

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Київський національний університет будівництва і архітектури

К.В. Ізмайлова

ФІНАНСИ ПІДПРИЄМСТВ

Конспект лекцій
для студентів спеціальності 051 «Економіка»
галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки»
усіх форм навчання

Київ 2020

УДК 69.003.1 (083)

I-32

Рецензент Т.Ю. Цифра, канд. екон. наук, доцент

Затверджено на засіданні навчально-методичної ради Київського національного університету будівництва і архітектури, протокол № 6 від 25 лютого 2020 року.

Ізмайлова К.В.

I-32 Фінанси підприємств: конспект лекцій / К.В. Ізмайлова. – Київ: КНУБА, 2020. – 56 с.

Містить теоретичну частину, чинні в Україні законодавчі та нормативні акти, термінологію у сфері фінансів підприємств, приклади розв'язання задач, підсумковий тест для самоконтролю знань. Викладено основний зміст восьми лекційних тем, що об'єднані у два модулі, відповідно до навчальної робочої програми.

Призначено для студентів спеціальності 051 «Економіка» галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки» усіх форм навчання.

УДК 69.003.1 (083)

© К.В. Ізмайлова, 2020

© КНУБА, 2020

ЗМІСТ

	Вступ.....	4
Модуль 1	Фінансова діяльність підприємства та засади її організації	5
Лекція 1	Фінанси підприємств як складник фінансової системи України.....	5
Лекція 2	Фінансово-економічна модель діяльності підприємства.....	8
Лекція 3	Організація фінансової діяльності підприємства.....	9
Модуль 2	Основні напрями підвищення ефективності фінансової діяльності підприємства	12
Лекція 4	Управління структурою капіталу за джерелами його формування.....	12
Лекція 5	Фінансове забезпечення підприємства основними виробничими засобами	18
Лекція 6	Фінансові прийоми управління оборотними засобами підприємства.....	22
Лекція 7	Фінансове планування.....	28
Лекція 8	Аналіз фінансового стану підприємства.....	36
	Підсумкові тести з дисципліни «Фінанси підприємств»...	46
	Список літератури.....	52
	Додаток. Форми фінансової звітності № 1 та № 2.....	54

ВСТУП

Відповідно до чинного навчального плану спеціальності 051 «Економіка» галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки» дисципліні «Фінанси підприємств» передуює дисципліна «Фінанси, гроші та кредит» [5]. Тобто студенти вже обізнані у питаннях фінансової системи України, грошового обороту та системи грошових розрахунків підприємства, чинної системи оподаткування підприємства, бюджетної системи України, системи кредитування, фінансової звітності, чинного законодавства та термінології у царині фінансів.

Предмет дисципліни – економічні, організаційні та правові аспекти фінансової діяльності будівельних підприємств.

Мета дисципліни – формування у студентів системи знань з фінансової діяльності підприємства, а також набуття практичних навичок з розв'язання задач з фінансового менеджменту, необхідних майбутньому фахівцеві для виконання професійних обов'язків.

Конспект лекцій з дисципліни «Фінанси підприємств» має дати можливість студентам оволодіти теоретичними та методологічними основами фінансової діяльності підприємств, набути *вміння* складати фінансові плани та аналітичні висновки стосовно фінансового стану підприємства, вирішувати питання щодо покращення фінансової діяльності підприємства, застосовуючи здобути знання у практичній фаховій діяльності.

У відповідності до чинної навчальної робочої програми лекційний матеріал з восьми тем об'єднано у два навчальні модулі:

1. Фінансова діяльність підприємства та засади її організації;
2. Основні напрями підвищення ефективності фінансової діяльності підприємства.

Після вивчення дисципліни студенти повинні:

– **знати**: основні поняття, категорії та термінологію з дисципліни; місце та роль фінансів підприємства у фінансовій системі України; законодавчі та нормативні акти з питань фінансів підприємств; вимоги до дотримання фінансової дисципліни підприємства та відповідальність в разі її порушення; джерела формування фінансових ресурсів підприємства та прийоми з їх найефективнішого використання;

– **вміти**: працювати з законодавчою, інструктивною, нормативною та спеціальною літературою з фінансів підприємств, а також із формами

фінансової звітності; відстежувати потребу підприємства у фінансових ресурсах та знаходити найефективніші шляхи задоволення цієї потреби; складати фінансовий план підприємства; здійснювати фінансову експертизу інвестиційних проектів підприємства; підготовлювати документацію з укладання кредитних угод; обґрунтовувати умови розрахунків за будівельні роботи у складі будівельних контрактів; відстежувати фінансовий стан підприємства та обґрунтовувати заходи щодо його поліпшення; оцінювати ймовірність банкрутства підприємства та своєчасно обґрунтовувати заходи з його запобігання.

Обсяг та види навчальної роботи з дисципліни (години): лекції – 16; практичні заняття – 14. Має бути виконана одна розрахунково-графічна робота. Передбачені тести для поточного (модульного) та підсумкового оцінювання знань. Підсумкова форма контролю знань – екзамен. Студентам надається список навчально-методичної літератури з дисципліни. Для заощадження лекційного часу студенти отримують роздруківки схем, рисунків, прикладів тощо як складники їх конспектів лекцій.

Модуль 1. ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА ТА ЗАСАДИ ЇЇ ОРГАНІЗАЦІЇ

Лекція 1. Фінанси підприємств як складник фінансової системи України

Фінанси підприємств (ФП) – один із складників фінансової системи країни (рис.1). Змістовий наголос при цьому на слові «система», бо йдеться про взаємопов'язані, взаємозалежні її складники. ФП належать до підсистеми «Фінанси суб'єктів господарювання».

З-поміж трьох хрестоматійно відомих стадій виробництва, а саме: виробництво, розподіл, споживання цариною фінансів є розподіл. Існує версія [12], що термін «фінанси» походить з французької: fin – кінець, закінчення (а французька мова, як відомо, походить від латини). Пригадаємо і споріднені слова: «фінал», «фініш». Закінчувалось виготовлення товару чи надання послуг, настав час розрахунків, отримання відповідних коштів та ухвалення рішень щодо їх подальшого використання.

