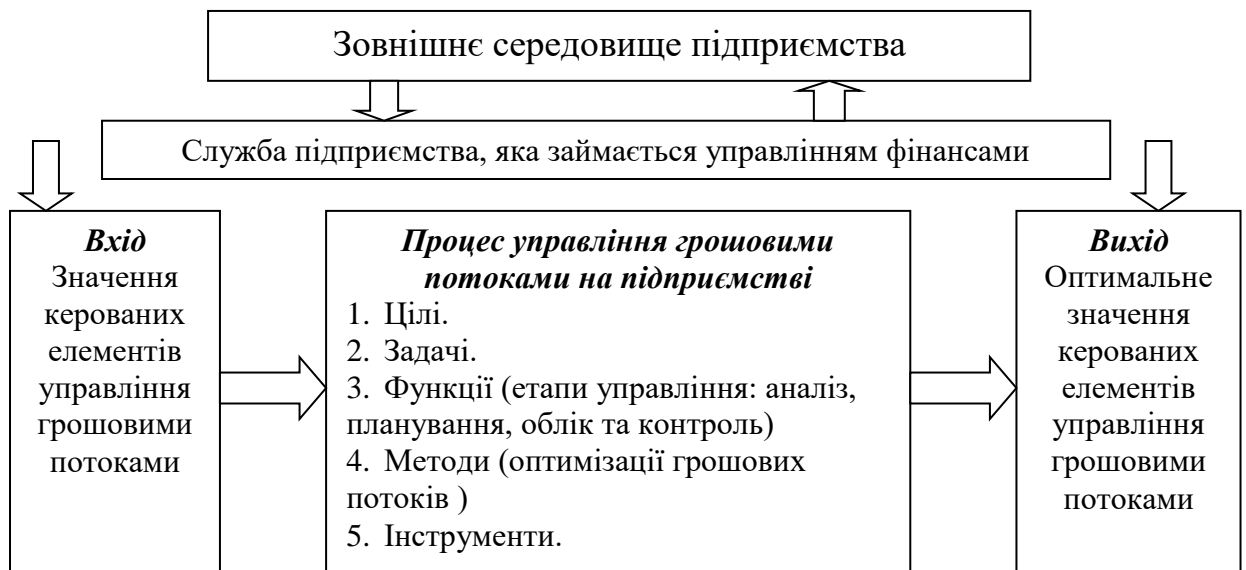


Рис. 3.8. Система управління грошовими потоками підприємства

Процес управління являє собою суму усіх *функцій* як серії безперервних пов'язаних дій, які були сформовані вище та представлені як етапи управління. Розглянуті функції управління грошовими потоками потрібно реалізовувати на всіх рівнях процесу управління: оперативному, тактичному і стратегічному.

Методи управління рухом коштів включає:

- систему відносин підприємства із зовнішнім оточенням (державними органами, кредиторами, інвесторами, акціонерами);
- систему розрахунків із дебіторами і кредиторами;
- процеси оподаткування, кредитування, фінансування.

Основним методом підвищення ефективності управління грошовими потоками є використання оптимізаційних процедур. До напрямків оптимізації грошових потоків можна віднести:

- забезпечення ефективності грошових потоків за видами економічної діяльності;
- збалансування грошових потоків за обсягом;
- досягнення цільового чистого грошового потоку підприємства;
- синхронізація грошових потоків у часі.

Під синхронізацією грошових потоків у часі мається на увазі забезпечення постійної платоспроможності протягом досліджуваного періоду, а під *збалансуванням* — забезпечення рівності між сумою залишку на початку періоду та вхідним грошовим потоком, а також між вихідним грошовим потоком та залишком грошових активів у кінці періоду. Проте такий підхід не дає комплексного ефекту оптимальності грошових потоків, адже в кінці планового періоду збалансовані грошові потоки повинні забезпечити не просто додатний залишок грошових

активів, а саме цільовий їх залишок з урахування усіх страхових резервів та цільових обсягів майбутнього інвестування.

До основних *інструментів управління грошовими потоками* слід віднести:

- плановий документ щодо руху коштів підприємства, за яким необхідно вчасно здійснювати платежі і отримувати доходи;
- аналіз платоспроможності підприємства та рівень достатності коштів;
- контроль швидкості зарахування коштів на рахунки у банках;
- норми амортизаційних відрахувань;
- форми розрахунків, які використовує підприємство для виконання договірних зобов'язань (авансовий платіж, банківський переказ, акредитив, інкасо, оплата після відвантаження тощо).

Управління грошовими потоками – дуже складна і трудомістка робота кожного керівника підприємства, бо йому щодня необхідно приймати безліч управлінських рішень щодо розподілу і використанню фінансів.

З метою підвищення ефективності управління грошовими потоками вітчизняних підприємств необхідно:

- залучати в практику розрахунок системи показників грошових потоків як вимірників фінансової стійкості, платіжної стабільності та нормальної платоспроможності;
- досліджувати галузеві закономірності грошових потоків та враховувати їх у практиці обліку та аналізу підприємства;
- визначати потоки в обліковій, у тому числі оперативній інформації для формування своєчасного та повного інформаційного забезпечення аналізу та руху грошових коштів підприємства;
- удосконалити методику аналізу грошових потоків, що повинно здійснюватися виходячи з реального фінансового стану підприємства;
- урахувувати фактори руху коштів вітчизняних підприємств в умовах невизначеності та ризику зовнішнього середовища.

Таким чином, інтегруючи оперативне, поточне і стратегічне планування грошових потоків в єдиний процес, можна досягнути через узгодженість руху грошових коштів із тактичними і стратегічними завданнями підприємства в часі та просторі. Такий підхід до дозволить спрямувати діяльність підприємства на досягнення фінансової стійкості та платоспроможності.

Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань

1. Що таке грошовий потік підприємства?
2. Як класифікуються грошові потоки підприємства?
3. Що таке вхідний та вихідний грошові потоки підприємства?
4. Охарактеризуйте методи аналізу грошових потоків підприємства.
5. Які етапи включає в себе процес управління грошовими потоками підприємства?
6. В чому полягає суть оптимізації грошових потоків підприємства?
7. Опишіть порядок планування грошових потоків підприємства.
8. Що таке платіжний календар підприємства?
9. Які існують види платіжного календаря підприємства?

Завдання 1. Проведіть розрахунок обсягу та складу грошових потоків підприємства, згідно даних фінансової звітності будь-якого підприємства. За результатами розрахунків (таблиця 1 та 2) зробіть аналітичний висновок та надайте пропозиції щодо ефективного управління грошовими коштами.

Таблиця 1

Аналіз грошових коштів підприємства

Показники	Роки		Відхилення (+-)
	На початок	На кінець	
Грошові кошти та їх еквіваленти, тис. грн.			
* в національній валюті			
Питома вага, %			
*Із них на поточному рахунку в банку, тис. грн.			
Питома вага, %			
*в іноземній валюті			
Питома вага, %			
Всього оборотні активи			

Таблиця 2

Ефективність використання грошових активів підприємства

Показники	Роки		Відхилення (+-)
	На початок	На кінець	
Виручка від реалізації, тис. грн.			
Середній розмір грошових активів, тис. грн.			
У тому числі:			
*на поточному рахунку в банку			
Оборотність грошових активів, раз			
У тому числі			
*на поточному рахунку в банку			
Оборотність грошових активів, дні			
*на поточному рахунку в банку			

Література [2; 3;6; 10; 15; 22; 33; 40]

ТЕМА 4

ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ ГРОШЕЙ У ЧАСІ ТА ЇЇ ВИКОРИСТАННЯ У ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКАХ

План

1. Теорія зміни вартості грошей у часі.
2. Методи визначення вартості грошової одиниці.
3. Рентні платежі (ануїтети) та їх оцінка.
4. Доходність фінансових операцій.

☞ теоретичні відомості

1. Теорія зміни вартості грошей у часі.

Гроші представляють собою особливого виду товар. *Гроші* – це еквівалент вартості усіх інших товарів, бо саме за допомогою грошей у вигляді фіксованої кількості грошових одиниць вимірюється вартість будь-якого товару. Для того, щоб виконувати зазначену функцію, гроші самі повинні мати вартість. Є принцип, який діє незалежно від зміни загального рівня цін: мати певну суму грошей сьогодні завжди краще, ніж мати її завтра. Це пояснюється дією трьох основних факторів: інфляція, ризик неодержання очікуваної суми, оборотність.

Інфляція – явище, властиве практично будь-якій економіці. Перманентне знецінення грошей, що відбувається в умовах інфляції, викликає, з одного боку, природне бажання влади їх в певні активи, тобто в деякій мірі стимулює інвестиційний процес. З іншого боку, це частково пояснює, як відрізняються наявні гроші, і ті, що очікуються до одержання в майбутньому.

Ризик неодержання очікуваної суми є іншою вагомою причиною, згідно з якою будь-який договір, за яким очікується надходження грошових коштів в майбутньому, має певну ймовірність бути невиконаним взагалі або виконаним частково.

Оборотність – здатність грошей до ліквідності – існує тому, що в ринковій економіці грошовий сектор розпадається на дві складові (рис. 4.1).

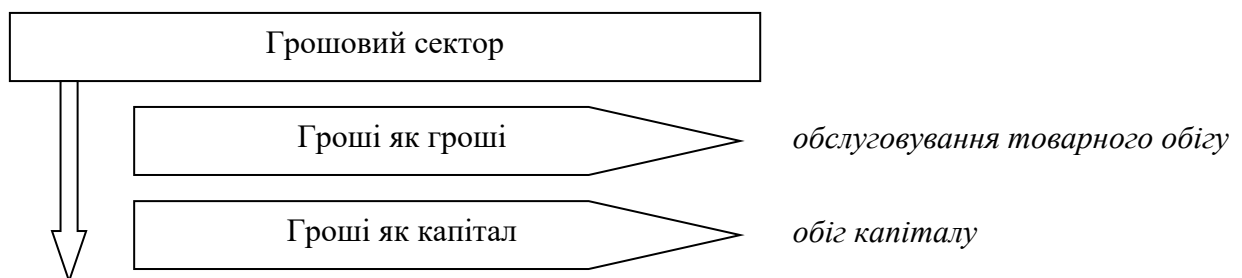


Рис. 4.1. Структура грошового сектору

Грошові кошти, як і будь-який актив, повинні з часом генерувати дохід за ставкою, яка задовольняє власника цих коштів. Тому сума, очікувана до одержання через деякий час, повинна перевищувати початкову суму, якою володіє інвестор в момент прийняття рішення, на величину можливого доходу.

У будь-якому випадку, навіть не враховуючи інфляцію та ризики, вартість однієї і тієї самої суми грошей сьогодні завжди є більшою, ніж завтра. На базі розрахунку вартості використання грошей протягом певного періоду часу і ґрунтуються концепції майбутньої та теперішньої вартості грошей. Напрями застосування концепції вартості грошей в часі наведені на рисунку 4.2.

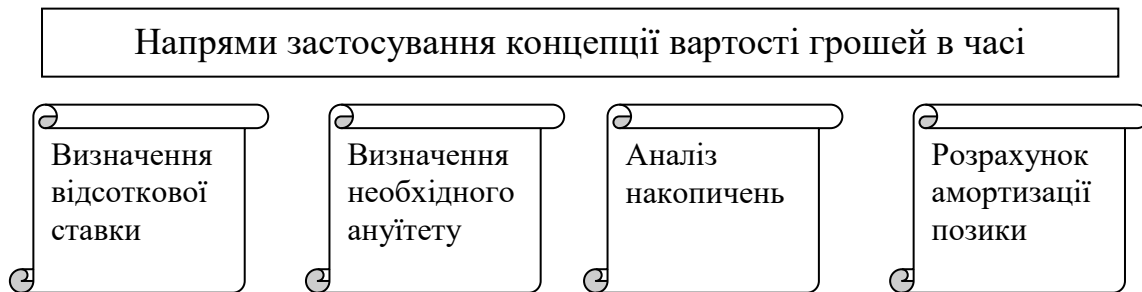


Рис. 4.2. Напрями застосування концепції вартості грошей в часі

2. Методи визначення вартості грошової одиниці

Існують і два способи визначення і нарахування відсотків: декурсивний, антисипативний (попередній).

Декурсивний спосіб нарахування відсотків. Відсотки нараховуються в кінці кожного інтервалу нарахування. Їх величина визначається, виходячи з величини капіталу, що надається. Відповідно декурсивна відсоткова ставка (позиковий відсоток) представляє собою виражене у відсотках відношення суми нарахованого за певний інтервал доходу до суми, що є на початок даного інтервалу.

$$r_t = \frac{FV - PV}{PV} \tag{4.1}$$

У фінансових розрахунках перший показник ще називається «відсотковою ставкою», «відсотком», «ставкою відсотку», «нормою прибутку», «доходністю».

Антисипативний (попередній) спосіб нарахування відсотків. Відсотки нараховуються на початку кожного інтервалу нарахування. Сума процентних грошей визначається, виходячи з нарощеної суми. Відсотковою ставкою буде відношення суми доходу, що виплачується за певний інтервал, до величини нарощеної суми, одержаної по закінченні цього інтервалу (у відсотках).

$$d_t = \frac{FV - PV}{FV} \tag{4.2}$$

Визначена таким чином відсоткова ставка називається (в широкому смислі слова) обліковою ставкою, дисконтом або антисипативним відсотком.

Очевидно, що обидві ставки взаємопов'язані, тобто, знаючи один показник, можна розрахувати інший:

$$r_t = \frac{d_t}{1 - d_t} \qquad \text{або} \qquad d_t = \frac{r_t}{1 + r_t}$$

Декурсивний спосіб нарахування відсотків є поширеним в світовій практиці; антисипативний метод нарахування відсотків застосовувався в країнах розвинутої ринкової економіки, як правило, в періоди високої інфляції. Але незалежно від способу нарахування відсотків відсоткові ставки можуть бути простими і складними.

Простий відсоток. Простий відсоток – це нарахування відсотку лише на початкову інвестовану суму та розраховується за формулою:

$$P_n = P (1 + r*n), \quad (4.3)$$

де: P_n – майбутня вартість; P – сьогоднішня вартість; r – відсоток; n – період.

Приклад.

Розрахуйте нарощену суму з вихідної суми в 20000 грн. при розміщенні її в банку на умовах нарахування простих відсотків, якщо річна ставка 15 %, а період нарахування – 10 років.

Нарощена сума складає:

$$20000 (1 + 0,15 \times 10) = 50000 \text{ грн.}$$

Нарахування за схемою простих відсотків застосовується, як правило, в короткострокових фінансових операціях, коли інтервал нарахування співпадає з періодом нарахування (і дорівнює строку менше одного року), або коли після кожного інтервалу нарахування кредитор виплачуються відсотки. Природно, що нарахування простих відсотків може застосовуватись і в будь-яких інших випадках за домовленістю сторін, що беруть участь в операції.

Якщо простий відсоток нараховується протягом періоду, який складає менше року, формула (4.3) набуває вигляду:

$$P_t = P \left(1 + r \frac{t}{T} \right) \quad (4.4)$$

де: t – кількість днів нарахування відсотку протягом року; T – кількість днів в році; P_t – сума, яка одержується при нарахуванні відсотку за t днів; r – відсоток, що нараховується.

Якщо не зазначено інше, звичайно нарахований відсоток задається як відсоток в розрахунку на рік. Тоді:

$$P_t = P \left(1 + r \frac{t}{360} \right) \quad (4.5)$$

або

$$P_t = P \left(1 + r \frac{t}{365} \right), \quad (4.6)$$

В формулі (4.5) фінансовий рік складатиме 360, а в формулі (4.6) – 365 днів. Вибір формули (4.5) або (4.6) залежить від того, з яким інструментом працює інвестор. Так, в банківській системі рік вважається рівним 360 дням. Тому розрахунки по нарахуванню відсотків по вкладах потрібно робити за допомогою формули (4.5). Розрахунки по операціях з державними короткостроковими

облігаціями здійснюються на базі, рівній 365 дням. В даному випадку використовують формулу (4.6). На практиці вибір того чи іншого способу залежить від величини суми, яка використовується при здійсненні фінансової операції.

Приклад.

60000 грн. надані підприємству в кредит на 4 місяці з 1.05. ц. р. за ставкою 14 % річних. Необхідно визначити суму кредиту до погашення, якщо нарахування здійснюється з використанням: а) точних відсотків, б) приблизних відсотків.

Сума кредиту дорівнює:

при використанні точного відсотку:

$$P_t = 60000 \left(1 + 0,14 \frac{123}{365} \right) = 62830 \text{ грн.}$$

при використанні приблизного відсотку:

$$P_t = 60000 \left(1 + 0,14 \frac{120}{360} \right) = 62800 \text{ грн.}$$

Для порівняльного аналізу фінансові розрахунки необхідно здійснювати на підставі одного часового періоду, тобто 360 або 365 днів. Тому виникає необхідність перерахунку величини відсотку з однієї часової бази на іншу. Це можливо зробити за допомогою формул (4.7) і (4.8):

$$r_{365} = \frac{r_{360}}{360} \times 365, \tag{4.7}$$

$$r_{360} = \frac{r_{365}}{365} \times 360, \tag{4.8}$$

де: r_{365} – ставка відсотку на базі 365 днів; r_{360} – ставка відсотку на базі 360 днів.

Приклад.

Визначити ставку відсотку на базі 365 днів. $r_{360} = 15\%$

Відсоткова ставка дорівнює:

$$r_{365} = \frac{15\%}{360} \times 365 = 15,21\%$$

В прикладі відсоткова ставка на базі 365 днів дорівнює 15,21 %, а для 360 днів – тільки 15 %. Такий результат одержується в зв'язку з тим, що в першому випадку додатково передбачається нарахування відсотків ще протягом 5 днів.

Якщо період нарахування відсотків вимірюється в місяцях, то формули (4.5) і (4.6) можна представити наступним чином:

$$P_t = P \left(1 + r \frac{t}{12} \right), \tag{4.9}$$

де: t – кількість місяців, протягом яких нараховується відсоток; P_t – сума, яку інвестор отримає через t місяців.

Приклад.

50000 грн. надані підприємству в кредит на шість місяців за ставкою 8 % річних. Необхідно визначити суму кредиту до погашення.

Вона дорівнює:

$$P_t = 50000 \left(1 + 0,08 \frac{6}{12} \right) = 52000 \text{ грн.}$$

У довгострокових фінансово-кредитних угодах частіше використовують нараховання *складних відсотків*. При нарахованні складних відсотків їх нараховують не тільки на основну суму, а й на суму, що включає як основну суму, так і нараховані раніше відсотки. У цьому випадку кажуть, що відбувається капіталізація відсотків в міру їх нараховання.

Відповідно до ідеології нараховання складних відсотків за перший період нараховання відсотків базою для нараховання є основна сума:

$$P_n = P (1 + r)n \quad (4.10)$$

Формула складних відсотків є однією з базових формул у фінансових розрахунках, тому для зручності користування значення множника $(1+r)^n$, який носить назву мультиплікованого множника і який забезпечує нарощення вартості, табульовані для різних значень r і n (див. додаток 1).

Приклад.

250000 грн. інвестовані на 4 роки під 6 % річних. Яку суму одержить інвестор в кінці строку?

$$P_4 = 250000 \cdot (1 + 0,06)^4 = 250000 \cdot 1,262 = 315500 \text{ грн.}$$

Нараховання відсотків декілька разів на рік. Складний відсоток може нараховуватися частіше, ніж один раз на рік, наприклад, раз в півроку, квартал, місяць тощо. Нараховання складних відсотків декілька разів на рік називається *компаундингом*. У фінансових контрактах фіксується річна відсоткова ставка і при цьому відсотки можуть нараховуватися по півріччях, кварталах, місяцях тощо. Відсотки, що нараховуються з певною періодичністю, називаються *дискретними*. В цьому випадку річна ставка називається *номінальною*, а відсоткова ставка за один інтервал нараховання вважається рівною відношенню номінальної ставки до кількості інтервалів в році. Нарощена сума буде розраховуватись за наступною формулою:

$$P_n = P \left(1 + \frac{r}{m} \right)^{nm}, \quad (4.11)$$

де: m – періодичність нараховання відсотку протягом року.

Приклад.

На вклад до банку в розмірі 9000 грн. строком на 5 років банк нараховує 18 % річних. Яка сума буде на рахунку в кінці строку, якщо нараховання відсотків здійснюється за схемою складних відсотків: а) що півроку; б) щоквартально?

а)

$$P_5 = 9000 \left(1 + \frac{0,18}{2} \right)^{5 \cdot 2} = 21306,27 \text{ грн.}$$

б)

$$P_3 = 9000 \cdot \left(1 + \frac{0,18}{4}\right)^{54} = 21705,43 \text{ грн.}$$

Отже, при фіксованій номінальній ставці є необхідним зазначення частоти нарахувань, оскільки зі зростанням кількості нарахувань відсотків протягом року абсолютний річний дохід зростає.

Ефективний (реальний) відсоток – це відсоток, який одержується за результатами року при нарахуванні складного відсотку. Ефективний відсоток можна визначити з наступного співвідношення:

$$1 + r_{\text{еф}} = \left(1 + \frac{r}{m}\right)^m, \quad (4.12)$$

де: $r_{\text{еф}}$ – ефективний відсоток; r – простий відсоток з розрахунку на рік, який заданий за умовами фінансового інструменту.

$$r_{\text{еф}} = \left(1 + \frac{r}{m}\right)^m - 1 \quad (4.13)$$

Приклад.

Знайти річну ефективну відсоткову ставку, еквівалентну номінальній ставці 16 % при щоквартальному нарахуванні відсотків.

$$r_{\text{еф}} = \left(1 + \frac{0,16}{4}\right)^4 - 1 = 0,1699 \quad \text{або } 16,99 \%$$

Комбінація простого і складного відсотків. Досить часто фінансові контракти укладаються на період, що відрізняється від цілої кількості років. В даному випадку відсотки можуть нараховуватись або за схемою складних відсотків (формула (4.10)), або за схемою, яка передбачає нарахування відсотків, що включає і складний, і простий відсотки (за змішаною схемою). Наприклад, кошти вкладника знаходяться на рахунку в банку n років і t днів. Відсотки капіталізуються (тобто приєднуються до основної суми коштів, на яку нараховується відсоток) в кінці кожного року. Протягом року нараховується простий відсоток. Для такого випадку суму, яку одержить інвестор, можна розрахувати за наступною формулою:

$$P_{n+t} = P (1 + r)^n \left(1 + r \frac{t}{360}\right), \quad (4.14)$$

де: P_{n+t} – сума, яку одержить інвестор за n років і t днів; P – початкова інвестована сума; t – число днів, за які нараховується простий відсоток; r – відсоток, що нараховується протягом року.

На практиці в даному випадку часто користуються формулою складних відсотків з відповідними нецілими показниками ступеня. Але потрібно взяти до уваги, що з точки зору сутності нарахування відсотків цей спосіб є приблизним і погрішність при розрахунках буде тим більшою, чим більше значення величин, що

входять до формули. Потрібно враховувати, що приблизний метод дає менший, ніж є в дійсності, результат.

Приклад.

Нехай 6000 грн. інвестовані на 1 рік і 4 місяці під складні відсотки за ставкою 22 % річних. Знайти нарощену до кінця строку суму а) за схемою складних відсотків; б) за змішаною схемою.

а)

$$6000(1+0,22)^{1,33} = 7816,45 \text{ грн}$$

б)

$$6000(1+0,22)^1 \left(1+0,22 \frac{120}{360}\right) = 7856,8 \text{ грн.}$$

Дисконтована вартість. У фінансових розрахунках виникає необхідність порівнювати між собою різні суми грошей в різні моменти часу. Щоб порівняти суми грошей в часі, їх необхідно привести до одного часового знаменника. В практиці фінансових розрахунків прийнято приводити суми коштів, які одержить інвестор, до сьогоднішнього дня (початкової точки відліку), тобто визначити величину суми P , яка в майбутньому повинна скласти задану величину P_n . В цьому випадку P буде називатись поточною (теперішньою, приведеною) величиною суми P_n .

Теперішня вартість – грошова вартість майбутніх доходів на теперішній час. Розрахунки теперішньої вартості здійснюються за допомогою дисконтування.

Дисконтування – це зведення економічних показників різних років до порівнянного в часі вигляду. Дисконтування здійснюється за допомогою коефіцієнта дисконтування (дисконтуючого множника), в основі якого лежить формула складних відсотків.

Цю задачу вирішують за допомогою формули (4.24), яка називається формулою дисконтованої або приведеної вартості. Вона впливає з формули (4.10):

$$P = \frac{P_n}{(1+r)^n} \quad (4.15)$$

де P_n – це майбутня вартість; P – дисконтована або приведена вартість

$\frac{1}{(1+r)^n}$ – це коефіцієнт дисконтування. Економічний зміст даного коефіцієнта полягає в тому, що його величина відповідає поточній вартості однієї грошової одиниці, яка буде одержана в кінці періоду n при складному відсотку r . Його величина залежить від тривалості часового періоду і необхідної ставки дисконту.

Приклад.

Визначити поточну вартість облігації з нульовим купоном номінальною вартістю 5000 і строком погашення 12 років, якщо прийнятна норма прибутку складає 14 %.

$$P_n = \frac{5000}{(1+0,14)^{12}} = 5000 \cdot 0,2076 = 1038 \text{ грн.}$$

Визначення періоду нарахування відсотків. На практиці виникають питання визначення періоду часу, який необхідний для збільшення суми P до значення P_n при нарахуванні відсотку r . Для простого відсотку:

$$n = \left(\frac{P_n}{P} - 1 \right) / r \quad (4.16)$$

Приклад.

За який строк вклад в 8000 грн. збільшиться в 3 рази при ставці 20 % річних?

$$n = \left(\frac{24000}{8000} - 1 \right) / 0,2 = 10 \text{ років}$$

Приклад.

За який строк вклад в 5000 грн. зросте до 13500 грн. при ставці 25 % річних?

$$n = \left(\frac{13500}{5000} - 1 \right) / 0,25 = 6,8 \text{ років}$$

Нехай рік дорівнює 365 дням, тоді 0,8 року еквівалентно $t = 0,8 \cdot 365 = 292$ дні. Таким чином, вклад буде дорівнювати 13500 грн. через 6 років і 292 дні.

Період t буде дорівнювати відповідно:

$$t = (P_t / P - 1) \cdot \frac{360}{r} \quad (4.17)$$

3. Рентні платежі (ануїтети) та їх оцінка

Визначення майбутньої вартості потоку платежів. Нехай інвестор протягом певного періоду часу в кінці кожного року одержує платежі, які не є однаковими. Якщо він буде інвестувати суму кожного платежу на час до закінчення даного періоду, то після його завершення одержить деяку суму грошей, яку називають майбутньою вартістю потоку платежів.

Майбутню вартість потоку платежів можна визначити за формулою:

$$F = \sum_{t=1}^n C_t (1+r)^{n-t} \quad (4.18)$$

де: F – майбутня вартість потоку платежів; C_t – сума платежу за рік t ; r – відсоток, під який інвестується сума C_t ; n – кількість років, протягом яких проводяться виплати.

Як видно з формули (4.18), нарахування відсотків на перший платіж здійснюється протягом $(n - 1)$ року, тоді як сама виплата відбувається тільки в кінці першого року.

Приклад.

Підприємством були інвестовані кошти на 5 років. В кінці першого року воно одержало 100000 грн., в кінці другого – 200000 грн., третього – 200000 грн., четвертого – 300000 грн., п'ятого – 300000 грн. та інвестувало суму кожного платежу під 30 % річних до закінчення цього п'ятирічного періоду. Визначити майбутню вартість потоку платежів.

$100000(1 + 0,3)^{5-1} + 200000(1 + 0,3)^{5-2} + 200000(1 + 0,3)^{5-3} + 300000(1 + 0,3)^{5-4} + 300000(1 + 0,3)^{5-5} = 1753010$ грн.

Майбутня вартість звичайного ануїтету при нарахуванні складного відсотку один раз на рік. Виникають ситуації, коли отримують (або виплачують) не одну суму, а декілька. Причому виплату (отримання) цих сум проводять за такими правилами: однакова сума через рівні проміжки часу за однієї й тієї самої діючої відсоткової ставки.

Такий механізм припливу (відпливу) грошей одержав назву *ануїтету* або *ренти*. Теорія ануїтетів застосовується при розгляді питань доходності цінних паперів, в інвестиційному аналізі. Прикладами ануїтету є однакові суми коштів, які перераховують один раз на місяць на депозитний рахунок; однакові суми коштів, які отримують за договором фінансової оренди; однакові щомісячні виплати за кредитом; виплати по облігаціях; премії по страхуванню; регулярні внески до Пенсійного фонду.

Розрізняють два основних *типи ренти*: безумовні й умовні ренти. *Безумовні* – ренти з фіксованим строком, тобто дати першої і останньої виплати визначені до початку ренти. *Умовні* – ренти, в яких дата першої та останньої виплат залежить від деякої події. Наприклад, пенсія чи премія по страхуванню життя. Рента називається *звичайною* або *постнумерандо*, якщо виплати здійснюються в кінці кожного періоду, і *приведеною* або *пренумерандо*, якщо виплати відбуваються на початку кожного періоду. В зв'язку з тим, що період ренти може співпадати або не співпадати з періодом нарахування відсотків, ренти класифікують на прості і загальні.

Найбільший інтерес з практичної точки зору представляють ануїтети, в яких всі платежі рівні між собою (постійні ануїтети) або змінюються у відповідності до деякої закономірності.

Визначити майбутню вартість звичайного ануїтету можливо за допомогою формули (4.18). Однак її можна привести до більш зручного вигляду, так як величина кожного платежу є однаковою. Помножимо обидві частини рівняння (4.18) на $(1 + r)$ і віднімемо одержаний результат. Одержимо:

$$Fr = C[(1+r)^n - 1] \quad \text{або} \quad F = \frac{C}{r} [(1+r)^n - 1] \quad (4.19)$$

Приклад.

В кінці кожного року робиться внесок на депозит в сумі 2000 грн. на умовах 9 % річних при щорічному нарахуванні відсотків. Яка сума буде на рахунку через 12 років?

$$F = \frac{2000}{0,09} [(1 + 0,09)^{12} - 1] = 40281,44 \text{ грн.}$$

Перетворимо формулу (4.19), щоб одержати значення C :

$$C = \frac{Fr}{(1+r)^n - 1} \quad (4.20)$$

Цю формулу можна використати, щоб визначити розмір щорічних відрахувань для формування фонду грошових коштів необхідного розміру, наприклад, пенсійного фонду або фонду по викупу підприємством своїх облігацій.

Приклад.

Підприємство повинно погасити через 3 роки облигації на суму 5000 грн. Визначити розмір щорічних відрахувань для формування викупного фонду, якщо дані кошти до моменту погашення облигації інвестуються під 30 % річних.

Сума щорічних відрахувань складе:

$$C = \frac{5000 \cdot 0,3}{(1 + 0,3)^3 - 1} = 1253,13 \text{ грн.}$$

Майбутня вартість звичайного ануїтету при здійсненні виплат m разів на рік. Якщо умови ануїтету передбачають здійснення платежів m разів на рік, то формула (4.18) набуває вигляду:

$$F = \frac{C}{m} \sum_{t=1}^{mn} (1 + r/m)^{mn-t}, \quad (4.21)$$

де: C – величина виплати за рік.

Помножимо обидві частини рівняння (4.21) на $\left(1 + \frac{r}{m}\right)$ і вирахуємо результат з рівняння (4.37). Після перетворення одержимо:

$$F = \frac{C}{r} \left[(1 + r/m)^{mn} - 1 \right], \quad (4.22)$$

Випадок, що розглядається, відрізняється від попереднього тим, що складний відсоток нараховується протягом року m разів, а платежі по ануїтету здійснюються тільки в кінці кожного року. Це означає, що відсотки по першому платежу нараховуються з початку другого року і здійснюються m разів на рік; по другому платежу – з початку третього року і також здійснюються m разів на рік тощо.

В даному випадку майбутня вартість ануїтету дорівнює:

$$F = \sum_{t=1}^n C_t (1 + r/m)^{m(n-t)}, \quad (4.23)$$

Помножимо обидві частини рівняння (4.22) на $(1 + r/m)^m$ і вирахуємо результат із рівняння (4.39). Після перетворення одержимо:

$$F = C \frac{(1 + r/m)^{mn} - 1}{(1 + r/m)^m - 1}, \quad (4.24)$$

Приведена вартість ануїтету при нарахуванні відсотку один раз на рік. Оберненим до поняття майбутньої вартості ануїтету є поняття теперішньої вартості ануїтету. Це – теперішня, поточна або сьогоднішня вартість майбутніх рівномірних платежів, які здійснюються через рівні проміжки часу.

Теперішня вартість ануїтету розраховується шляхом дисконтування на задану ставку і задану кількість періодів, тобто на величину $\frac{1}{(1+r)^n}$:

$$P = \frac{C}{r} \left[(1+r)^n - 1 \right] \cdot \frac{1}{(1+r)^n} \quad \text{або} \quad P = \frac{C}{r} \left[1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right], \quad (4.25)$$

де: P – приведена вартість анuitету.

Приклад.

В кінці кожного року робиться внесок на депозит в сумі 2000 грн. на умовах 9 % річних при щорічному нарахуванні відсотків протягом 12 років. Визначити приведену вартість анuitету.

$$P = \frac{2000}{0,09} \left[1 - \frac{1}{(1+0,09)^{12}} \right] = 14321,45 \text{ грн.}$$

Формулу приведеної вартості анuitету можна також використати у випадку, коли позичальник бере кредит на умовах його погашення в майбутньому щорічними рівними платежами. Для цього знайдемо з формули (4.25) величину C :

$$C = \frac{P \cdot r}{1 - \frac{1}{(1+r)^n}}, \quad (4.26)$$

де: P – сума кредиту; r – відсоток по кредиту; C – платіж по кредиту; n – термін кредиту.

Приклад.

Ви позичили на чотири роки 10000 грн. під 14 % річних, що нараховуються за схемою складних відсотків на непогашений залишок. Повертати потрібно рівними сумами в кінці кожного року. Визначити величину річного платежу.

Він складе:

$$C = \frac{10000 \cdot 0,14}{1 - \frac{1}{(1+0,14)^4}} = 3432,05 \text{ грн.}$$

Приведена вартість анuitету при здійсненні виплат m разів на рік. Для випадку, що розглядається, приведену вартість анuitету знаходять дисконтуванням майбутньої вартості анuitету на $(1 + r/m)^{mn}$. Тоді:

$$P = \frac{C}{r} \left[1 - \frac{1}{(1+r/m)^{mn}} \right], \quad (4.27)$$

4. Доходність фінансових операцій

На фінансовому ринку інвестора цікавить результативність його операцій. Результативність інвестицій порівнюють за допомогою такого показника, як доходність. *Доходність* – це відносний показник, що показує, який відсоток приносить 1 гривня інвестованих коштів за певний період. Наприклад, доходність інвестиції складає 20 %. Це означає, що інвестована гривня приносить 20 копійок прибутку. Більш високий рівень доходності означає кращі результати для інвестора.

Доходність виражають у відсотках. У фінансовій практиці прийнято, що показник доходності або відсоток на інвестиції звичайно задають або визначають з розрахунку на рік, якщо спеціально не сказано про другий часовий період. Розглянемо деякі різновиди показника доходності.

Доходність за період. *Доходність за період* – це доходність, яку інвестор одержить за певний період часу. Вона визначається за формулою:

$$r = \frac{P_n}{P} - 1, \quad (4.28)$$

де: r – доходність за період; P – початкові інвестовані кошти; P_n – сума, одержана через n років.

Приклад.

Підприємство має 10000 грн. і бажає подвоїти цю суму через 3 роки. Яка доходність цієї операції?

$$r = \frac{20000}{10000} - 1 = 1 \quad \text{або } 100 \%$$

Таким чином, капітал підприємства за 3 роки зросте на 100 %.

Доходність з розрахунку на рік. Показником доходності, що зустрічається найчастіше, є доходність в розрахунку на рік. Він визначається як середнє геометричне, а саме:

$$r = \sqrt[n]{\frac{P_n}{P}} - 1, \quad (4.29)$$

де: r – доходність в розрахунку на рік; n – число років.

Приклад.

Знайти вартість кредиту, вираженого річною відсотковою ставкою, якщо основна сума кредиту 30000 грн., а сума при погашенні – 70000 грн. Кредит виданий на 2 роки.

$$r = \sqrt[2]{\frac{70000}{30000}} - 1 = 0,5275 \quad \text{або } 52,75 \%$$

Якщо складний відсоток нараховується m разів на рік, то доходність за рік визначається за формулою:

$$r = m \left(\sqrt[m]{\frac{P_n}{P}} - 1 \right), \quad (4.30)$$

Величина, яка отримується в круглих дужках правої частини рівняння (4.30), – це доходність за один період нарахування складного періоду. Тому, щоб одержати доходність з розрахунку на рік, її множать на кількість періодів.

Приклад.

Знайти вартість кредиту, вираженого річною відсотковою ставкою, якщо основна сума кредиту 30000 грн., а сума при погашенні – 70000 грн. Кредит виданий на 2 роки з нарахуванням відсотків раз у півроку.

$$r = 2 \left[\sqrt[22]{\frac{70000}{30000}} - 1 \right] = 0,4719 \quad \text{або } 47,19 \%$$

Якщо відсоток нараховується безперервно, то доходність в розрахунку на рік можна визначити за формулою:

$$r_n = \frac{\ln(P_n / P)}{n}, \quad (4.31)$$

де: r_n – доходність, виражена як відсоток, що нараховується безперервно.

До цього часу ми визначали показник доходності за операціями, які тривали більше року. Тому розрахунки здійснювались за формулами з використанням складного відсотку. Коли фінансова операція триває менше року, в розрахунках, як правило, оперують простим відсотком. Для короткострокових операцій доходність визначається на підставі формул:

$$r = \left(\frac{P_t}{P} - 1 \right) \frac{360}{t}, \quad (4.32)$$

$$r = \left(\frac{P_t}{P} - 1 \right) \frac{365}{t}, \quad (4.33)$$

Приклад.

Знайти доходність інвестицій, виражену річною відсотковою ставкою, основна і нарощена суми яких складають 18000 грн. і 16000 грн. відповідно. Термін інвестування – 3 місяці. Фінансовий рік дорівнює 360 днів.

$$r = \left(\frac{18000}{16000} - 1 \right) \frac{360}{90} = 0,5 \quad \text{або } 50 \%$$

Для короткострокових цінних паперів також можна розрахувати ефективну доходність, тобто ефективний відсоток. Для цього можна скористатися наступною формулою (для прикладу візьмемо фінансовий рік, що дорівнює 360 дням).

$$r_{ef} = \left(1 + r \frac{t}{360} \right)^{\frac{360}{t}} - 1, \quad (4.34)$$

$$r_{ef} = (1 + r_t)^{\frac{360}{t}}, \quad (4.35)$$

де: r_{ef} – ефективна доходність в розрахунку на рік; t – період фінансової операції (час з моменту купівлі до продажу або погашення цінного паперу); r – простий відсоток в розрахунку на рік; r_t – доходність за період t .

Продовжуючи вищенаведений приклад, розглянемо ефективну доходність операції. Вона дорівнює:

$$r_{ef} = \left(1 + 0,5 \frac{90}{360} \right)^{\frac{360}{90}} - 1 = 0,6018 \quad \text{або } 60,18 \%$$

Оскільки $x^{\frac{a}{b}} = \sqrt[b]{x^a}$, то формулу (4.35) можна також представити наступним чином:

$$r = \sqrt[t]{\frac{360}{(1 + r_t)}} - 1, \quad (4.36)$$

В нашому прикладі доходність за 90 днів складає $\frac{18000}{16000} - 1 = 0,125$ або 12,5 %, а $90/360 = 0,25$, тоді ефективна доходність за рік дорівнює:

$$r = \sqrt[360]{(1+0,125)^{90}} - 1 = 0,6018 \text{ або } 60,18 \%$$

Відсоткові ставки та інфляція. Нерідко ринковій економіці властива інфляція. Тому для відсоткових ставок (відповідно для показника доходності) необхідно розрізняти номінальні і реальні величини, щоб визначити діючу ефективність фінансових операцій. Якщо темп інфляції перевищує ставку відсотку, яку одержує вкладник на інвестовані кошти, то для нього результат від фінансової операції виявиться негативним. Таким чином, він зможе купити на нову суму грошей менше товарів та послуг, ніж на ті кошти, якими володів до початку операції.

Номінальна відсоткова ставка – це відсоткова ставка без врахування інфляції. В якості номінальних виступають відсоткові ставки банківських установ. Номінальна ставка свідчить про абсолютне зростання грошових коштів інвестора.

Реальна відсоткова ставка – це ставка, що скоригована на відсоток інфляції. Реальна ставка свідчить про приріст купівельної спроможності коштів інвестора.

Взаємозв'язок між номінальною і реальною відсотковими ставками можна представити наступним чином:

$$1 + \begin{matrix} \text{номінальна} \\ \text{ставка} \end{matrix} = (1 + \text{реальна ставка}) \times \frac{\begin{matrix} \text{рівень цін в кінці періоду,} \\ \text{що розглядається} \end{matrix}}{\begin{matrix} \text{рівень цін на початку періоду,} \\ \text{що розглядається} \end{matrix}}$$

або

$$1 + \text{номінальна ставка} = (1 + \text{реальна ставка}) \times (1 + \text{темпер інфляції})$$

Вищенаведене рівняння називають рівнянням Фішера. Запишемо його в літерному позначенні:

$$1 + r = (1 + y)(1 + i), \tag{4.37}$$

де: r – номінальна ставка відсотку; y – реальна ставка відсотку; i – темп інфляції.

З рівняння (4.37) можна одержати реальну відсоткову ставку:

$$y = \frac{1+r}{1+i} - 1, \tag{4.38}$$

або

$$y = \frac{r-i}{1+i}, \tag{4.39}$$

Приклад.

Номінальна ставка відсотку дорівнює 12 % річних, темп інфляції – 6 %. Визначити реальну ставку відсотку.

$$y = \frac{0,12 - 0,06}{1 + 0,06} = 0,0566, \text{ або } 5,66\%$$

Розкриємо дужки в рівнянні (4.37)

$$1 + r = 1 + y + i + yi, \quad (4.40)$$

Якщо значення реальної відсоткової ставки та інфляції невисокі, то величина yi в рівнянні (4.40) буде дуже малою і нею можна буде знехтувати. Тоді рівняння Фішера набуде наступного вигляду:

$$r = y + i, \quad (4.41)$$

і відповідно:

$$y = r - i, \quad (4.42)$$

Приклад.

Номинальна ставка відсотку дорівнює 12 % річних, темп інфляції – 6 %. Визначити реальну ставку відсотку.

$$y = 12\% - 6\% = 6\%$$

Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань

1. Які основні причини і чому гроші втрачають свою вартість?
2. Як інфляція впливає на втрату вартості грошей з часом?
3. Чому ризик зменшує вартість грошей з часом?
4. Що таке ризик ліквідності?
5. Як схильність до ліквідності впливає на зміну вартості грошей з часом?
6. Що таке майбутня вартість грошей?
7. Як визначають теперішню та майбутню вартість грошей?
8. Для чого визначають теперішню вартість грошей?
9. Як називається процентна ставка при визначенні теперішньої вартості грошей?

✍ виконайте вправу

Завдання 1. На внеску в банку сума в розмірі 85000 грн. терміном на 6 років. Банк нараховує 12% річних. Яка сума буде на рахунку наприкінці терміну, якщо нарахування відсотків здійснюється за схемою складних відсотків кожне півріччя або щоквартально.

Завдання 2. 90000 грн. надані підприємству в кредит на 3 місяці з 1.05. поточного року під 13% річних. Необхідно визначити суму кредиту до погашення, якщо нарахування здійснюється з використанням точних відсотків і приблизних відсотків за схемою простих відсотків

Література [7; 10; 14; 15;17; 28; 30; 34]

ТЕМА 5 УПРАВЛІННЯ ПРИБУТКОМ

План

1. *Прибуток підприємства: його роль, формування, розподіл та використання.*
2. *Операційний аналіз на підприємстві.*
3. *Система управління прибутком підприємства.*

теоретичні відомості

1. Прибуток підприємства: його роль, формування, розподіл та використання

Визначення категорії «прибуток» висвітлено в НП(С)БО, де *прибуток* – це сума, на яку доходи перевищують пов'язані з ними витрати. Тобто, прибуток як кінцевий фінансовий результат діяльності підприємства представляє собою різницю між загальною сумою доходів і витратами на виробництво і реалізацію продукції.

Під доходами розуміють збільшення економічних вигод у вигляді надходження активів або зменшення зобов'язань, які призводять до зростання власного капіталу (за винятком зростання капіталу за рахунок внесків власників). В бухгалтерському обліку визнання доходу пов'язане із принципами нарахування та відповідності доходів і витрат.

Принцип нарахування полягає в тому, що результати господарських операцій визнаються, коли вони відбуваються, і відображаються в бухгалтерському обліку та фінансовій звітності тих періодів, до яких вони відносяться. Принцип нарахування застосовується одночасно з *принципом відповідності*, за яким витрати визнаються на підставі прямого зв'язку між ними та отриманими доходами.

Порядок визнання доходів показано на рисунку 5.1. Для визнання доходу повинно відбутись не лише надходження активу або зменшення зобов'язання, але і фінансовий наслідок цих подій, в якості якого виступає збільшення власного капіталу (крім внесків учасників).

Доходами не визнаються:

- сума податку на додану вартість, акцизів, інших податків і обов'язкових платежів, що підлягають перерахуванню до бюджету та позабюджетних фондів;
- сума надходжень за договором комісії, агентським та іншим аналогічним договором на користь комітента, принципала тощо;
- сума попередньої оплати продукції (товарів, робіт, послуг);
- сума авансу в рахунок оплати продукції (товарів, робіт, послуг);
- сума завдатку під заставу або в погашення позики, якщо це передбачено відповідним договором тощо.

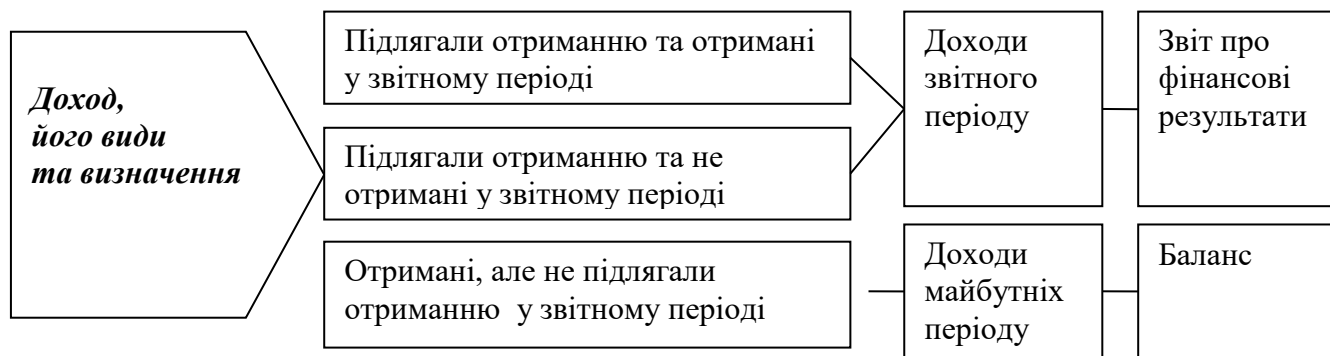


Рис. 5.1. Визнання доходів у фінансових звітах

Доходи підприємства класифікуються за різними ознаками.

За метою визнання доходу та визначення його суми розрізняють дохід від:

- реалізації товарів, продукції, інших активів, придбаних з метою перепродажу (крім інвестицій у цінні папери);
- надання послуг;
- використання активів підприємства іншими фізичними та юридичними особами, результатом яких є отримання процентів, дивідендів, роялті.

В залежності від виду діяльності розрізняють доходи:

- від звичайної діяльності;
- від надзвичайної діяльності.

Облік і визначення фінансових результатів — прибутку (збитку) здійснюється за такими видами діяльності підприємства: звичайна діяльність, у тому числі операційна й інша звичайна діяльність; а також діяльність, пов'язана з виникненням надзвичайних подій. Підприємство може одержувати прибуток у результаті операційної, фінансової та інвестиційної діяльності (*ДОДАТОК 3*).

Валовий (загальний) прибуток (збиток) розраховується як різниця між чистим доходом від реалізації продукції та собівартістю реалізованої продукції.

Збитком вважається перевищення суми витрат над сумою доходу, для отримання якого були здійснені ці витрати.

Прибуток (збиток) від операційної діяльності визначається як алгебраїчна сума валового прибутку (збитку) й іншого операційного доходу, адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат.

Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування розраховується як алгебраїчна сума прибутку (збитку) від операційної діяльності, фінансових та інших доходів, фінансових та інших витрат.

Прибуток від звичайної діяльності після оподаткування визначається як різниця між прибутком від звичайної діяльності до оподаткування і суми податків з прибутку.

Чистий прибуток (збиток) підприємства (остаточний результат діяльності підприємства) розраховується як алгебраїчна сума прибутку (збитку) від звичайної діяльності після оподаткування і надзвичайного прибутку (збитку) після оподаткування.

Прибуток, що залишається після податків і платежів, надходить у повне розпорядження підприємства. Основними напрямками використання прибутку

вважаються виробничо-технічний розвиток підприємства, соціальний розвиток, матеріальне заохочення, включаючи виплату дивідендів в акціонерних товариствах та інші витрати.

Чистий прибуток підприємства спрямовується на формування резервного фонду, виплату дивідендів, поповнення статутного фонду, й інші цілі.

Отриманий підприємством прибуток як правило використовується для задоволення різноманітних потреб:

- 1) спрямовується на формування резервного фонду;
- 2) виплату дивідендів;
- 3) поповнення статутного або власного капіталу;
- 4) інші напрями використання.

Ефективність роботи підприємства значною мірою залежить від якості управлінських рішень, що стосуються використання прибутку, який залишився у розпорядженні підприємства. Приймаючи ці рішення, власники (менеджери) мають враховувати потребу підприємства у фінансових ресурсах, резервах, необхідність виробничого і соціального розвитку підприємства, можливості прибуткових фінансових вкладень тощо.

2. Операційний аналіз на підприємстві

Операційний аналіз (аналіз витрат, обсягів реалізації та прибутку або аналіз беззбитковості) – аналітичний підхід до вивчення взаємозв'язку між витратами та доходами підприємства при різних рівнях виробництва. Операційний аналіз – невід'ємна частина управлінського обліку. Такий аналіз сприяє пошуку найбільш вигідних комбінацій між змінними витратами на одиницю продукції, постійними витратами, ціною та обсягом продажу та застосовується одержав розрахунок кінцевих результатів діяльності за допомогою методу «*Витрати – Обсяг – Прибуток*».

Процес оптимізації структури активів і пасивів підприємства з метою збільшення прибутку одержав у фінансовому аналізі назву левериджу. *Розрізняють три його види*: виробничий, фінансовий і виробничо-фінансовий. В прямому розумінні леверидж розуміють як важіль, при незначній зміні якого можна істотно змінити результати виробничо-фінансової діяльності підприємства.

Виробничий (операційний) важіль кількісно характеризується співвідношенням між постійними і змінними витратами в загальній собівартості і впливає на фінансові результати діяльності підприємства. Цей ефект зумовлений різним ступенем впливу динаміки постійних та змінних витрат на формування фінансових результатів діяльності підприємства при зміні обсягу виробництва.

$$F_{ОВ} = \frac{BP - B_{зм}}{ОП}, \quad (5.1)$$

де $F_{ОВ}$ – сила дії операційного важеля, $B_{зм}$ – змінні витрати; BP – виручка від реалізації; $ОП$ – операційний прибуток.

Сила дії операційного важеля показує, на скільки відсотків зміниться операційний прибуток при зміні виручки від реалізації на 1%. Чим вище рівень операційного левєриджу, тим вищий операційний ризик підприємства.

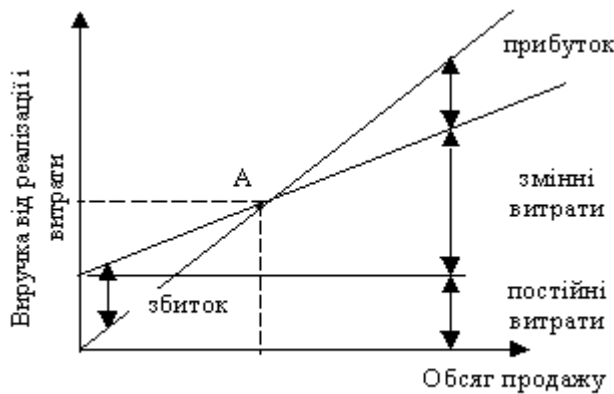
Фінансовий важіль - полягає у потенційній можливості підприємства впливати на темпи зміни чистого прибутку шляхом зміни обсягів та структури власного і позикового капіталу:

$$F_{OB} = \frac{OP}{OP - B_{\phi}}, \quad (5.2)$$

де F_{OB} – сила дії фінансового важеля; B_{ϕ} – фінансові витрати.

Дія фінансового важеля полягає в тому, що підприємство, використовуючи позикові кошти, змінює чисту рентабельність власних коштів та свої дивідендні можливості. Рівень ефективності фінансового важеля вказує на фінансовий ризик, пов'язаний з підприємством.

Графік для визначення точки безбитковості має наступний вигляд (рис. 5.2)



А – точка безбитковості

Рис. 5.2. Графік безбитковості на підприємстві

Рівень фінансового левєриджу прямо пропорційно впливає на ступінь фінансового ризику підприємства і необхідну акціонерам норму прибутку. Підприємства, що залучають значні обсяги позикового капіталу, називаються підприємствами з високим рівнем фінансового левєриджу. Співвідношення сукупного ризику і фінансового левєриджу (борг/власність) подано на рисунку 5.3.

Сила дії фінансового важеля показує, у скільки разів темпи зміни чистого прибутку підприємства перевищують темпи приросту його операційного прибутку. Таке перевищення забезпечується за рахунок так званого ефекту фінансового важеля. Для визначення ефекту фінансового важеля використовується формула:

$$E_{\phi B} = (1 - ПП) \cdot (P_A - \bar{r}) \cdot \frac{ПК}{BK}, \quad (5.3)$$

де $E_{\phi B}$ – ефект фінансового важеля; $ПП$ – коефіцієнт податку на прибуток; P_A – економічна рентабельність активів (розраховується шляхом відношення операційного прибутку до загального обсягу капіталу, інвестованого в активи

підприємства); r – середня ставка процента за позиковими коштами (або рівень фінансових витрат); $ПК$ – позиковий капітал; $ВК$ – власний капітал.

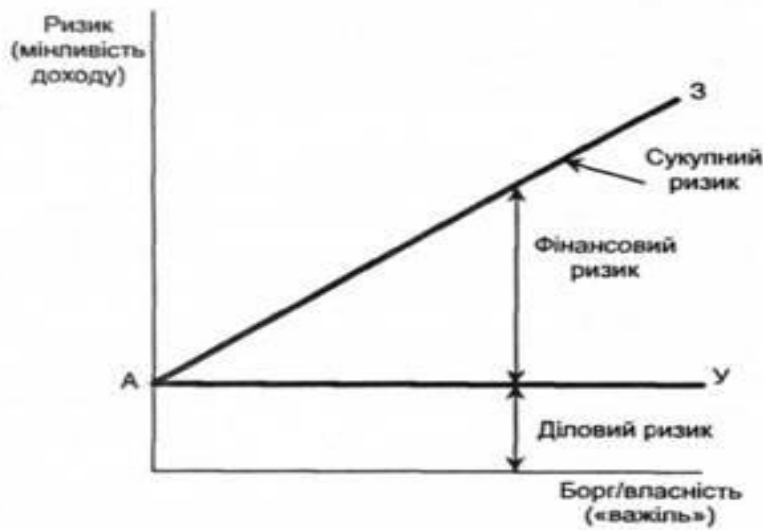


Рис. 5.3. Співвідношення сукупного ризику і фінансового "важеля"

Ефект фінансового важеля складається з двох компонентів:

1). Диференціал $(1-ПП) \cdot (P_A - r)$ – різниця між рентабельністю інвестованого капіталу і середньою ставкою процента за позиковими коштами після сплати податків; r

2). Плече $(ПК/ВК)$ – співвідношення позикового і власного капіталу.

Результати розрахунку по цій формулі вказують на рівень сукупного ризику, пов'язаного з підприємством, і відповідають на питання: на скільки відсотків змінюється чистий прибуток на акцію при зміні обсягу збуту (чи виручки від реалізації) на 1%.

Операційно-фінансовий важіль показує, наскільки відсотків змінюється чистий прибуток підприємства, що користується позиковим капіталом, при зміні виручки від реалізації на 1%. На рисунку 5.4 відображено механізм формування і деталізації статей звіту про фінансові результати.

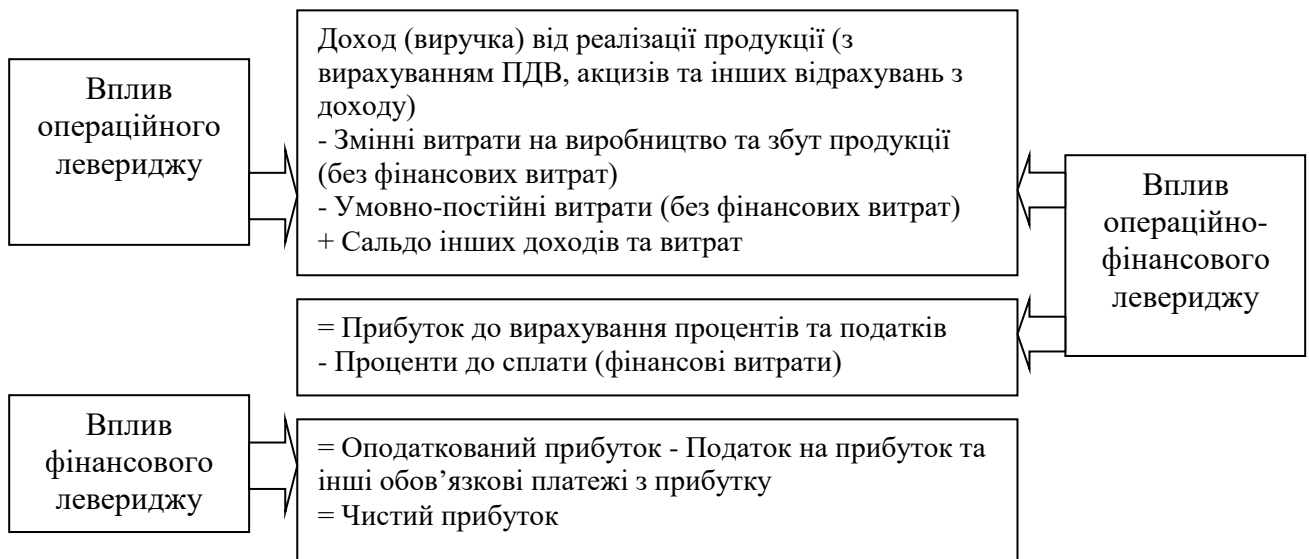


Рис. 5.4. Вплив операційно-фінансового левериджу на економічні показники підприємства

Для ефективного управління прибутком слід починати з управління витратами. *Управління витратами* – це вміння економити ресурси і максимізувати віддачу від них. Переваги ефективного управління витратами є наступними:

- виробництво конкурентоздатної продукції за рахунок більш низьких витрат і, відповідно, цін;
- наявність якісної і реальної інформації про собівартість окремих видів продукції та їх позиції на ринку порівняно з продуктами інших виробників;
- можливість застосування гнучкого ціноутворення;
- надання об'єктивних даних для складання бюджету підприємства;
- можливість оцінки діяльності кожного підрозділу підприємства з фінансової точки зору;
- прийняття обґрунтованих і ефективних управлінських рішень.

3. Система управління прибутком підприємства

Метою створення будь-якого підприємства є отримання прибутку. Максимізація прибутку є одним із основних завдань фінансового менеджера, яке для свого вирішення потребує оптимальних рішень у сфері капітальних вкладень, управління структурою та вартістю капіталу, доходами і витратами, основним і оборотним капіталом. *Стабільне зростання прибутку* – це результат ефективного управління фінансами господарюючого суб'єкта в цілому. Тому управління прибутком можна розглядати як у широкому, так і вузькому розумінні.

Головною метою управління прибутком є визначення шляхів найбільш ефективного його формування та оптимального розподілу, що спрямовані на забезпечення розвитку діяльності підприємства та зростання його ринкової вартості. Виходячи з головної мети, система управління прибутком дає змогу вирішувати такі завдання:

- забезпечення максимізації розміру прибутку, що формується відповідно до ресурсного потенціалу підприємства;
- забезпечення оптимальної пропорційності між рівнем прибутку і допустимим рівнем ризику;
- забезпечення високої якості прибутку, що формується;
- забезпечення виплат необхідного рівня доходу на інвестований капітал власникам підприємства;
- забезпечення формування відповідного обсягу фінансових ресурсів за рахунок прибутку відповідно до завдань розвитку підприємства на майбутній період;
- забезпечення постійного зростання ринкової вартості підприємства;
- забезпечення ефективності програм участі персоналу щодо прибутку.

Дослідження ролі і значення прибутку в розвитку підприємства показує, що прибуток – один з головних аспектів діяльності підприємства. Це визначає необхідність ефективного і безперервного управління ним (рис. 5.5).

Управління прибутком представляє собою процес пошуку і прийняття управлінських рішень за всіма основними аспектами його формування, розподілу і використання на підприємстві. Дії, що застосовуються в рамках цього процесу, носять характер управлінських рішень і підготовки інформації для прийняття

управлінських рішень в області управління прибутком. У рамках процесу управління прибутком здійснюються наступні дії:

- аналіз і моніторинг зовнішнього середовища;
- розробка стратегії підприємства;
- підготовка аналітичної інформації, на якій ґрунтується прийняття рішення управління прибутком;
- аналіз і коректування рішення у випадку необхідності.



Рис. 5.5. Структурна схема системи управління прибутком підприємства

Значна роль прибутку в розвитку підприємства та забезпеченні інтересів його власників і працівників визначають необхідність ефективного і безперервного управління ним. Тому *управління прибутком* являє собою процес розробки та прийняття ефективних управлінських рішень за всіма основними аспектами його формування та розподілу і використання на підприємстві з метою максимізації добробуту власників підприємства в поточному та перспективному періодах

Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань

1. У чому економічна сутність прибутку?
2. Який порядок оподаткування прибутку підприємств в Україні?
3. Охарактеризуйте процес формування чистого прибутку підприємства.

4. З'ясуйте сутність процесу розподілу та використання прибутку. У чому полягає суть аналізу беззбитковості?
5. Якими методами може бути визначена точка беззбитковості?
6. Які фактори впливають на точку беззбитковості?
7. Що таке коефіцієнт маржинального доходу?
8. Що показує запас фінансової міцності?
9. У чому проявляється дія виробничого важеля?
10. Як визначають величину операційного важеля?
11. Як визначають точку беззбитковості для багатомоменклатурного виробництва?
12. Які фактори впливають на величину операційного важеля?

 **виконайте вправу**

Завдання 1. Виручка від реалізації продукції підприємства склала 360000 грн., змінні витрати - 270 000 грн. Валова маржа - 90 000 грн., постійні витрати - 70 000 грн. Прибуток - 20 000 грн. *Розрахувати:* коефіцієнт валової маржі, поріг рентабельності, запас фінансової міцності. За результатами аналізу надати управлінський висновок.

Завдання 2. Підприємство одержало виручку від реалізації у розмірі 35 000 тис. грн. Постійні витрати склали 5400 тис. грн., змінні витрати - 29100 тис. грн. Прибуток - 500 тис. грн. *Визначити* поріг рентабельності (у тис. грн.) і запас фінансової міцності. Що означає зниження запасу фінансової міцності на 3%?

Завдання 3. Визначте залежність прибутку від зміни обсягу реалізації та знайдіть коефіцієнт операційного лівериджу (виробничий важіль), згідно даних наведених в Додатках А і Б, зробіть аналітичний висновок та надайте пропозиції щодо ефективного управління прибутком.

Показники	Підприємства	
	А	Б
1. Чиста виручка від реалізації		
2. Загальні змінні витрати		
3. Маржинальний дохід (п. 3 = п. 1 - п. 2)		
4. Коефіцієнт маржинального доходу		
5. Постійні витрати		
6. Поріг рентабельності (п. 6 = п. 5 / п. 4)		
7. Запас міцності (п. 7 = п. 1 - п. 6)		
8. Коефіцієнт запасу міцності Кз.м. (п. 7 = (п. 1 - п. 6) / (6 * 100)), %		
9. Прибуток до оподаткування (п. 9 = п. 7 * п. 4 або п. 9 = п. 1 - п. 2 - п. 5)		
10. Коефіцієнт операційного левєриджу Ко.л. (п. 10 = п. 3 / п. 9)		

Література [7; 10; 14; 15; 17; 28; 30; 34]

ТЕМА 6 УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ

План

1. Оборотні активи підприємства, їх класифікація та зміст.
2. Управління оборотним активами.
3. Управління виробничими запасами підприємства.
4. Управління дебіторською заборгованістю.

теоретичні відомості

1. Оборотні активи підприємства, їх класифікація та зміст

Згідно до НП(С)БО *активи підприємства* – ресурси, контрольовані підприємством у результаті минулих подій, використання яких, як очікується, призведе до отримання економічних вигод у майбутньому. Активи – це сукупність матеріальних та нематеріальних ресурсів, що належать підприємству, утворені за допомогою інвестування капіталу та характеризуються дохідністю, продуктивністю та грошовою вартістю, яка відображається в балансі підприємства (рис. 6.1).

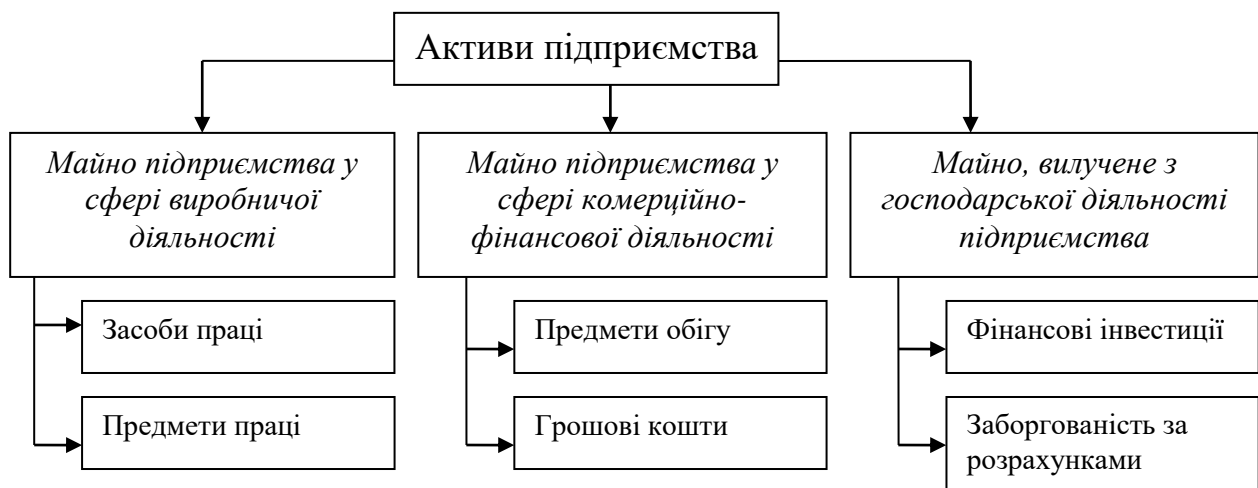


Рис. 6.1. Класифікація активів підприємства

Згідно до НП(С)БО:

необоротні активи - всі активи, що не є оборотними;

оборотні активи – гроші та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації чи споживання протягом операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу.

Залежно від розміщення, умов організації виробництва й реалізації продукції *оборотні активи мають різний рівень ліквідності*, а отже, і ризику використання (рис. 6.2).

Найбільш ліквідними є кошти в касі, на поточних і валютних рахунках в установах банку, вкладені в цінні папери. Менш ліквідною частиною з певним ризиком вкладення вважається відвантажена продукція і дебіторська заборгованість покупців. Найменш ліквідними і з найбільшим ризиком вкладення є

оборотні кошти в незавершеному виробництві, у витратах майбутніх періодів, у виробничих запасах, у готовій продукції (послуги). Це пояснюється тим, що саме ця частина оборотного капіталу є найвіддаленішою від моменту реалізації і більше залежить від змін кон'юнктури ринку, інфляційних процесів тощо. Отже, ліквідність поточних активів є головним фактором, який визначає рівень ризику вкладання оборотного капіталу.

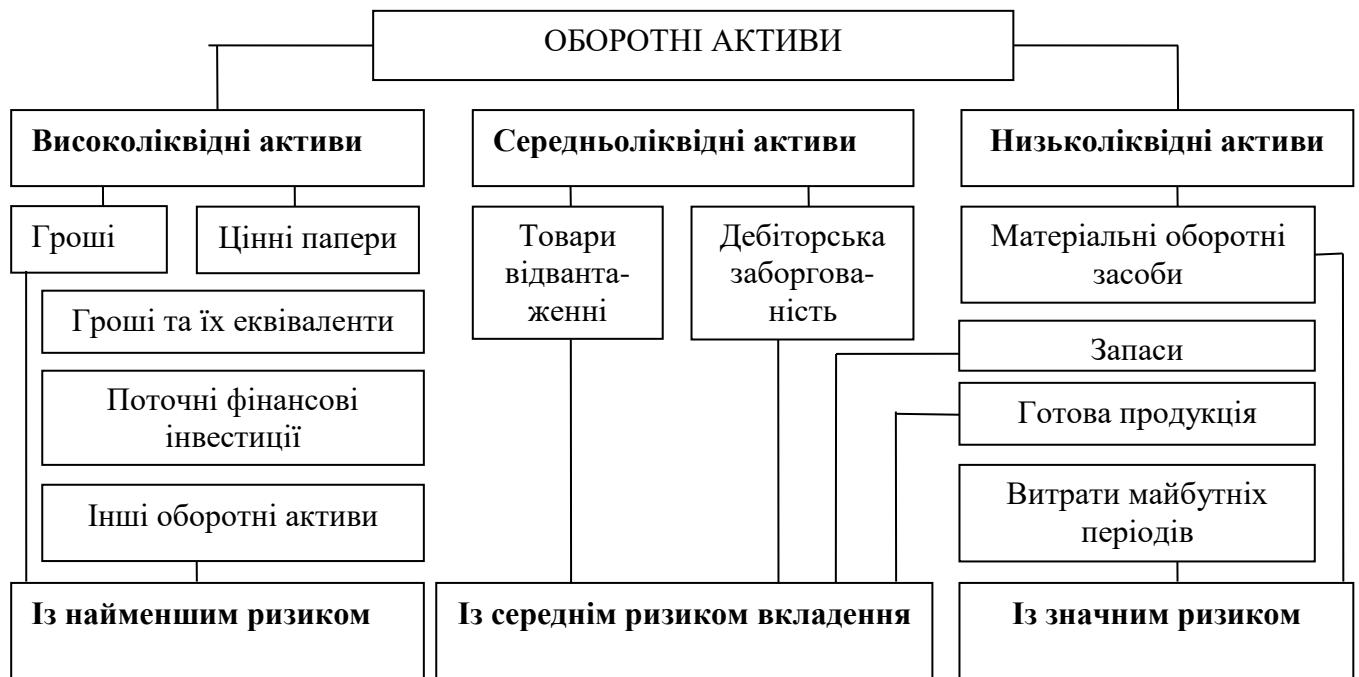


Рис. 6.2. Класифікація оборотних активів за рівнем ліквідності та ризиком вкладення

За формами функціонування у конкретний період часу оборотні активи поділяються на: матеріальні; фінансові.

До матеріальних оборотних активів належать: готова продукція, відвантажені товари, виконані роботи та надані послуги; грошові кошти в касі підприємства і на його рахунках; кошти в розрахунках у вигляді дебіторської заборгованості. До фінансових відносять: оборотні активи у формі грошових коштів, короткострокових фінансових вкладень та дебіторської заборгованості.

За ступенем планування оборотні активи класифікують на: нормовані; ненормовані.

Нормованими оборотними активами є такі, на які встановлюються мінімальні постійні вкладення, що покриваються із власних джерел. До них включаються всі види виробничих оборотних активів і значна частина фондів обігу. До ненормованих оборотних активів належать такі, на які нормативи не обчислюються. Вони безпосередньо не впливають на процес виробництва. Наприклад, при відсутності грошових коштів на рахунках в банку чи в касі господарства процес виробництва і реалізації продукції за рахунок залучених і позичених коштів.

До оборотних активів підприємства відносять ті види майнових цінностей, які повністю споживаються за один виробничий цикл. Завдяки елементам

оборотних активів, постійно переходять зі сфери виробництва у сферу обігу і знову повертаються у виробництво для безперервного процесу виробництва та обертання. У цьому випадку оборотні активи перетворюються в оборотні засоби.

Оборотні засоби – це частина капіталу підприємства, що вкладена в його поточні активи, які за функціональним призначенням поділяють на виробничі фонди і фонди обігу (рис. 6.3).



Рис. 6.3. Елементи оборотних засобів підприємства

Оборотні виробничі фонди обслуговують сферу виробництва та їх основне призначення полягає у забезпеченні безперервного і ритмічного процесу виробництва. Найбільшу питому вагу в оборотних виробничих фондах мають предмети праці: сировина, основні і допоміжні матеріали, тара, паливо, напівфабрикати. До оборотних виробничих фондів належать також знаряддя праці: малоцінні і швидкозношувані матеріали, інструменти, спеціальні пристрої, інвентар, запасні частини для поточного ремонту, робочий та спеціальний одяг, робоче взуття. Ці знаряддя праці функціонують менше одного року або мають обмеження щодо вартості.

Фонди обігу забезпечують процес виробництва та реалізації продукції. Вони є необхідним елементом для забезпечення єдності виробництва та обігу. В дану групу входить: готова продукція, відвантажені товари, виконані роботи та надані послуги, грошові кошти в касі підприємства і на його рахунках, кошти в розрахунках у вигляді дебіторської заборгованості.

Під складом оборотних засобів розуміють сукупність елементів, які їх утворюють. За місцем і роллю в процесі виробництва оборотні засоби поділяють на чотири групи: вкладені у виробничі запаси; вкладені у незавершене виробництво; вкладені у готову продукцію; грошові кошти і ліквідні цінні папери.

Організацією обігових засобів є встановлення на підприємствах необхідного складу та структури обігових засобів, визначення їх потреб та джерел формування, а також контролю за зберіганням і ефективністю їх використання.

2. Управління оборотним активами

Управління оборотними активами являє собою встановлення обсягів запасів і витрат у розмірах, які забезпечують безперервність процесу виробництва, оптимізації складу та структури обігових засобів і джерел їх формування з метою

підвищення ефективності їх використання та ефективності виробництва загалом. Етапи управління оборотними активами підприємства наведені у ДОДАТКУ 4.

Ефективне використання оборотних активів підприємств характеризують показники ділової активності та тривалість операційного й фінансового циклів - «золоте правило» економіки підприємства:

$$T_n > T_p > T_a > 100\%, \quad (6.1)$$

де T_n – темп зростання (зменшення прибутку);
 T_p – темп зростання (зменшення) обсягу реалізації;
 T_a – темп зростання (зменшення) вартості активів (валюти балансу).

Ця залежність визначає, що економічний потенціал підприємства зростає, коли виручка від реалізації (прибуток) випереджає приріст активів, а приріст фінансового результату випереджає приріст виручки від реалізації. Чинники, які призводять до порушення цього правила, пов'язані з незначним ростом обсягів виробництва і значимим зростанням витрат.

Резерви підвищення ефективності використання оборотних активів включають: поліпшення якості та зниження собівартості предметів праці; збереження і раціональні витрати; запровадження безвідходних технологій виробництва; удосконалення структури оборотних засобів; удосконалення нормування оборотних засобів; раціональна спеціалізація та концентрація виробництва; удосконалення організації праці й виробництва, матеріальне стимулювання.

3. Управління виробничими запасами підприємства

Основною метою управління запасами товарно-матеріальних цінностей є оптимізація їх розміру і обороту. Оптимальний обсяг виробничих запасів визначають за критерієм мінімізації витрат на їхнє обслуговування (рис. 6.4).

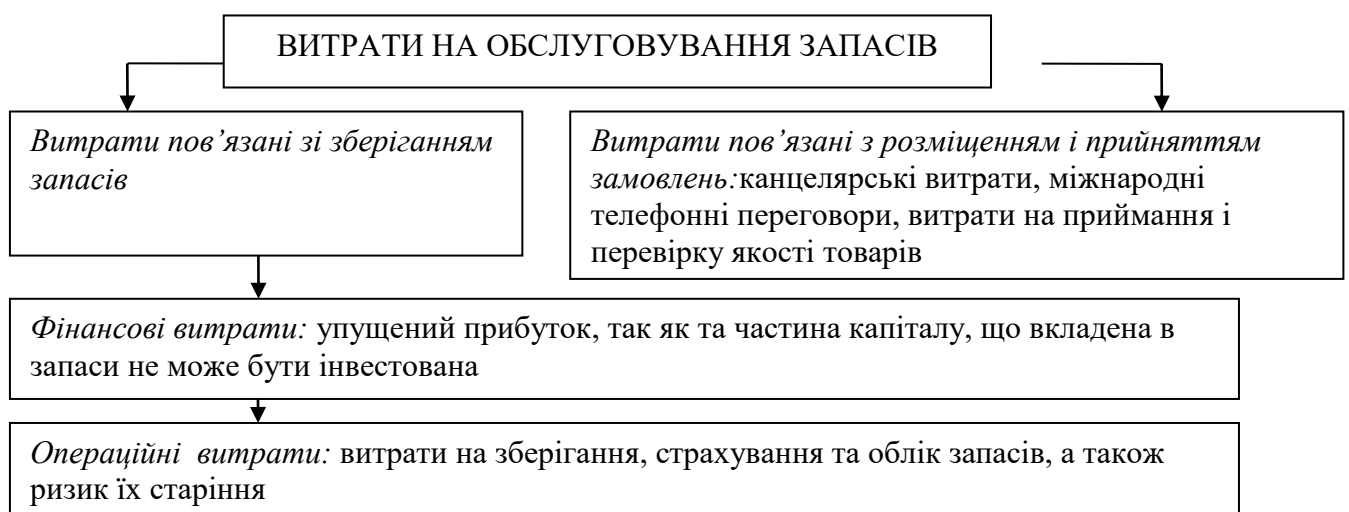


Рис.6.4. Елементи витрат на обслуговування товарно-матеріальних запасів

Залежність між витратами на зберігання запасів та на розміщення замовлень представлено на рисунку 6.5.