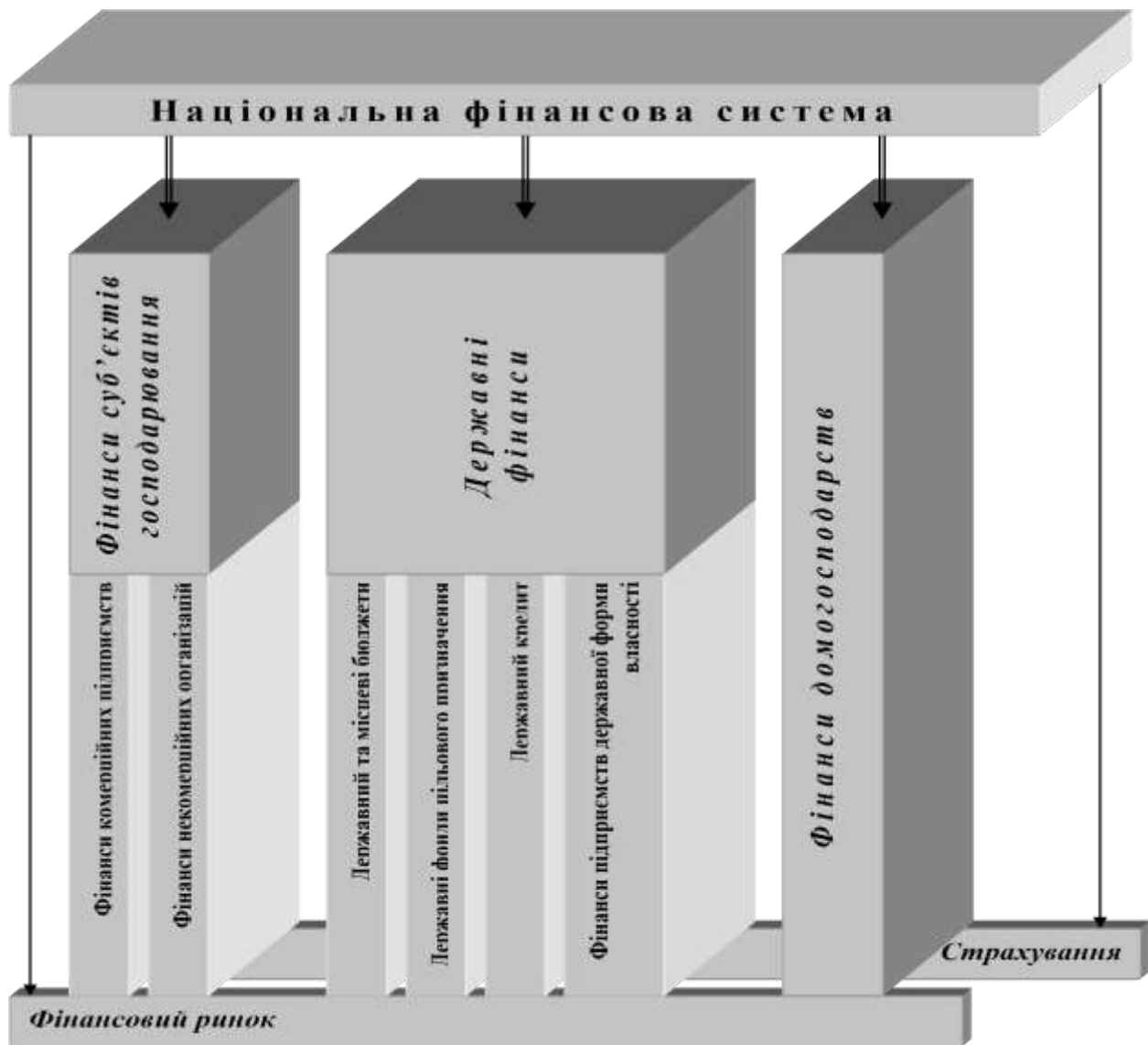


Рис. 1. Фінансова система України [5]

ФП – економічні відносини, пов’язані з рухом грошей, формуванням грошових потоків, розподілом і використанням фінансових ресурсів суб’єктами господарювання в процесі розширеного відтворення. Поняття **ФП** не можна ототожнювати з грошовими коштами.

Фінансові ресурси – це сукупність грошових коштів, що перебувають у розпорядженні підприємств і є джерелом їх виробничого та соціального розвитку. Та частка фінансових ресурсів підприємства, яка інвестується з метою отримання прибутку, має назву *капітал*.

Основні джерела формування фінансових ресурсів

- *Власні та прирівняні* до них кошти. Під час заснування підприємства: статутний капітал, пайові внески; у процесі розвитку

підприємства: додатковий капітал, резервний капітал, нерозподілений прибуток, довгострокові забезпечення, цільове фінансування; сталі пасиви: мінімальна заборгованість із заробітної плати, бюджетним та позабюджетним фондам, мінімальна кредиторська заборгованість, резерви майбутніх платежів.

- *Позичені кошти:* банківські та комерційні кредити; кошти від емісії облігацій, інших видів цінних паперів (векселі), бюджетне кредитування.

Серед усіх видів ресурсів фінансові мають першорядне значення, оскільки це єдиний вид ресурсів підприємства, що трансформується безпосередньо і з мінімальними затратами часу в будь-який інший вид ресурсів.

Сутність управління фінансами підприємств – постійне відстеження потреби у фінансових ресурсах і пошук найефективніших засобів задоволення цієї потреби.

ФП охоплюють такі групи економічних відносин у грошовій формі:

- пов'язані з формуванням статутного капіталу;
- пов'язані з формуванням та розподілом грошових доходів: доходу від реалізації продукції, прибутку, грошових фондів підприємства;
- ті, що виникають у підприємств з державою щодо податків та інших платежів у бюджет та цільові фонди, бюджетного фінансування тощо;
- ті, що виникають між окремими підприємствами з приводу виконання договірних зобов'язань у процесі виробництва та реалізації продукції, а також у процесі надання або отримання комерційного кредиту;
- які формуються у підприємств з банками, страховими компаніями тощо.

Основні функції фінансів підприємств:

- формування фінансових ресурсів у процесі виробничо-господарської діяльності;
- розподіл та використання фінансових ресурсів для забезпечення фінансової, інвестиційної та операційної діяльності; для виконання фінансових зобов'язань перед бюджетом, банками, іншими суб'єктами господарювання;
- контроль за формуванням та використанням фінансових ресурсів у процесі відтворення.

Основні завдання з управління фінансовою діяльністю (модуль 2 дисципліни ФП):

- управління розміром та структурою капіталу за джерелами та вартістю його формування; визначення середньозваженої вартості капіталу як мінімального рівня ефективності його подальшого інвестування;
- обґрунтування рівня позикових коштів з огляду на економічні вигоди від їх використання та ризик втрати платоспроможності;
- фінансове забезпечення відтворення основних й оборотних засобів підприємства;
- фінансове планування;
- моніторинг аналітичних показників фінансового стану підприємства.

Запитання для самоконтролю

1. Роль та місце фінансів підприємств у структурі фінансових відносин суспільства.
2. Вплив фінансів підприємств на фінансову стійкість країни.
3. Роль фінансів підприємств у первинному розподілі вартості валового внутрішнього продукту.
4. Чи тотожні поняття «фінанси підприємств» та «грошові кошти підприємств»?
5. Зв'язок «фінансів підприємств» із «державними фінансами»?
6. Сутність управління фінансами підприємств.
7. Фінансові ресурси підприємств.
8. Капітал як складник фінансових ресурсів підприємства.
9. Зміст та мета управління фінансами підприємств.
10. Фінансові зобов'язання підприємства перед бюджетом.

Лекція 2. Фінансово-економічна модель діяльності підприємства

За міжнародною класифікацією, до якої з 2000 року приєдналась Україна, існують такі три взаємопов'язані напрями діяльності підприємства, а саме – фінансова, інвестиційна, операційна (виробнича) діяльність (рис. 2). **Фінансова діяльність підприємства** – це діяльність,

яка охоплює зміни розміру, складу і структури фінансових ресурсів підприємства (управління пасивами). **Інвестиційна діяльність** (управління активами): розподіл фінансових ресурсів, визначення та підтримка оптимального розміру, складу і структури активів підприємства; обґрунтування та реалізація інвестиційних проектів: капітальних (в основні і оборотні засоби підприємства) та фінансових (у цінні папери). **Операційна діяльність** (для сфери матеріального виробництва – виробнича діяльність) підприємств полягає у підготовці та здійсненні виробництва і реалізації продукції з метою отримання максимального прибутку. Завдяки капіталізації частини отриманого чистого прибутку фінансові ресурси підприємства збільшуються. Реінвестування сприяє збільшенню прибутку в новому виробничому циклі. Таким чином, три види діяльності, що наведені на рис. 2, розвиваються по висхідній «спіралі», радіус якої безперервно збільшується.