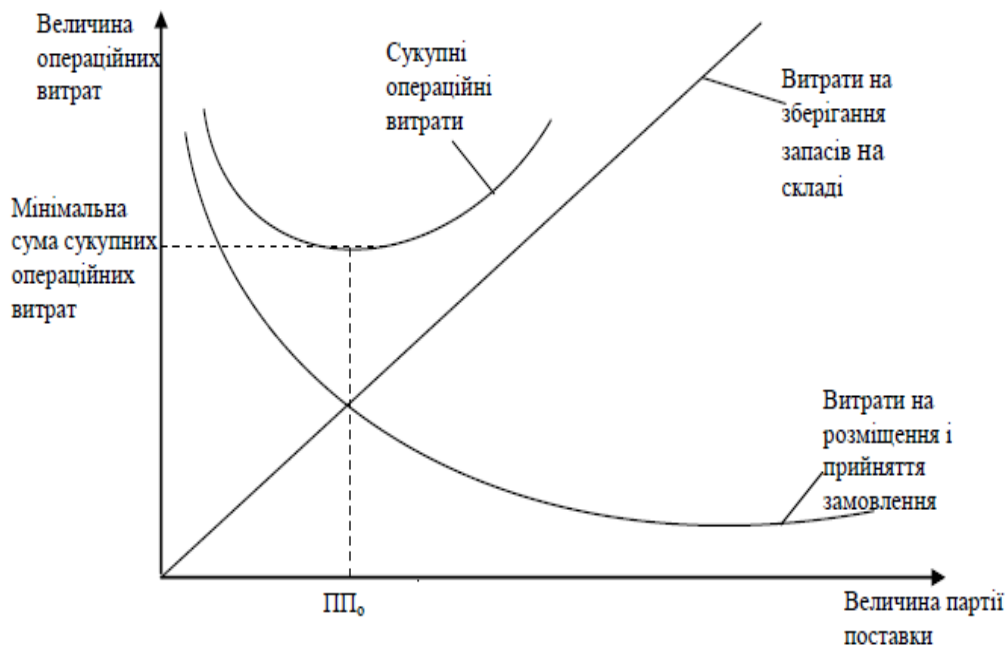


Рис. 6.5. Визначення оптимального обсягу замовлення

Як видно з графічної моделі (рис. 6.5), тенденції зміни цих витрат залежно від обсягу разового замовлення неоднакові. Якщо одночасно замовляти більшу кількість товарно-матеріальних цінностей, зменшиться кількість замовлень, і відповідно меншою буде вартість їх виконання. Водночас закупівля сировини і матеріалів більшими партіями призведе до збільшення розміру середнього запасу, і відповідно зросте вартість його зберігання.

У процесі фінансового управління товарно-матеріальними запасами особливу увагу необхідно звернути на визначення: оптимального обсягу замовлення; моменту замовлення; раціонального способу закупівлі.

Оптимальний обсяг замовлення – це така замовлена кількість товарів, за якою сукупні витрати на організацію замовлення і зберігання запасів будуть мінімальними. Для визначення оптимального розміру замовлення (ОРЗ) застосовується модель Уїлсона:

$$ОРЗ = \sqrt{\frac{2\Pi \cdot B_{оз}}{B_з}}, \quad (6.2)$$

де Π – потреба у запасах за весь період (рік, квартал, місяць);
 $B_{оз}$ – витрати на організацію замовлення на всю партію товару;
 $B_з$ – витрати на зберігання одиниці товару.

Після того як буде встановлений оптимальний рівень запасів, досить нескладно встановити момент, в який необхідно зробити замовлення. Цей момент буде визначений при множенні днів виготовлення і доставки товарів постачальником на кількість реалізованих товарів за день. У систематизованому вигляді переваги і недоліки найбільш поширених способів закупівлі сировини наведено у *ДОДАТКУ 5*.

У сучасних умовах підприємствам не встановлюються жорсткі нормативи формування оборотних коштів, і вони можуть утримувати на своєму балансі

стільки запасів, скільки витримають їх фінансові джерела. Так процес розроблення економічно обґрунтованих величин оборотних коштів, потрібних для організації нормальної роботи підприємства, називається *нормуванням оборотних коштів* (рис. 6.6).



Рис. 6.6. Алгоритм розрахунку норм та нормативів власних оборотних активів

Мінімальна величина, обчислювана у встановленому порядку за кожним видом оборотних активів, необхідних для розрахунку нормативу, є *норма*. Норми оборотних активів за їх видами повинні розроблятися на промисловому підприємстві спеціальною комісією відповідно до Типового порядку визначення норм запасів товарно-матеріальних цінностей, затвердженого Міністерством фінансів та Міністерством економіки України від 31 травня 1993 року.

4. Управління дебіторською заборгованістю підприємства

Дебіторська заборгованість – це складова оборотного капіталу, яка представляє собою вимоги до фізичних чи юридичних осіб щодо оплати товарів, продукції послуг (Поддєрьогін А. М.) або безвідсоткова позика контрагентам на певну дату, яка виникає в процесі господарських стосунків між ними (Момот Т.).

Метою управління дебіторською заборгованістю є: оптимізація загальної величини дебіторської заборгованості та забезпечення своєчасної інкасації боргу.

У процесі управління дебіторською заборгованістю вирішуються такі завдання:

- визначення обсягу дебіторської заборгованості за комерційним і споживчим кредитом;
- формування принципів та умов кредитної політики щодо покупців продукції;

- визначення кола потенційних дебіторів;
- забезпечення інкасації дебіторської заборгованості;
- прискорення платежів за допомогою сучасних форм рефінансування дебіторської заборгованості.

Виникнення дебіторської заборгованості – це об'єктивний процес, проте на її розмір та структуру впливає ряд факторів, які можна поділити на дві основні групи: зовнішні та внутрішні.

I. Зовнішні фактори: ефективність грошово-кредитної політики; рівень інфляції; податкова політика в країні; вимоги до сертифікації продукції; обмеження щодо цінової політики в галузі; рівень конкурентоспроможності; обсяг ринку та рівень його насиченості; види розрахунків, що застосовуються в галузі.

II. Внутрішні фактори: кредитна політика підприємства; стратегія і план розвитку підприємства; облікова політика щодо резервів сумнівних боргів; методи обліку, аналізу і контролю дебіторської заборгованості; види розрахунків, що застосовуються в межах підприємства; методи встановлення розрахунку ціни на готову продукцію; використання програмних продуктів, що формують управлінську інформацію по дебіторській заборгованості; професіоналізм фінансового менеджера, який займається управлінням дебіторської заборгованістю.

Дебіторська заборгованість класифікується за такими ознаками: за контрагентами; зв'язок з нормальним операційним циклом та терміном погашення; об'єкти, щодо яких виникли зобов'язання дебіторів; платоспроможність дебіторів. Узагальнення видів дебіторської заборгованості підприємства представлено на рисунку 6.7.

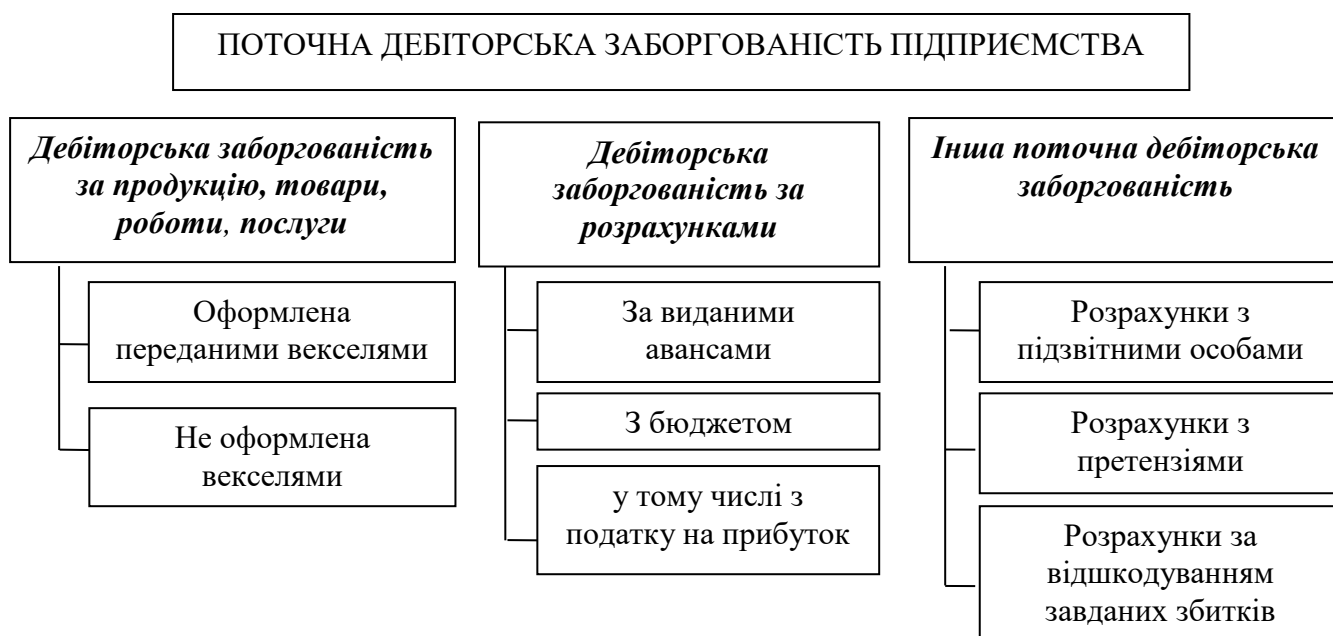


Рис. 6.7. Склад основних видів дебіторської заборгованості підприємства

Для управління дебіторською заборгованістю підприємство має сформулювати *кредитну політику*, що дає змогу максимально ефективно використовувати дебіторську заборгованість як інструмент збільшення продаж, і комплекс заходів,

які спрямовані на зниження ризику виникнення простроченої або безнадійної дебіторської заборгованості.

Основні етапи політики управління дебіторською заборгованістю:

Етап 1. Аналіз дебіторської заборгованості підприємства у попередньому періоді. Основними параметрами, що характеризують стан дебіторської заборгованості, є її середньорічний розмір, середній термін погашення та частка в структурі доходу від операційної діяльності. На цьому етапі слід проаналізувати якісний та кількісний склад заборгованості.

Під якістю дебіторської заборгованості слід розуміти вірогідність одержання цієї заборгованості в повній сумі. Показником цієї вірогідності є термін утворення заборгованості, питома вага простроченої заборгованості в загальній сумі, а також її вплив на фінансові результати підприємства. Практика діяльності господарських суб'єктів свідчить: чим більший строк дебіторської заборгованості, тим нижча вірогідність її одержання.

Показниками, які аналізують стан дебіторської заборгованості є: коефіцієнт оборотності; тривалість періоду погашення дебіторської заборгованості, або період інкасування (кількість днів перебування коштів у дебіторській заборгованості). Вважається, що оборотність дебіторської заборгованості повинна прискорюватися, а період інкасування скорочуватися.

Етап 2. Формування принципів кредитної політики відповідно до покупок продукції. Залежно від рівня дохідності та ризику можуть застосовуватися різні типи *кредитної політики*: консервативна, поміркована, агресивна (табл. 4.1).

Таблиця 4.1

Характерні особливості окремих типів політики підприємства по відношенню до його покупців

Тип кредитної політики	Механізм реалізації	Можливі негативні наслідки
1	2	3
Консервативна (жорстка)	Характеризується: скороченням кола покупців продукції в кредит за рахунок груп підвищеного ризику; мінімізації термінів надання кредиту і його розмірів; ускладненням умов надання кредиту і підвищення його вартості; використанням жорстких процедур інкасації заборгованості	Підприємство не прагне отримати високий додатковий прибуток за рахунок розширення обсягу реалізації продукції
Поміркована (зважена)	Характерні типові умови її здійснення у відповідності з прийнятою комерційною і фінансовою практикою. Орієнтується на середній рівень кредитного ризику під час продажу продукції з відстроченням платежу	Практично немає
Агресивна (ліберальна)	Характеризується: розповсюдженням кредиту на ризикованіше групи покупців продукції; збільшенням періоду надання кредиту і його розмірів; зниженням вартості кредиту; наданням покупцям можливості пролонгації кредиту	Збільшення додаткового прибутку за рахунок розширення обсягу реалізації продукції в кредит, не зважаючи на високий рівень кредитного ризику, який супроводжує ці операції.

Етап 3. Формування системи кредитних умов. Формуються відповідні параметри, згідно з обраним типом кредитної політики: рівень кредитного ліміту як гранична межа рівня дебіторської заборгованості; ліміт строку інкасації дебіторської заборгованості; шкала нормативної рентабельності для формування договірної ціни за товари та послуги; шкала знижок для розрахунків із замовниками на умовах попередньої оплати та у випадку скорочення строку інкасації дебіторської заборгованості. Ліміти обмежують обсяги та строки кредитування, тобто опосередковано характеризують рівень ризику втрати підприємством ліквідності, який відповідає обраному типу кредитної політики.

Етап 4. Формування стандартів оцінки покупців і диференціація умов надання кредиту. Формування системи стандартів оцінки покупців включає наступні елементи: визначення системи характеристик, що оцінюють кредитоздатність окремих груп покупців, формування експертизи інформаційної бази проведення оцінки кредитоздатності покупців, вибір методів оцінки окремих характеристик кредитоздатності покупців, групування покупців за рівнем кредитоздатності, диференціація кредитних умов відповідно до рівня кредитоздатності.

Інформаційне забезпечення процесу оцінки покупця здійснюється за кількісними показниками: оборотність дебіторської заборгованості, період погашення дебіторської заборгованості, відношення дебіторської заборгованості до обсягу реалізації товарів, робіт, послуг. Основними елементами аналізу якісних показників покупців підприємства є аналіз історії покупця; дотримання платіжної дисципліни; компетентність менеджменту покупця; наявність угоди.

Найбільш гнучким інструментом впливу на швидкість повернення коштів в оборот підприємства є надання знижок за швидку оплату продукції.

Етап 5. Формування процедури інкасації поточної дебіторської заборгованості. Даний етап передбачає розробку ряду заходів щодо погашення дебіторської заборгованості, терміни сплати якої прострочені. При цьому можуть використовуватися наступні методи:

- юридичні – претензійна робота, подача позову до суду.
- економічні – фінансові санкції (штраф, пеня, неустойка), передача в заставу майна і майнових прав, призупинення постачань продукції.
- психологічні – нагадування по телефону, факсу, пошті, використання ЗМІ чи поширення інформації серед суміжних постачальників, що загрожує боржнику втратою іміджу.
- фізичні – арешт майна боржника, вироблений органами державної виконавчої служби.

Процедура стягнення дебіторської заборгованості має включати такі дії:

- телефонний дзвінок у бухгалтерію покупця з метою нагадування про суму заборгованості, період її прострочення, встановлення причин затримки платежу та можливого строку оплати рахунків;
- направлення боржнику акта звіряння разом із листом, який містить прохання погасити наявну заборгованість;
- направлення боржнику вимоги про сплату боргу протягом певного строку;

- направлення боржнику листа, підписаного юристом підприємства про наміри звернутися до суду з метою стягнення боргу;
- звернення до суду (при значних сумах заборгованості).

Етап 6. Забезпечення використання на підприємствах сучасних форм рефінансування дебіторської заборгованості. Рефінансування – прискорене переведення в інші форми оборотних активів підприємства: грошові кошти та високоліквідні короткотермінові цінні папери.

Форми рефінансування дебіторської заборгованості: факторинг; урахування векселів, виданих покупцями; форфейтинг.

Факторинг – це банківська операція, суть якої полягає в придбанні банком (фактором) у постачальника (продавця) права вимоги у грошовій формі на дебіторську заборгованість покупців за відвантажені їм товари (виконані роботи, надані послуги), з прийняттям ризику виконання такої вимоги, а також приймання платежів. В момент оформлення договору факторингу фактор оплачує не більше 80 % від загальної суми боргів, а остаточні розрахунки здійснюються тільки після повного надходження коштів від платника (рис. 6.8).

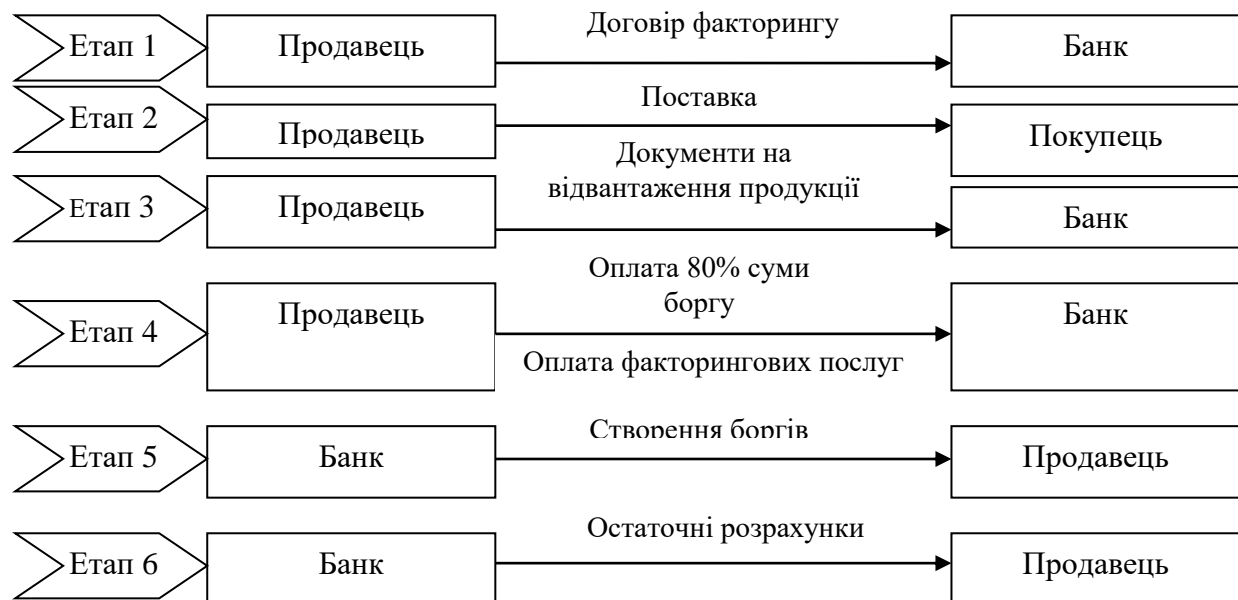


Рис. 6.8. Схема факторингової операції

Ефективність факторингової операції для підприємства-продавця визначають, порівнюючи рівень витрат за цією операцією з середнім рівнем відсоткової ставки за короткотерміновим банківським кредитуванням.

Урахування векселів, виданих покупцями продукції, – це купівля банком чи іншою кредитною установою векселів до настання терміну їх оплати. Дисконтну ціну векселя визначають за формулою:

$$ОЦв = \frac{НС \cdot Д \cdot d}{360 \cdot 100}, \quad (4.3)$$

де *НС* – номінал векселя; *d* – облікова банківська ставка, виражена десятковим дробом; *Д* – кількість днів до погашення векселя.

Форфейтинг – фінансування міжнародної торгівлі шляхом обліку перевідних векселів без права регресу і дозволяє експортеру негайно отримати грошові кошти. При цьому покупець векселя бере на себе весь ризик неплатежу і не може пред'явити претензії попередньому власнику. В обмін на придбані цінні папери банк виплачує експортеру еквівалент їх вартості готівкою з вирахуванням фіксованої облікової ставки, премії за ризик недоплати зобов'язань та разового збору за зобов'язання купити векселі експортера. У результаті форфейтування заборгованість покупця по товарному кредиту трансформується в заборгованість фінансову (на користь банку). По суті форфейтинг об'єднує елементи факторингу і обліку векселів. Водночас його недоліком є значна вартість цих операцій.

Незалежно від виду операції рефінансування її використання базується на *єдиних принципах*:

- загальні витрати на рефінансування не повинні перевищувати очікуваний прибуток від використання вивільнених коштів у господарському обороті;

- витрати на рефінансування не повинні перевищувати вартості короткострокових кредитів для підтримки платоспроможності підприємства до інкасації дебіторської заборгованості;

- витрати, на рефінансування не повинні перевищувати інфляційні втрати у випадку затримки.

Етап 7. Побудова ефективних систем контролю за рухом і своєчасною інкасацією дебіторської заборгованості. Це потрібно для того, щоб регулювання могло здійснюватися в превентивному порядку. Найбільше значення набуває здійснення контролю, який дозволяє з'ясувати наскільки ефективно та своєчасно відбувається погашення дебіторської заборгованості, наскільки запропонована відстрочка платежу відповідає вимогам ринку та стану на ньому підприємства.

Моніторинг дебіторської заборгованості – процес, що відноситься до контролінгу, який охоплює облік і контроль за рівнем дебіторської заборгованості, оборотністю дебіторської заборгованості, термінами її погашення.

Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань

1. Що таке оборотні активи і які складові входять до них?
2. Що таке необоротні активи і які складові входять до них?
3. Як класифікуються активи за ступенем ліквідності?
4. Що таке власний оборотний капітал?
5. Які завдання вирішує фінансовий менеджер у ході управління запасами підприємства?
6. Як визначають оптимальну величину партії поставки?
7. Назвіть основні завдання процесу управління дебіторською заборгованістю
8. Охарактеризуйте типи кредитної політики.
9. Які форми рефінансування дебіторської заборгованості вам відомі? Охарактеризуйте їх.

Завдання 1. Розрахувати суму власного оборотного капіталу підприємства та визначити тип фінансової стійкості. Дані фінансової звітності для розрахунку за вибором студента.

Завдання 2. Розрахувати тривалість фінансового та операційного циклів за даними фінансової звітності підприємства. Визначити шляхи оптимізації їх тривалості. Дані фінансової звітності для розрахунку за вибором студента.

Завдання 3. ДБЗ торгівельної компанії «Астра» зменшилась на 200 тис. грн. і на кінець звітного періоду становила 150 тис. грн. Скільки грошей у звітному році отримала компанія, якщо на безнадійні борги не списувалася дебіторська заборгованість, але компанія продала свою продукцію в кредит. А виручка від реалізації становить 52000 тис. грн., що на 15% більше ніж торік.

Також проаналізуйте оборотність дебіторської заборгованості і визначте вплив прискорення цієї оборотності на величину виручки в поточному році.

Література [7; 10; 14; 15;17; 28; 30; 34]

ТЕМА 7

ВАРТІСТЬ (ЦІНА) І ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ

План

1. Економічна сутність та класифікація капіталу підприємства.
2. Управління власним капіталом підприємства.
3. Управління позиковим капіталом підприємства.
4. Механізм управління структурою капіталу.

теоретичні відомості

1. Економічна сутність і класифікація капіталу підприємства

В бухгалтерському словнику *капітал* — вартість, що створює додану вартість; загальна вартість активів будь-якої особи за вирахуванням її зобов'язань (чиста вартість); сукупні ресурси, що використовуються в підприємстві; початкова сума коштів, призначених для здійснення підприємницької діяльності (Ф.Ф. Бутинця). *Капітал підприємства* – це засвідчені в пасивній стороні балансу вимоги на майно, яке відображено в активах; він показує джерела фінансування придбання активів підприємства. (В.М. Боронос).

Залежно від того, кому належать вкладені у господарську діяльність матеріальні засоби і грошові кошти, капітал поділяють на власний і позиковий. (рис. 7.1).

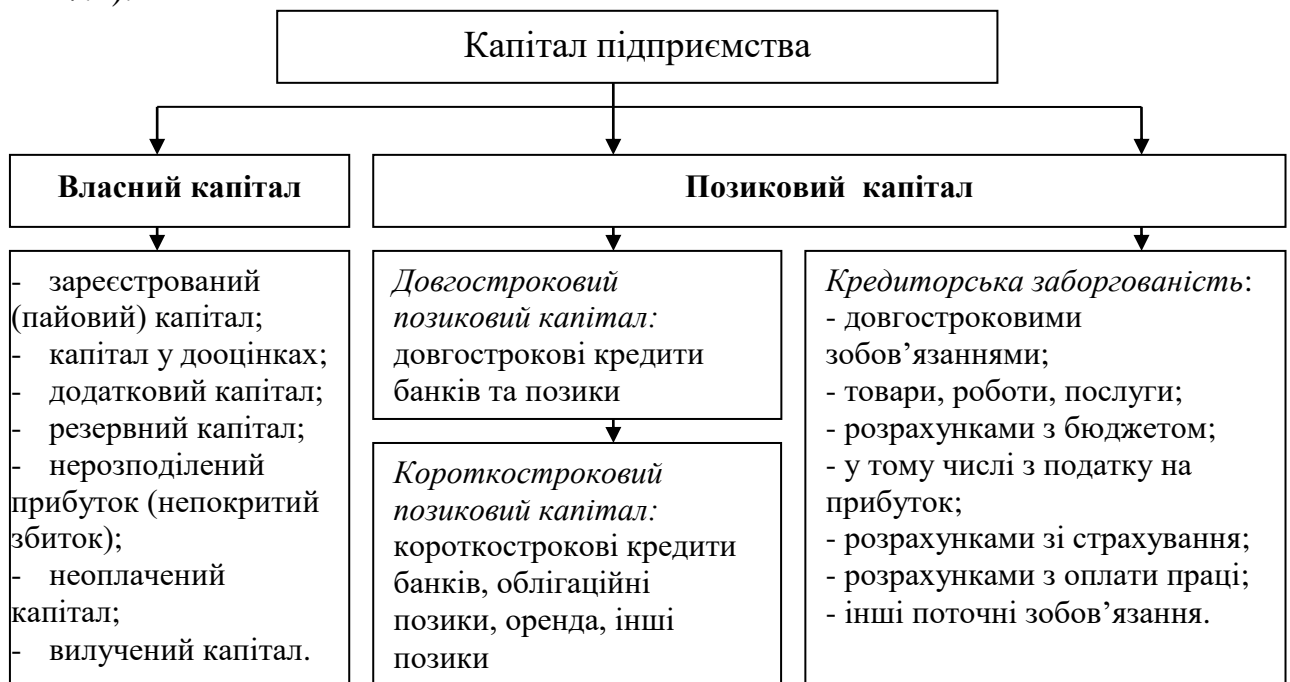


Рис. 7.1. Склад фінансового капіталу підприємства

Під власним капіталом розуміють частину в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань.

До позикового капіталу відносять грошові кошти та інше майно, що залучається для фінансування розвитку підприємства із зовнішніх джерел на платній і поворотній основі.

З обліково-аналітичної точки зору капітал – це сукупність ресурсів , які

характеризуються з двох сторін: з боку сфери використання (капітал приймає фізичну форму) як активний та з боку джерел формування як пасивний (рис. 7.2).

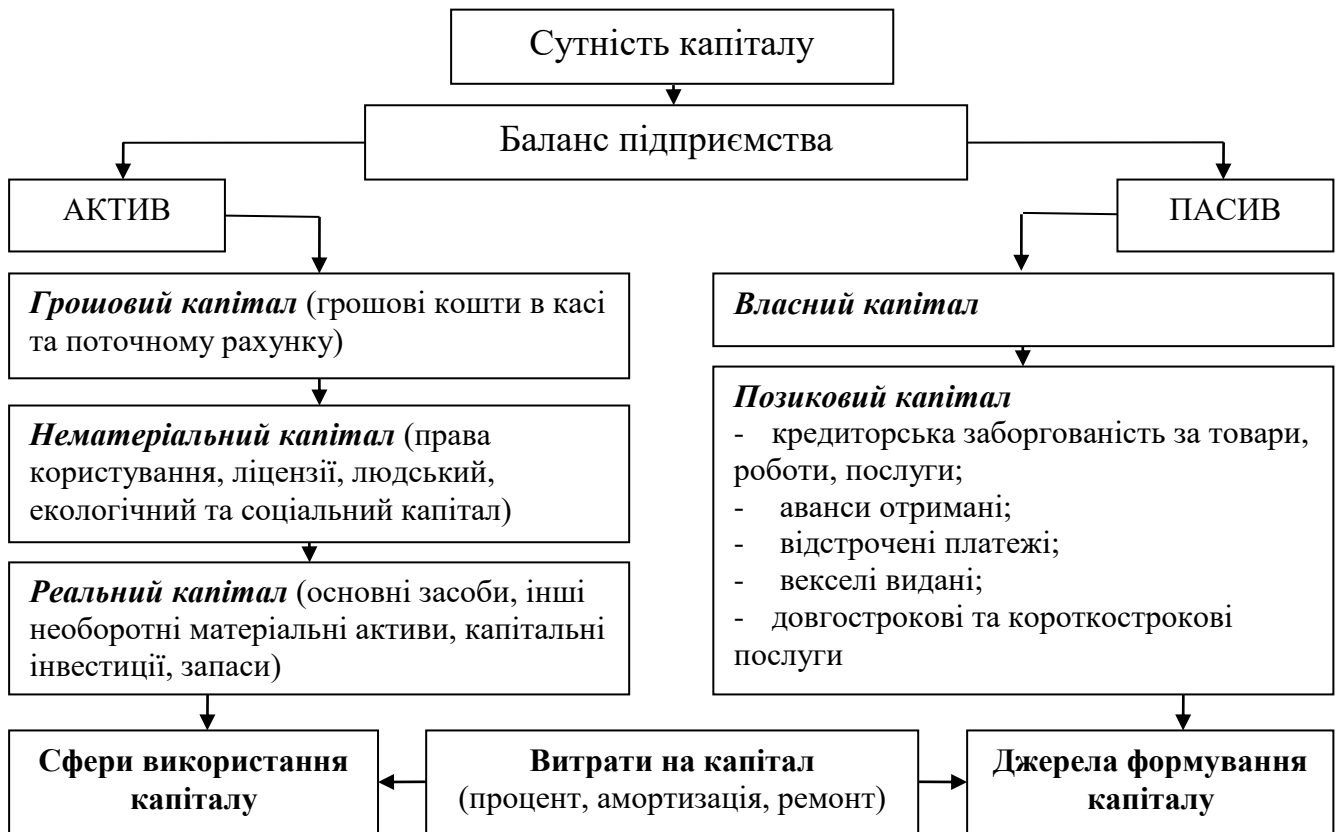


Рис. 7.2. Зміст категорії «Капітал» з точки зору бухгалтерського обліку

Капітал підприємства – це вартість активів підприємства у формі грошових коштів та інших матеріальних та нематеріальних активів, що залучаються його власниками в процесі господарювання як інвестиційний ресурс та фактор виробництва за допомогою власних та позикових джерел фінансування, з метою здійснення своєї діяльності та отримання доходу з урахуванням фактору часу, ризику і ліквідності.

За тривалістю використання виділяють довгостроковий постійний капітал (або перманентний) і короткостроковий змінний капітал. Склад капіталу залежно від відображення джерел його формування у пасиві балансу проілюстровано на рисунку 7.3.



Рис. 7.3. Склад капіталу залежно від джерел його формування у пасиві балансу

З погляду фінансового менеджменту важливо поєднувати різні класифікаційні ознаки капіталу (рис. 7.4): належність; тривалість використання; напрямки розміщення.

Постійний капітал	Власний основний капітал і довгострокові зобов'язання	Основний оборотний
	Власний оборотний капітал	Оборотний капітал
Короткострокові зобов'язання		

Рис. 7.4. Схема взаємозв'язку між джерелами формування капіталу та напрямками його розміщення

Та частина оборотного капіталу, яка сформована на постійній основі, називається *власним оборотним капіталом* (або чистим оборотним капіталом). Нестача власного оборотного капіталу призводить до підвищення фінансової залежності і свідчить про нестійке фінансове становище підприємства.

У загальному вигляді капітал підприємства можна класифікувати за різними ознаками (рис. 7.5).



Рис. 7.5. Класифікація капіталу підприємства

2. Управління власним капіталом підприємства

Фінансовою основою діяльності підприємства є сформований ним власний капітал. *Власний капітал підприємства* — це вартість засобів, які належать власникам підприємства. Власний фінансовий капітал являє собою сукупність власних фінансових ресурсів підприємства.

Власний капітал є основою для початку й продовження господарської діяльності будь-якого підприємства. Він виконує функції джерела довгострокового фінансування, забезпечення кредитоспроможності підприємства, джерела фінансування ризику, забезпечення самостійності й влади організаторів бізнесу (рис.7.6).

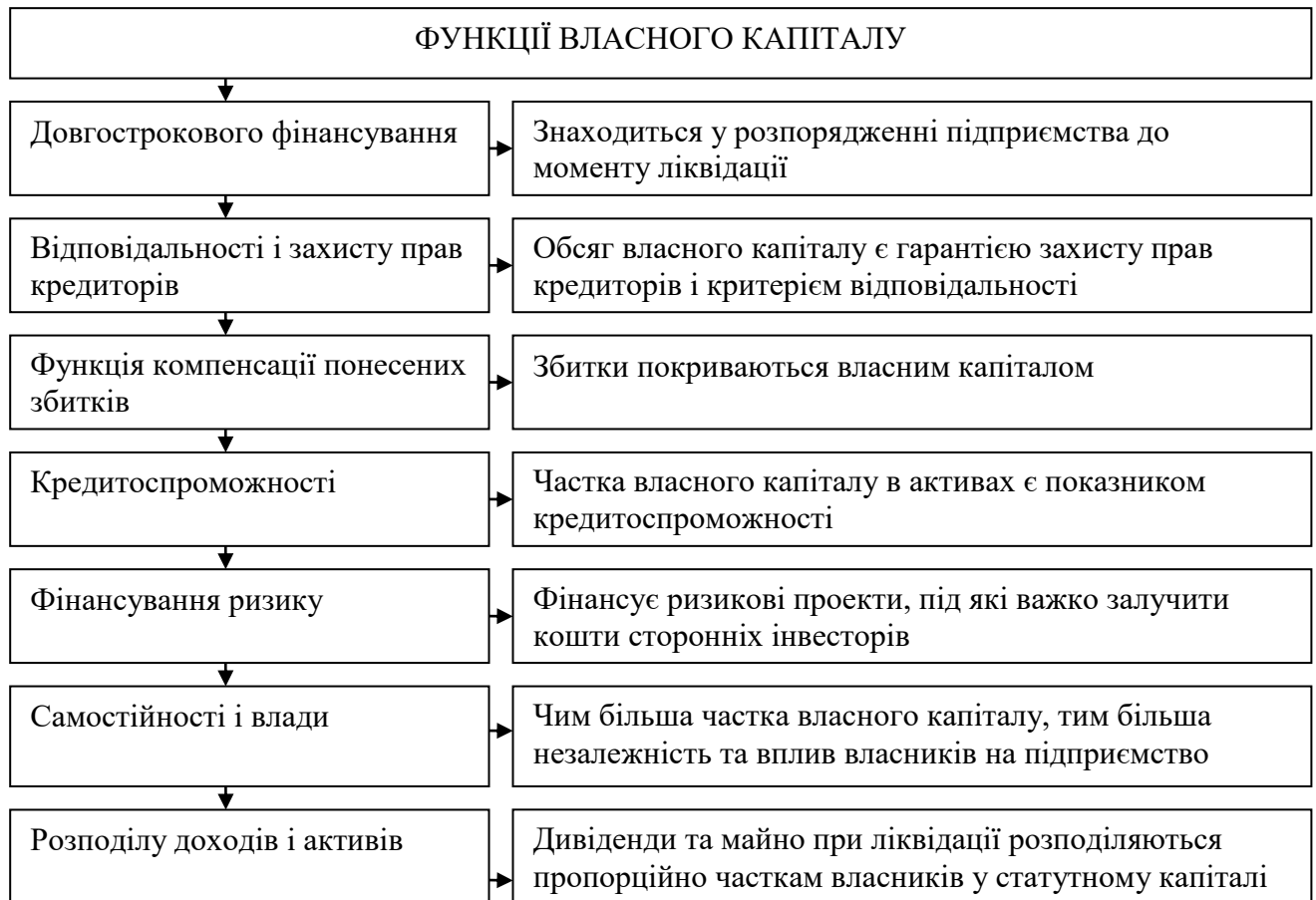


Рис. 7.6. Функції власного капіталу підприємства

На діючому підприємстві власний капітал перебуває у різних формах:

- зареєстрований (пайовий) капітал;
- капітал у дооцінках;
- додатковий капітал;
- резервний капітал;
- нерозподілений прибуток (непокритий збиток);
- неоплачений капітал;
- вилучений капітал.

Фінансування підприємств за рахунок власних джерел ресурсів називають внутрішнім фінансуванням. Під внутрішнім фінансуванням розуміють використання частки прибутку (самофінансування) та фінансування через

амортизацію і зміну структури майна. Внутрішнє фінансування побудоване або на обміні активами, тобто на перетворенні частини майна знову на гроші, що збільшує капітал, який є в розпорядженні підприємства, або приводить до збільшення майна чи капіталу, якщо прибуток залишається на підприємстві.

Власний капітал підприємства постійно поповнюється. Основним джерелом є прибуток, який підприємство отримує за результатами своєї діяльності. Розподіл чистого прибутку на створення резервних фондів різного призначення передбачається статутом підприємства або законодавчими актами для того, щоб надати самому підприємству або його кредиторам додаткові гарантії захисту від наслідків можливих збитків (рис. 7.7).



Рис. 7.7. Використання прибутку на поповнення капіталу підприємства

3. Управління позиковим капіталом підприємства

Позиковий капітал – це частина капіталу юридичної особи, яка не належить йому на правах власності, а залучена в обіг на основі позики – отриманого банківського чи комерційного кредиту або випуску цінних паперів (Заєць О.В.).

Позиковий капітал характеризує кошти або інші майнові цінності, що залучають для фінансування розвитку підприємства, на умовах поверненості та платності.

Відповідно до названих ознак можна сформулювати функції, які виконує позиковий капітал. Характеристика функцій позикового капіталу наведена на рисунку 7.8.

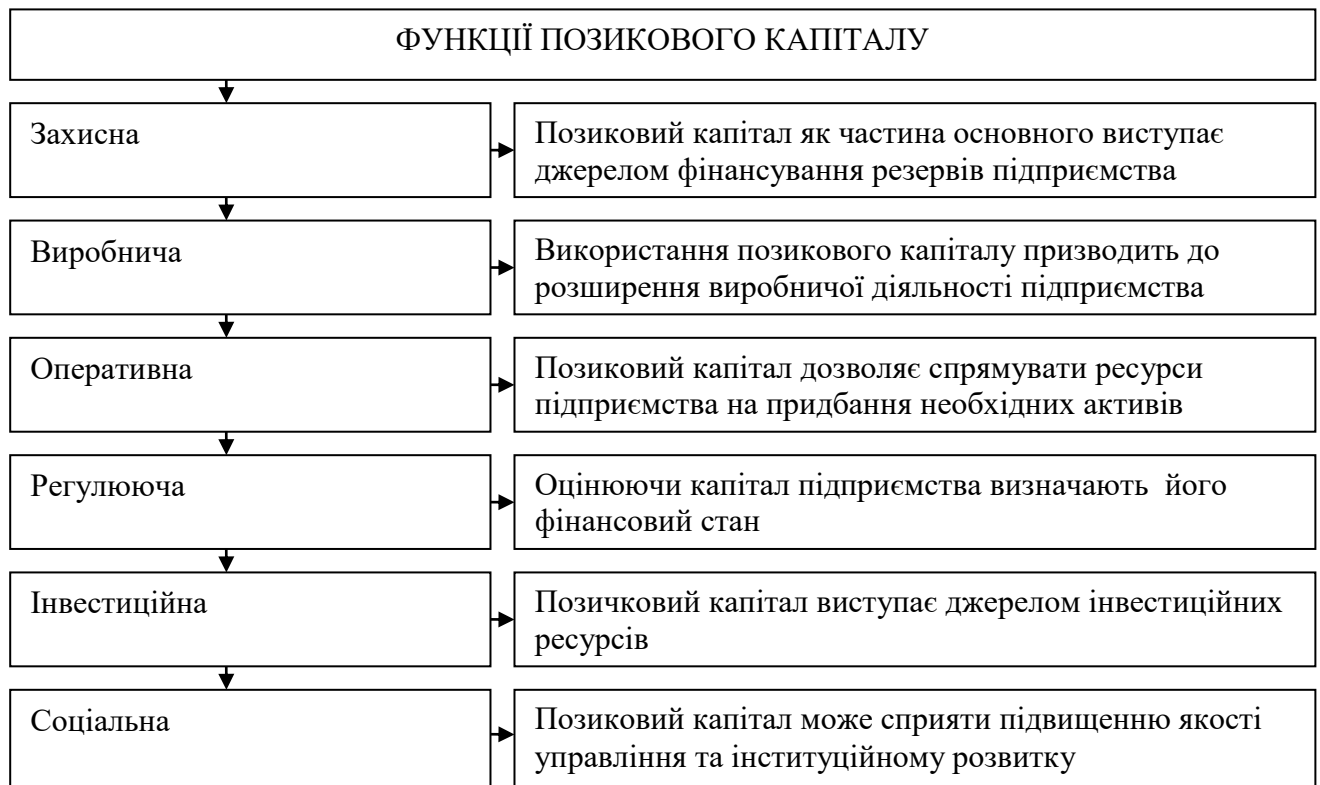


Рис. 7.8. Функції позикового капіталу підприємства

Позиковий капітал формує зобов'язання підприємства. Згідно з НП(С)БО, *зобов'язання* – це заборгованість підприємства, що виникла внаслідок минулих подій і погашення якої, як очікується, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що являє собою економічні вигоди.

Довгостроковим слід вважати таке зобов'язання, на яке нараховуються проценти, та яке підлягає погашенню протягом дванадцяти місяців із дати складання балансу, або таке, первісний термін погашення якого був більшим за дванадцять місяців, або те, яке до затвердження фінансової звітності за взаємною згодою переоформлене на довгострокове.

Довгострокові зобов'язання і відповідно довгостроковий позичковий капітал підприємства можна *класифікувати* за такими видами:

- позички банків та інші позички, термін погашення яких перевищує 12 календарних місяців;
- довгострокові зобов'язання за емітованими облігаціями;
- відстрочені податкові зобов'язання;
- довгострокові векселі видані;
- довгострокові зобов'язання з фінансової оренди та оренди цілісних майнових комплексів;
- інші довгострокові зобов'язання, зокрема відповідно до законодавства

відстрочена заборгованість з податків (інших обов'язкових платежів), фінансова допомога на зворотній основі тощо.

Під поточними (короткостроковими) зобов'язаннями необхідно розуміти зобов'язання, що будуть погашені протягом операційного циклу або повинні бути погашені протягом 12 місяців з дати складання балансу. До складу поточного позичкового капіталу відносять такі види зобов'язань:

- короткострокові кредити банків;
- поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями – частина довгострокової заборгованості, яку необхідно погасити протягом одного року з дати складання балансу);
- кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги – сума заборгованості постачальникам і підрядникам за отримані матеріальні цінності, виконані роботи та отримані послуги, крім заборгованості, що забезпечена векселями;
- поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом;
- у тому числі з податку на прибуток;
- поточні зобов'язання за розрахунками зі страхування;
- поточні зобов'язання за розрахунками з оплати праці;
- інші поточні зобов'язання – суми зобов'язань, які не можуть бути включені до інших статей, зокрема, заборгованість за нарахованими процентами та ряд інших.

Структура позикового капіталу, що використовується підприємством, визначає багато аспектів фінансової, операційної та інвестиційної діяльності, активно впливає на кінцеві результати його діяльності, визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості та платоспроможності та у результаті формує співвідношення доходності та ризику.

4. Механізм управління структурою капіталу

Ефективність використання капіталу підприємства одночасно залежить від двох груп чинників:

- від оптимального поєднання власного і позикового капіталу, довгострокових (постійних) і короткострокових (змінних) джерел фінансування інвестиційних потреб підприємства;
- від загального обсягу вкладень в основні й оборотні засоби, скільки їх перебуває у сфері виробництва і сфері обігу, в грошовій і матеріальній формах та наскільки оптимальне їх співвідношення.

Це зумовлює необхідність розроблення виваженої політики формування капіталу та її узгодження з політикою формування активів підприємства.

У підприємств можуть бути різні альтернативи залучення капіталу. Звичайно, не можна надати однозначних рекомендацій щодо вибору тієї чи іншої форми фінансування (рис. 7.9).

У певних випадках фінансові ресурси слід формувати через збільшення власного капіталу, в інших – на основі залучення додаткових позичок. Для одних підприємств вигіднішою є можливість використовувати внутрішні джерела

фінансування, для інших – зовнішні. Фінансовий менеджер під час прийняття рішень щодо вибору найбільш прийнятної форми фінансування повинен скористатися відповідними методами та критеріями, про що йтиметься далі.

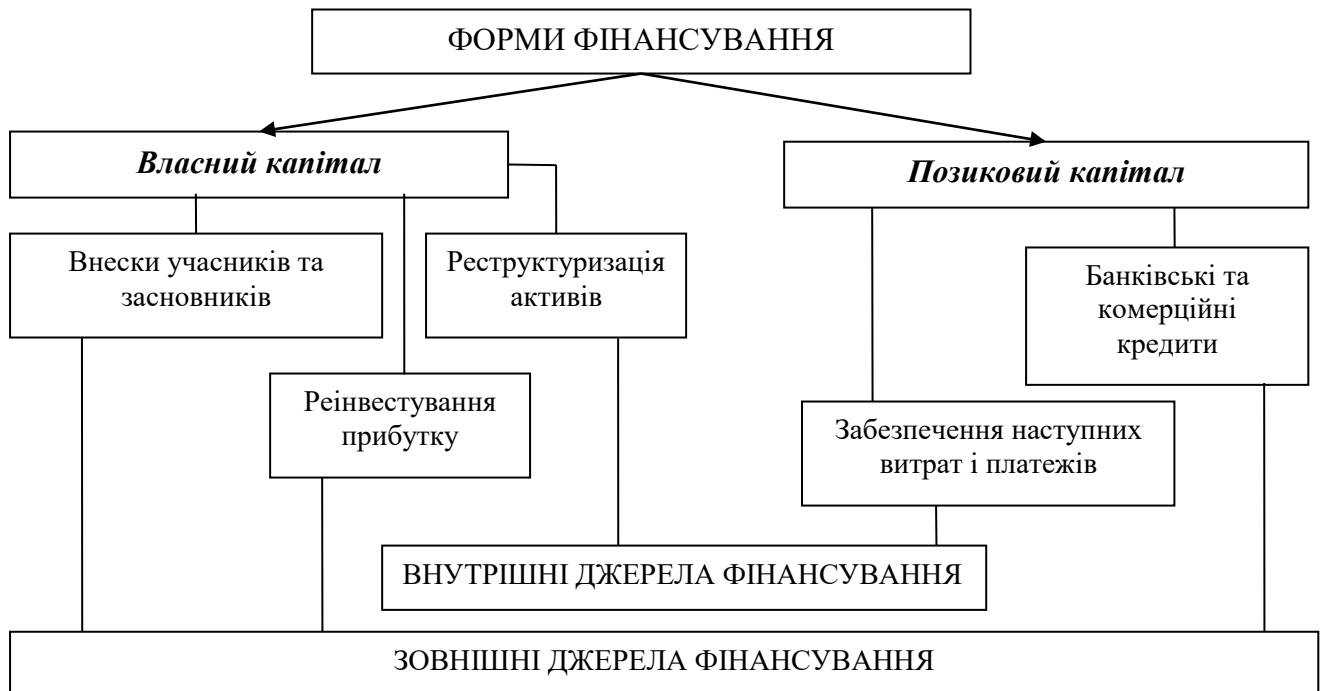


Рис. 7.9. Форми фінансування підприємств

Управління капіталом – це діяльність з його використання на основі науково обґрунтованих принципів і методів з метою найбільш повного задоволення потреб споживачів. Ефективне управління структурою капіталу підприємства неможливе без чіткого розуміння механізму формування та функціонування капіталу.

Під механізмом управління структурою капіталу підприємства розуміють організаційну систему взаємопов'язаних економічних елементів формування, аналізу та управління структурою капіталу, які спрямовані на досягнення цілей, пов'язаних із забезпеченням постійного відтворення капіталу на основі встановлення оптимальних параметрів його обсягу і структури, ефективного використання та організації обороту (рис. 7.10).

Оптимізація структури капіталу - процес визначення співвідношення власного і залученого капіталу, за якого забезпечуються оптимальні пропорції між рівнем рентабельності власного капіталу і рівнем ризику втрати фінансової стійкості, тобто максимізується ринкова вартість підприємства. Механізмом оптимізації виступає фінансовий леверидж.

Процес оптимізації структури капіталу підприємства здійснюється в такій логічній послідовності:

1). Проводиться аналіз складу і структури капіталу підприємства за ряд періодів.

2). Оцінюються ключові чинники, що визначають структуру капіталу: галузеві особливості фінансово-господарської діяльності підприємства; кон'юнктура товарного і фінансового ринків; рівень прибутковості поточної діяльності; податкове навантаження на підприємство; ступінь концентрації акціонерного капіталу;

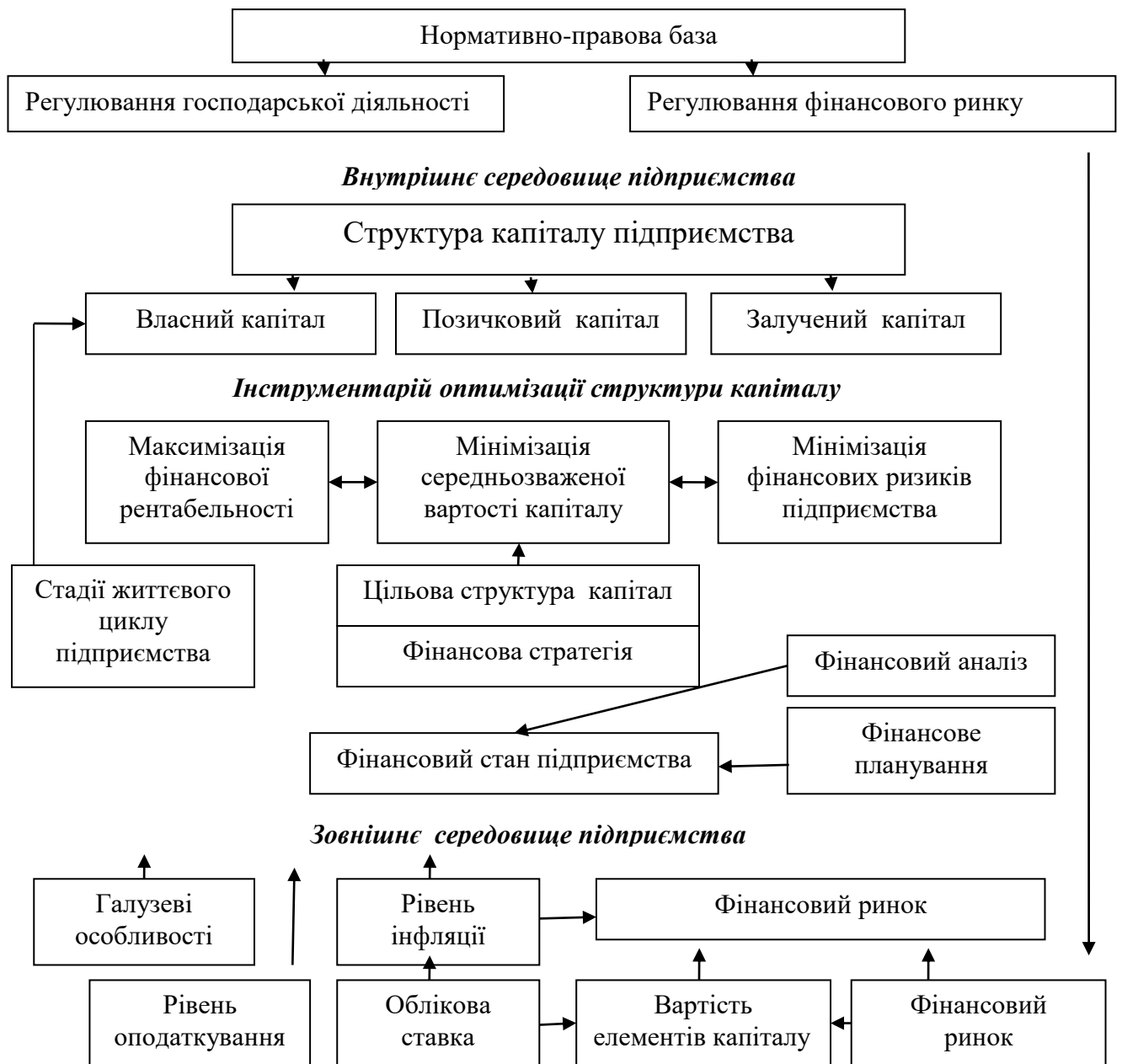


Рис. 7.10. Організаційно-економічний механізм управління структурою капіталу

3. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості базується на попередній оцінці власного і позикового капіталу при різних умовах його залучення і варіантних розрахунках середньозваженої вартості капіталу (WACC).

4. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації фінансового ризику пов'язана з вибором більш дешевих джерел фінансування активів підприємства. У практичній діяльності підприємств використовують три різних підходи до фінансування різних груп активів за рахунок пасивів балансу: консервативний, поміркований і агресивний.

Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань

1. Що таке структура капіталу підприємства?

2. Як вимірюють структуру капіталу?
3. Якими коефіцієнтами можна виразити структуру капіталу підприємства?
4. Чому кредитний капітал коштує дешевше, ніж акціонерний?
5. Що таке вартість капіталу?
6. Які фактори визначають вартість капіталу?
7. Які можливі джерела капіталу для підприємства?
8. Як визначають середньозважену вартість капіталу?
9. У чому полягає дія фінансового важеля?
10. Які дві концепції фінансового важеля існують? У чому їх особливості.

✍ виконайте вправу

Завдання 1. Розрахувати абсолютні та відносні показники фінансової стійкості підприємства (на прикладі діяльності промислового підприємства). За результатами надати управлінський висновок.

Завдання 2. Приклад 12. Фірми А і Б мають однаковий капітал і однакову економічну рентабельність капіталу (розраховується як відношення суми прибутку (до відрахування податку) і відсотків за кредит до суми всього капіталу) – 20%. Розрізняються фірми А і Б структурою джерел фінансування: фірма А має в пасивах 1 млн. грн. власного капіталу і не має позикових засобів, а фірма Б має 500 тис. грн. власного капіталу і 500 тис. грн. позикового капіталу. Прибуток обидва підприємства мають однаковий - 200 тис. грн. Визначити вплив фінансового левериджу на рентабельність підприємств та надати пропозиції.

Література [2; 5; 7; 10; 14; 15;17; 20; 36]

ТЕМА 8

ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ ПІДПРИЄМСТВ

План

1. Економічна сутність інвестицій та їх класифікація.
2. Особливості управління інвестиційною діяльністю.
3. Управління реальними інвестиціями.
4. Управління фінансовими інвестиціями.

теоретичні відомості

1. Економічна сутність інвестицій та їх класифікація

Загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України визначає Закон України «Про інвестиційну діяльність». У цьому законі *інвестиції* визначаються як сукупність усіх видів майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

Інвестиційна діяльність — це сукупність практичних дій інвесторів та учасників щодо здійснення інвестицій для одержання доходу чи прибутку. *Основною метою здійснення інвестиційної діяльності* є забезпечення ефективного здійснення інвестиційної стратегії підприємства.

До об'єктів інвестиційної діяльності можна віднести: будь-яке майно, в тому числі основні фонди і оборотні кошти в усіх галузях та сферах народного господарства, цінні папери, цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності та майнові права. Забороняється інвестування в об'єкти, створення і використання яких не відповідає вимогам санітарно-гігієнічних, радіаційних, екологічних, архітектурних та інших норм, встановлених законодавством України, а також порушує права й інтереси громадян, юридичних осіб і держави.

Суб'єкти інвестиційної діяльності – інвестори, замовники, підрядчики, користувачі об'єктів капітальних вкладень та інші особи.

Користувачі об'єктів капітальних вкладень – фізичні і юридичні особи, у тому числі іноземні, а також державні органи, органи місцевого самоврядування, іноземні держави, міжнародні об'єднання й організації, для яких створюються зазначені об'єкти.

Класифікація інвестицій підприємства проводиться за такими основними ознаками.

1. *За об'єктами вкладення капіталу* виділяються реальні і фінансові інвестиції (рис. 8.1).

2. *За характером участі в інвестуванні* виділяють: прямі та непрямі інвестиції. *Прямі* – передбачають особисту участь інвестора у виборі об'єкта для вкладення коштів, не звертаючись до послуг посередників. *Непрямі* – здійснюються через фінансових посередників (комерційні банки, інвестиційні компанії і фонди).

3. *За періодом інвестування* вкладення поділяються на короткострокові (до 1 року) і довгострокові (понад 1 рік).

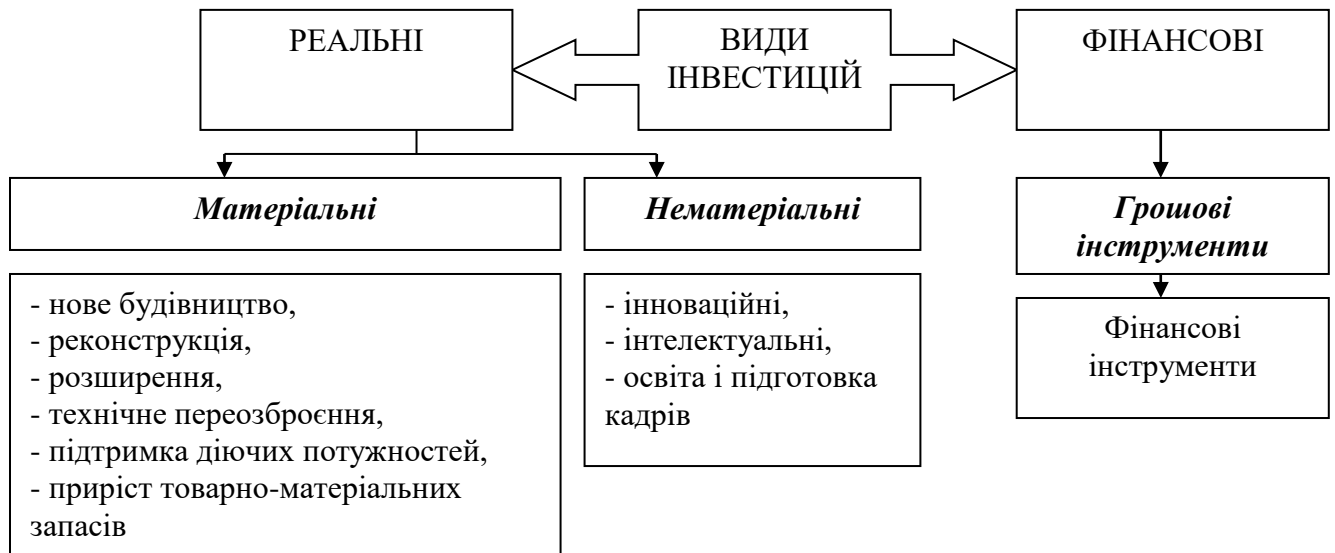


Рис. 8.1. Види інвестицій за об'єктами вкладення капіталу

4. За формами власності інвестиції поділяються на приватні, державні, змішані й іноземні.

5. За рівнем інвестиційного ризику виділяють такі види інвестицій:

- *безризикові* – вкладення коштів у такі об'єкти інвестування, за якими відсутній реальний ризик втрати капіталу або очікуваного доходу;

- *низькоризикові інвестиції* – вкладення капіталу в об'єкти, ризик за якими нижче середньоринкового;

- *середньоризикові інвестиції* – вкладення капіталу в об'єкти, ризик за якими відповідає середньоринковому;

- *високоризикові інвестиції* являють собою вкладення з рівнем ризику, що перевищує середньоринковий рівень;

- *спекулятивні інвестиції* – вкладення капіталу в найбільш ризикові активи (наприклад, в акції молодих компаній, де очікується одержання максимального доходу).

6. За цілями відтворювального процесу інвестиції поділяють таким чином:

- *нетто-інвестиції* — розмір вкладень у створення (купівлю) нового підприємства або виробництва;

- *інвестиції на розширення діючого виробництва* — розмір вкладень на введення додаткових складських приміщень, виробничих площ, основного технологічного обладнання;

- *реінвестиції* — направлення вільних коштів, отриманих від попередньої інвестиційної діяльності, на заміну основних засобів та асортименту продукції, диверсифікацію, підготовку кадрів, НІОКР, охорону довкілля тощо;

- *брутто-інвестиції* — сумарні нетто-інвестиції і реінвестиції за весь період.

2. Особливості управління інвестиційною діяльністю підприємства

Управління інвестиційною діяльністю підприємства має кілька типових функцій, які визначаються метою реалізації обраної стратегії. На рисунку 8.2 показано приблизну послідовність функцій інвестиційного менеджменту.



Рис. 8.2. Послідовність функцій інвестиційного менеджменту

Процес управління інвестиційною діяльністю підприємства включає: стратегічне управління, тактичне управління, оперативне управління реалізацією окремих інвестиційних програм і проектів.

Найсуттєвішим фактором інвестиційної діяльності є наявність фінансових ресурсів. Схему пошуку можливих джерел фінансування інвестицій показано на рисунку 8.3.

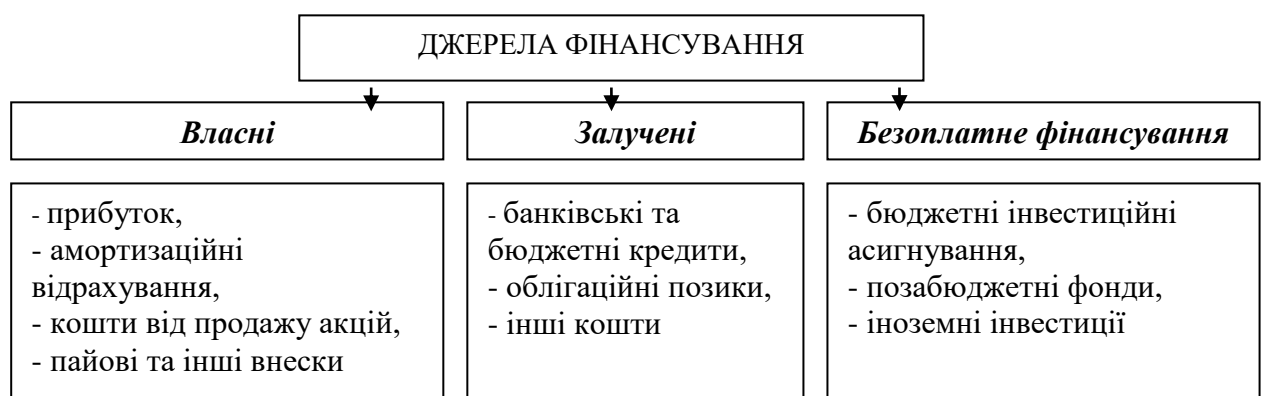


Рис. 8.3. Джерела фінансування інвестицій

Рішення менеджерів впливають на рух контрольованих ними ресурсів. Ці рухи описують терміном фондові потоки (funds flows), який позначає вкладені бізнесом ресурси у формі грошей, дебіторської заборгованості, запасів, обладнання чи отримані у формі позик, облігацій або акціонерного капіталу. Взаємозв'язок фондових потоків у бізнесі (за Б. Хелфертом), можна показати за допомогою спрощеної схеми (рис. 8.4).

Система містить три сегменти, які відповідають трьом основним сферам прийняття рішень. *Верхній сегмент* показує три компоненти інвестицій: вже існуючу інвестиційну базу, доповнення у вигляді нових вкладів і вилучення непотрібних. *Центральний сегмент* відображає взаємодію у процесі діяльності трьох основних елементів: ціни, обсягу продажу і витрат на продукцію. *Нижній сегмент* – це подвійна основа фінансування бізнесу.

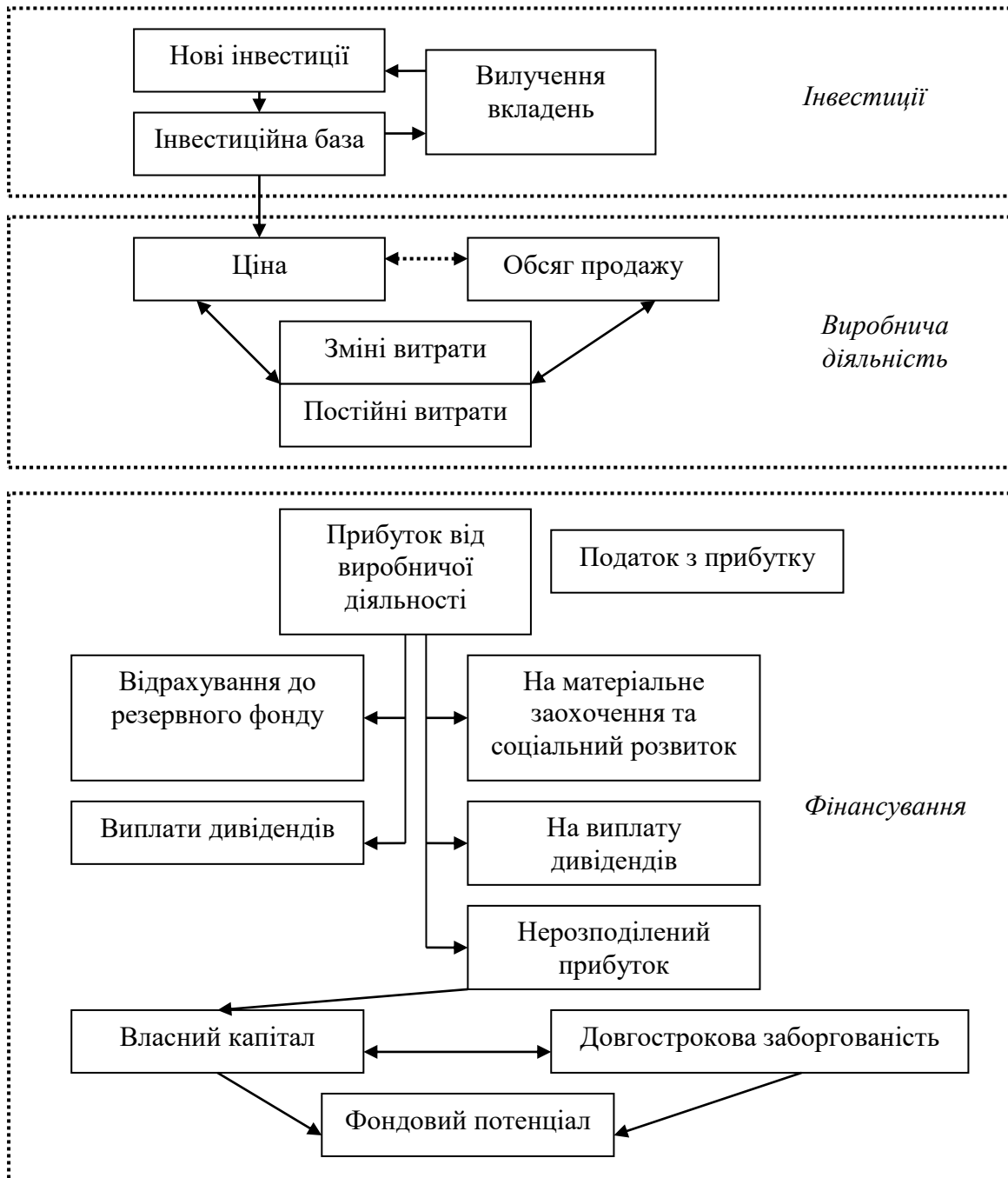


Рис. 8.4.Схема бізнесу за Б. Хелфертом

Переваги та недоліки застосування різних джерел фінансування інвестиційних проектів наведено на рисунку 8.5.



Рис. 8.5. Переваги та недоліки використання різних джерел фінансування інвестиційних проектів

Об'єктом управління інвестиціями є інвестиційний проект. Проект є організаційною формою реалізації процесу інвестування.

До складу бізнес плану входять наступні розділи: резюме, загальний опис підприємства, продукти й послуги, маркетинг-план, виробничий план, графік виконання робіт, управління й організація, капітал і юридична форма компанії, оцінка ризиків, фінансовий розділ. Характер та джерела інформації, а також підрозділи, що відповідають за її підготовку, наведено у таблиці 8.1.

Таблиця 8.1

Джерела вихідної інформації для складання бізнес-плану

Назва розділу бізнес-плану	Джерела вихідної інформації	Підрозділи, що відповідають за підготовку інформації
1	2	3
Характеристика об'єкта інвестування	Статут підприємства, установчий договір	Юридичний відділ
Оцінювання галузі	Щорічні зведення (довідники) техніко-економічних показників підприємств галузі (підгалузі); статистичні довідники, підготовленні органами статистики	Планово-економічний відділ
Маркетинг	Дані маркетингових досліджень	Відділ маркетингу

1	2	3
Характеристика продукції	Паспорт виробу	Відділ головного технолога
Аналіз ринку	Дані досліджень ринку, включаючи інформацію, одержану під час проведення анкетування	Відділ маркетингу
План і структура виробництва	Схеми виробничих потоків; баланси виробничих потужностей; відомості про технологічне устаткування; укладені договори про постачання матеріально-технічних ресурсів; кошторис витрат на виробництво	Відділи головного технолога, матеріально-технічного постачання, технічного контролю, планово-економічний відділ, бухгалтерія
Організаційний план і управління	Організаційна схема управління підприємством; план щодо праці й заробітної плати; план розстановки кадрів, листки обліку кадрів	Відділ праці та заробітної плати; відділ кадрів
Юридичний план	Статут підприємства; установчий договір	Юридичний відділ
Оцінювання ризиків	Різні документи, у яких зафіксовані втрати (звіти, пояснювальні записки, доповідні записки, акти, протоколи нарад тощо)	Підрозділи підприємства, що мають відношення до управління даним видом ризику
Фінансовий план і стратегія фінансування інвестиційного проекту	Розрахунок обсягу грошових потоків; баланс підприємства; кошторис витрат на виробництво; розрахунок собівартості; розрахунок прибутку та його розподілу	Бухгалтерія; фінансовий і планово-економічний відділи

Бізнес-план для внутрішнього користування не регламентується ні за обсягом, ні за структурою розділів. Для зовнішнього користувача бізнес-план повинен мати невеличкий обсяг (приблизно 20 сторінок друкованого тексту). Документ, покликаний залучити значного інвестора, має бути викладений не більше ніж на 50-80 сторінках.

3. Управління реальними інвестиціями

Класифікацію реальних інвестицій залежно від цілей відтворювального процесу наведено на рисунку 8.6.

Реальні інвестиції (капіталовкладення) можуть здійснюватись в декількох основних формах: нового будівництва, реконструкція, технічне переозброєння.

До нового будівництва відноситься зведення підприємств, споруд на нових будівничих майданчиках згідно із затвердженими проектами. *Під реконструкцією* діючого підприємства розуміється здійснюване за єдиним проектом повне або часткове переобладнання виробництва без будівництва нових та розширення діючих цехів основного виробничого призначення.

Технічне переозброєння діючого підприємства включає виконання відповідно до плану технічного розвитку підприємства комплексу заходів з підвищення технічного рівня окремих ділянок виробництва, агрегатів, установок шляхом упровадження нової техніки та технології, механізації та автоматизації

виробництва, модернізації та заміни застарілого і фізично зношеного обладнання НОВИМ.



Рис. 8.6. Класифікація реальних інвестицій

Процес реального інвестування включає в себе ряд етапів:

1. *Передінвестиційний*: на цьому етапі здійснюється вибір конкретного інвестиційного проекту, попередня техніко-економічна оцінка проекту, оцінка потенційних учасників проекту і можливих джерел фінансування, підготовка попереднього інформаційного меморандуму, ведення переговорів з учасниками проекту та укладання контрактів, відкриття фінансування проекту.

2. *Інвестиційний*: характеризується такими діями як проектуванням, будівництвом, закупівлями і монтажем обладнання, пусконаладжувальними роботами, маркетингом, навчанням персоналу.

3. *Експлуатаційний*: характеризується створенням виробництва, інтенсивністю експлуатації, згортанням або продажу іншому власнику.

Методи оцінки ефективності інвестиційних проектів – це способи визначення доцільності довгострокового вкладення капіталу в різні об’єкти з метою оцінки перспектив їх прибутковості й окупності (рис. 8.7).

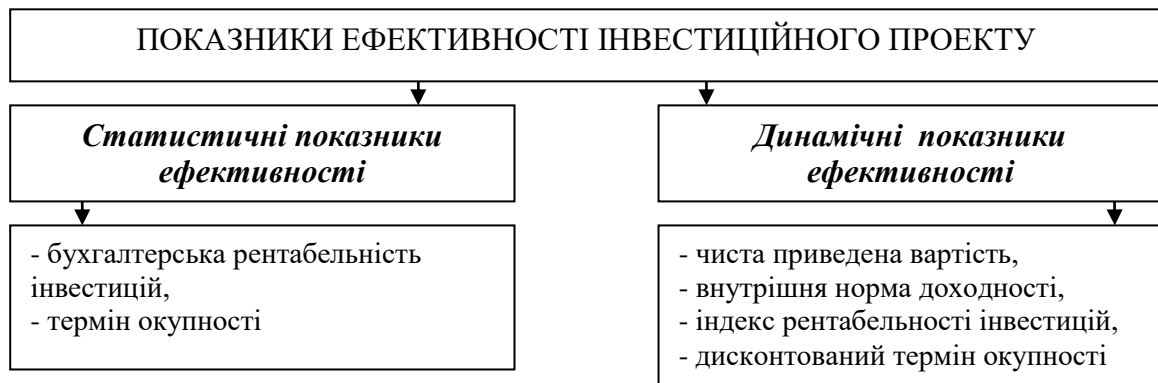


Рис. 8.7. Показники ефективності інвестиційного проекту

Чиста приведена вартість (NPV) – це різниця між сумою грошових надходжень, що обумовлюються реалізацією інвестиційного проекту, дисконтованих до їх поточної вартості, і сумою дисконтованих поточних вартостей усіх витрат, необхідних для реалізації цього проекту.

Дисконтування – це спосіб визначення теперішньої вартості грошових потоків майбутніх періодів. Існує декілька варіантів визначення NPV :

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - I_0, \quad (8.1)$$

де k – ставка (норма) дисконтування, яка за економічним змістом відображає бажану норму прибутковості (рентабельності); CF_t ($ГП_t$) — надходження грошових коштів (грошовий потік) у кінці періоду t ; I_0 – первинне вкладення коштів (початкові інвестиції в нульовому періоді); n – період реалізації проекту.

Рішення щодо реалізації проекту на основі критерію NPV приймається виходячи з порівняння його значення стосовно нуля. Якщо $0 < NPV$, цінність підприємства та багатство акціонерів зростають, проект доцільно реалізовувати. Якщо $0 > NPV$, проект реалізовувати недоцільно.

Внутрішня норма доходності (IRR) визначається як ставка дисконтування, при якій NPV проекту дорівнює нулю:

$$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - \sum_{t=0}^n \frac{I_t}{(1+k)^t} = 0, \quad (8.2)$$

Стандартний рівень бажаної доходності вкладень називають бар'єрним коефіцієнтом HR . Тому, в основу прийняття рішення щодо інвестування у проект на основі показника IRR прийнято його порівняння з бар'єрним коефіцієнтом. Якщо $IRR > HR$ – проект визнається ефективним, його реалізація доцільна; якщо $IRR < HR$ – проект неприйнятний, оскільки не забезпечує бажаний рівень прибутковості; якщо $IRR = HR$ – можна ухвалювати будь-яке рішення.

Індекс рентабельності інвестицій - це показник, який характеризує ступінь зростання цінності підприємства у розрахунку на одну грошову одиницю інвестицій. Розрахунок показника індексу доходності проводиться для варіантів розрахунку NPV :

$$PI = \frac{NPV}{I_0} = \frac{\sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+k)^t}}{I_0}, \quad (8.3)$$

Розрахунок індексу доходності базується на зіставленні таких самих складових, як при розрахунку чистої приведеної вартості, проте на відміну від NPV , PI є відносним показником. Якщо $PI > 1$ – проект визнається ефективним (рентабельним), інвестувати доцільно; якщо $PI < 1$ – проект визнається неефективним. За аналогією з NPV можна стверджувати, що інвестування у даний

проект є менш ефективним, ніж у той, прибутковість якого була прийнята як ставка дисконтування; якщо $PI = 1$, то можна прийняти будь-яке рішення.

Період окупності інвестицій (PP) – період від початку реалізації інвестиційного проекту до того моменту, коли доходи (кумулятивний грошовий потік), які виникають як наслідок реалізації проекту, будуть дорівнювати початковим інвестиціям. Точніше під терміном окупності розуміють тривалість періоду часу, протягом якого сума чистих доходів (чистих грошових потоків) дорівнює сумі інвестицій.

Відомо два підходи до розрахунку терміну окупності.

Перший полягає в тому, що сума початкових інвестицій ділиться на величину річних (середньорічних) надходжень. Його застосовують у випадках, коли грошові надходження однакові (приблизно однакові) за роками:

$$PP = \frac{I_0}{CF_t}, \quad (8.4)$$

де PP – період окупності інвестицій; I_0 – початкові інвестиції у проект; CF_t – однаковий за роками чистий грошовий потік.

Другий підхід розрахунку терміну окупності застосовується у випадку, коли грошові потоки неоднакові за роками розрахункового періоду. Такий розрахунок можна провести за формулою:

$$PP = n + \frac{I_0 - \sum_{t=1}^n CF_t}{CF_{n+1}}, \quad (8.5)$$

де n – кількість років, за яку сума грошових потоків буде найбільш близькою за значенням до початкових інвестицій, але все-таки менше за цю суму.

Ця формула враховує ситуацію, коли при розрахунку періоду окупності за наростаючою сумою грошових доходів термін накопичень необхідної суми не дорівнює цілому числу років.

Бухгалтерська рентабельність інвестицій – визначається як відношення середньої величини прибутку, отриманого за бухгалтерською звітністю, до середньої величини інвестицій:

$$ROI = \frac{D(1-F)}{(C_{a.n.} + C_{a.k.})/2}, \quad (8.6)$$

де D – прибуток до оподаткування; F – ставка податку на прибуток; $C_{a.n.}$ – вартість активів на початок розрахункового періоду; $C_{a.k.}$ – вартість активів на кінець розрахункового періоду.