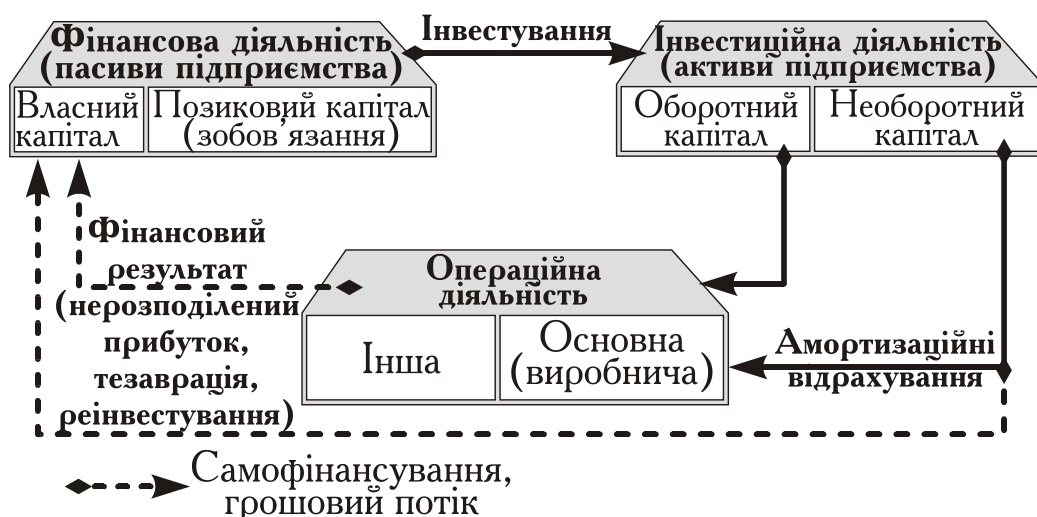


Рис.2. Фінансово-економічна модель діяльності підприємства

Саме такою має бути фінансова стратегія підприємства – вибір найефективніших джерел фінансування та напрямів скерування коштів за критерієм мінімального терміну окупності витрат фінансових ресурсів.

Запитання для самоконтролю

1. Міжнародна класифікація напрямів діяльності підприємств, до якої долучилась і Україна.

2. Сутність фінансової діяльності підприємств.
3. Сутність інвестиційної діяльності підприємств.
4. Сутність операційної діяльності підприємств.
5. Фінансовий результат діяльності підприємств та його розподіл.
6. Чистий прибуток та його розподіл.
7. Капіталізація чистого прибутку.
8. Реінвестування та тезаврація чистого прибутку як чинники безперервного розвитку підприємства
9. Відображення у формах фінансової звітності фінансової, інвестиційної та операційної діяльності підприємства.
10. Чистий прибуток як фінансове джерело соціального розвитку колективу підприємства.

Лекція 3. Організація фінансової діяльності підприємства [7]

3.1. Основні напрями та завдання фінансової діяльності підприємства:

- формування *фінансової ідеології*, тобто принципів фінансової діяльності підприємства, які визначаються головною метою функціонування підприємства та фінансовим менталітетом його засновників та менеджерів; фінансова ідеологія реалізується в *фінансовій стратегії* та *фінансовій політиці*; *фінансова стратегія* – вибір найефективніших джерел фінансування та напрямів скерування коштів; *фінансова політика* – форма реалізації фінансової ідеології та стратегії у розрізі окремих аспектів фінансової діяльності, а саме: політика формування активів і структури капіталу, політика управління активами та інвестиціями, залучення фінансових ресурсів, політика управління фінансовими ризиками та запобігання банкрутства;
- фінансове прогнозування та планування;
- фінансове забезпечення інвестиційної й операційної діяльності, соціального розвитку колективу підприємства;
- пошук резервів збільшення рентабельності та платоспроможності;
- контроль за ефективним використанням фінансових ресурсів.

3.2. *Фінансовий механізм* – сукупність форм і методів створення і використання фінансових ресурсів. Складники *фінансового механізму*:

Фінансові методи: прогнозування; планування; інвестування; кредитування (зокрема лізинг, факторинг, овердрафт тощо); оподаткування; системи розрахунків; матеріального стимулювання і відповідальності; страхування; оренди; взаємовідносин між засновниками, суб'єктами господарювання.

Фінансові важелі: дохід; прибуток; амортизаційні відрахування; ціна; податки; орендна плата; фінансові санкції; види кредитів; дисконт; валютні курси; цільові грошові фонди; пайові внески тощо.

Правове забезпечення: закони України; укази Президента; постанови уряду; статут юридичної особи (суб'єкта господарювання).

Нормативне забезпечення: інструкції та методичні вказівки; норми та нормативи; інша нормативна документація.

Інформаційне забезпечення: управлінська і фінансова звітність підприємства; статистичні дані; дані маркетингових досліджень; стан фондових ринків; дані вибіркового обстеження; експертні оцінки.

3.3. Засади фінансової діяльності підприємств залежать від *організаційно-правових форм господарювання* [1]. Це виявляється у процесі формування статутного капіталу, у взаємовідносинах з бюджетом (оподаткуванні), у розподілі чистого прибутку. У ринковій економіці основними за формами власності є приватні підприємства, колективні підприємства, зокрема публічні акціонерні товариства (ПАТ); комунальні, державні підприємства.

Запитання для самоконтролю

1. Формування фінансової ідеології підприємства.
2. Фінансова стратегія та фінансова політика підприємства.
3. Фінансове прогнозування та планування.
4. Резерви зростання економічної ефективності діяльності підприємства.
5. Контроль за ефективним використанням фінансових ресурсів.
6. Фінансовий механізм та його складники.
7. Фінансові методи.
8. Фінансові важелі.
9. Фінансова дисципліна.

10. Правове, нормативне та інформаційне забезпечення фінансової діяльності підприємства.

11. Вплив організаційно-правових форм господарювання на фінансову діяльність підприємства.

Модуль 2. ОСНОВНІ НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Лекція 4. Управління структурою капіталу за джерелами його формування

4.1. Оцінка вартості окремих джерел фінансування

Своєчасне забезпечення будівельного підприємства фінансовими ресурсами виконують з огляду на вартість залучення окремих джерел та ризик, пов'язаний з використанням зовнішніх позик.

Вартість власного капіталу. Якщо будівельне підприємство є акціонерним товариством, воно має сплачувати своїм акціонерам дивіденди: власникам привілейованих акцій – у заздалегідь визначеному рівні, власникам звичайних акцій – за рішенням загальних зборів акціонерів. Визначений до сплати розмір дивідендів визначає вартість власного капіталу акціонерного товариства. Якщо йдеться про нову емісію акцій, враховуються додаткові відповідні витрати (розробка дизайну акцій, витрати на друк, розповсюдження, облік, збереження, рекламу, тощо).

Приклад. Дивіденди за звичайними акціями – 15% їх вартості за номіналом. Витрати на нову емісію – 3% номіналу. Вартість капіталу, залученого від нової емісії: $15 / (100 - 3) \cdot 100 = 15,36\%$.

Вартість капіталу за рахунок нерозподіленого прибутку така сама, як і вартість звичайних акцій (без поправки на емісійні витрати).

Вартість позикового капіталу (довгострокові та короткострокові кредити банків; позики юридичних та фізичних осіб, що придбали емітовані будівельним підприємством облігації тощо) визначається розміром процентів, які за кредитними угодами або за умовами емісії облігацій будівельне підприємство має сплачувати своїм позичальникам. Якщо йдеться про емісію нових облігацій, треба враховувати додаткові

витрати на залучення капіталу за цим джерелом. Оскільки сплата процентів за усіма видами боргових зобов'язань (згідно з чинним в Україні законодавством [2]) долучають до валових витрат, завдяки цьому зменшується розмір оподатковуваного прибутку, вартість позикового капіталу для будівельного підприємства є нижчою від номінального розміру сплачуваних процентів на розмір податкової ставки на прибуток, тобто, за чинним законодавством, на 18%.

4.2. *Середньозважена вартість капіталу* (СВК, або WACC) підприємства залежить від частки кожного джерела у загальній сукупності та вартості окремих джерел залучення. Визначають СВК за формулою [10, с. 4 – 7]): СВК =

$$=VK_{зв.ак} \cdot ЧVK_{зв.ак} + VK_{пр..ак} \cdot ЧVK_{пр..ак} + ПК_{кр} \cdot (1 - ПС) \cdot ЧПК_{кр} + ПК_{обл} \cdot (1 - ПС) \cdot ЧПК_{обл},$$

де $VK_{зв.ак}$ та $ЧVK_{зв.ак}$ – відповідно вартість капіталу від звичайних акцій та їх частка;

$VK_{пр..ак}$ та $ЧVK_{пр..ак}$ – відповідно вартість капіталу від привілейованих акцій та їх частка;

$ПК_{кр}$ та $ЧПК_{кр}$ – відповідно вартість капіталу від кредитів та їх частка;

$ПК_{обл}$ та $ЧПК_{обл}$ – відповідно вартість капіталу від облігацій та їх частка;

ПС – податкова ставка на прибуток.