Існують й інші модифікації формул для розрахунку показника ROI :

$$ROI = \frac{PN}{0,5 \cdot (IC + RV)}, \quad (8.7)$$

де PN – середньорічний прибуток за мінусом податкових платежів; IC – сума початкових інвестицій в активи; RV – ліквідаційна вартість активів.

4. Управління фінансовими інвестиціями

Фінансові інвестиції — це активна форма використання вільного капіталу підприємства, що дає змогу підприємству реалізувати окремі стратегічні цілі свого розвитку швидше та дешевше. Фінансові інвестиції поділяються на *поточні* (еквіваленти грошових коштів, поточні фінансові інвестиції) та *довгострокові* (інвестиції, утримуються до їх погашення, інвестиції в асоційовані та дочірні підприємства, інвестиції у спільну діяльність, інші). Підприємства можуть здійснювати фінансові інвестиції у формі вкладень у статутні фонди асоційованих підприємств, дохідні інструменти грошового ринку (депозитні вклади в банках) та високоліквідні цінні папери (рис. 8.8).



Рис. 8.8. Класифікація фінансових інвестицій

Основна мета управління фінансовими інвестиціями полягає у забезпеченні оптимального співвідношення між доходністю, ризиком і ліквідністю цінних паперів відповідно до обраного типу інвестиційного портфеля. Залежно від мети інвестиційної діяльності виділяють: портфель доходу, портфель росту і портфель мінімізації пов'язаних з інвестуванням ризиків.

Портфель росту передбачає орієнтацію інвестора на збільшення його ринкової вартості шляхом включення фінансових інструментів, ринкова ціна яких має тенденцію до постійного (або стабільного) зростання. Зрозуміло, що ризик, пов'язаний з таким портфелем, дуже високий. *Портфель доходу* формується за рахунок цінних паперів, які забезпечують інвесторам високі поточні доходи. Такий портфель також є досить ризиковим. *Портфель мінімізації ризиків* формується за

рахунок тих фінансових інструментів, які в першу чергу забезпечують надійний інфляційний захист та високу ліквідність при невисокому рівні доходу (рис. 8.9).

Залежно від міри досягнення мети інвестування інвестиційний портфель може бути: збалансований (сформований з фінансових інструментів, які повністю відповідають меті його формування), незбалансований (включені в портфель інструменти суперечать меті його формування), розбалансований.



Рис. 8.9. Типи інвестиційного портфеля

Залежно від обраної стратегії інвестування інвестиційний портфель може бути агресивним (високоризикованим), зваженим (поміркованим, або середньоризикованим) та консервативним (низькоризикованим).

Механізм управління інвестиційним портфелем наведено на рисунку 8.10.



Рис. 8.10. Загальна схема оперативного управління інвестиційним портфелем підприємства

Самостійне управління інвестиційним портфелем застосовується за умови високого рівня кваліфікації спеціалістів підприємства та їх достатній інформованості про кон'юнктуру фондового ринку. При цьому інвестор може сам здійснювати епізодичний вихід на ринок цінних паперів або користуватися послугами брокерів.

Трастове (довірче) управління інвестиційним портфелем полягає у передачі інституціональним інвесторам ряду управлінських функцій: здійснення розрахунків за цінними паперами, їх зберігання, посередництво при заставі, ведення бухгалтерського обліку, представництво інтересів підприємства на зборах акціонерів тощо.

Оскільки підприємства у процесі своєї діяльності можуть використовувати різноманітні фінансові інструменти, то менеджери підприємств повинні володіти методикою щодо здійснення розрахунків за цінними паперами, зокрема векселем.

Ставка дисконту векселя вказується у відсотках до номіналу векселя як простий відсоток в розрахунку на рік. Ставку дисконту можна перерахувати в грошовий еквівалент за допомогою формули:

$$D = N \cdot (dt / 360), \quad (8.8)$$

де: D – дисконт векселя; N – номінал векселя; d – ставка дисконту; t – число днів з моменту придбання векселя до його погашення.

У знаменнику зазначається 360 днів, оскільки розрахунки з векселем здійснюються на базі фінансового року, який становить 360 днів.

Ціну векселя можна визначити, врахувавши з номіналу величину знижки, а саме:

$$P = (N - D), \quad (8.9)$$

Якщо відома ставка дисконту, то ціна визначається за формулою:

$$P = N \cdot (1 - (dt / 360)), \quad (8.10)$$

Визначення суми нарахованих відсотків і вексельної суми за процентним векселем. За процентним векселем нараховуються відсотки за ставкою, яка зазначається у векселі. Суму нарахованих відсотків можна визначити за формулою:

$$I = N \cdot \frac{C\% \cdot ts}{360}, \quad (8.11)$$

де: I – сума нарахованих відсотків; N – номінал векселя; $C\%$ – відсоткова ставка, що нараховується за векселем; ts – кількість днів від початку нарахування відсотку до його погашення.

Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань:

1. Які питання охоплює управління інвестиційною діяльністю підприємства?
2. Що таке інвестиції?
3. Що повинен відображати вибір інвестиційних проектів?

4. Які існують типи інвестицій?
5. Які є можливості фінансування інвестиційних проектів для підприємства?
6. Як можна поділити всі джерела інвестиційних ресурсів підприємства?
7. Що таке пасивні інвестиції?
8. Що таке активні інвестиції?

✍ виконайте вправу

Завдання

Завдання 1. Підприємство оновлює обладнання для зменшення поточних витрат на виготовлення продукції. Протягом майбутніх 4-х років очікують такі надходження коштів: 1 рік – 10000 грн.; 2 рік – 20000 грн.; 3 рік – 30000 грн.; 4 рік – 20000 грн. Початкові капіталовкладення складаються з таких елементів, грн.: вартість придбання нового обладнання 35000, вартість встановлення обладнання – 2000, кошти від реалізації старого обладнання (за вирахуванням податків) – 2000. Разом коштів – 35000. Додаткові витрати, пов'язані з капіталовкладеннями, становлять 12%.

Визначити чи доцільні капіталовкладення для підприємства, використовуючи метод чистої теперішньої вартості.

Завдання 2. Тривалість інвестицій у створення нового виробництва (нової технологічної лінії) складає 3 роки з розподілом по роках 50%, 25%; 25%. Необхідні обсяги інвестицій у будинки, споруди й устаткування відповідно рівні 250 тис. грош.од., 240 тис. грош. од., 1700 тис. грош. од. Загальний обсяг вкладень в оборотні кошти складає 80 тис. грош. од.

Визначити загальний обсяг прямих інвестицій і його розподіл по роках і структурним складовим з урахуванням наступних співвідношень між складовими інвестицій .

– витрати на пристосування й оснащення складають відповідно 18% і 12% від витрат на устаткування,

– витрати на транспортні засоби складають 15% від суми витрат на спорудження й устаткування,

– витрати на придбання технології дорівнюють половині витрат на устаткування.

Література [1; 2; 7; 10; 15; 18; 36; 37]

ТЕМА 9 УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ

План

1. Економічна сутність та основні види фінансових ризиків.
2. Аналіз та методи оцінювання ризиків.
3. Управління фінансовими ризиками підприємства.

теоретичні відомості

1. Економічна сутність та основні види фінансових ризиків

У сучасних дослідженнях фахівців до теорії ризику однозначного тлумачення економічного ризику немає. Варіанти трактування поняття «ризик»:

- *ризик* – це економічна категорія, котра відображає характерні особливості сприйняття зацікавленими суб'єктами економічних відносин об'єктивно наявних *невизначеності* й *конфліктності*, іманентних процесам покладання, управління, прийняття рішень, оцінювання, що обтяжені можливими загрозами і невикористаними можливостями (В.В. Вітлінський);

- *ризик* – це діяльність, пов'язана з подоланням *невизначеності* в ситуації неминучого вибору, у процесі якого є можливість кількісно і якісно визначити імовірність досягнення передбачуваного результату, невдачі і відхилення від мети (І. Ю. Івченко);

- *ризик* – це вартісний вимір результатів фінансово-господарської діяльності людського капіталу через невикористані можливості в умовах *невизначеності* подій та недосконалості інформаційного забезпечення (Н.О. Євтушенко).

Основні елементи економічного ризику: невизначеність події, втрати та небайдужість, яка доповнена «можливостями людського капіталу» (рис. 9.1).

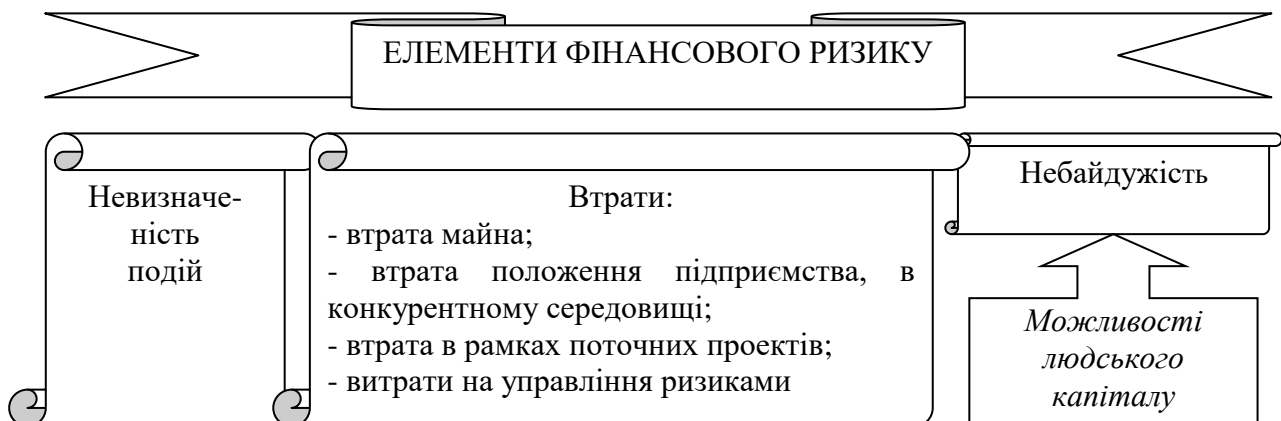


Рис. 9.1. Основні елементи фінансового ризику

Як і всі економічні категорії, зміст ризику розкривається через його *функції*: інноваційна, аналітична, захисна та регулятивна. У свою чергу регулятивна функція поділяється на конструктивну та деструктивну форми (рис. 9.2). *Конструктивна форма* полягає в тому, що здатність ризикувати - один із шляхів успішної діяльності підприємства. Якщо рішення приймаються в умовах неповної

інформації, ризик може виступати як дестабілізуючий фактор - *деструктивна форма*.

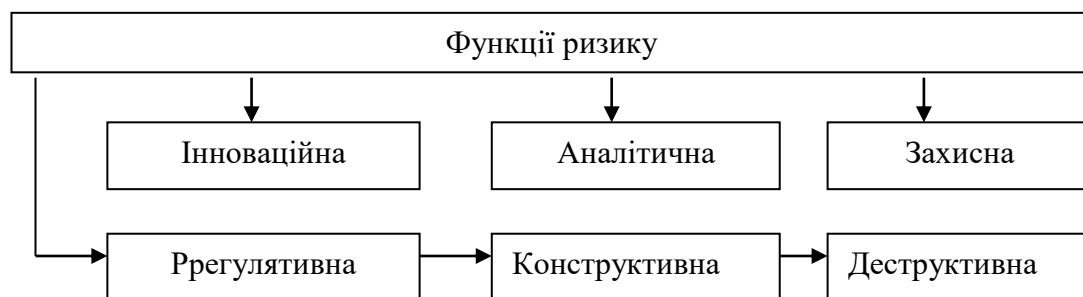


Рис. 9.2. Функції фінансового ризику

Інноваційна та аналітична функції ризику пов'язані у процесі господарювання. Так інноваційну функцію ризик виконує, стимулюючи пошук нетрадиційних розв'язань проблем, які постають перед підприємством. Щодо аналітичної функції, то це вибір найбільш рентабельних та найменш ризикованих рішень.

Чинники виникнення фінансового ризику: непередбачені природні процеси і явища; випадковість у явищах і діях; неможливість однозначного пізнання об'єкта; обмеженість і недолік ресурсів; незбалансованість основних компонентів господарського механізму; неповна і неточна інформація; відносна обмеженість свідомої діяльності людини; зіткнення суперечливих інтересів.

Фінансовий ризик як на підприємстві, так і у суспільстві виникає, як правило, в умовах невизначеності економічної ситуації у часі і має три напрямки (рис. 9.3).

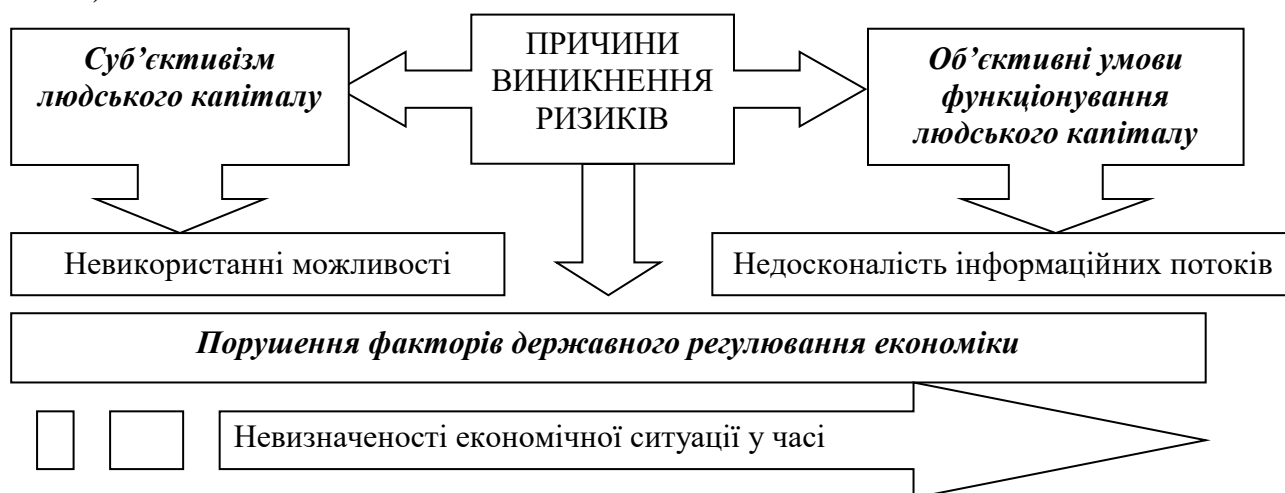


Рис. 9.3. Основні напрями виникнення економічного та фінансових ризиків

По-перше, це суб'єктивізм людського капіталу, який в прагненні до цілей підприємства не використовує всі свої можливості. По-друге, це об'єктивні умови функціонування (економічні, політичні, природні чинники, демографічні фактори), в яких людський капітал здатний робити помилки через недосконалість інформаційних потоків по всіх напрямках. По-третє, це порушення в регулюванні економічних процесів з боку держави, зокрема у законодавстві, грошово-кредитній та бюджетно-податковій політиці, у сфері зовнішньоекономічної діяльності та соціальної політиці. Зазначені напрями виникнення ризику проявляються через

неузгоджену роботу людського капіталу з питань формування, розподілу і використання валового доходу, грошових накопичень і фінансових ресурсів в умовах невизначеності економічної ситуації у часі.

Загальна класифікація ризиків наведена на рисунку 9.4.

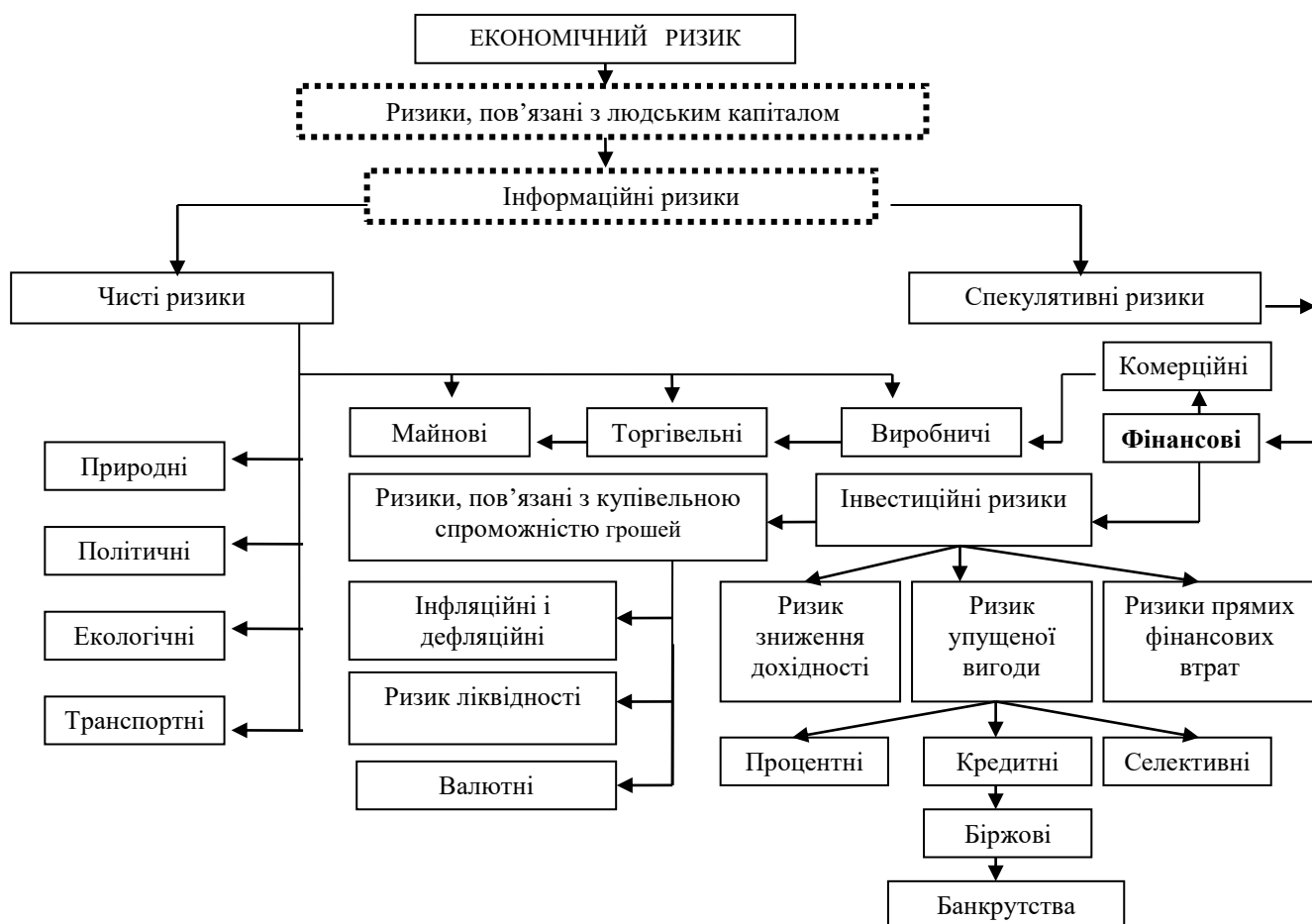


Рис. 9.4. Загальна класифікація ризиків

До фінансових ризиків відносяться: валютний ризик; кредитний ризик; інвестиційний ризик.

1. *Валютний ризик* — це імовірність фінансових втрат у результаті курсу валют у період між зміною курсу валют, у період між змінами контракту з фізичними особами та виробництвом, і розрахунків по ньому. Розрізняють три різновиди валютного ризику: економічний, ризик переводу, ризик угод. Економічний полягає в тому, що вартість його активів і пасивів може змінюватися у більший чи менший бік через майбутні зміни валютного курсу. Валютний ризик переводу має бухгалтерську природу і пов'язаний з різноманіттям в обліку активів і пасивів підприємства в іноземній валюті. Ризик угод — це імовірність наявних валютних збитків по конкретних операціях в іноземній валюті.

2. *Кредитний ризик* пов'язаний з можливістю невиконання підприємством своїх фінансових зобов'язань перед інвестором через використання для фінансування діяльності підприємства зовнішньої позики. Кредитний ризик породжує відсотковий ризик, який виникає через коливання відсоткових ставок,

що приводить до зміни витрат на виплату чи відсотків доходів на інвестиції, а виходить — до зміни величини прибутку (чи втрат) порівняно з очікуваним.

3. Ринок цінних паперів породжує *інвестиційний ризик*, сутність якого полягає в ризику втрати вкладеного капіталу й очікуваного доходу.

2. Аналіз та методи оцінювання ризиків

Невизначеність і ризик безпосередньо пов'язують з горизонтом часу, у якому розглядаються економічні явища: чим триваліший період, тим невизначеність і ризик стають більшими. Але ризик пов'язаний не лише з «невизначеністю», а й із «непевністю» (рис. 9.5).

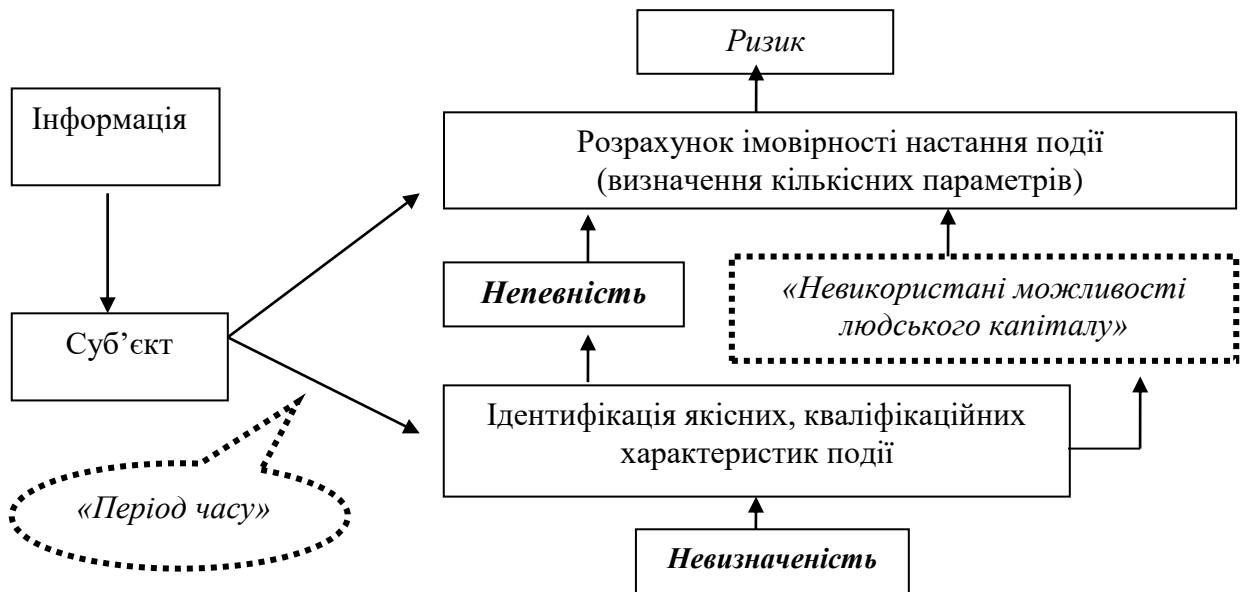


Рис. 9.5. Взаємозв'язок невизначеності, непевності та ризику залежно від наявності інформації

Згідно з даною схемою, взаємодія невизначеності, непевності та ризику відображає сферу невизначеності, як недостатність інформації про майбутні події, тому якісні, кваліфікаційні та кількісні характеристики у цій сфері відсутні. Навпаки, сфера непевності має якісні та кваліфікаційні характеристики, але в ній відсутні кількісні. Що стосується сфери ризику, то їй притаманні якісні, кваліфікаційні та кількісні характеристики. Для більшого розкриття цього взаємозв'язку ця схема доповнена невикористаними можливостями людського капіталу, який приймає ефективні рішення упродовж періоду часу. І чим скоріше рішення будуть прийняті, тим більша вірогідність зменшити втрати, пов'язані з ризиком.

Класифікація кількісних та якісних методів оцінки фінансових ризику наведена у таблиці 9.1.

Якісний аналіз фінансового ризику дозволяє визначити фактори ризику, його джерела, причини та установити потенційні зони ризиків, його види, етапи роботи. Головне завдання якісного аналізу полягає в одержанні інформації про структуру, властивості об'єкта і наявні ризики, а також у визначенні факторів ризику й обставин, що приводять до ризикових ситуацій.

Класифікація кількісних і якісних методів оцінювання ризику

Кількісні методи (математичні, статистичні та ймовірнісні методи)	Якісні методи (моделювання, оптимізація і теорія гри, методи стохастичного програмування)
Функція розподілу випадкової величини	Диверсифікація. Портфельний підхід
Густина розподілу	Теоретико-ігрові моделі
Математичне сподівання	Моделі й методи стохастичного програмування
Дисперсія та середньоквадратичне відхилення	Модель прийняття адаптивних рішень
Випадкові вектори	Техніка дисконтування. Майбутня вартість.
Незалежні випадкові величини	Експертні системи

Кількісний аналіз фінансового ризику, тобто чисельне визначення розмірів окремих ризиків і ризику в цілому, — проблема більш складна. Фінансовий менеджер підприємства завжди повинен прагнути враховувати можливий ризик і передбачати міри для зниження його рівня і компенсації ймовірних утрат. При кількісному аналізі ризику можуть використовуватися різні методи оцінювання, але виділяють найбільш розповсюджені: статистичні методи; методи експертного оцінювання; розрахунково-аналітичні методи. Загальна характеристика сутності найбільш відомих методів і умови їх використання представлені у таблиці 9.2.

Таблиця 9.2

Сутність і умови використання різних методів оцінки ризиків

Методи	Сутність методу	Умови використання
<i>Статистичний метод</i>	Кількісне визначення імовірності настання ризикової ситуації і розмірів фінансових збитків	Наявність достатньої інформації про кількість ризикових ситуацій та їхніх фінансових наслідків
<i>Метод експертного оцінювання</i>	Якісне визначення імовірності настання ризикової ситуації на основі вивчення думки експертів з цих питань і факторів, що зумовлюють рівень ризику	Наявність кваліфікованих експертів, що мають досвід роботи менеджерів з ризиків; збирання і оброблення ними інформації про діяльність підприємства і про фактори, що зумовлюють визначений рівень ризику (за спеціально розробленим переліком)
<i>Розрахунково-аналітичний метод</i>	Якісне вивчення рівня ризику на основі кількісної оцінки фінансових наслідків ризикової ситуації при різних допущеннях щодо факторів, що зумовлюють імовірність їхнього прояву	Наявність точної і об'єктивної інформації щодо фінансового стану та ефективності використання усіх видів ресурсів підприємства, а також усіх учасників

Крім традиційних методів аналізу та прогнозування надійності підприємства для оцінки рівня фінансового ризику, можна використовувати модель «G – гіперболічного левериджу». Сутність моделі «G – гіперболічного левериджу» полягає у виборі оптимального варіанта досягнення цільового значення величини

відносного показника з урахуванням впливу ефекту «G – гіперболізму».

Базовий варіант моделі «G – гіперболічного левериджу» включає дві величини m і n , які порівнюються за допомогою критерію порівняння типу X/Y , а їх відношення визначає фактичне значення критерію порівняння (K_f):

$$K_f = m / n \quad (9.1)$$

Під час використання моделі досягнення рівності фактичного значення величини критерію порівняння K_f певному цільовому значенню K_n . При цьому можливі три варіанти співвідношення K_f і K_n .

Залежно від конкретних умов варіантів співвідношення K_f і K_n найефективнішим може вважатися той спосіб досягнення рівноваги, який дає змогу, використавши ефект «G – гіперболізму», домагатися рівності K_f і K_n за мінімальної зміни значень порівнюваних параметрів m і n . Модель механізму досяжності рівноваги K_f та K_n виражена формулою, у якій величина Δm і Δn можуть мати як додаткові, так і від’ємні значення:

$$K_n = (m + \Delta m) / (n + \Delta n) \quad (9.2)$$

Використання моделі «G-гіперболічного левериджу» при аналізі факторів, які спричиняють фінансовий ризик на підприємствах, при можливих варіантах співвідношення K_f і K_n (рис. 9.6).

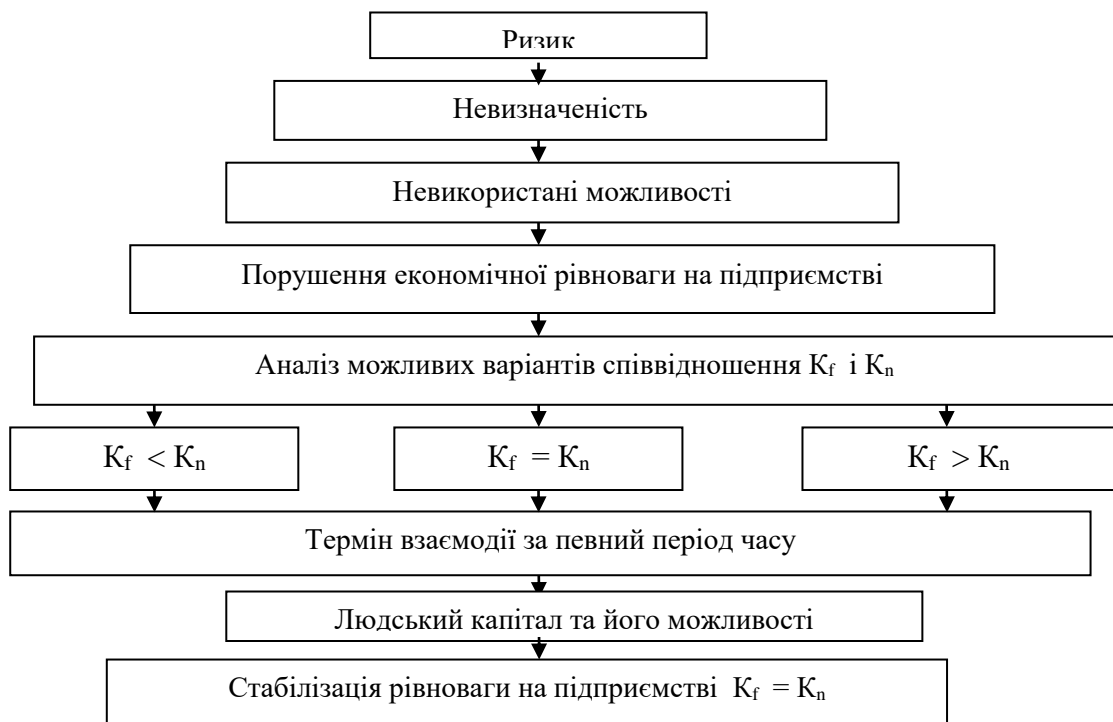


Рис. 9.6. Можливі варіанти співвідношення K_f і K_n у процесі управління фінансовим ризиком

На базі цієї моделі було сформовано методику оцінки рівня фінансового ризику через аналіз фінансового стану підприємства з урахуванням рівня фінансової складової економічної безпеки підприємства (рис. 9.7).

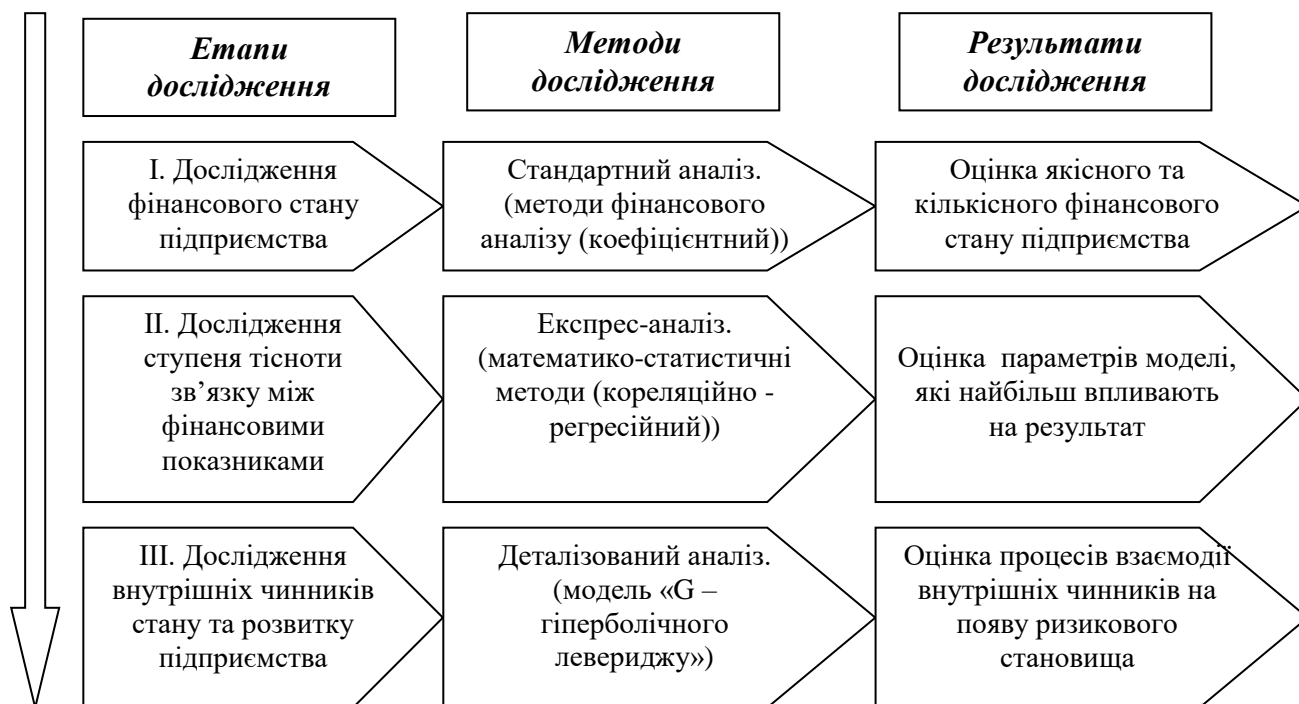


Рис. 9.7. Характеристика етапів проведення оцінки фінансового ризику на підприємстві

3. Управління фінансовими ризиками на підприємстві

Управління фінансовими ризиками – це цілеспрямована практична діяльність, що направлена на зниження ризику, зменшення потенційних матеріальних втрат та інших негативних наслідків

Об'єкт управління фінансовим ризиком — це безпосередньо ризик, ризиковані вкладення капіталу й економічні відносини між суб'єктами в процесі підприємницької діяльності. *До основних функцій об'єкта управління фінансовим ризиком належать:* дозвіл ризику, ризиковане вкладення капіталу, робота зі зниження величини ризику, страхування ризиків, економічні відносини і зв'язки між підприємцями.

Суб'єкт управління — це спеціальна група людей (фінансові менеджери, фахівці зі страхування й ін.), що здійснює цілеспрямоване функціонування об'єкта управління, використовуючи різні прийоми і способи управлінського впливу.

До основних функцій суб'єкта управління фінансовим ризиком належать: прогнозування, організація, регулювання, координація, стимулювання, контроль.

Схема управління фінансовими ризиками наведена на рисунку 9.8.

Процес управління фінансовими ризиками, незалежно від їх конкретного змісту, завжди припускає одержання, передачу, переробку і використання інформації.

Шляхи нейтралізації ризиків у діяльності підприємства:

1) *ухилення від ризику* – дозволяє повністю уникнути потенційних втрат, пов'язаних з фінансовими ризиками, однак, з іншого боку, не дозволяє одержати прибуток, пов'язаний з ризикованою діяльністю;



Рис.9.8. Процес обміну інформацією в системі управління фінансовими ризиками

2) *прийняття ризику на себе* - пошук джерел необхідних ресурсів для покриття можливих витрат;

3) *передача ризику* здійснюється за певними напрямками передачі ризиків шляхом: укладання договору факторингу, укладання договору поручительства, постачальникам сировини і матеріалів, шляхом укладання біржових угод;

4) *страхування фінансових ризиків*;

5) *об'єднання ризику*;

6) *диверсифікація* дозволяє знижувати окремі види фінансових ризиків: кредитний, депозитний, інвестиційний, валютний;

7) *хеджування* визначається як страхування ціни товару від ризику, шляхом оформлення зустрічних валютних, комерційних, кредитних та інших вимог та зобов'язань.

З метою підтримки фінансової стійкості підприємства доцільним буде також впровадження *механізмів мінімізації фінансових ризиків* через ефективні управлінські методи: *планування, бюджетування та нормування*. Використання цих методів мінімізації ризиків на підприємствах схематично представлено на рисунку 9.9.

Мета блоку «Ідентифікації ризиків» - виявити можливі ризики через їх якісні характеристики та визначити виправданий або допустимий ризик як основу для складання напрямів управління ним. Складність практичної реалізації цього етапу залежить від джерел ризиків та подальшої їх кількісної оцінки. До цього етапу відносять три взаємопов'язані блоки:

– «Характеристика ризиків» (призначений для опису існуючих та загрожуючи підприємству ризиків, джерел їх виникнення, проявів та наслідків);

– «Квантифікація ризиків» (призначений для кількісної характеристики рівня ризику в залежності від його виду);

– «Оцінка ризиків» (призначений для зіставлення якісних характеристик ризику з його кількісним вимірюванням).

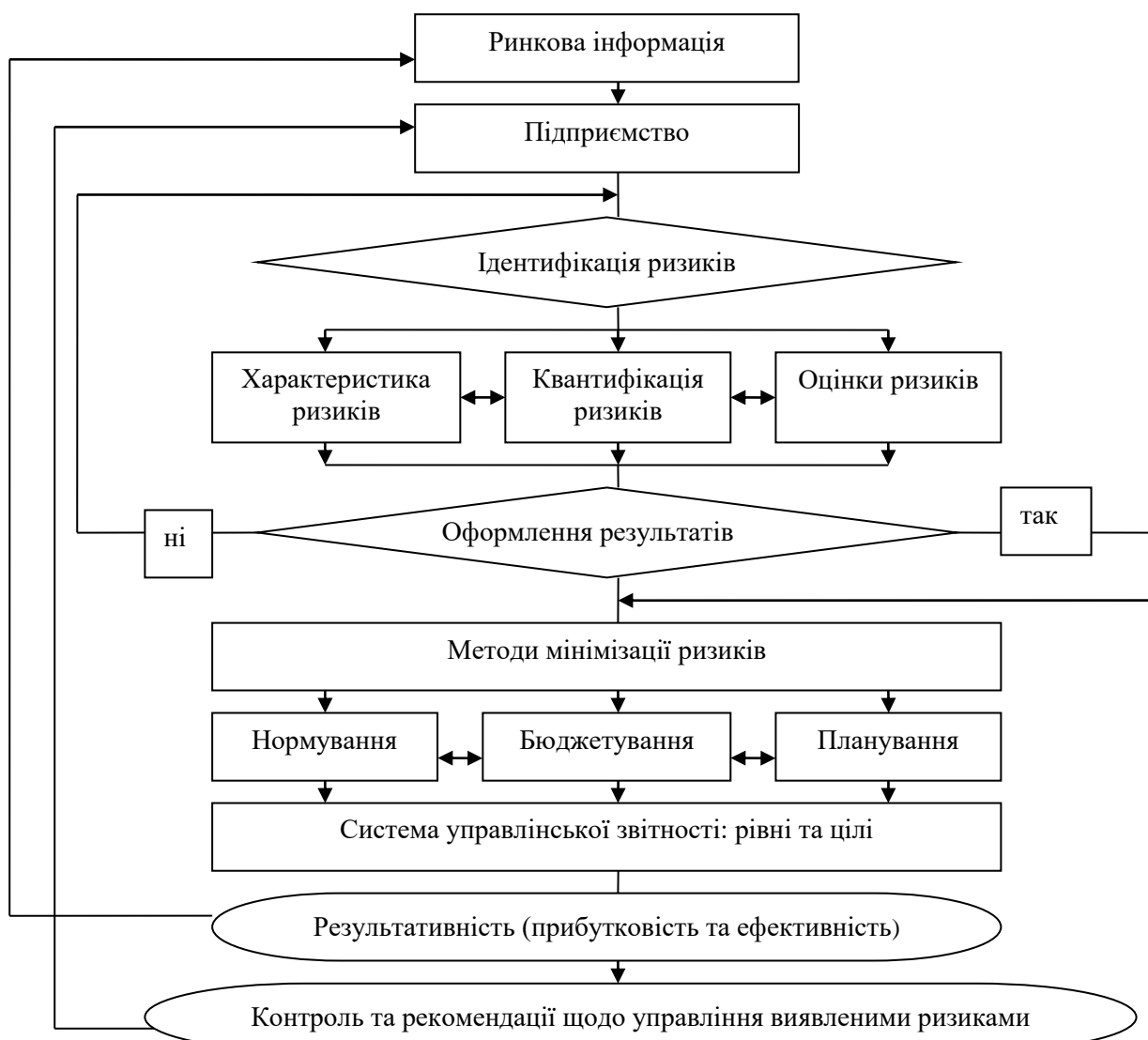


Рис. 9.9. Концептуальна модель управління фінансовими ризиками підприємств з метою їх мінімізації

На етапі «Ідентифікації ризиків» механізм прийняття рішень необхідно не лише ідентифікувати ризики, а й відповісти на питання: «Які ризики може прийняти на себе підприємство, і яку частину прибутку він втратить або отримає у цьому випадку?». Для більшої ефективності методика визначення рівня ризику повинна включати оцінку фінансового стану підприємства з урахуванням рівня фінансової складової економічної безпеки.

Однак впровадження методів мінімізації ризиків не проходить сам по собі, а лише за допомогою дій людського капіталу в особі менеджерів підприємства. Людський капітал у процесі виробництва своїми цілями впливає на загальну оцінку ефективності діяльності підприємства через фінансові стратегії.

Якість управлінської стратегії на підприємстві щодо формування механізму мінімізації фінансових ризиків з урахуванням мотиваційних дій як засобу

управління, залежить від можливостей людського капіталу, який є основним джерелом економічного росту (рис. 9.10).

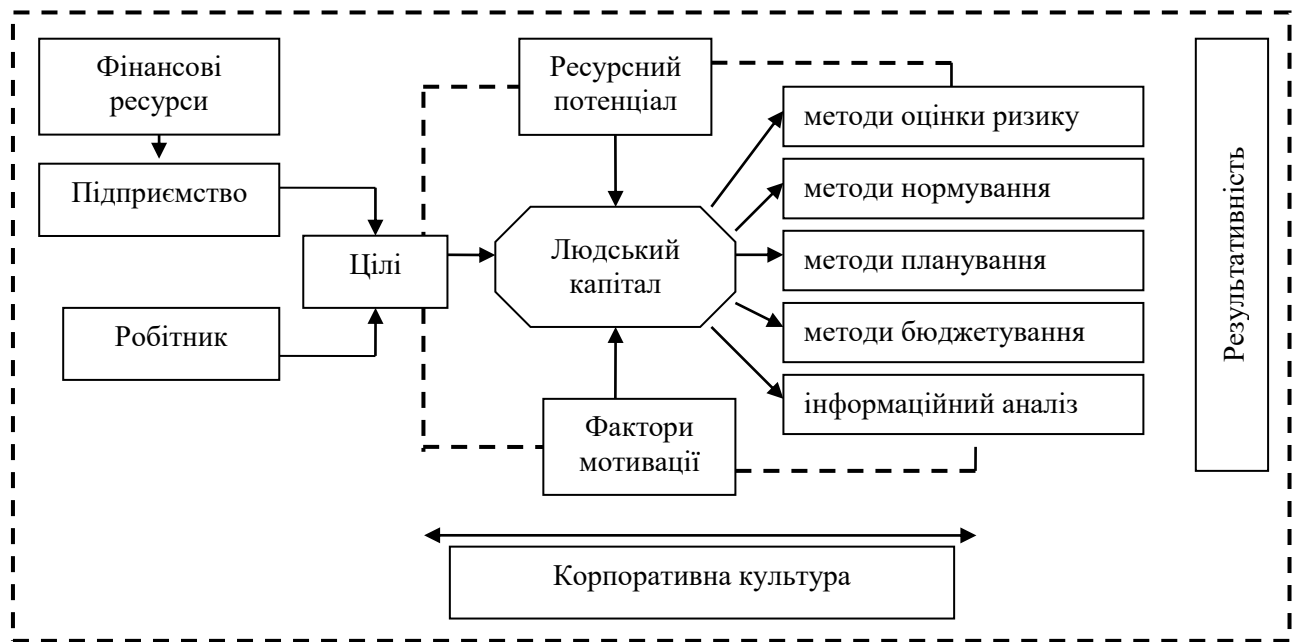


Рис. 9.10. Механізм мінімізації фінансових ризиків на підприємстві

Управління якістьями людського капіталу в особі фінансових менеджерів підприємства обов'язково буде проявлятися через культуру економічних відносин між людьми у процесі виробництва (товарів, послуг, робіт) та характеризуватимуся поняттям «корпоративна культура».

Корпоративна культура – це такий економічний і психологічний стан на підприємстві, при якому людський капітал використовує свої потенційні можливості, знання і вміння для безперервного та результативного процесу виробництва, ефективно взаємодіє з ресурсами підприємства з урахуванням у своїй роботі системи управління з мінімізації ризиків, але за наявності впровадження мотиваційних факторів.

Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань

1. Що таке ризик?
2. Яке повинно бути співвідношення ризику й доходу?
3. Які два основні показники вимірювання ризику?
4. Як результат вимірює середнє очікуване значення?
5. Що таке мінливість і як вона вимірюється?
6. Як визначити величину дисперсії середньоквадратичного відхилення?
7. Що дає визначення коефіцієнта варіації?
8. Які Ви знаєте засоби уникнення ризику?
9. Які є способи уникнення фінансового ризику?

Завдання 1. Згідно з реформою банківської системи, поряд з ощадними банками створено комерційні. У комерційних банках нараховується більший відсоток на вкладені суми порівняно з ощадними, але сам внесок не гарантується. Перед кожним вкладником постає дилема: мати меншу, але гарантовану суму, або більшу, проте з ризиком втратити сам внесок. На перший погляд, ризику підпорядкована лише частина внеску, розміщена в комерційному банку. Який ризик у цьому випадку є наявним? Обґрунтуйте свою відповідь.

Завдання 2. Розглянемо агропромисловий комплекс із закінченим циклом виробництва, наприклад цукровий, який складається з двох підкомплексів: вирощування цукрових буряків та переробної промисловості (виробництво цукру). Необхідно визначити раціональну структуру використання ресурсів, спільних для обох підкомплексів. З яким ризиком пов'язаний розподіл ресурсів за умов, коли врожайність сільськогосподарської продукції, як правило, випадкова? Обґрунтуйте свою відповідь.

Література [2; 9; 10; 11; 21; 25; 36; 37; 40]

ТЕМА 10 АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ ЗВІТІВ

План

1. *Зміст і завдання аналізу фінансової звітності.*
2. *Аналіз динаміки і структури активів і пасивів балансу.*
3. *Аналіз звіту про фінансові результати підприємства.*
4. *Аналіз звіту про рух грошових коштів.*
5. *Аналіз основних показників діяльності підприємства.*

теоретичні відомості

1. Зміст і завдання аналізу фінансової звітності

Метою аналізу фінансової звітності є надання оцінки результатам господарської діяльності підприємства за звітний рік та його поточному фінансовому стану. Під фінансовим станом розуміють спроможність підприємства фінансувати свою діяльність. Фінансовий стан може бути стійким, нестійким та кризовим. Здатність підприємства своєчасно здійснювати платежі та фінансувати свою діяльність на розширеній основі свідчить про його задовільний фінансовий стан.

Головною метою фінансового аналізу є своєчасне з'ясування і виправлення недоліків у фінансовій діяльності підприємства та знаходження резервів покращення фінансового стану підприємства і його платоспроможності.

При цьому необхідно розв'язати наступні завдання:

- дати оцінку виконанню плану з надходження фінансових ресурсів та їх використанню з метою покращання фінансового стану підприємства на підставі вивчення причинно-наслідкового взаємозв'язку між різними показниками виробничої, комерційної і фінансової діяльності;
- надати прогноз можливих фінансових результатів, економічної рентабельності, виходячи з реальних умов господарювання і наявності власних та позикових ресурсів;
- розробити конкретні заходи, спрямовані на більш ефективне використання фінансових ресурсів та зміцнення фінансового стану підприємства.

Аналіз фінансової звітності виконують, перш за все, фінансові менеджери підприємства для виявлення та усунення проблем в поточній діяльності, для розробки та прийняття рішень щодо підвищення ефективності виробничо-збутових операцій, раціонального використання наявних ресурсів, підвищення платоспроможності і підвищення фінансової стійкості підприємства, а також для забезпечення виконання планових фінансових показників і зобов'язань перед кредиторами та інвесторами.

Аналіз фінансової звітності проводиться також аудиторами з метою підтвердження звітності і визначення правильності обчислення і вчасної сплати податків. Аудитори на основі фінансового аналізу роблять офіційний висновок про фінансовий стан підприємства, який включається до річного звіту, що подається вищим керівництвом зборам акціонерів.

Фінансова звітність підприємств, зареєстрованих на фондовій біржі, аналізується спеціалістами-аналітиками цих бірж, оскільки від стану справ підприємства залежить ціна його акцій на біржі. Великі інституційні інвестори – банки, страхові компанії, різноманітні спеціалізовані фонди – мають у своєму штаті професійних аналітиків, які постійно спостерігають за змінами показників у фінансовій звітності підприємств, що їх цікавлять.

Банки, що обслуговують підприємства, також постійно знаходяться в курсі фінансових справ свого клієнта і ретельно аналізують показники балансу, звіту про фінансові результати та інших звітів. Банківські аналітики спостерігають за станом кредитоспроможності, наявністю коштів, що гарантують повернення у встановлений термін отриманих позик і кредитів.

Внутрішній аналіз фінансової звітності проводиться службами підприємства і його результати використовуються для планування, контролю і прогнозування фінансового стану підприємства. Основним змістом внутрішнього аналізу фінансового стану підприємства є: аналіз динаміки прибутку та рентабельності підприємства; аналіз кредитоспроможності підприємства; оцінка використання майна і вкладеного капіталу; аналіз власних фінансових ресурсів; аналіз ліквідності і платоспроможності; аналіз самокупності підприємства.

Зовнішній аналіз здійснюється інвесторами, постачальниками матеріальних і фінансових ресурсів, органами контролю на основі оприлюдненої звітності. Основним змістом зовнішнього фінансового аналізу є: аналіз абсолютних показників прибутку; аналіз показників рентабельності; аналіз фінансового стану підприємства, його фінансової стабільності; аналіз ефективності використання залученого капіталу; економічна діагностика фінансового стану підприємства.

Слід зазначити, що аналіз фінансової звітності не дозволяє робити категоричні висновки і тільки орієнтує користувача інформації в оцінці фінансового стану підприємства та визначенні його вузьких місць.

2. Аналіз динаміки і структури активів і пасивів балансу

При економічному читанні *Звіту про фінансовий стан (Баланс)* ставляться такі основні завдання:

- 1) виявити наявність та розміщення засобів на підприємстві, встановити зміни, які відбулися у їх складі і джерелах утворення за звітний період, дати оцінку цим змінам;
- 2) визначити платоспроможність підприємства і фактори, які впливають на неї;
- 3) вивчити швидкість обігу товарів;
- 4) проаналізувати стан дебіторської і кредиторської заборгованості;
- 5) визначити ступінь використання кредитів банку та своєчасність їх погашення;
- 6) перевірити підстави утворення і використання коштів фондів спеціального призначення;
- 7) встановити, як виконується бізнес-план підприємства;
- 8) встановити, як здійснені розрахунки з бюджетом та позабюджетними фондами;

9) визначити реальну вартість підприємства і його акцій;

10) зіставити баланс, який аналізується, з даними інших підприємств тієї ж галузі економіки.

Для вирішення цих задач в балансі виявляють характер і загальну направленість змін. Читання обов'язково передбачає наявність хоча б двох балансів: на початок і на кінець звітного періоду. Саме так створюється необхідна база для того, щоб розглядати баланс не як нерухому величину, а надати за допомогою порівняння характеристику цього балансу в цілому і окремих його частин.

Перед читанням балансу аналітик повинен: 1) переконатись, що зміст, який вкладається в однойменні рахунки, однаковий у всіх балансах, які порівнюються. Тотожність змісту в різних балансах рахунків однієї й тієї ж назви важлива навіть не тільки для цілей порівняння цих балансів, але й для подальшого, більш поглибленого, аналізу окремих майнових груп; 2) переглянути номенклатуру рахунків і встановити, які рахунки введені, а які замінені; 3) перевірити правильність виділення позабалансових статей; 4) перевірити правильність розташування регулюючих статей балансу.

Показники бухгалтерського балансу підприємства досліджуються шляхом горизонтального та вертикального аналізу.

При проведенні *вертикального аналізу балансу* необхідно звернути увагу на наступне:

- аналізують майно підприємства, досліджуючи абсолютні показники, порівнюючи вартість майна на початок та кінець звітного періоду, з даними минулих періодів;

- особлива увага приділяється статтям балансу, що свідчать про можливі недоліки та незадовільну роботу підприємства, тобто “негативним” статтям балансу;

- при здійсненні аналізу проводять об'єктивну оцінку вартості майна в цілому, а також тієї частки, що реально знаходиться у власності та розпорядженні підприємства;

- оцінюють стан необоротних активів підприємства та рівень його забезпеченості оборотними засобами.

Баланс підприємства можна вважати в цілому позитивним, якщо коефіцієнт платоспроможності більше 2,0; забезпеченість власними оборотними засобами більше 0,1; наявний приріст власного капіталу; немає різких змін в окремих статтях балансу; дебіторська заборгованість знаходиться в рівновазі з кредиторською; в балансі немає “негативних” статей; запаси та затрати не перевищують величини джерел їх покриття за рахунок власних оборотних засобів та позик.

Отже, ознаками «позитивного» балансу є наступні:

- валюта балансу в кінці звітного періоду збільшилась в порівнянні з початком;

- темпи приросту оборотних активів вищі, ніж темпи приросту необоротних активів;

- власний капітал підприємства перевищує позиковий і темпи його росту вищі, ніж темпи росту позикового капіталу;

- темпи приросту дебіторської та кредиторської заборгованості є приблизно однаковими ;
- частка власних засобів в оборотних активах повинна бути більше 10 %.

3. Аналіз звіту про фінансові результати підприємства

Для складання Звіту про сукупний дохід (Звіт про фінансові результати) використовуються рахунки доходів і витрат.

Розділ I «Фінансові результати» побудований згідно з класифікацією доходів і витрат за видами діяльності та функціями, що забезпечують послідовне зіставлення доходів і витрат.

Розділ II «Сукупний дохід» формує розрахунок чистого прибутку (збитку) звітного періоду.

III розділ «Елементи операційних витрат» свідчить про те, що в ньому надається інформація про витрати в розрізі економічних елементів (не витрат на виробництво або витрат обігу, а лише операційних витрат).

IV розділ «Розрахунок показників прибутковості акцій» заповнюється тільки акціонерними товариствами, прості акції яких вільно продаються і купуються на фондових біржах, включаючи товариства, які знаходяться в процесі випуску таких акцій.

На короткострокову і довгострокову платоспроможність підприємства впливає його здатність отримувати прибуток. В зв'язку із цим розглянемо такий аспект діяльності підприємства, – як *рентабельність*, яка є якісним показником ефективності роботи підприємства. Показники рентабельності підприємства наведені у *ДОДАТОКУ 6*.

Загальноприйнятих значень рентабельності, на які можна орієнтуватись при аналізі, не існує, тому зростання вищезгаданих показників у динаміці за періодами звітності розглядається як позитивна тенденція.

При аналізі ефективності господарської діяльності підприємства рекомендуємо звернути увагу на наступний момент. Підприємство, що ефективно працює, повинно прагнути до того, щоб темпи зростання прибутку перевищували темпи зростання виручки, які, в свою чергу, перевищували б темпи зростання активів.

4. Аналіз звіту про рух грошових коштів

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 компанії.

Звіт про рух грошових коштів необхідно доповнювати інформацією, яка має відповідати певним критеріям, а саме містити дані:

- про зміни фонду фінансових ресурсів на підприємстві в розрізі окремих його складових;
- про джерела надходжень та цілі використання ліквідних ресурсів у формі надходжень та виплат;
- про вхідні та вихідні грошові потоки в розрізі кожного виду діяльності підприємства – операційного, інвестиційного, фінансового;
- достовірність яких можна перевірити за первинними документами бухгалтерського обліку;
- які неможливо взяти з балансу та звіту про прибутки і збитки.

Важливою особливістю звіту про рух грошових коштів є відокремлена інформація про фонд фінансових ресурсів – грошові кошти та їх еквіваленти.

Грошові кошти – це кошти в касі та на рахунках у банках, які можуть бути використані для поточних операцій. *Еквівалентами грошових коштів* є короткострокові фінансові інвестиції, які можна вільно конвертувати у грошові кошти і які характеризуються незначним ризиком щодо зміни вартості. Звіт про рух грошових коштів не охоплює зміни у складі грошових коштів та їх еквівалентів і не грошові операції (бартерні, трансформацію боргу у власний капітал, придбання основних засобів на умовах фінансової оренди тощо).

Центром звіту про рух грошових коштів є показник *Cash Flow*, який має англо-американське походження. Вперше він був запроваджений на початку 1950-х років з метою проведення фінансового та інвестиційного аналізу. Так, наприклад, окрім багатьох можливих показників, які можуть бути розраховані на підставі даних балансу або звіту про прибутки і збитки, біржовиків цікавлять деякі важливі інтегровані показники в т.ч. з використанням *Cash Flow*. Показник *Cash Flow* найчастіше визначається шляхом збільшення чистого прибутку на величину акумульованих амортизаційних відрахувань. Якщо промислове підприємство порівняти з торговельним, то навіть за умови ідентичності обсягів їх чистого прибутку промислове підприємство матиме значно вищий показник *Cash Flow*, ніж торговельне. Це обумовлено передусім тим, що торговельне підприємство, як правило, здійснює незначні капіталовкладення в основні фонди, а тому має менші амортизаційні відрахування.

Слід також мати на увазі, що значення показника *Cash Flow* може достовірно відображати фінансовий стан підприємства лише за умови врахування стратегії його розвитку. Так, якщо порівнювати два прибуткових підприємства однієї галузі, одне з яких вкладає свій капітал у корпоративні права інших суб'єктів господарювання, а інше – розширює власні виробничі потужності, то останнє, за інших рівних умов, матиме вищий показник *Cash Flow*. Характерно, що саме у цьому показнику здебільшого відображаються галузеві особливості діяльності підприємств.

Звіт про фінансовий стан (Баланс) та *Звіту про сукупний дохід (Звіт про фінансові результати)* підприємства відображають лише його майновий та прибутковий стан на звітну дату. Баланс дає змогу оцінити статті тільки на кінець звітного періоду, Звіт про фінансові результати – продемонструвати надходження і платежі виключно у формі витрат і доходів. Відтак існує небезпека шляхом тенденційного добору методів оцінки тих чи інших статей балансу “відкоригувати”

картину річної звітності. Цього можна уникнути завдяки Звіту про рух грошових коштів.

5. Аналіз основних показників діяльності підприємства

5.1 Ліквідності і платоспроможності підприємства.

Ліквідність характеризує здатність підприємства швидко перетворити активи на гроші. Оцінюючи ліквідність підприємства, аналізують достатність поточних (оборотних) активів для погашення поточних зобов'язань – короткострокової кредиторської заборгованості.

Існує декілька ступенів ліквідності. *Недостатня ліквідність*, як правило, означає, що підприємство не може скористатися вигідними комерційними можливостями, що виникають. На цьому рівні недостатня ліквідність означає, що немає свободи вибору, і це обмежує свободу дій керівництва. Більш *значна нестача ліквідності* свідчить про те, що підприємство не може оплатити свої поточні борги та зобов'язання. Це може призвести до інтенсивного продажу довгострокових вкладень та активів, а в найгіршому випадку – до неплатоспроможності та банкрутства.

Для власників підприємства недостатня ліквідність може означати зменшення прибутковості, втрату контролю та часткову або повну втрату вкладень капіталу. У випадку, коли власники несуть необмежену відповідальність, їх збитки можуть навіть перевищити початкові вкладення.

Для кредиторів недостатня ліквідність боржника може свідчити про затримку у сплаті процентів та основної суми боргу. Поточний стан ліквідності підприємства може також вплинути на відносини з покупцями (клієнтами) та постачальниками товарів та послуг. Такі зміни можуть призвести до неспроможності підприємства виконати умови контрактів та призвести до втрати зв'язків з постачальниками.

При проведенні аналізу балансу підприємства, насамперед здійснюють класифікацію активів підприємства за їх ліквідністю та пасивів за терміновістю оплати (табл. 10.1).

Таблиця 10.1

Класифікація активів та пасивів підприємства

Групи активів	Умовне позначення	Характеристика	Група пасивів	Умовне позначення	Характеристика
Високоліквідні	A1	Грошові кошти	Найбільш термінові	П1	Кредиторська заборгованість
Швидколіквідні	A2	Дебіторська заборгованість	Короткострокові	П2	Короткострокові кредити та позикові кошти
Повільноліквідні	A3	Матеріальні цінності	Довгострокові	П3	Довгострокові кредити та позикові кошти
Важколіквідні	A4	Основні засоби	Постійні	П4	Джерела власних коштів

Баланс підприємства вважають абсолютно ліквідним, якщо:
 $A1 > П1$; $A2 > П2$; $A3 > П3$; $A4 < П4$.

Для комплексної оцінки ліквідності балансу в цілому можна визначити загальний показник ліквідності за формулою:

$$(A1 \times BA1 + A2 \times BA2 + A3 \times BA3) / (П1 \times ВП1 + П2 \times ВП2 + П3 \times ВП3),$$

де *BA* та *ВП* – питома вага відповідних груп активів та пасивів в їх загальному підсумку.

Загальний показник ліквідності балансу показує відношення суми всіх платіжних засобів до суми всіх платіжних зобов'язань з врахуванням їх ліквідності. Цей показник дає змогу порівнювати баланси підприємств за різні періоди, баланси різних підприємств та визначати найбільш ліквідні баланси.

При оцінці ліквідності розраховують такі основні коефіцієнти (ДОДАТОК б): коефіцієнт покриття; коефіцієнт швидкої ліквідності; коефіцієнт абсолютної ліквідності; співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованості.

Ці показники розраховуються на підставі даних форми № 1 шляхом зіставлення поточних активів і поточних зобов'язань підприємства.

В Україні використовують наступні методики аналізу фінансового стану підприємства: Методика № 81, Методика № 22, Положення № 323.

5.2 Аналіз стійкості економічного зростання підприємства

Для аналізу стійкості економічного зростання рекомендується використовувати показник темпу зростання власного капіталу, що визначається як відношення отриманого чистого прибутку до величини власного капіталу. Саме цей показник можна вважати основним з наступних причин. Як відомо, збільшення масштабів діяльності підприємства пов'язано з фінансуванням зростання його майна. Це зростання може досягатися як за рахунок власних, так і за рахунок позикових коштів. Але це зростання позикових коштів без адекватного зростання власного капіталу призводить до зниження фінансової стійкості, а, відповідно, і до припинення фінансування.

5.3 Показники фінансової стійкості і стабільності підприємства та їх оцінка

Фінансова стійкість – це стан майна підприємства, що гарантує йому платоспроможність. Фінансова стійкість підприємства передбачає, що ресурси, вкладені в підприємницьку діяльність, повинні окупитись за рахунок грошових надходжень від господарювання, а отриманий прибуток забезпечувати самофінансування та незалежність підприємства від зовнішніх залучених джерел формування активів.

Розглянемо наступні *коефіцієнти*, які можна використати для аналізу довгострокової платоспроможності підприємства: забезпечення оборотних активів власними коштами; маневреність робочого капіталу та власних обігових коштів; забезпечення власними обіговими коштами запасів; покриття запасів; фінансової незалежності (автономії); фінансової залежності; маневреності власного капіталу; концентрації позикового капіталу; фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування); показник фінансового левериджу; фінансової стійкості.

Чим вище значення коефіцієнта концентрації власного капіталу, тим більш фінансово стійке, стабільне і незалежне від кредиторів підприємство. Якщо його значення дорівнює 1 (або 100 %), це означає, що власники повністю фінансують своє підприємство.

5.4 Показники ділової активності підприємства

В умовах обмеженості ресурсів підприємцю постійно доводиться обирати оптимальні співвідношення між набором економічних ресурсів та обсягами виробництва. Передумовою такого вибору повинно бути проведення аналізу ділової активності (основні показники оцінки ділової активності наведені у ДОДАТКУ 6.

Крім того, як відомо, капітал знаходиться у постійному русі, переходячи з однієї стадії в іншу. Чим швидше кошти підприємства зроблять кругообіг, тим більше продукції отримає та реалізує підприємство при одній і тій же сумі капіталу. Затримка руху коштів на будь-якій стадії призводить до уповільнення оборотності капіталу, потребує додаткового вкладення коштів та може спричинити погіршення фінансового стану підприємства.

Таким чином, здійснюючи господарську діяльність, підприємство повинно намагатися не лише прискорити рух капіталу, але отримувати максимальну його віддачу.

Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань

1. Порядок здійснення аналізу балансу.
2. Порядок здійснення аналізу звіту про фінансові результати.
3. Порядок здійснення аналізу звіту про рух грошових коштів.
4. Порядок здійснення аналізу звіту про власний капітал підприємства. У чому полягає сутність
5. Основні методи і прийоми аналізу фінансової звітності.
6. Показники оцінювання фінансового становища підприємства за даними аналізу фінансової звітності.
7. Формули розрахунку показників, що характеризують фінансове становище підприємства.
8. Основні показники кредитоспроможності підприємства.
9. Різниця між експрес-аналізом і поглибленим аналізом фінансового становища.

✍ виконайте вправу

Завдання 1. Проведіть фінансовий аналіз перелічених коефіцієнтів (таблиця 1 і 2) за даними балансу підприємства (за вибором студента), проведіть їх порівняння відносно нормативів, зробіть аналітичний висновок та надати пропозиції щодо управління показниками фінансової стійкості.

Аналіз показників фінансової стійкості підприємства

№ п/п	Показники	Індекс показника	Нормативне значення	На початок року	На кінець року
1	Коефіцієнт автономії (фінансової незалежності)	$K_{авт}$	$> 0,5$		
2	Коефіцієнт фінансової стійкості	$K_{ф.с}$	$> 1,0$		
3	Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	$K_{звз}$	$> 0,1$		
4	Коефіцієнт ефективності використання активів	$K_{еа}$	Зростання		
5	Коефіцієнт ефективності використання власного капіталу	$K_{ек}$	Зростання		
6	Коефіцієнт відношення необоротних і оборотних активів	$K_{н/об}$	–		

Завдання 2. Використовуючи дані таблиці «Формування прибутку від реалізації на підприємстві “Укрметал” за аналізований період», проаналізувати динаміку зміни виручки від реалізації та її складових частин, оцінити рентабельність реалізованої продукції і виявити головні фактори, що вплинули на формування прибутку на підприємстві. Зробити відповідні висновки й запропонувати способи поліпшення ситуації, що склалася.

Формування прибутку від реалізації на підприємстві “Укрметал” за аналізований період

№ п/п	Назва показника	На початок року	На кінець року
1	Виручка від реалізації, тис. грн.	1088,7	1488,0
2	Реалізація продукції в оптових цінах (без ПДВ), тис. грн.	898,0	1240,0
3	Повна собівартість, тис. грн.	515,3	856,0
4	Результат від реалізації («+» прибуток, «-» збиток)	+ 382,7	+ 384,0
5	Рівень рентабельності реалізованої продукції, %	42,6	31,0

Додаткова інформація про підприємство:

- 1) галузь діяльності — постачання;
- 2) на кінець періоду проти початку середньомісячна заробітна плата одного працівника зросла на 16,7%.

Література [2; 9; 10; 11; 21; 25; 36; 37; 40]

ТЕМА 11

ВНУТРІШНЬОФІРМОВЕ ФІНАНСОВЕ ПРОГНОЗУВАННЯ ТА ПЛАНУВАННЯ

План

1. *Зміст та види фінансового прогнозування і планування.*
2. *Принципи та методи фінансового прогнозування і планування.*
3. *Фінансовий план підприємства та порядок його складання.*

теоретичні відомості

1. Зміст та види фінансового прогнозування і планування

Прогнозування в перекладі зі старогрецької мови означає «знання наперед», передбачення будь-чого. Тобто прогнозування – це формування висновку щодо розвитку подій (процесів, явищ) у майбутньому, основою чого є проведення спеціальних досліджень. *Планування* – це діяльність з розробки схеми майбутньої діяльності, що передбачає порядок, послідовність дій, їх зв'язок з очікуваним результатом.

Фінансове прогнозування та планування – це такі види діяльності з передбачення подій (процесів, явищ), які здійснюються за допомогою грошей. Фінансове планування, на відміну від фінансового прогнозування, стосується тих процесів, на які ми маємо безпосередній вплив і результати розвитку яких ми визначаємо та супроводжується зазвичай визначенням більшої кількості контрольних параметрів та показників.

Об'єктом фінансового планування є процеси, що пов'язані з грошовими відносинами.

Предметом у фінансовому плануванні є грошові потоки та фінансові показники, що відображають відносини господарської діяльності в суспільстві. Фінансове планування – це основа розвитку господарства, сім'ї, підприємства, країни.

Фінансове планування можна класифікувати за різними ознаками.

1. *За терміном:* довгострокове або стратегічне планування (понад рік); поточне або середньострокове планування (до року); оперативне, або короткострокове планування (до місяця).

2. *За напрямком грошових потоків:* планування вхідних грошових потоків (доходів); планування вихідних грошових потоків (видатків); планування прибутку.

3. *За ресурсами, які плануються:* фінансове планування основного капіталу; фінансове планування оборотного капіталу; фінансове планування людського капіталу.

4. *За видами діяльності:* фінансовий план реалізації продукції; фінансовий план виробничої діяльності; фінансовий план формування ресурсів на підприємстві; фінансовий план санації; фінансовий план інвестиційної діяльності тощо.

5. *За видами господарстві:* фінансове планування сім'ї; фінансове планування підприємства; фінансове планування країни.

Всі види фінансових планів тісно пов'язані між собою і складають систему фінансового планування.

Фінансове планування повинно бути спрямоване на кінцеву мету кожного підприємства – задоволення потреб людини. Тому фінансове планування тісно пов'язане з маркетинговим, виробничим та іншими видами планування на підприємстві.

2. Принципи та методи фінансового прогнозування і планування

Принципи планування – це вихідні правила формування і обґрунтування планів (та прогнозів) з погляду їх доцільності, системності, структури, логіки, організації розробки.

Принципи планування можуть бути поділені на декілька груп:

I. Принципи, які мають загальний характер.

1. Принцип повноти. Планування на підприємстві повинно охоплювати всі напрями роботи підприємства, незалежно від того, належать вони до операційної, інвестиційної чи фінансової діяльності.

2. Принцип точності. Показники, які визначаються при плануванні, повинні бути максимально точними, а плани – конкретними та однозначними.

3. Принцип економічності. Витрати на планування мають бути меншими за ефект, що очікується від запланованих дій та процесів.

4. Принцип безперервності. Планування досягає своєї мети тоді, коли воно здійснюється не епізодично, а безперервно у часі.

5. Принцип масовості. До процесу планування повинні залучатись не лише працівники планово-економічного відділу, а й працівники, які безпосередньо будуть виконувати відповідні плани (це буде підвищувати ефективність планування і активізувати ініціативу виконавців).

II. Теоретико-методологічні принципи планування. Основними з них є такі:

1. *Наукова обґрунтованість планів.* Розробка основних планових показників повинна базуватись на перевірених ретроспективних даних, матеріалах аналізу, чинних нормативно-правових актах, вітчизняному і зарубіжному досвіді фінансового планування.

2. *Комплексність планування.* Показники, викладені у фінансових планах, повинні узгоджуватись з ресурсним забезпеченням підприємства, а також з реальними обсягами ринкового попиту та іншими факторами зовнішнього середовища.

3. *Системність у плануванні.* При плануванні повинен бути забезпечений системний підхід у дослідженнях і розробці планових показників, тобто щоб процес розробки кожного показника відштовхувався від загальної мети, а окремі складові фінансового плану були взаємно узгоджені між собою.

4. *Оптимальність у плануванні.* Цей принцип орієнтує на вибір найбільш економічно вигідного варіанту з ряду альтернативних планів розвитку підприємства.

5. *Визначення провідних ланок і напрямків.* Цей принцип передбачає на кожному етапі розвитку підприємства визначення пріоритетних напрямків спрямування коштів з метою забезпечення конкурентних темпів економічного розвитку.

6. *Взаємозв'язок поточних і перспективних планів.* Передбачає закріплення провідної ролі за перспективним планом і підпорядкування йому поточного плану.

7. *Координація та узгодженість планів.* Передбачає внутрішньогосподарську і внутрішню системну узгодженість планів та координацію дій щодо ефективного використання ресурсів.

8. *Принцип гнучкості планування.* У ринковому середовищі важливим є оперативно реагувати на зміни, що впливають на діяльність суб'єктів господарювання.

III. Загальні фінансово-економічні принципи планування:

1. Принцип попиту і пропозиції.

2. Принцип довіри-відповідальності;

3. Принцип нормованих витрат;

4. Принцип збалансованості надходжень та видатків.

5. Принципи прибутковості та рентабельності.

Розробка фінансових планів (прогнозів) здійснюється на основі цих принципів, що дозволяє раціонально використовувати наявні ресурси і ефективніше досягати мети діяльності господарства.

Середня за розміром американська корпорація здійснює свою діяльність на основі п'ятирічного перспективного плану. Горизонт прогнозування японських корпорацій складає до 150 років.

Методика фінансового планування складається з методів планування, що застосовуються на підприємстві, способів обчислення та обґрунтування планових фінансових показників.

Методи планування – це прийоми, способи та процедури техніко-економічних обчислень планових показників, їх обґрунтування у прив'язці до стратегічних завдань розвитку підприємства. За оцінкою спеціалістів, нараховується понад 150 методів планування, хоча на практиці використовується близько 15–20. Розглянемо найбільш типові методи фінансового планування.

Нормативний метод ґрунтується на використанні науково обґрунтованих фінансових нормативів. До сфер використання нормативного методу можна віднести: нормування оборотних засобів (сировини, матеріалів, палива, незавершеного виробництва, готової продукції тощо, а також нормування оплати праці, амортизаційних відрахувань).

Розрахунково-аналітичний метод передбачає використання ретроспективних даних економічного аналізу. Його суть полягає в тому, що на підставі фактично досягнутих показників, прийнятих за базу розрахунків, і прогнозного індексу їх зміни визначаються планові показники. Метод може застосовуватись при плануванні валового прибутку, очікуваного рівня рентабельності та багатьох інших показників фінансового плану.

Метод оптимізації планових завдань передбачає розрахунок планових показників за декількома можливими варіантами розвитку підприємства, а потім

вибір кращого з них. Критеріями вибору можуть бути максимум прибутку на вкладені ресурси, мінімум витрат, мінімальний термін окупності проекту тощо.

Балансовий метод. За допомогою балансового методу досягається зв'язок прогнозованих видатків з наявними фінансовими ресурсами та прогнозованим їх приростом і забезпечується ресурсне збалансування плану економічного розвитку. За цим методом складається прогнозний баланс активів і пасивів підприємства, баланс грошових потоків тощо.

Похідним від балансового та розрахунково-аналітичного методу є метод «Процент від продажів».

Метод економіко-математичного моделювання передбачає побудову математичної моделі, яка відображає залежність прогнозних показників від певних чинників економічного розвитку і подальше використання цієї моделі для побудови фінансових планів. Економіко-математичні моделі будують за функціональним або кореляційним зв'язком. Побудова кореляційного зв'язку потребує значної кількості даних за подібними підприємствами. Функціональний зв'язок потребує меншої кількості даних (адже він відображається формулою, що встановлює певну відповідність між факторною і результативною ознаками), але більш складних аналітичних досліджень.

Метод експертних оцінок передбачає оцінку можливих ризиків, з якими стикається господарюючий суб'єкт, та розробку на цій основі експертних висновків щодо майбутніх тенденцій роботи підприємства.

Метод коефіцієнтів – це метод, який передбачає розрахунок відносних показників діяльності підприємства і екстраполяцію цих показників у майбутнє. За допомогою цього методу оцінюється склад, структура, раціональність розміщення та ефективність використання капіталу, вкладеного в активи підприємства, здійснюється експрес-аналіз і оцінка фінансового стану підприємства.

Програмно-цільовий метод передбачає розробку фінансового плану на основі мети, завдань і показників, встановлених програмою економічного і соціального розвитку підприємства.

Комплексні методи містять в собі окремі елементи формалізованих та інтуїтивних методів. Як приклад до комплексних може бути віднесено сценарний метод.

3. Фінансовий план підприємства та порядок його складання

Фінансовий план – це найважливіший елемент бізнес-плану, який складається як для обґрунтування конкретних інвестиційних проектів, так і для управління поточною та стратегічною фінансовою діяльністю.

Складання фінансового плану може відбуватися в три етапи:

1. Аналіз очікуваного виконання фінансового плану поточного року.
2. Розгляд та вивчення виробничих, маркетингових показників, на підставі яких розраховуватимуться планові фінансові показники.
3. Розробка проекту фінансового плану.

Мета складання фінансового плану полягає у взаємоузгодженні доходів та витрат. Поточний фінансовий план складається на рік з розбивкою «по кварталах» оскільки протягом року потреба в грошових коштах значно змінюється і може

статися брак або надлишок фінансових ресурсів. Розбивка річного фінансового плану на більш короткі проміжки часу дає змогу відстежувати виникнення вхідних і вихідних грошових потоків, визначити потребу в залученні коштів.

До найбільш поширених *видів фінансових планів* можна віднести:

- прогноз (план) фінансових результатів;
- баланс доходів і витрат;
- план грошових потоків
- платіжний календар.

При розробці перших двох видів планів використовується прямо пропорційна залежність практично всіх змінних витрат та більшої частини поточних активів і поточних зобов'язань від виручки. Зростання обсягів продажу зумовлює збільшення активів, оскільки для нарощування виробництва та збуту потрібні додаткові кошти на утворення запасів, розширення потужностей та ін. Активна збутова політика збільшує дебіторську заборгованість, тому що підприємства надають відстрочки платежів своїм клієнтам. У свою чергу, збільшення активів викликає збільшення зобов'язань за оплатою за поставлені матеріали, сировину. Таким чином, зростає кредиторська заборгованість. Збільшення доходів приводить до зростання прибутків і податків.