СВК – це гранична межа ефективності подальшого використання капіталу.

Приклад розрахунку СВК. Податкова ставка на прибуток – 18%. Інші вихідні дані наведені в табл. 1.

Таблиця 1

Джерела формування капіталу підприємства

Джерела	Розмір, тис. грн	Вартість залучення, %
Акціонерний капітал. $VK_{зв.ак}$	3500	15
Акціонерний капітал. $VK_{пр..ак}$	2500	14
Кредити банків $ПК_{кр}$	2800	12
Емісія облігацій	1700	9
Разом	10000	

Розв'язання задачі:

а) частки джерел фінансування:

$$ЧVK_{зв.ак} = 3500 / 10000 = 0,35; \quad ЧVK_{пр..ак} = 2500 / 10000 = 0,25;$$

$$ЧПК_{кр} = 2800 / 10000 = 0,28; \quad ЧПК_{обл} = 1700 / 10000 = 0,17.$$

б) СВК = $0,35 \cdot 15 + 0,25 \cdot 0,14 + 0,28 \cdot 12 (1 - 0,18) + 0,17 \cdot 9 (1 - 0,18) = 5,25 + 3,5 + 2,75 + 1,25 = 12,75 \%$.

Таким чином, капітал має бути використаний з ефективністю, що перевищує 12,75%. Якщо капітал інвестувати в проекти з ефективністю, більшою за 12,75%, – будівельне підприємство буде отримувати прибутки, якщо в проекти з ефективністю менш ніж 12,75% – воно зазнає збитків.

4.3. Вплив СВК на ефективність інвестиційної програми підприємства

Досвід свідчить про те, що прагнення підприємства збільшити розмір свого капіталу супроводжується поступовим збільшенням вартості нових окремих джерел фінансування і, в наслідок цього, – середньозваженої вартості капіталу. *Наприклад*, комерційний банк надасть додатковий до уже наявного довгостроковий кредит на умовах сплати більш високого відсотка, аби зменшити свої ризики. Відтак акціонери в разі поступового підвищення частки позикового капіталу в підприємства, акціями якого вони володіють, вимагатимуть більш високих дивідендів, щоб компенсувати свої ризики.

Оскільки нарощування капіталу супроводжується збільшенням його вартості, то слід визначити економічно доцільну межу такого збільшення. Критерій для ухвалення відповідного рішення такий: фінансові ресурси слід залучати лише доти, доки вони інвестуватимуться у проекти, що мають ефективність (E), вищу від відповідної середньозваженої вартості капіталу [11].

На рис. 3 відображено пошук межі економічно доцільного фінансування (до 2 400 тис. грн). До інвестиційної програми можна залучати проекти № 1, № 2 та № 3. Решта проектів економічно недоцільні, бо вартість капіталу для їх здійснення є вищою за очікувану ефективність. Розмір такого перевищення – це можливі збитки будівельного підприємства.

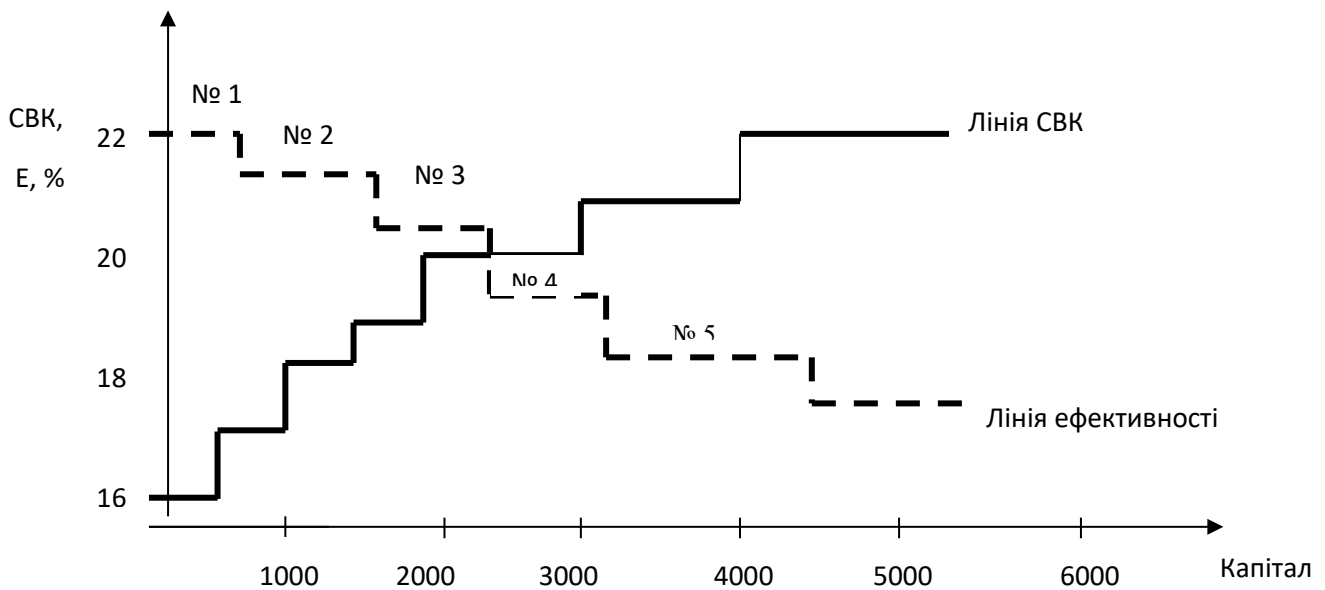


Рис. 3. Пошук економічної межі фінансування інвестиційних проектів (приклад)

4.4. Вплив структури капіталу на ефективність діяльності та фінансову стійкість підприємства. Фінансовий ліверідж (важіль) [10, с. 7–9].

Фінансовий ліверідж (ФЛ) – механізм управління рентабельністю власного капіталу підприємства завдяки оптимізації співвідношення використовуваних власних та позикових коштів. Це прийом з використання позикових коштів задля збільшення рентабельності власного капіталу.

Приклад. Якщо активи підприємства дорівнюють 8 млн грн, кредитна ставка – 20% річних, то залучення позикових коштів матиме економічний ефект, якщо валовий прибуток підприємства (до сплати податку на прибуток) перевищуватиме $8 \cdot 0,2 = 1,6$ млн грн. Ясна річ, що саме за такої умови рентабельність активів буде вищою від рівня кредитної ставки.

Аналогічно до дії механічного важеля, коли внаслідок прикладання невеликих зусиль є помітний результат, дія фінансового важеля полягає в тому, що незначні зміни валового прибутку можуть спричинити істотні зміни рентабельності власного капіталу ($R_{ВК}$). Приклад розрахунку рівня фінансового ліверіджу за умов різних часток позикових коштів наведено у табл. 2.

Визначення рівня фінансового лівериджу

Номер рядка	Показники	Частка позикового капіталу, %								
		0			50			80		
1	Капітал, тис. грн, разом	8000			8000			8000		
	У тому числі:									
2	Власний капітал	8000			4000			1600		
3	Позиковий капітал	0			4000			6400		
4	Фінансовий результат	1300	1600	2000	1300	1600	2000	1300	1600	2000
5	Відсотки за позики (20% × р. 3)	0	0	0	800	800	800	1280	1280	1280
6	Фінансовий результат після сплати відсотків за кредит (р. 4 – р. 5)	1300	1600	2000	500	800	1200	20	320	720
7	Податок на прибуток (18% × р. 6)	234	288	360	90	144	216	3,6	58	130
8	Чистий прибуток (р. 6 – р. 7)	1066	1312	1640	410	656	984	16,4	262	590
9	Рентабельність власного капіталу, (р. 8 : р. 2)	0,133	0,164	0,205	0,1025	0,164	0,246	0,010	0,164	0,369
10	Зростання фінансового результату, %%; $(2000 / 1300) \times 100 - 100 = 53,85$	53,85			53,85			53,85		
11	Зростання рентабельності власного капіталу, %%; $(0,205 / 0,133) \times 100 - 100 = 53,85$ $(0,246 / 0,102) \times 100 - 100 = 141,2$ $(0,369 / 0,01) \times 100 - 100 = 3590$	53,85			141,2			3590		
12	Рівень фінансового важеля (лівериджу) (р. 11 / р. 10)	1,00			2,62			66,7		

Рівень фінансового важеля відображає, на скільки відсотків має змінитись $R_{ВК}$ у разі зміни валового прибутку на 1%. Що більшою є частка позикових коштів у капіталі підприємства (П/К), то вищий рівень фінансового важеля, але ж і більший рівень ризику щодо втрати підприємством своєї платоспроможності (рис. 4). Точка перетину на рис. 4 є відповідною валовому прибутку, що обчислюється як добуток сукупного капіталу та кредитної ставки. За такого розміру валового прибутку показник $R_{ВК}$ буде однаковим за будь-яких часток позикового капіталу (фінансовий важіль – нейтральний). Якщо прибуток менший, підприємству доцільно нарощувати капітал за критерієм $R_{ВК}$, використовуючи власні джерела (від’ємний фінансовий важіль), якщо прибуток більший, то доцільно залучати позикові кошти (додатний важіль).

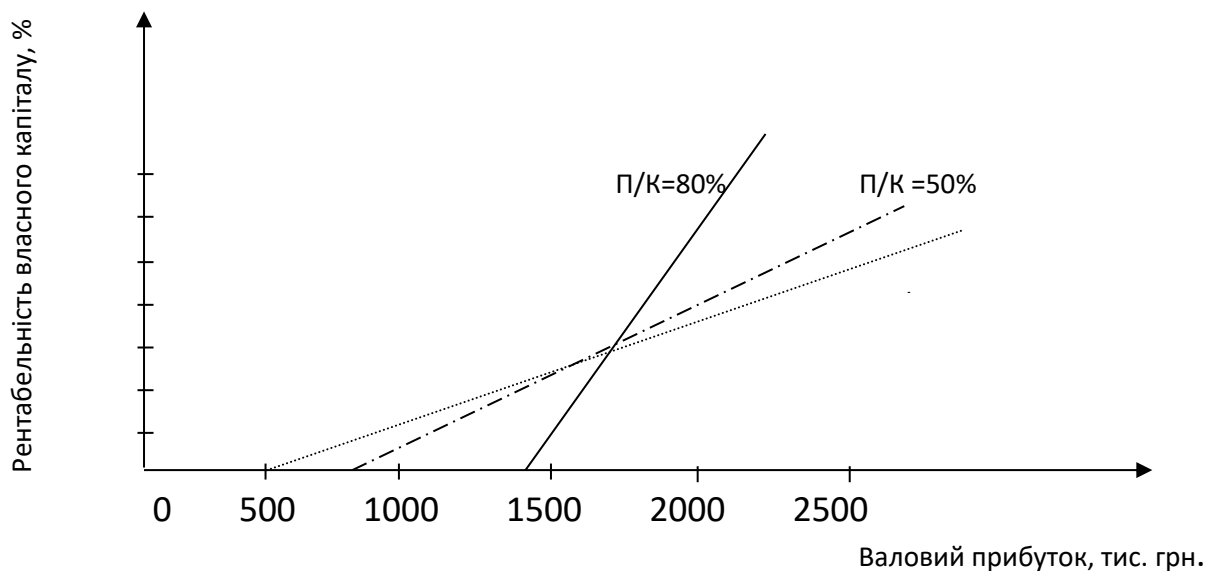


Рис. 4. Фінансовий важіль

Слід зважати також на зворотний напрям дії фінансового важеля. У разі незначного зменшення валового прибутку рентабельність власного капіталу істотно знизиться у підприємства з високим фінансовим важелем і несуттєво – з низьким.

Запитання для самоконтролю

1. Джерела фінансування капіталу підприємства та притаманні їм властивості.
2. Вартість власного капіталу.

3. Вартість позикового капіталу.
4. Опосередковані податкові пільги при залученні довгострокових та короткострокових банківських кредитів.
5. Середньозважена вартість капіталу (WACC).
6. Вплив WACC на формування інвестиційної програми підприємства.
7. Фінансовий важіль як засіб впливу на рентабельність власного капіталу підприємства.
8. Як вплине на рентабельність власного капіталу, якщо фінансовий важіль підприємства дорівнює 4, а зростання фінансового результату діяльності підприємства очікується на рівні 10%?
9. Вплив на розмір фінансового важеля зростання частки позикового капіталу.
10. За яким розміром фінансового результату діяльності підприємства фінансовий важіль матиме нейтральне значення, якщо загальна сума капіталу підприємства дорівнює 10 млн. грн., а кредитна ставка – 16% річних?
11. Фінансове джерело сплати дивідендів.

Лекція 5. Фінансове забезпечення підприємства основними виробничими засобами (ОВЗ)

5.1. Поняття, склад та відтворення ОВЗ

Основні засоби – матеріальні активи терміном служби понад один рік, з одиничною вартістю понад 6 тис. грн, призначені для власного використання або надання в оренду й основи формування яких передбачені ПБО 7 «Основні засоби»: власні, отримані за фінансовим лізингом, орендовані цілісні майнові комплекси. Склад основних засобів: земельні ділянки; капітальні витрати на поліпшення землі; будинки і споруди; машини і обладнання; транспортні засоби; інструменти, прилади й інвентар. Усереднену структуру ОВЗ будівельних підприємств в Україні за вихідними даними [3] наведено на рис. 5.

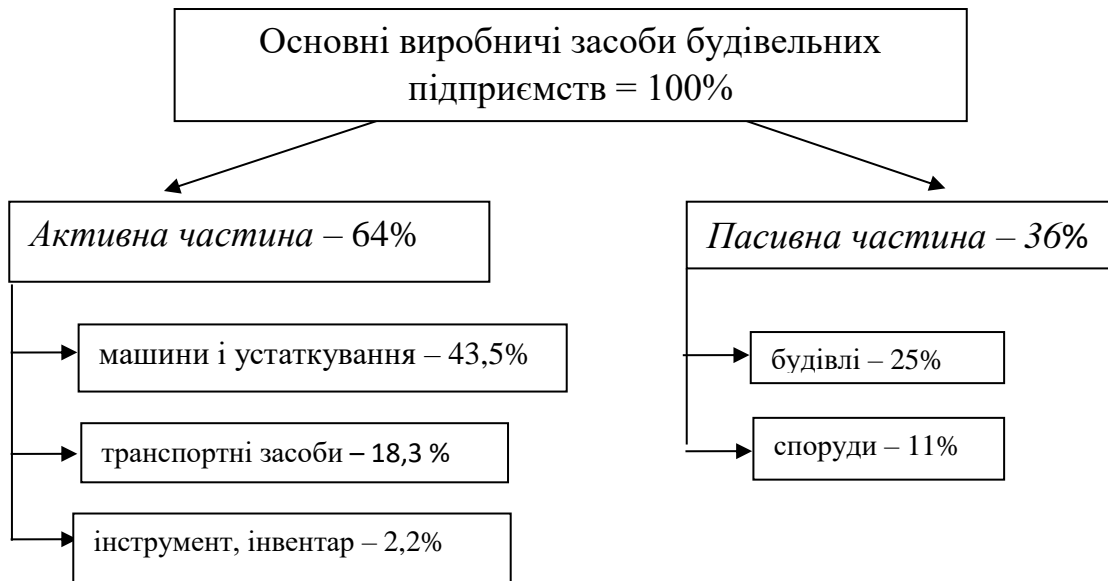


Рис. 5. Структура основних виробничих засобів у будівництві

У «Конспекті лекцій» увагу зосереджено на основних виробничих засобах (ОВЗ), тобто безпосередньо залучених у виробничий процес (машини й обладнання, транспортні засоби, інструмент та інвентар). ОВЗ – це засоби праці, які використовують у багатьох виробничих циклах. Вартість ОВЗ поступово переноситься на вартість продукції. ОВЗ не втрачають при цьому своєї первісної натуральної форми. Фінансові джерела ОВЗ будівельного підприємства можуть бути різними, а саме:

1. Укладання субпідрядного договору з іншим підприємством на виконання тих видів й обсягів робіт, які слід виконати генпідрядникові, а потрібних для цього ОВЗ бракує.