Прогноз (план) фінансових результатів базується на прогнозі виручки від продукції, послуг, доходів від позареалізаційних операцій, сум витрат на виробництво і реалізацію продукції, витрат на позареалізаційні операції та загальногосподарських витрат.

Важливим моментом *фінансового прогнозування* є визначення тенденцій зміни витрат по підприємству залежно від змін обсягів виробництва. Одночасно проводиться прогнозний аналіз прибутку з метою визначення беззбиткового обсягу виробництва і продажу, встановлення бажаного обсягу прибутку, запасу фінансової стійкості. Підприємство може мати декілька варіантів плану фінансових результатів, які будуть орієнтовані на зміну ситуації. Наприклад, альтернативні варіанти можуть розроблятися залежно від зміни цін, динаміки обсягу продажу, динаміки змінних і постійних витрат. План фінансових результатів оформляється у вигляді таблиці.

Плановий баланс розробляється з метою виявлення змін у структурі активів і капіталу. Таким чином можна оцінити платоспроможність, фінансову стійкість підприємства в перспективі. Оскільки плановий баланс відображає фінансовий стан на кінець планового періоду, то в разі отримання незадовільних показників необхідно коригувати бізнес-план в цілому. Цей процес буде тривати доти, доки не буде досягнуто очікуваного

Фінансовий план у формі балансу доходів і витрат найбільш поширений у плановій практиці. *Основне завдання цього плану* – визначити всі доходи і надходження коштів та всі витрати і відрахування. А потім на цій основі визначається або дефіцит фінансових ресурсів, або їх надлишок. У першому випадку підприємство розробляє заходи щодо пошуку джерел фінансування, а в другому – поповнює резерви.

У зарубіжних корпораціях узагальнюючим плановим документом, який пов'язує план виробництва продукції, організаційно-технічного розвитку, збуту з фінансовим забезпеченням їх виконання, є бюджет.

Бюджет корпорації визначається як план, що охоплює всі аспекти господарських операцій на майбутній період, і є офіційним викладенням політики фірми, її цілей, встановлених вищим керівництвом. У типовій фірмі розробляється багато видів бюджетів, які можна об'єднати в чотири основні групи:

- 1) кошторис доходів і витрат;
- 2) кошторис капітальних витрат;
- 3) касовий бюджет;
- 4) балансовий кошторис.

Бюджетування – це процес складання бюджетів, які відображають доходи (вхідні грошові потоки), витрати (вихідні грошові потоки) та прибуток підприємства.

Кошторис доходів і витрат відображає заплановані доходи й експлуатаційні та інші витрати. Останні можуть бути дуже різноманітними і залежать від принципів класифікації витрат. Кошторис доходів і витратна відміна від балансу доходів і витрат включає доходи від реалізації продукції та інші доходи і передбачає покриття всіх витрат, пов'язаних з виробництвом продукції та іншими операціями.

Кошторис капітальних витрат відображає капітальні витрати на реконструкцію і розвиток, машини й обладнання, на поповнення товарно-матеріальних запасів тощо. Як в довгостроковому, так і в короткостроковому плануванні такі кошториси регламентують напрями використання інвестиції.

Касовий бюджет – це прогноз надходження грошових коштів, з якими співставляють фактичні грошові операції. Аналогом касового бюджету у нас є план грошових потоків та платіжний календар.

Бюджет фірми служить засобом контролю над майбутніми операціями, оскільки керівники мають можливість порівнювати фактичні результати діяльності з нормативами, які були встановлені у бюджеті.

Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань

1. Розкрити суть фінансового планування.
2. Висвітлити види фінансових планів.
3. Висвітлити принципи і методи фінансового планування.
4. Пояснити застосування принципу довіри – відповідальності при плануванні вхідних грошових потоків.
5. Пояснити застосування теорії нормування при плануванні вихідних грошових потоків.
6. Дати характеристику принципу збалансованості грошових потоків та навести приклади його використання у фінансовому плануванні.
7. Здійснити огляд особливостей фінансового планування вартісних потоків у поза грошовій формі.
8. Які є основні нормативи фінансового планування?

Завдання 1. Зробити фінансовий аналіз та спланувати прибуток виробника (на товар А), якщо його роздрібна ціна 100 грн., націнка у роздрібній торгівлі 40 %, а у оптовій торгівлі – 20 % від продажною ціни. Постійні витрати на виробництво товару 250 000 грн., а змінні – 30 грн. на один виріб. Обсяг реалізації передбачається 13 000 штук. Очікуваний прибуток – 35 000 грн. Ємність ринку – 16 000 штук.

Завдання 2. Складіть баланс грошових надходжень — оперативний фінансовий план підприємства (таблиця), за допомогою даних фінансової звітності підприємства. Підприємство студент обирає самостійно.

Таблиця

Баланс надходження коштів підприємства на 200__р.
(оперативний фінансовий план)

Місяць	Надходження		Витрати		Чисті грошові надходження (1)-(2)		Залишок на початок місяця		Залишок на кінець місяця (3)+(4)		Резерв		Надлишок або дефіцит (5)+(6)	
	1		2		3		4		5		6		7	
	План	Факт	План	Факт	План	Факт	План	Факт	План	Факт	План	Факт	План	Факт
Січень														
Лютий														
Березень														
Квітень														
Травень														
Червень														
Липень														
Серпень														
Вересень														
Жовтень														
Листопад														
Грудень														

Проаналізуйте, коли у підприємства виникають тимчасово вільні кошти, а коли воно має додаткову потребу в них. Надайте пропозиції фінансовому менеджеру про можливість ефективно вкласти на депозитні рахунки комерційних банків або інвестувати в цінні папери для одержання доходів тимчасово вільні фінансові кошти, а в періоди, коли виникає додаткова потреба, — забезпечити залучення коштів.

Література [2; 9; 10; 11; 21; 25; 36; 37; 40]

ТЕМА 12

АНТИКРИЗОВЕ ФІНАНСОВЕ УПРАВЛІННЯ НА ПІДПРИЄМСТВІ

План

1. *Сутність, завдання та принципи антикризового управління.*
2. *Банкрутство, його види та процедура визначення.*
3. *Санація підприємства та етапи її проведення.*
4. *Методи прогнозування ймовірності банкрутства підприємства .*

☞теоретичні відомості

1. Сутність, завдання та принципи антикризового управління

При формуванні системи антикризового управління особливого значення набуває впровадження антикризових заходів через механізм антикризового управління. Економічна сутність поняття «антикризове управління» розкривається як:

- постійно організоване управління, спрямоване на найбільш оперативне виявлення ознак кризового стану та створення відповідних передумов для його своєчасного подолання з метою забезпечення відновлення життєздатності окремого підприємства, запобігання його банкрутству (Л.О. Лігоненко);
- управління, в якому передбачена небезпека кризи, аналіз її симптомів, заходів щодо зниження негативних наслідків кризи та використання її факторів для позитивного розвитку (В.О. Василенко);
- особлива форма управління, пріоритетними завданнями якого є запобігання чи подолання всіх процесів, які здатні створити суттєву загрозу для життєдіяльності підприємства чи навіть унеможливити його функціонування (Р.Келлер).

Предмет антикризового управління – передбачувані та реальні причини кризи, фактори кризи, проблеми, тобто всі прояви сукупного загострення суперечностей, які спричиняють загрозу настання та розвитку кризи.

Об'єктом антикризового управління є процеси розвитку криз на підприємстві.

Суб'єктами антикризового управління є менеджери підприємства зі своїм досвідом та навичками, які повинні допомогти їм у вирішенні різних кризових ситуацій.

Головною метою антикризового управління є забезпечення стабільного розвитку виробництва, міцного положення на ринку та стійкого фінансового стану за будь-яких економічних, політичних, соціальних ситуацій у країні.

Основні фактори, які визначають ефективність антикризового управління: професіоналізм антикризового управління та спеціальна підготовка, мистецтво управління, методологія розроблення управлінських рішень, корпоративність, лідерство, оперативність та гнучкість управління, стратегія та якість антикризових програм, людський фактор (персонал, мотивація, цінність), прогнозування тенденцій, система моніторингу кризових ситуацій.

Стратегічне антикризове управління підприємством – сукупність дій і послідовність управлінських рішень, які дають змогу оцінити, проаналізувати і виробити необхідну систему впливу на оздоровлення підприємства з метою запобігання банкрутству. Антикризове управління можна представити у вигляді загальної схеми управління (рис. 12.1).



Рис. 12.1. Загальна схема антикризового управління

Відповідно до складових антикризового управління виділяють основні групи цілей антикризового управління: організаційні, маркетингові, фінансові, виробничі, кадрові.

Виробничі цілі антикризового управління: зниження відсотка браку, запобігання моральному зносу обладнання, підтримка інновацій без простоїв.

Фінансова група цілей антикризового управління: підвищення платоспроможності, підвищення і запобігання зниженню ліквідності, мінімізація наслідків фінансової кризи.

Маркетингова група цілей. До цієї групи цілей можна віднести: запобігання зменшенню кількості замовників, зниження якості своєї продукції, аналіз цінової ситуації на ідентичні товари, спостереження за якістю продукції конкурентів.

Організаційні цілі антикризового управління: стабільні комунікаційні процеси між відділами, формування гнучкої до кризи організаційної структури підприємства.

Кадрові цілі антикризового управління: зниження плинності кадрів і запобігання різноманітним кризам у робочому колективі (психологічним, байдужості до праці, кризи взаємовідносин).

Антикризовому управлінню підприємством притаманні ті ж функції, що й звичайному управлінню: *планування, організація, координація, мотивація, контроль.*

Основні принципи антикризового управління:

- принцип постійної готовності до реагування;
- принцип превентивності дій;
- терміновість реагування на окремі кризові явища в діяльності підприємств;
- диференціація індикаторів кризових явищ за рівнем їх небезпеки для підприємства;
- адекватність реагування підприємства на міру реальної загрози його рівноваги;
- повна реалізація внутрішніх можливостей виходу підприємства з кризового стану;
- використання в разі необхідності відповідних форм санації підприємства для запобігання його банкрутству.

Таким чином, антикризове управління – це таке управління, яке спрямоване на виявлення та усунення кризових явищ через визначення сукупності цілей, методів, принципів та завдань.

2. Банкрутство, його види та процедура визначення

Банкрутство – складний процес, який може бути охарактеризований з різних боків: юридичного, управлінського, організаційного, фінансового, обліково-аналітичного тощо. *Банкрутство* – визнана господарським судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше, як через застосування ліквідаційної процедури.

Процес розвитку симптомів фінансової кризи на підприємстві представлений на рисунку 12.2.

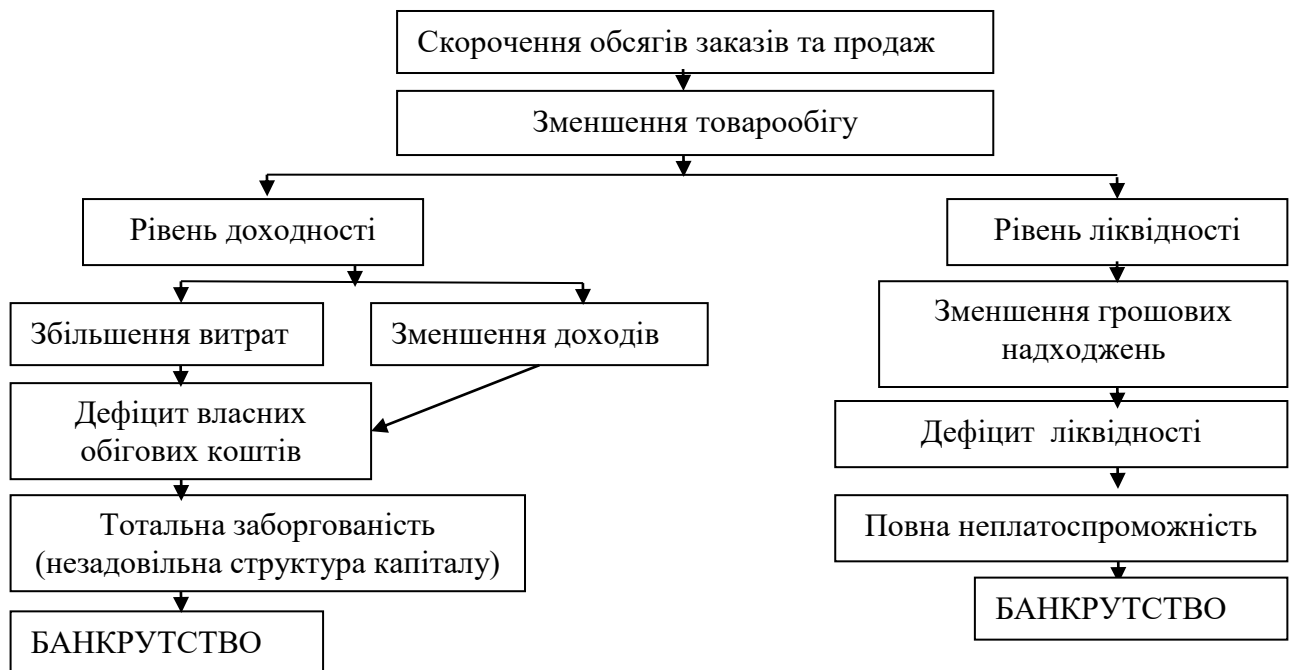


Рис. 12.2. Розвиток симптомів банкрутства на підприємстві

Види банкрутства наведені на рисунку 12.3.

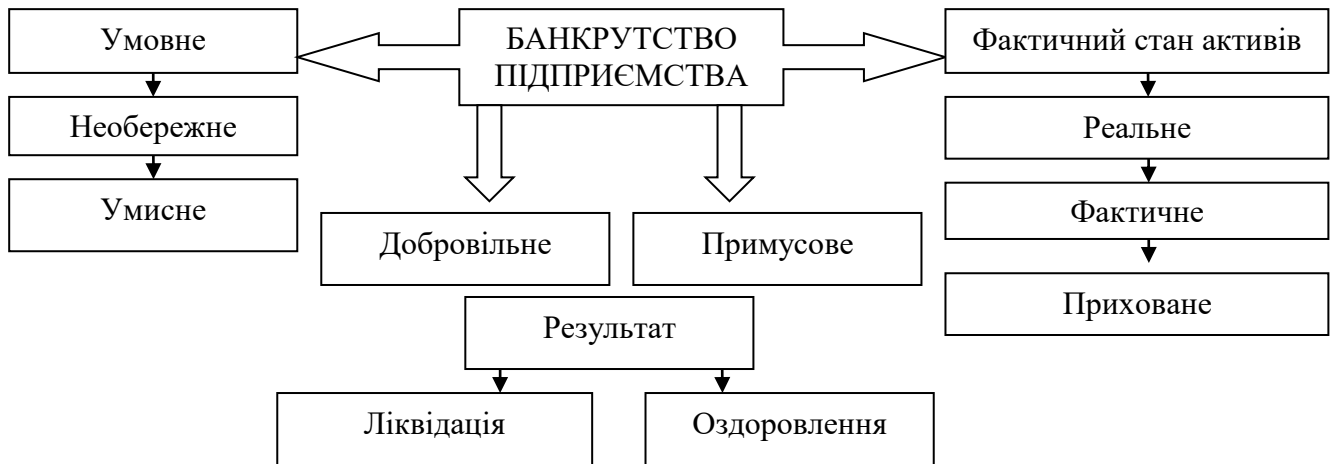


Рис. 12.3. Видова класифікація банкрутства підприємств

Справи про банкрутство розглядаються виключно господарськими судами. *Боржниками* можуть бути лише юридичні особи, що зареєстровані як суб'єкти підприємницької діяльності, а кредиторами – як юридичні, так і фізичні особи. *Ініціаторами порушення процедури банкрутства* можуть бути як кредитори підприємства-боржника, так і саме підприємство. Право на звернення до господарського суду із заявою про порушення справи про банкрутство мають боржник, кредитор.

Альтернативні варіанти розвитку справи про банкрутство представлено на рисунку 12.4.

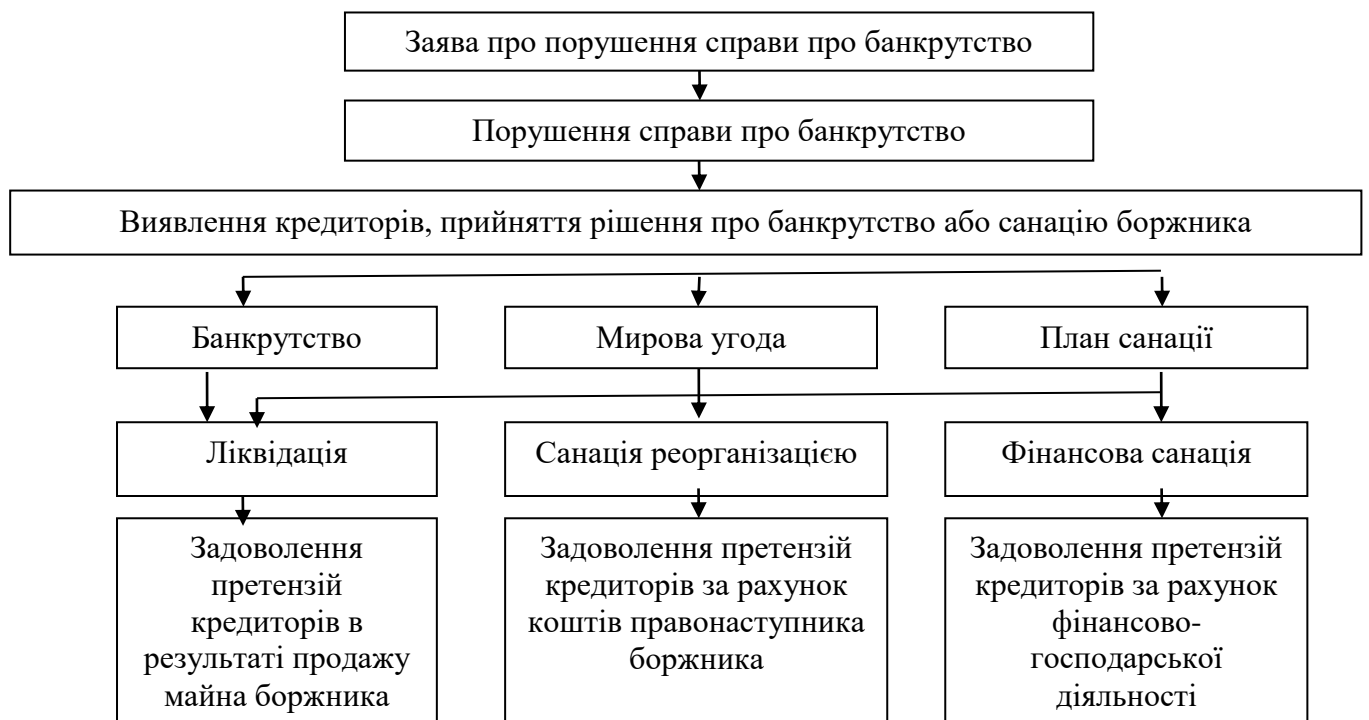


Рис. 12.4. Альтернативні варіанти розвитку справи про банкрутство

Порядок оголошення підприємства банкрутом. Ведення справи про банкрутство включає наступні складові:

- 1). Процедура встановлення факту неплатоспроможності боржника і незаперечність вимог кредитора (якщо він є ініціатором відкриття справи).
- 2). Виявлення всіх кредиторів і потенційних санаторів.
- 3). Санація (якщо можливо), або складання мирової угоди.
- 4). Визнання боржника банкрутом.

Таким чином, обумовлене зовнішніми і внутрішніми чинниками зменшення обсягів продажів веде, з одного боку, — до зниження прибутковості і до збитковості, а з іншого, — до зниження рівня ліквідності і неплатоспроможності. Закономірним результатом такої ситуації є тотальна кредиторська заборгованість, неплатоспроможність і банкрутство суб'єкта господарювання.

3. Санація підприємства та етапи її проведення

Згідно із Законом України «Про банкрутство» від 1992 р., який втратив чинність, *під санацією* розуміють задоволення вимог кредиторів і виконання зобов'язань перед бюджетом та іншими державними цільовими фондами, у т. ч. кредитором, що добровільно бере на себе задоволення вказаних вимог та виконання відповідних зобов'язань.

Закон «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 1999 р. розрізняє поняття "санація" та "досудова санація». У ньому *санацію* розглядають як систему заходів, передбачених процедурою провадження справи про банкрутство з метою запобігання ліквідації боржника і спрямованих на оздоровлення його фінансового стану, а також на задоволення у повному обсязі або частково вимог кредиторів шляхом кредитування, реструктуризації боргів та капіталу і (або) зміни організаційної та виробничої структури боржника.

Досудова санація, за цим підходом, – це система заходів щодо відновлення платоспроможності боржника, здійснюваних власником боржника, інвестором, з метою запобігання його ліквідації за допомогою реорганізаційних, організаційно-господарських, управлінських, інвестиційних, технічних, фінансово-економічних, правових заходів у межах чинного законодавства до порушення справи про банкрутство.

Фінансова санація – система фінансово-економічних заходів, спрямованих на мобілізацію потенціалу підприємства з метою відновлення його платоспроможності, прибутковості та конкурентоспроможності у довгостроковій перспективі. *Метою фінансової санації* є покриття поточних збитків і усунення причин їхнього виникнення, поновлення або збереження ліквідності, платоспроможності, зменшення усіх видів заборгованості, поліпшення структури оборотного капіталу і формування фондів фінансових ресурсів, необхідних для проведення санації.

Види і форми санації:

1. *Санація без залучення додаткових фінансових ресурсів:* зменшення номінального капіталу підприємства; конверсія власності в борг; конверсія боргу у власність; пролонгація термінів сплати заборгованості; добровільне зменшення заборгованості; самофінансування;

2. *Санація із залученням нового фінансового капіталу*: альтернативна санація; зменшення номінального капіталу з майбутнім його збільшенням; безповоротна фінансова допомога власників; безповоротна фінансова допомога персоналові; залучення додаткових позичок.

Залежно від джерел мобілізації фінансових ресурсів розрізняють *автономну санацію* (власні засоби підприємства і капітал його власників) і *зовнішню санацію* (засобу кредиторів і держави).

Підставою для вибору тієї чи іншої форми санації є обчислення її ефективності. Санаційну спроможність можна визначити за трьома основними показниками, такими як: поточна платоспроможність, коефіцієнт забезпечення власними коштами та інші. Санація включає систему заходів щодо відновлення прибутковості і конкурентоспроможності, які властиві реструктуризації, рисунку 12.5.

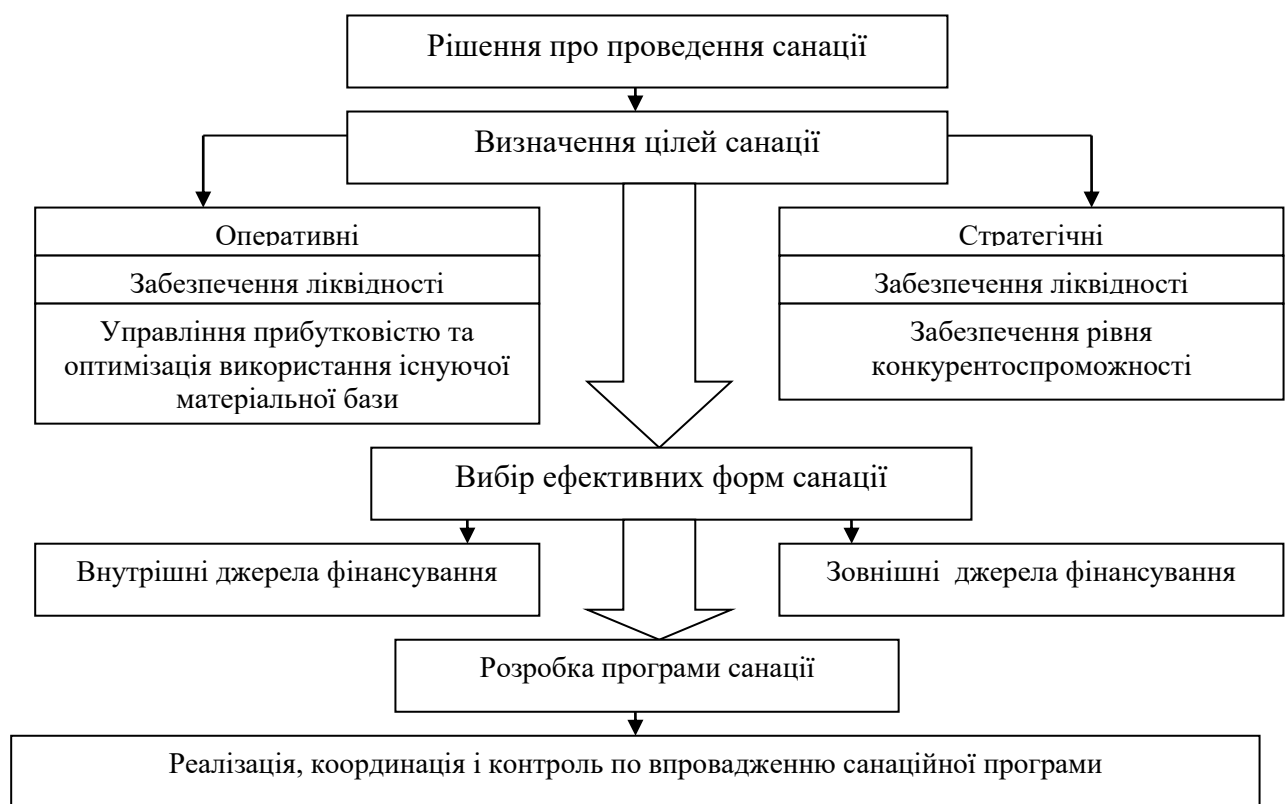


Рис. 12.5. Етапи проведення фінансової санації

Відповідно до законодавства існує два види ліквідації: добровільна ліквідація; примусова ліквідація. Процедура ліквідації підприємства складається з певних етапів. Позбавлення підприємства такого статусу є основним для виключення підприємства з Державного реєстру підприємств. Протягом десяти днів дана інформація відсилається в органи статистики, державної податкової служби. Життєвий цикл підприємства закінчений.

У процесі санації підприємство-банкрут може злитися з сенаторами, бути приватизованим тощо. Якщо кредитори згодні з умовами санації, справу про банкрутство припиняють. Термін дії зовнішнього управління і процедури санації не повинен перевищувати 18 місяців. Однак за санації протягом 12 місяців має

бути повернено 40% від загальної суми вимог кредиторів. Це покладає особливу відповідальність на фінансового менеджера і визначає порядок залучення фінансових ресурсів для задоволення вимог кредиторів.

На будь-якому етапі провадження справи можна укласти *мирову угоду* про неспроможність підприємства; її має затвердити господарський суд. Результатом угоди є задоволення вимог кредиторів у встановленні відсотка від суми боргу, який зростатиме залежно від терміну сплати і договору сторін.

Розроблення плану (програми) санації підприємства може здійснюватися фінансовими і контролюючими службами підприємства, представниками потенційного санатора, не залежними аудиторськими і консалтинговими фірмами. Заходи з фінансового оздоровлення здійснюються за рахунок зовнішніх та внутрішніх джерел. Мобілізація внутрішніх резервів стабілізації підприємства полягає у збільшенні обсягів вхідних грошових потоків або скороченні вихідних.

1. *Основні форми рефінансування дебіторської заборгованості*: факторинг - продаж дебіторської заборгованості факторинговій компанії або банку; облік або дисконт векселів; форфейтинг – кредитування зовнішньоекономічних операцій у формі викупу у експортера векселів та інших боргових вимог, акцептованих імпортером.

2. *Зменшення витрат включає санаційні заходи*: заморожування інвестиційних вкладень; зниження валових витрат.

3. *Збільшення виручки від реалізації шляхом активізації збутової маркетингової політики*.

Реорганізація і фінансова санація виконують функції відновлення прибутковості, конкурентоспроможності, платоспроможності та ліквідності. *Ліквідація* - як результат проведення активної антикризової програми, крім регулюючої і стимулюючої функцій виконує захисну функцію прав всіх учасників процедури ліквідації. Вищезазначене дає підстави стверджувати, що активне антикризове управління на сучасному етапі господарювання дозволяє підприємству вибрати найбільш ефективні антикризові заходи.

4. Методи прогнозування ймовірності банкрутства підприємства

Комплексна діагностика потенційних причин розвитку фінансової кризи на підприємстві повинна обов'язково включати:

- докладний аналіз ефективності поточної стратегії управління фінансами, виробництвом і реалізацією продукції та її основних функціональних напрямків;
- аналіз конкурентоспроможності та переваг підприємства (так званий SWOT-аналіз), який повинен виявити його сильні і слабкі сторони, а також його потенційні можливості і загрози його фінансовому благополуччю;
- аналіз рівня цін і витрат.

Існують різні підходи до прогнозування ймовірності банкрутства підприємств. Ознаки банкрутства можна розділити на дві групи.

До першої групи відносяться показники, що свідчать про можливі фінансові забруднення і ймовірність банкрутства в недалекому майбутньому: повторювані істотні втрати в основній діяльності, що виражаються в хронічному спаді виробництва, скороченні обсягів продажів і хронічній збитковості; наявність

простроченої кредиторської і дебіторської заборгованості; низькі значення коефіцієнтів ліквідності і тенденція їх до зниження; збільшення до небезпечних меж частки позикового капіталу в загальній його сумі; дефіцит власного оборотного капіталу; систематичне збільшення тривалості обороту капіталу; наявність наднормативних запасів сировини і готової продукції; використання нових джерел; фінансових ресурсів на не вигідних умовах; несприятливі зміни в портфелі замовлень; падіння ринкової вартості акцій підприємства; зниження виробничого потенціалу.

В другу групу входять показники, несприятливі значення яких не дають підстави розглядати поточний фінансовий стан як критичний, але сигналізують про можливість різкого його погіршення в майбутньому: надмірна залежність підприємства від якого-небудь одного конкретного проекту, типу устаткування, виду активу, ринку збуту; втрата ключових контрагентів; недооцінка відновлення техніки і технології; втрата досвідчених співробітників апарату керування; змушені простої, неритмічна робота; неефективні довгострокові угоди; недостатність капітальних вкладень та інше.

На рисунку 12.6 представлена класифікація існуючих підходів для оцінки та прогнозування ймовірності банкрутства підприємств.

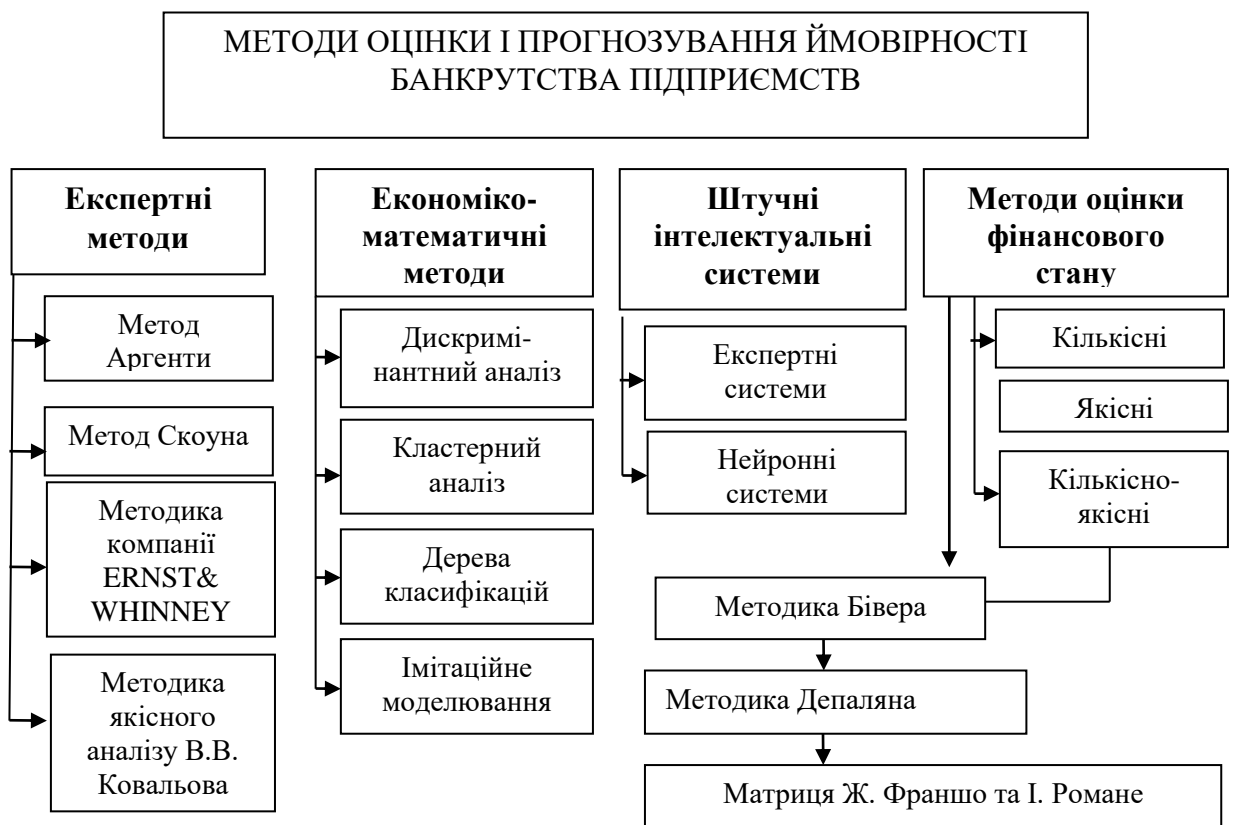


Рис. 12.6 Класифікація існуючих підходів до оцінки та прогнозування ймовірності банкрутства підприємств

Найбільш відомими методиками, що відносяться до першого підходу, є: метод Аргенти (А-рахунок), або оцінки ймовірності краху; метод Скоуна; методика компанії ERNST & WHINNEY; методика якісного аналізу В.В. Ковальова.

Ковальова. Ці методики засновані на якісній оцінці ймовірності банкрутства підприємств.

До другого підходу відносяться методи прогнозування ймовірності банкрутства, засновані на побудові економіко-математичних моделей. До них відносяться: дискримінантний аналіз, кластерний аналіз, дерева класифікації, імітаційне моделювання.

Найбільш часто застосовуваним на практиці є дискримінантний аналіз. Під дискримінантним аналізом, здебільшого, розуміють комплекс методів математичної статистики, за допомогою якого здійснюється класифікація досліджуваних одиниць (підприємств) залежно від значень обраної сукупності показників відповідно до побудованої метричної шкали. Така шкала будується на основі емпіричного дослідження фінансових показників великої кількості підприємств, одні з яких опинились у фінансовій кризі, а інші успішно продовжують свою діяльність. У процесі аналізу підбирається певна система показників, дослідивши значення яких, можна віднести підприємство до того чи іншого класу та з високим рівнем ймовірності спрогнозувати його майбутній фінансовий стан. У теорії і практиці здебільшого розрізняють однофакторний та багатфакторний дискримінантний аналіз.

Відомими методами, заснованими на побудові дискримінантної функції, є: моделі оцінки ймовірності банкрутства на основі Z-критерію Е. Альтмана; модель оцінки фінансового стану Р. Ліса; R-модель прогнозу ризику банкрутства; прогнозна модель Дж. Таффлера; модель Фулмера; модель Г. Спрінгейта, модель оцінки ймовірності банкрутства малих і середніх підприємств Ж. Конанаі М. Гольдера; модель Д. Чессера; галузеві моделі оцінки ймовірності банкрутства та ін.

Аналіз літературних джерел дозволив виділити наступні методики діагностики банкрутства підприємства, засновані на розрахунку і аналізі фінансових показників: система показників У. Бівера; метод «credit-men» Ж. Депальяна; методика діагностики банкрутства підприємства І. Бланка; методика, заснована на розрахунку коефіцієнта фінансування важколіквідних активів; модель фінансової рівноваги підприємства Ж. Франшо та І. Романе.

Актуальною проблемою є коригування методик з врахуванням регіональних і галузевих особливостей, а також розробка нових алгоритмів прогнозування вірогідності банкрутства, вільних від виявлених недоліків. Зокрема, великий інтерес представляє використання теорії статистичного розпізнавання кризового стану підприємства. Отримані значення індикаторів повинні порівнюватися з їх нормативними значеннями для трьох видів фірм: для нормально функціонуючих компаній; для компаній, збанкрутілих протягом року; для фірм, що стали банкрутами протягом п'яти років.

Основні моделі прогнозування ймовірності банкрутства наведено на рисунку 12.7.

Аналіз ймовірності банкрутства включає в себе ряд етапів, які логічно продовжують один одного. Підприємствам бажано застосовувати в системі антикризового управління таку послідовність діагностики банкрутства:

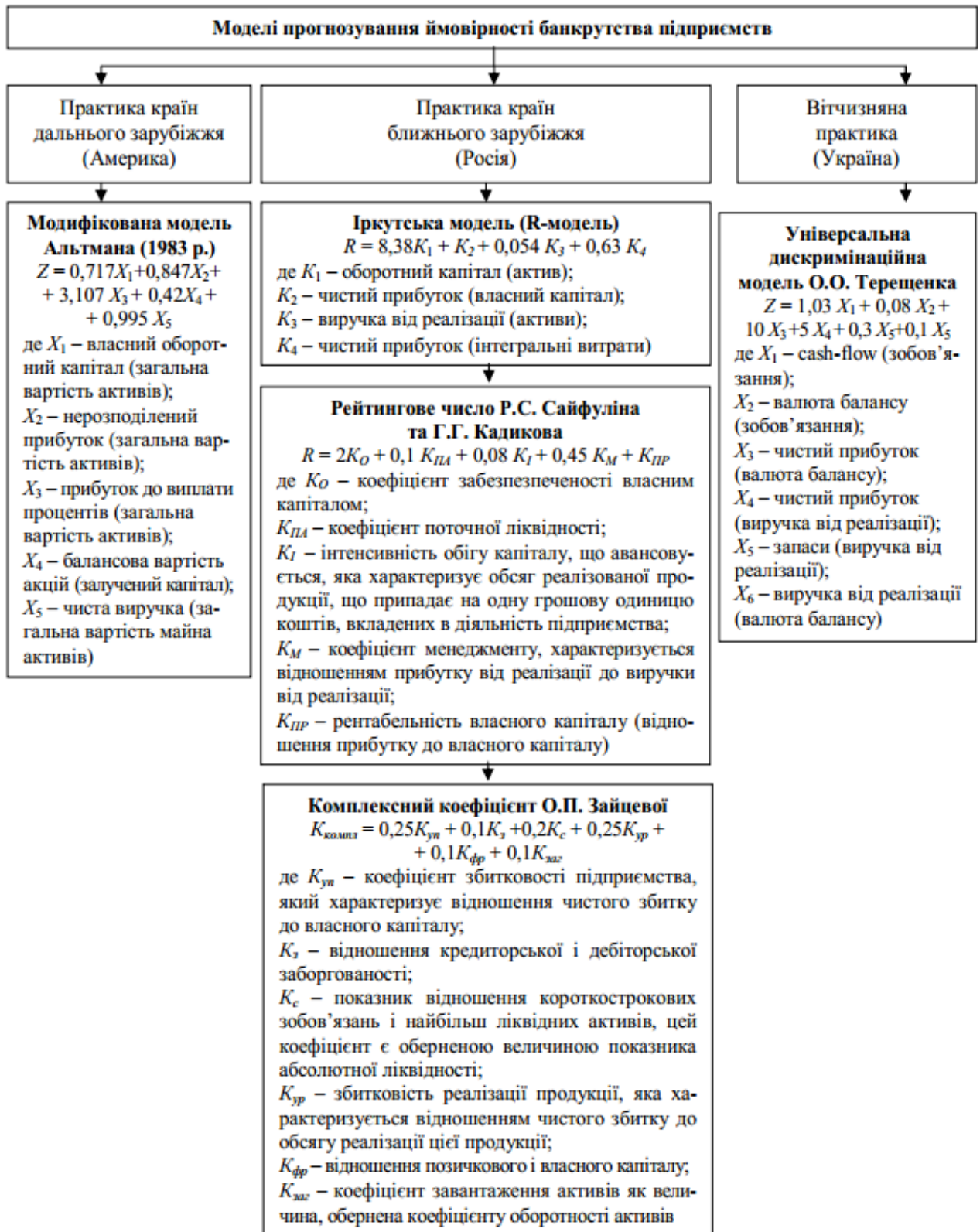


Рис. 12.7. Моделі прогнозування і діагностики банкрутства підприємства

– перший етап – аналіз ранніх ознак кризового стану підприємства. Для цього можна використовувати метод Скоуна, який шукає відповіді на ряд запитань, а саме: чи компанії менше п'яти років; чи компанія переїжджає або має намір переїхати; чи не змінила компанія останнім часом банк, аудиторів, директорів.