2. Укладання угоди лізингу або фінансової оренди – товарна форма довгострокового кредиту з першочерговим правом викупу об'єктів лізингу. Переваги лізингу для будівельних підприємств: а) зменшення ризику морального старіння ОВЗ. Притаманна галузі зміна видів виконуваних робіт дає змогу використовувати незастарілу, сучасну техніку; б) на відміну від звичайних довгострокових кредитів, коли банки надають кредит на 60-70% вартості ОВЗ, за угодами лізингу фінансується всі 100% ОВЗ; в) заставою є сам об'єкт лізингу; г) у будь-який час ОВЗ за угодами лізингу можна повернути лізингодавцю; д) сплата процентів за угодою лізингу відбувається після отримання чистого доходу від реалізації продукції; е) лізингові платежі (амортизаційні відрахування, проценти за кредит, комісійні збори, відшкодування страхових платежів, ПДВ)

включаються до собівартості продукції, тобто зменшують розмір оподатковуваного прибутку.

3. Укладання угоди з банком про надання довгострокового кредиту.

4. Придбання потрібних ОВЗ за власні кошти.

Слід виконати порівняльний аналіз всіх чотирьох фінансових джерел формування ОВЗ та обрати економічно найдоцільніший.

Просте відтворення ОВЗ здійснюється через амортизаційну політику підприємства. За чинним законодавством [2] підприємство на свій розсуд може обрати такі методи амортизації: лінійний метод; метод зменшення залишкової вартості; метод прискореного (двократного) зменшення залишкової вартості; кумулятивний метод, або метод суми кількості років; виробничий метод. Приклади відповідних розрахунків наведено в роботі [10, с. 16 - 20]

Розширене відтворення ОВЗ здійснюється через капітальні інвестиційні проекти – створення нових, реконструкція та технічне переозброєння наявних ОВЗ. Потрібну суму витрат визначають окремо для кожного інвестиційного проекту; у разі капітального будівництва – шляхом складання інвесторської кошторисної документації.

5.2. Фінансово-економічна експертиза інвестиційного проекту

В умовах ринкової економіки власник має дбати про ретельну обґрунтованість рішень з інвестування. Для цього інвестиційний проект має пройти взаємопов'язані фінансову та економічну експертизи.

Мета *фінансової експертизи* – впевнитись у платоспроможності проекту протягом усіх періодів інвестиційного циклу. Тобто інвестор зацікавлений у схвальній відповіді від експертів, чи вистачатиме коштів на реалізацію проекту. В разі браку коштів станом на будь-який період проект слід відхилити або знайти додаткові джерела фінансування.

Процедура фінансової експертизи означає поступове, на кожен період (рік, півріччя чи квартали) складання: прогностного балансу, прогностних звітів про фінансові результати інвестиційного проекту та прогностного звіту про рух коштів.

Мета *економічної експертизи* проекту – отримати схвальну відповідь про те, що за сукупністю критеріальних економічних показників кошти інвестора, інвестовані у цей проект, використовуються з більшою ефективністю, ніж у можливі для цього інвестора альтернативні інвестиційні проекти. Під час економічної експертизи застосовують: прості статичні методи, коли не беруть до уваги зміну вартості капіталу в часі

(термін окупності, середню ставку доходу, або норму прибутку) і методи дисконтування, коли зважають на часовий чинник. Йдеться про такі критеріальні показники: NPV – Net Present Value (чиста теперішня вартість), IRR – Internal Rate of Return (внутрішня норма прибутку), PI – Profitability Index (індекс прибутковості), ACC – Annual Capital Charge (метод ануїтета). Ці методи є хрестоматійними, широко застосовуваними в економіці всього світу та достатньо висвітлені в літературі [6].

Приклад фінансово-економічної експертизи інвестиційного проекту з будівництва заводу залізобетонних виробів наведено в роботі [11].

Запитання для самоконтролю

1. Склад та структура ОВЗ.
2. Фінансові джерела задоволення потреби підприємства у ОВЗ.
3. Фінансовий лізинг.
4. Амортизаційні відрахування як фінансове джерело простого відтворення ОВЗ.
5. Лінійний метод нарахування амортизації ОВЗ.
6. Метод зменшення залишкової вартості ОВЗ.
7. Метод прискореного зменшення залишкової вартості ОВЗ.
8. Кумулятивний метод нарахування амортизації ОВЗ.
9. Виробничий метод нарахування амортизації ОВЗ.
10. Розширене відтворення ОВЗ через реалізацію капітальних інвестиційних проектів.
11. Мета і зміст фінансової експертизи капітальних інвестиційних проектів.
12. Мета і зміст економічної експертизи капітальних інвестиційних проектів.
13. Основні критеріальні показники економічної експертизи проектів.
14. Основні критеріальні показники фінансової експертизи проектів.
15. Основні економічні показники ефективності використання ОВЗ.
16. Відображення стану ОВЗ у фінансовій звітності підприємства.

Лекція 6. Фінансові прийоми управління оборотними засобами підприємства

6.1. Поняття, склад та структура оборотних активів

Оборотні активи (оборотні кошти; оборотний капітал; оборотні засоби) – це грошове вираження предметів праці, що використовуються в одному виробничому циклі, змінюючи при цьому свою первісну натурально-фізичну форму, та вартість яких впродовж одного виробничого циклу переноситься на вартість будівельної продукції. За даними Держстату України [3] станом на 1.01.2018 р., розмір оборотних активів у будівництві більш ніж удвічі перевищує розмір необоротних активів (відповідно 253823 та 115884 млн грн). Це одна з особливостей галузі будівництво.

Оборотні активи поділяються на *оборотні виробничі фонди* (обслуговують сферу виробництва) і *фонди обігу* (обслуговують сферу обігу).

Оборотні виробничі фонди

Запаси – основні та допоміжні матеріали, конструкції і деталі, паливо, запасні частини, малоцінний та швидкозношуваний інвентар; витрати на будівельні роботи, що за ступенем готовності чи умовами розрахунків не можуть бути оплачені замовником. Витрати до 2013 р. відображували у фінансовій та статистичній звітності як «незавершене виробництво» та «готова продукція».

Фонди обігу

Дебіторська заборгованість – заборгованість підприємству за виконані будівельно-монтажні роботи, за товари й послуги; одержані векселі.

Поточні фінансові інвестиції – фінансові інвестиції на строк, що не перевищує одного року, які можуть бути вільно реалізовані у будь-який момент (крім інвестицій, що є еквівалентами грошових коштів), а також сума довгострокових фінансових інвестицій, які підлягають погашенню протягом року.

Гроші та їх еквіваленти – кошти в касі підприємства, на поточних та інших рахунках у банках, які можуть бути вільно використані для поточних операцій; грошові кошти в дорозі, електронні гроші, а також еквіваленти грошових коштів (як у національній, так і в іноземній валюті).

Витрати майбутніх періодів – грошові витрати, що здійснюються в поточній період, а включаються до собівартості у майбутні періоди (будівництво нетитульних будинків, огорожі тощо).

Інші оборотні активи – вартість грошових документів у національній валюті (поштових марок, оплачених проїзних документів, оплачених путівок до санаторіїв, пансіонатів, будинків відпочинку тощо); вартість грошових документів в іноземній валюті.

Розмір оборотних активів підприємства відображається у балансі підприємства, а саме – в розділі II. Оборотні активи. Приклад Балансу підприємства (форма № 1) (див. додаток). У табл. 3 наведено склад та структуру оборотних активів будівельних підприємств України станом на 1.01.2018 р.; першоджерело даних – Держстат України [3].

Таблиця 3

Склад та структура оборотних активів у будівництві

№ пор.	Види активів	Розмір, млн грн	Частка, %
1	Запаси	69447,4	27,4
2	Дебіторська заборгованість	136438,4	53,8
3	Поточні фінансові інвестиції	13466,6	5,3
4	Гроші та їх еквіваленти	12195,0	4,8
5	Витрати майбутніх періодів	4929,7	1,9
6	Інші оборотні активи	17346,0	6,8
<i>Оборотні активи разом</i>		253823,1	100,0

6.2. Визначення потреби в оборотних коштах здійснюється через їх **нормування**. При цьому має бути взята до уваги низка факторів, а саме: умови постачання будівельним підприємствам товарно-матеріальних цінностей (сировини, матеріалів, конструкцій, енергоносіїв, деталей, запасних частин тощо); умови виконання робіт субпідрядниками; тривалість виробничого циклу; умови розрахунків за виконані роботи з замовником та субпідрядниками. Чинним законодавством підприємствам надано право самостійно розраховувати нормативи оборотних коштів.

6.3. Фінансові джерела формування оборотних активів

Власний оборотний капітал – ВОК (частка статутного фонду, частка чистого прибутку, доходи майбутніх періодів). Наявність ВОК у підприємства можна визначити за даними балансу за формулою:

ВОК = Власний капітал – Необоротні активи

У разі додатного сальдо – у підприємства є ВОК, в разі від'ємного сальдо – ВОК нема.

Сталі зобов'язання. Це кошти цільового призначення, які в результаті певної системи грошових розрахунків постійно перебувають у господарському обороті підприємства, однак йому не належать. Це мінімальна (стійка) заборгованість із заробітної плати працівникам, відрахування у загальнодержавні фонди соціального призначення, резерв майбутніх платежів.

Банківські кредити (короткострокові) строком до одного року, зокрема отримані за банківськими послугами овердрафту та факторингу (див. п. 6.5 конспекту лекцій).

Інші джерела формування оборотних засобів: кошти інших кредиторів, надані під певний відсоток та термін до одного року з оформленням *векселя* чи іншого боргового зобов'язання; комерційний кредит; кредиторська заборгованість.

6.4. Показники ефективності використання оборотних активів

Основні показники ефективності використання оборотних активів:

- Коефіцієнт оборотності обігових коштів (оборот);
- Період одного обороту обігових коштів (днів);
- Коефіцієнт оборотності запасів (оборот);
- Період одного обороту запасів (днів);
- Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (оборот);
- Період погашення дебіторської заборгованості (днів);
- Період погашення дебіторської заборгованості (днів);
- Період операційного циклу (днів);
- Період фінансового циклу (днів).

Формули визначення показників ефективності використання оборотних активів на базі даних фінансової звітності наведені у [9, с. 213 -215].

6.5. Фінансові прийоми для підвищення ефективності використання оборотних коштів

Обґрунтування *умов розрахунків* за виконувани роботи під час укладання контракту із замовниками.

Тривалість технологічного циклу в будівництві зумовила особливі форми розрахунків за будівельну продукцію. Розрахунки здійснюються за умовно готову продукцію – етапи робіт, за виконання конструктивних частин будівель або видів робіт. Згідно з п. 6.3.5 чинних ДСТУ Д.1.1–

1:2013 «Правила визначення вартості будівництва», взаєморозрахунки за обсяги виконаних робіт проводяться за період, встановлений в контракті (щомісяця, за етап тощо). Готуючись до участі у тендері, до укладання контракту, будівельне підприємство має ретельно проаналізувати прийнятні для себе умови розрахунків за виконані роботи. Ці умови суттєво впливають на потребу в оборотних коштах і внаслідок цього – і на вартість їх залучення.

Приклад. Розглядається контракт з будівництва чотирьох об'єктів з вартістю кожного 1 млн грн. За умови сплати за виконані будівельні роботи наприкінці зведення останнього об'єкта будівельному підприємству слід буде поступово витратити свої 4 млн грн. За умови сплати за кожний об'єкт окремо 1 млн грн. За умови авансових платежів будівельне підприємство зовсім не вкладає своїх коштів, а використовує тільки кошти замовника. Ясна річ, будівельні підприємства зацікавлені у пришвидшенні термінів платежів.

Приклад обґрунтування умов розрахунків наведено у літературі [9, с. 146 -149].

Обґрунтування рівня знижки з договірної ціни за будівельну продукцію заради пришвидшення терміну оплати, тобто зменшення дебіторської заборгованості.

Економічні вигоди будівельного підприємства мають перевищувати втрати від запровадження знижки. Визначаючи очікувану вигоду, слід мати на увазі такі чинники:

- інфляційний чинник (що раніше підприємство отримає кошти, то вище їх купівельна спроможність);
- виграш від зменшення ймовірності безнадійних боргів;
- економія на вартості вивільнення капіталу (не треба вкладати додаткові власні кошти або отримувати додаткові позики).

Приклад обґрунтування рівня знижки наведений у літературі [10, с. 25 -26].

Обґрунтування *змін рівня виробничих запасів* заради зростання прибутку від збільшення обсягів чистого доходу від реалізації будівельної продукції. Якщо очікуваний прибуток перевищить втрати від долучення додаткових оборотних коштів до виробничих запасів, їх збільшення є економічно доцільним, та навпаки.

Приклад

Вихідні дані. Очікуваний прибуток від збільшення виручки від реалізації – 100 тис. грн; середньорічний розмір запасів (тис. грн): 4 500 (фактичний) та 6 000 (планований); ринкова вартість капіталу – 20% річних.

Розв'язання задачі:

$$100 - 0,2 (6000 - 4500) = 100 - 300 = - 200 \text{ тис. грн.}$$

Оскільки сальдо від'ємне, збільшувати виробничі запаси економічно недоцільно.

Обґрунтовуючи рівень запасів, слід мати на увазі ймовірність штрафів за порушення договірних термінів виконання робіт, що може бути спричинене нестачею запасів.

Приклад

Вихідні дані. Середньорічний розмір запасів (тис. грн): 450 (фактичний) та 350 (планований); ринкова вартість капіталу – 20% річних; імовірність штрафів: 0,4 – 22 тис. грн; 0,5 – 18 тис. грн, 0,1 – 0 (без штрафів).

Розв'язання задачі:

$$0,2 (450 - 350) - (0,4 \cdot 22 + 0,5 \cdot 18 + 0,1 \cdot 0) = 20 - 17,8 = 2,2 \text{ тис. грн.}$$

Оскільки сальдо додатне, ризик щодо зменшення запасів економічно виправданий.

Обґрунтування змін рівня кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги.

Слід порівняти вигоди будівельного підприємства від придбання матеріальних ресурсів (робіт, послуг) зі знижками, запропонованими постачальниками (виконавцями робіт) з додатковими витратами, зумовленими відповідним скороченням термінів оплати.