Якщо відповідь на більшість таких питань є позитивною, то фінансовий стан підприємства вважається важким;

– другий етап – економічна оцінка та аналіз бухгалтерського балансу підприємства, під час якого здійснюється економічна оцінка структури та динаміки майна підприємства та джерел його утворення;

– третій етап – аналіз фінансового стану підприємства за групами коефіцієнтів, які характеризують майновий стан, ліквідність та платоспроможність, фінансову стійкість, ділову активність та рентабельність діяльності;

– четвертий етап – діагностика на основі бальних методів (рейтингової оцінки);

– п'ятий етап – дискримінантний аналіз (моделі Е.Альтмана, Спрінггейта, Р.Ліса, Конана і Гольдера, У.Бівера, Таффлера і Тішоу, Фулмера та інші). Даний вид діагностики базується на встановленні переліку ключових індикаторів, їх порівняння з нормативними критеріальними значеннями для ідентифікації стану об'єкта в оперативному режимі. Після цього, враховуючи область значення ключового показника, підприємство відносять до відповідної області загрози банкрутства.

Питання для самоперевірки та контролю засвоєння знань

1. Що таке банкрутство підприємства?
2. Які ознаки банкрутства підприємства?
3. Які показники використовують для оцінки ймовірності банкрутства?
4. Які напрями фінансового управління впливають на розвиток підприємства?
5. Що враховує формула визначення темпів стійкого розвитку підприємства?
6. Назвіть основні фактори, що спричиняють кризове фінансове становище підприємства.
7. Визначте ознаки передкризового та кризового становища підприємства.
8. Які Ви знаєте методи відновлення платоспроможності підприємства?
9. Охарактеризуйте моделі прогнозування і діагностики банкрутства підприємства.
10. Що таке програма антикризового фінансового управління при загрозі банкрутства.
11. З якою метою проводиться планування фінансової санації?

✍ виконайте вправу

Тести

1. Реальне банкрутство це:

- а) неплатоспроможність підприємства, викликана істотним простроченням його дебіторській заборгованості
- б) повна нездатність підприємства відновити в майбутньому періоді свою фінансову стійкість і платоспроможність через реальні втрати використовуваного капіталу.
- в) неплатоспроможність підприємства у поточному фінансовому році.

2. *Експрес-діагностика банкрутства це:*

а) система регулярної оцінки кризових параметрів фінансового розвитку підприємства, здійснювана на базі даних його фінансового обліку по стандартних алгоритмах аналізу

б) система оцінки параметрів кризового фінансового розвитку підприємства, здійснювана на основі методів факторного аналізу і прогнозування.

в) комплексний підхід до діагностики фінансового стану у короткостроковому періоді.

3. *Модель Дюпона має вигляд:*

а) $\frac{ЧП}{А} = \frac{ЧП}{ОР} \times \frac{ОР}{А}$,

б) $\frac{ВП}{ОА} = \frac{ВП}{ОР} \times \frac{ОР}{ОА}$.

в) $\frac{ВП}{А} = \frac{ВП}{ОР} \times \frac{ОР}{А}$.

4. *Модифікована схема факторного аналізу фірми «Дюпон» має вигляд:*

а) $R_{вк} = R_{продажів} * R_{ресурсовіддача} * K_{фз} = \frac{ЧП}{ОР} \times \frac{ОР}{А} \times \frac{К}{ВК}$,

б) $R_{вк} = \frac{ВП}{ВК}$,

в) $R_{вк} = \frac{ЧП}{ВК + ЗК}$.

5. *Рівень загрози банкрутства підприємства згідно моделі Альтмана вважається дуже низьким, якщо:*

а) $Z =$ до 1,8

б) $Z = 2,71-2,99$

в) $Z = 3,00$ і вище.

Завдання

За допомогою п'ятифакторної моделі Альтмана, Ліса та Тейлора визначити рівень ймовірності банкрутства підприємства. Провести розрахунок та надати пропозиції щодо ймовірності банкрутства досліджуваного підприємства.

Підприємство студент обирає самостійно.

Література [2; 8; 14; 19; 21; 24; 32; 38; 40]

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

Основна:

1. Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16.07.99 № 996-ХГУ/ 99-ВР // Все про бух. облік. — 2000. — № 11. — С. 4-9.
2. Закон України "Про інвестиційну діяльність" // Відомості Верховної Ради України. — 1991— № 47. — С. 646.
3. Закон України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" від 30.06.99 № 784-Х // Голос України. — 1999. — 31 серп.
4. Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій. Затверджена Наказом Агенства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій № 81 від 27 червня 1997 р. Зареєстровано в Міністерстві юстиції України 5 серпня 1997 року за № 288/2092 // Офіційний вісник України. — 1997. — № 32.
5. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації. Затверджено Наказом Міністерства фінансів України і Фонду державного майна № 49/121 від 26.01.2001 р. Зареєстровано в Міністерстві юстиції України 8 лютого 2001 р. за № 121/5312.
6. Наказ Міністерств фінансів України Про затвердження Методичних рекомендацій щодо облікової політики підприємства та внесення змін до деяких наказів Міністерства фінансів України від 27 червня 2013 року N 635.
7. Балацький О.Ф. Управління інвестиціями: навч. посібник / О.Ф. Балацький, О.М. Теліженко, М.О. Соколов. — 2-ге вид., перероб. і доп. — Суми: ВТД «Універсальна книга», 2004. — 232 с.
8. Білик М.Д. Фінансовий аналіз: навч. посібник / М.Д. Білик, О.В. Павловська, Н.М. Притуляк, Н.Ю. Невмержицька. — Київ: Вид-во КНЕУ, 2005. — 592 с.
9. Бланк І. О. Фінансовий менеджмент: навч. посібник. — Київ: Ельга, 2008. — 724 с.
10. Бланк И.А. Управление денежными потоками / И.А. Бланк. — Київ: Ника-Центр, Эльга, 2002 — 736 с.
11. Бутинець Т. А. Бухгалтерський облік : [навч. посіб. для студ. вузів] / Т.А. Бутинець, Л. В. Чижевська, С. Л. Береза. — Житомир : ЖІТІ, 2000. — 672 с.
12. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами / [Дж. К. Ван Хорн ; пер. с англ. / гл. ред. Серии Я. В. Соколов]. — М. : «Финансы и статистика», 2006. — 803 с.
13. Василенко В.О. Антикризове управління підприємством: навч. посібник / В.О. Василенко. — Київ: ЦУЛ, 2003. — 504 с.
14. Вітлінський В.В., Верченко П.І. Аналіз, моделювання та управління економічним ризиком. - Київ: КНЕУ. — 2000
15. Гридчина М.В. Финансовый менеджмент: Курс лекций. — Київ: МАУП, 2008. — 136 с.

16. Донець Л.І. Економічні ризики та методи їх вимірювання: навч. посібник / Л.І. Донець. — Київ: Центр навчальної літератури, 2006. — 312 с.
17. Економічні ризики в інноваціях та механізми їх мінімізації на промислових підприємствах: монографія / В.С. Волошин, Н.О. Євтушенко, Щ.В. Якименко – Маріуполь: Видавничо-поліграфічний центр ДВНЗ «ПДТУ», 2012. – 221с.
18. Євтух О. Т., Євтух О. О. Фінансовий менеджмент для магістрів і не тільки. Навч. посіб. – Київ: Центр учбової літератури, 2011. – 456 с.
19. Євтушенко Н.О. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник для ОКР «спеціаліст» спеціальності «Менеджмент і адміністрування (за спеціалізованими програмами)» / Н.О. Євтушенко. – Запоріжжя: ЗНУ, 2013. – 124 с.
20. Лігоненко Л. О. Управління грошовими потоками: навч. посібник / Л.О Лігоненко, Г. В. Ситник.– Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2005. – 255 с.
21. Поддєрьогін А. М. Фінансовий менеджмент: підручник / Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М.Поддєрьогін. – Київ: КНЕУ, 2005. – 536 с.
22. Фінансовий менеджмент: Навч-метод. посіб./ А.М. Поддєрьогін та ін. – Київ: КНЕУ, 2001, - 141с.
23. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник / за заг. В.М. Бороноса – Суми: Вид-во СумДУ, 2012, - 539с.
24. Терещенко, О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання [Текст] : навч посібник / О. О. Терещенко. – Київ: КНЕУ, 2007. – 554 с.
25. Шершньова З.Є. Стратегічне управління: підручник / З.Є. Шершньова. – 2-ге вид., перероб. і доп. – Київ: КНЕУ, 2004. – 699 с.
26. Шеремет О.О. Фінансовий аналіз: навч. посібник / О.О. Шеремет. – Київ: Кондор, 2009. – 196 с.
27. Череп А.В. Інвестознавство: підручник. / А.В. Череп. – Київ: Кондор, 2006. – 398 с.
28. Череп А. В. Фінансова санація та банкрутство суб'єктів господарювання: підручник / А.В. Череп. – Київ: Кондор, 2006. – 380 с.
29. Financial statement analysis [Text] / CFA Institute // Pearson Custom publishing. – Boston, 2008. – 703 p.

Додаткова:

1. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент: Учебный курс / И.А.Бланк. – Київ: Эльга-Н; Ника-Центр, 2001. – 448 с.
2. Бланк И. А. Управление финансовой стабилизацией предприятия / И.А. Бланк. – Київ: Ника-Центр, Эльга, 2003. – 493 с.
3. Бочаров В. В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций / В. В. Бочаров. — Москва: Финансы и статистика, 2001. — 144 с.
4. Економічний аналіз: навч. посібник / М. А. Болюх, В. З. Бурчевський, М.І. Горбаток та ін.; За ред. акад. НАНУ, проф. М.Г.Чумаченка. – Вид. 2-ге, перероб. і доп. – Київ: КНЕУ, 2003.– 556 с.
5. Іванюта С.М. Антикризове управління: навч. посібник / С.М. Іванюта. – Київ: ЦУЛ. – 2007. – 288 с.
6. Івченко І. Ю. Економічні ризики. — Київ: Центр навчальної літератури,

2004. — 304 с.

7. Кірейцева Г.Г. Фінансовий менеджмент: навч. посібник / за ред. проф. Г.Г. Кірейцева. – Київ: ЦУЛ, 2002. – 469 с.

8. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев. – Москва: Финансы и статистика, 2001. – 768 с.

9. Краменко В.І., Холод Б.І. та ін. Управління ресурсами підприємства: навч. посібник / В.І. Краменко, Б.І. Холод. – Київ: Центр навчальної літератури, 2004. – 288 с.

10. Краменко Г.О., Чорна О.Э. Фінансовий менеджмент: підручник. – Київ: Центр навчальної літератури, 2006. – 520 с.

11. Краснова В.В. Фінансовий менеджмент підприємства: навч. посібник / В.В. Краснова, Б.О. Жнякін. - Донецьк: Альфа – прес, 2005. – 208 с.

12. Крутик А.Б. Антикризисный менеджмент: превентивные методы управления. / А.Б.Крутик, А.И. Муравьев. – СПб : Питер, 2001. – 432 с.

13. Поддєрьогін А. М. Фінанси підприємств: підручник / кер. авт. кол. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. – 6-те вид., перероб. та доп. – Київ: КНЕУ, 2006. – 552 с.

14. Фінанси підприємств: Підручник / За ред. а. м. Поддєрьогіна. — Київ: КНЕУ, 2004, — С. 105.

15. Практикум по финансовому менеджменту: учебно-деловые ситуации, задачи и решения. / Под ред. Е.С. Стояновой. – 2-е изд. доп. и перераб. – Москва: Перспектива, 1997.

16. Терещенко О.О. Антикризове управління на підприємстві: Монографія / О.О. Терещенко. – Київ: КНЕУ, 2008. – 272 с.

17. Шершньова З.Є. Стратегічне управління: підручник. / З.Є. Шершньова. – 2-ге вид., перероб. і доп. – Київ: КНЕУ, 2004. – 699 с.

18. Шеремет О.О. Фінансовий аналіз: навч. посібник / О.О. Шеремет. – Київ: Кондор, 2009. – 196 с.

Електронний ресурс

1. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій. Затверджена Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23 лютого 1998 р. № 22 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98>

2. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства. Затверджено Наказом Міністерства економіки України № 10 від 17.01.2001 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/ed_2001_01_17/ME01007.html.

3. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 1 "Подання фінансової звітності" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/file/link/320282/file/IAS%2001.pdf>.

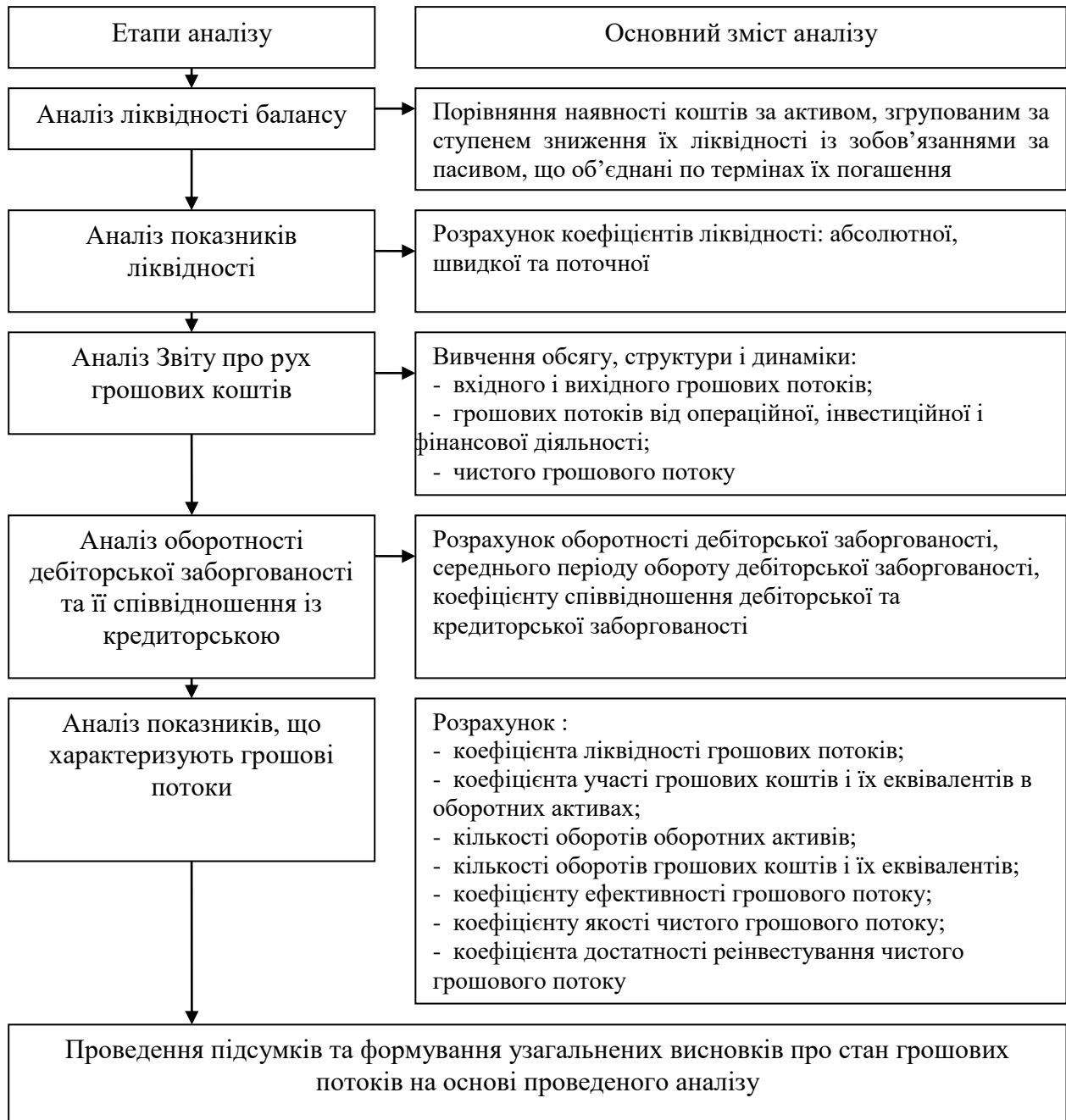
4. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 7 "Звіт про рух грошових коштів" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/file/link/364246/file/ias-07.pdf>.

5. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 "Загальні вимоги до фінансової звітності": Наказ Міністерства фінансів України від 07.02.2013 р. № 73 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>.
6. Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 29 "Фінансова звітність за сегментами": Наказ Міністерства фінансів України від 19.05.2005 р. № 412 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0621-05>.
7. Кірейцев Г.Г. Фінансовий менеджмент / Г.Г. Кірейцев / Доступний: <http://buklib.net/books/21874/>
8. Коваленко Л.О. Фінансовий менеджмент / Л.О. Коваленко / Доступний: <http://library.if.ua/book/52/3768.html>
9. Мешко Н.П. Інвестиційна складова стратегії розвитку підприємств в умовах кризи / Н.П. Мешко, Є.О. Солонська / Доступний: http://www.confcontact.com/2009new/5-me_sol.htm
10. Нікітюк А.В. Аналітична оцінка дебіторської та кредиторської заборгованості / А.В. Нікітюк, О.Ф. Томчук. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.rusnauka.com>
11. Партин Г.О. Фінансовий менеджмент : навч. посібн / Г.О. Партин, Н.Є. Селюченко. – Львів : Вид-во НУ "Львівська політехніка", 2010. – 332 с. – С. 136 [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.business.if.ua>
12. Лысенко Н. Как управлять денежным потоком. [Электронный ресурс] / Н.Лысенко //Финансовый директор. – 2009. - №3. Режим доступа <http://www.kareta.com.ua/>
13. Окселенко Н.О. Оборотні активи як об'єкт та інструмент фінансового управління / Н.О. Окселенко. – Режим доступу : http://www.rusnauka.com/30_NIEK_2011/Economics/10_95638.doc.htm.

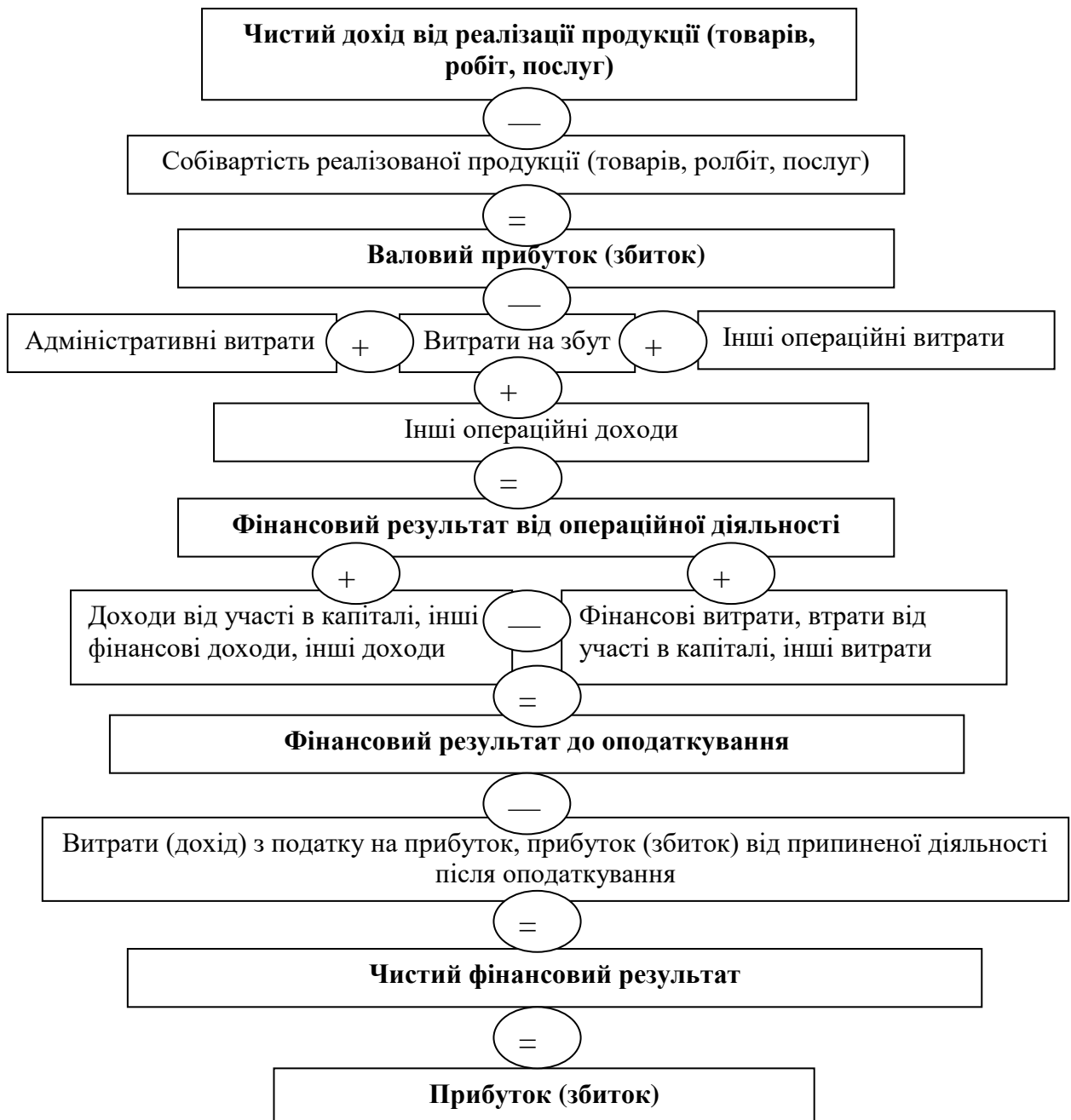
Грошовий потік від оперативної, інвестиційної та фінансової діяльності

Надходження грошових ресурсів	Витрати грошових ресурсів
<i>Рух коштів у результаті операційної діяльності</i>	
<ul style="list-style-type: none"> - виручка від реалізованої продукції за певний період; - отримання дебіторської заборгованості; - надходження від бартерних угод; - авансові платежі споживачів продукції; - повернення податків та зборів 	<ul style="list-style-type: none"> - собівартість реалізованої продукції; - витрати на збут; - виплата заробітної плати робітникам підприємства; - сплата податків і виплат до фондів; - витрати відсотків за кредит; - витрати на утримання об'єктів соціальної сфери; - виплати за рахунок постачальників сировини
<i>Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності</i>	
<ul style="list-style-type: none"> - надходження від реалізації фінансових інвестицій; - продаж основних фондів і нематеріальних активів; - дивіденди, відсотки від довгострокових капітальних вкладень 	<ul style="list-style-type: none"> - придбання фінансових інвестицій; - придбання основних фондів і нематеріальних активів; - капітальні вкладення; - надання позик іншим підприємствам (фінансові інвестиції)
<i>Рух коштів у результаті фінансової діяльності</i>	
<ul style="list-style-type: none"> - емісія акцій (формування статутного фонду); - короткострокові та довгострокові кредити банків і позики; - дивіденди, відсотки; - субсидії 	<ul style="list-style-type: none"> - виплати, погашення кредитів та позик; - виплати дивідендів; - викуп і погашення цінних паперів

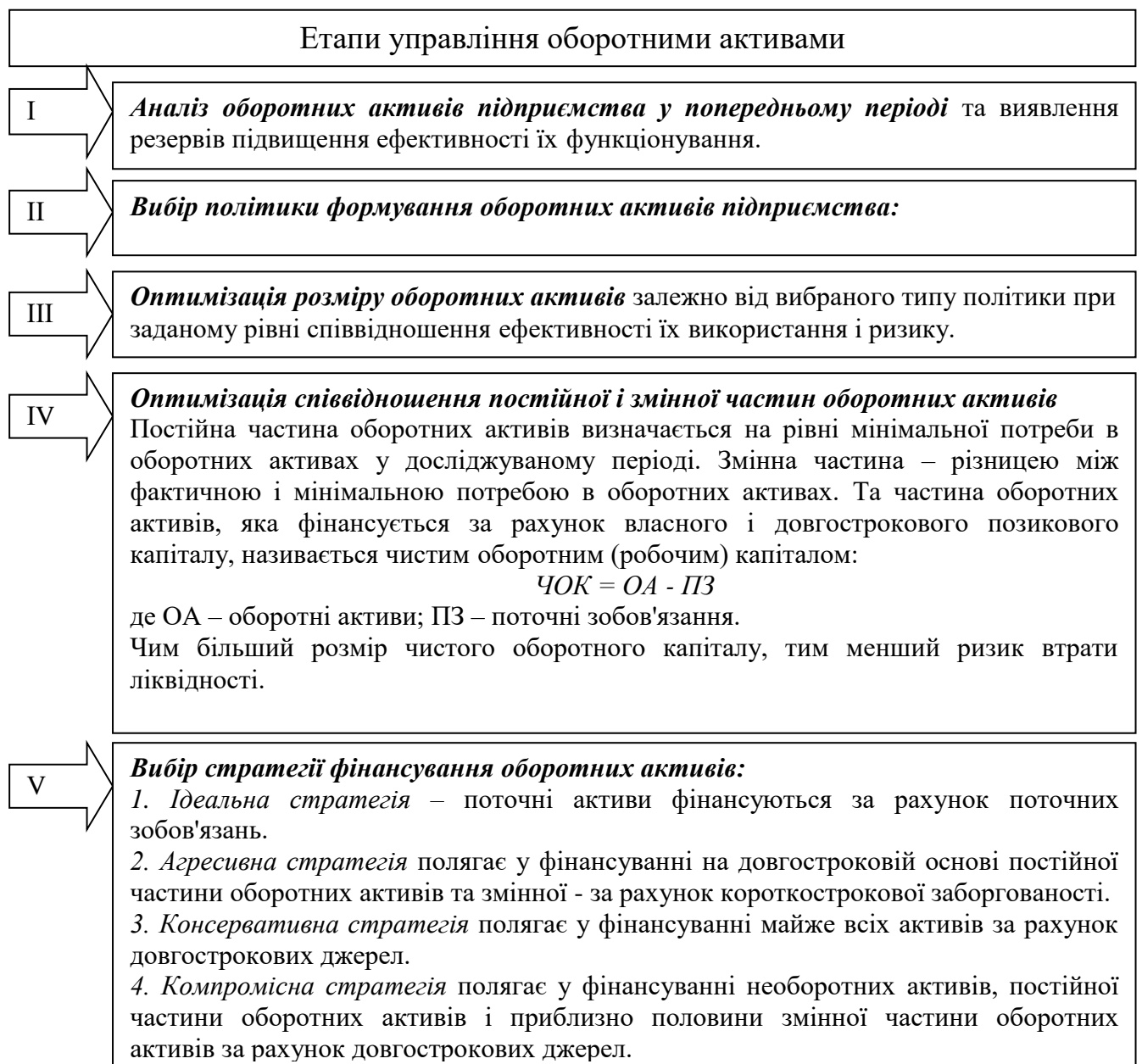
Основні етапи проведення аналізу грошових потоків підприємства



Структурно-логічна схема формування чистого прибутку (збитку) підприємства



Етапи управління оборотними активами підприємства



Порівняльна характеристика окремих способів закупівлі ТМЗ

Спосіб закупівель ТМЗ	Переваги	Недоліки
Замовлення на поставку однієї партії	<ul style="list-style-type: none"> - гарантія поставки всієї потрібної кількості ТМЗ; - мінімізація витрат на організацію замовлення; - можливість скористатися оптовими зниженими цінами 	<ul style="list-style-type: none"> - підвищується потреба у складських приміщеннях, зростають витрати на утримання, можливі додаткові витрати на оренду приміщень; - уповільнюється оборотність капіталу; - підвищуються можливі витрати через вилучення коштів з обігу; - підвищується ризик фізичних втрат
Щоденна (щотижнева) закупівля товарів на договірній основі	<ul style="list-style-type: none"> - мінімізація витрат на зберігання; - прискорення оборотності капіталу; - зменшення втрат через погіршення якості 	<ul style="list-style-type: none"> - збільшення витрат на організацію замовлення; - ризик виникнення перебоїв у виробництві й торгівлі при зриві графіку поставок; - неможливість скористатися оптовими знижками з ціни
Замовлення на регулярну поставку товарів (договір на довгостроковий період)	<ul style="list-style-type: none"> - прискорення оборотності капіталу завдяки оплаті продукції в міру постачання; - зменшення витрат на зберігання; - зменшення витрат на організацію замовлення (договір укладається на весь обіг поставки) 	<ul style="list-style-type: none"> - існує зобов'язання купити весь обсяг замовлення, якщо відпаде в них потреба; - додаткові витрати при помилковому визначенні обсягів замовлення
Закупівля товарів у порядку розових операцій	<ul style="list-style-type: none"> - можливість вибору цін; - зменшення витрат на зберігання; - уникнення зайвих витрат і втрат при перепрофілюванні діяльності; - підвищення ефективності закупівельних операцій для тих товарів, що закупаються епізодично 	<ul style="list-style-type: none"> - немає гарантії своєчасної закупівлі; - підвищення витрат на організацію замовлення; - неможливість скористатися оптовими знижками з ціни

Показники рентабельності

№	Показник	Формула для розрахунку	Розрахунки		Економічний зміст
			початок періоду	кінець періоду	
1.	Рентабельність активів за прибутком від звичайної діяльності	$\frac{\text{Прибуток від звичайної діяльності}}{\text{Активи}}$			Скільки прибутку від звичайної діяльності припадає на одиницю коштів, інвестованих в активи
2.	Рентабельність капіталу (активів) за чистим прибутком	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Активи}}$			Скільки припадає чистого прибутку на одиницю інвестованих в активи коштів
3.	Рентабельність власного капіталу	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Власний капітал}}$			Скільки припадає чистого прибутку на одиницю власного капіталу
4.	Рентабельність виробничих фондів	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Виробничі фонди}}$			Скільки припадає чистого прибутку на одиницю вартості виробничих фондів
5.	Рентабельність реалізованої продукції	$\frac{\text{Прибуток від реалізації}}{\text{Виручка}}$			Скільки припадає прибутку від реалізації на одиницю виручки
6.	Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від операційної діяльності	$\frac{\text{Прибуток від операційної діяльності}}{\text{Виручка}}$			Скільки припадає прибутку від операційної діяльності на одиницю виручки
7.	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Виручка}}$			Скільки припадає чистого прибутку на одиницю виручки
8.	Коефіцієнт реінвестування	$\frac{\text{Реінвестований прибуток}}{\text{Чистий прибуток}}$			Скільки чистого прибутку капіталізовано; скільки чистого прибутку спрямовано на збільшення власного капіталу
9.	Коефіцієнт стійкості економічного зростання	$\frac{\text{Реінвестований прибуток}}{\text{Власний капітал}}$			Темп збільшення власного капіталу за рахунок чистого прибутку
10.	Співвідношення сплачених відсотків і прибутку	$\frac{\text{Витрати на оплату відсотків}}{\text{Прибуток від звичайної діяльності}}$			Скільки припадає сплачених відсотків за кредити і позики на одиницю прибутку; яку частину ефекту „з’їдає ціна кредиту”
11.	Період окупності капіталу	$\frac{\text{Активи}}{\text{Чистий прибуток}}$			За який період кошти, що інвестовані в активи, будуть компенсовані чистим прибутком
12.	Період окупності власного капіталу	$\frac{\text{Власний капітал}}{\text{Чистий прибуток}}$			За який період власний капітал буде компенсований чистим прибутком

Показники ліквідності (платоспроможності)

№	Показник	Формула для розрахунку	Розрахунки		Економічний зміст
			початок періоду	кінець періоду	
1	Коефіцієнт ліквідності поточної (покриття)	$\frac{\text{Поточні активи}}{\text{Поточні пасиви}}$			Характеризує достатність обігових коштів для погашення боргів протягом року
2.	Коефіцієнт ліквідності швидкої	$\frac{\text{Поточні активи} - \text{Запаси}}{\text{Поточні пасиви}}$			Скільки одиниць найбільш ліквідних активів припадає на одиницю термінових боргів
3.	Коефіцієнт ліквідності абсолютної	$\frac{\text{Кошти}}{\text{Поточні пасиви}}$			Характеризує готовність підприємства негайно ліквідувати короткострокову заборгованість
4.	Співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованості	$\frac{\text{Дебіторська заборгованість}}{\text{Кредиторська заборгованість}}$			Здатність розрахуватися з кредиторами за рахунок дебіторів протягом одного року

Показники фінансової стійкості

№	Показник	Формула для розрахунку	Розрахунки		Економічний зміст
			початок періоду	кінець періоду	
1.	Власні обігові кошти (робочий, функціонуючий капітал)	(Власний капітал + довгострокові зобов'язання – позаоборотні активи) або (оборотні активи – короткострокові зобов'язання)			Оборотні активи, які фінансуються за рахунок власного капіталу і довгострокових зобов'язань. Наявність Рк означає не лише здатність платити поточні борги, а й можливість розширити виробництво
2.	Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами	$\frac{\text{Власні обігові кошти}}{\text{Оборотні активи}}$			Абсолютна можливість перетворення активів у ліквідні кошти
3.	Маневреність робочого капіталу	$\frac{\text{Запаси}}{\text{Робочий капітал}}$			Частка запасів, тобто матеріальних, виробничих активів у власних обігових коштах; обмежує свободу маневру власними коштами
4.	Маневреність власних обігових коштів	$\frac{\text{Кошти}}{\text{Власні обігові кошти}}$			Частка абсолютно ліквідних активів у власних обігових коштах; забезпечує свободу фінансового маневру

5.	Коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами запасів	<u>Власні обігові кошти</u> Запаси			Наскільки запаси, що мають найменшу ліквідність у складі оборотних активів, забезпечені довгостроковими стабільними джерелами фінансування
6.	Коефіцієнт покриття запасів	„Нормальні” джерела <u>покриття</u> <u>запасів</u> Запаси			Скільки на одиницю коштів, що вкладені в запаси, припадає у сукупності власних коштів, довго- та короткострокових зобов'язань
7.	Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	<u>Власний капітал</u> Пасиви			Характеризує можливість підприємства виконати зовнішні зобов'язання за рахунок власних активів; його незалежність від позикових джерел
8.	Коефіцієнт фінансової залежності	<u>Пасиви</u> Власний капітал			Скільки одиниць сукупних джерел припадає на одиницю власного капіталу
9.	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	<u>Власні обігові кошти</u> Власний капітал			Частка власних обігових коштів у власному капіталі
10.	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	Позиковий капітал Пасиви			Скільки припадає позикового капіталу на одиницю сукупних джерел
11.	Коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування)	<u>Власні кошти</u> Позикові кошти			Забезпеченість заборгованості власними коштами; перевищення власних коштів над позиковими свідчить про фінансову стійкість підприємства
12.	Показник фінансового левериджу	<u>Довгострокові зобов'язання</u> Власні кошти			Характеризує залежність підприємства від довгострокових зобов'язань. Збільшення Фл свідчить про підвищення фінансового ризику
13.	Коефіцієнт фінансової стійкості	Власний капітал + <u>довгострокові зобов'язання</u> Пасиви			Частка стабільних джерел фінансування у їх загальному обсязі

Показники ділової активності

№	Показник	Формула для розрахунку	Розрахунки		Економічний звіт
			початок періоду	кінець періоду	
1.	Оборотність активів (оборот), ресурсовіддача, коефіцієнт трансформації	Чиста виручка від реалізації <u>продукції(ЧВ)</u> Активи			Скільки отримано виручки від реалізації продукції на одиницю коштів, інвестованих в активи

2.	Фондовіддача	$\frac{\text{ЧВ}}{\text{Основні виробничі фонди}}$			Скільки виручки припадає на одиницю основних виробничих фондів
3.	Коефіцієнт оборотності обігових коштів (обороти)	$\frac{\text{ЧВ}}{\text{Обігові кошти}}$			Кількість оборотів обігових коштів за період; скільки припадає виручки на одиницю обігових коштів
4.	Період одного обороту обігових коштів (днів)	$\frac{360}{\text{К о}}$			Середній період від витрачення коштів для виробництва продукції до отримання коштів за реалізовану продукцію
5.	Коефіцієнт оборотності запасів (обороти)	$\frac{\text{Собівартість реалізації}}{\text{Середні запаси}}$			Кількість оборотів коштів, інвестованих у запаси
6.	Період одного обороту запасів (днів)	$\frac{360}{\text{К о.з.}}$			Період, протягом якого запаси трансформуються в кошти
7.	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (обороти)	$\frac{\text{ЧВ}}{\text{Середня дебіторська заборгованість}}$			У скільки разів виручка перевищує середню дебіторську заборгованість
8.	Період погашення дебіторської заборгованості (днів)	$\frac{360}{\text{К д.з}}$			Середній період інкасації дебіторської заборгованості, тобто період її погашення
9.	Коефіцієнт оборотності готової продукції (оборотів)	$\frac{\text{ЧВ}}{\text{Готова продукція}}$			У скільки разів виручка перевищує середні запаси готової продукції
10.	Період погашення кредиторської заборгованості (днів)	$\frac{\text{Середня кредиторська заборгованість} * 360}{\text{Собівартість реалізації}}$			Середній період сплати підприємством короткострокової заборгованості
11.	Період операційного циклу (днів)	$\text{Сума періодів запасу і дебіторська заборгованість}$ $\text{Ч о.ц} = \text{Ч з} + \text{Ч д.з}$			Тривалість перетворення придбаних матеріальних ресурсів на грошові кошти
12.	Період фінансового циклу (днів)	$\text{Ч ф.ц} = \text{Ч о.ц} - \text{Ч к.з}$			Період обороту коштів
13.	Коефіцієнт оборотності власного капіталу (оборотність)	$\frac{\text{ЧВ}}{\text{Власний капітал}}$			Скільки чистої виручки від реалізації продукції припадає на одиницю власного капіталу

Навчальне видання
(українською мовою)

Євтушенко Наталя Олександрівна

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Навчальний посібник

для студентів освітньо-кваліфікаційного рівня «спеціаліст»
спеціальності «Фінанси і кредит (за спеціалізованими програмами)»

Рецензент *Н.Г. Метеленко*

Відповідальний за випуск *Т.М. Берднікова*

Коректор *Т.М. Ясак*