Приклад

Вихідні дані. Вартість поставки – 1000 тис. грн в разі оплати впродовж 60 днів. Знижка – 2,5% в разі оплати відразу, тобто в день постачання. Ринкова вартість капіталу – 12% річних.

Розв'язання задачі:

$$1000 \cdot 0,025 - (1000 - 0,025 \cdot 1000) \cdot 60 / 360 \cdot 0,12 = 25 - 19,5 = 5,5 \text{ тис. грн.}$$

Оскільки сальдо додатне, будівельному підприємству економічно доцільно скористатися запропонованою постачальником знижкою.

Обґрунтування рівня грошових коштів на поточних банківських рахунках. Кошти є абсолютно ліквідним активом підприємства, що визначають рівень його абсолютної платоспроможності (ліквідності).

Однак надлишок коштів на поточних рахунках не дає підприємству додаткового доходу. Тимчасово вільні кошти мають «працювати» як капітал. Вони можуть бути використані як реальні або фінансові інвестиції (депозити, придбання цінних паперів тощо). Можна скористатися простим прийомом для визначення достатнього для нормальної діяльності підприємства розміру коштів на поточних банківських рахунках.

Приклад

Визначаємо відношення середньорічного мінімального залишку коштів до середньорічного чистого доходу від реалізації продукції (у відсотках). Наприклад, отримаємо значення 8,5%. Чистий дохід за поточний місяць дорівнює 10 000 тис. грн. Мінімумально потрібними для підприємства на поточному рахунку має бути : $10\ 000 \cdot 8,5\% = 850$ тис. грн. У разі надлишку коштів підприємству буде у пригоді заздалегідь укладена з комерційним банком угода про «Рахунки з автоматичним очищенням». При цьому надлишок коштів автоматично стає депозитом, тобто капіталом, що генерує прибуток.

Підвищенню ефективності використання оборотних коштів сприяють також такі сучасні форми банківського кредиту як *овердрафт та факторинг*.

Овердрафт – форма короткострокового кредиту, надання якого здійснюється банком надійним клієнтам понад залишок його коштів на поточному рахунку (в межах заздалегідь обумовленої суми). В угоді овердрафту зазначається розмір кредитного відсотка та порядок його погашення. Зазвичай, всі надходження спрямовуються на поточний рахунок підприємства. Тому обсяг кредиту постійно змінюється. Це суттєва різниця порівняно зі звичайним кредитом [14].

Факторинг – надання банком короткострокового кредиту під передачу підприємством права на отримання дебіторської заборгованості. Вигоди для підприємства: отримання коштів раніше, а також уникнення кредитних та судових ризиків [13].

Урахування умов *інфляції*. Підприємство має скоротити надання позик та кредитів. Краще позиція нетто – дебітора, тобто коли кредиторська заборгованість вище за дебіторську. При падінні інфляції – навпаки, краще бути нетто-кредитором.

Запитання для самоконтролю

1. Склад та структура оборотних активів підприємства.
2. Відображення оборотних активів підприємства у фінансовій звітності.
3. Джерела фінансування оборотних активів.
4. Власний оборотний капітал.
5. Основні показники ефективності використання оборотних активів.
6. Тривалість операційного циклу діяльності підприємства.
7. Тривалість фінансового циклу діяльності підприємства.
8. Умови розрахунків за виконувани підприємством роботи та обґрунтування найефективнішого варіанту.
9. Чинники впливу на рівень знижки договірної ціни заради пришвидшення термінів оплати.
10. Сутність фінансової операції «Факторинг».
11. Сутність фінансової операції «Овердрафт».
12. Обґрунтування прийнятного рівня грошових коштів на поточному банківському рахунку підприємства .

Лекція 7. Фінансове планування

7.1. Зміст та мета фінансового планування

Фінансове планування – це безперервний процес визначення обсягу фінансових ресурсів за джерелами формування і напрямками цільового використання цих ресурсів для ефективної інвестиційної та виробничої діяльності підприємства; зіставлення очікуваних джерел коштів з напрямками їх використання; виявлення можливого дисбалансу та розроблення ефективних засобів з його усунення.

7.2. Види фінансових планів [7]

Залежно від часового горизонту планування (планового періоду) розв'язують завдання з фінансового планування (тобто складають певні види фінансових планів):

Визначення *фінансової стратегії* підприємства, тобто довгострокової мети його фінансової діяльності; формування та ефективне використання фінансових ресурсів, обґрунтування найефективніших

напрямів інвестування, оцінка відповідності фінансової стратегії економіко-фінансовому стану зовнішнього середовища, зокрема конкурентного, та економічному стану самого підприємства. За світовим досвідом [9, с. 98], фінансові стратегії підприємств щодо залучення джерел фінансування умовно поділяються на такі чотири моделі:

- *ідеальна модель*: необоротні активи фінансуються з довгострокових джерел (власних та позикових), оборотні активи – з короткострокової заборгованості;

- *консервативна модель*: всі активи формуються тільки з довгострокових джерел (власних та позикових);

- *агресивна модель*: необоротні активи та стала частина оборотних активів фінансуються з довгострокових джерел (власних та позикових), змінна частина оборотних активів – з короткострокової заборгованості;

- *компромісна модель*: необоротні активи, стала частина оборотних активів та половина змінної частини оборотних активів фінансуються з довгострокових джерел; лише друга половина змінної частини оборотних активів фінансується з короткострокових джерел.

Обґрунтовуючи стратегію фінансування, слід брати до уваги переваги та вади довгострокових та короткострокових джерел фінансування. Довгострокові джерела більш стабільні, але дорожчі. Щодо залучення власних або позикових коштів, то слід мати на увазі ключові розбіжності між ними¹ (табл. 4).

Таблиця 4

Порівняння джерел фінансування

№ пор.	Ознаки	Власні кошти	Позикові кошти
1	Право на участь в управлінні підприємством	Так	Ні
2	Право на отримання доходу на свою частину капіталу	За залишковим принципом	Першочергове
3	Термін повернення капіталу	Не встановлюється	За угодами
4	Податкові пільги	Немає	Проценти за позиками є складниками собівартості, тобто зменшують розмір оподаткованого прибутку

¹ На прикладі акціонерних товариств як найпоширенішої форми власності в умовах ринкової економіки.

Фінансове прогнозування: варіанти втілення фінансової стратегії підприємства на ринку; оцінка можливого фінансового стану підприємства в перспективі; розроблення альтернативних фінансових показників та параметрів, використання яких дає змогу визначити один із варіантів розвитку підприємства; складання трьох основних прогнозів, а саме: фінансових результатів (прибутків та збитків), агрегованого бухгалтерського балансу підприємства, руху грошових коштів (баланс грошових потоків, *cash flow*).

Поточне фінансове планування: формування структури доходів і витрат за умови забезпечення постійної (стійкої) платоспроможності підприємства; складається на рік з щоквартальним розподілом.

Оперативне фінансове планування (бюджетування): складають у формі кошторису або балансу доходів і витрат на короткостроковий період з метою ефективного контролю за надходженням та витрачанням коштів на підприємстві. Як окремі складники оперативного фінансового плану підприємства складають *платіжний, податковий та касовий плани*. У табл. 5 та на рис. 6 наведено приклад моніторингу дотримання оперативного фінансового плану.

Таблиця 5

Моніторинг виконання поточних фінансових планів

№ рядка	Показники	Щомісячні грошові кошти, тис. грн					
		1	2	3	4	5	6
1	Надходження коштів	90	120	130	120	160	180
2	Витрачання коштів	80	120	120	180	140	150
3	Сальдо за період	10	0	10	-60	20	30
4	Початкове сальдо	30	40	40	50	-10	10
5	Кінцеве сальдо	40	40	50	-10	10	40
6	Мінімально припустиме сальдо	20	20	20	20	20	20
7	Надлишок коштів, якщо (р. 5 – р. 6) > 0	20	20	30			20
8	Максимально припустиме сальдо	45	45	45	45	45	45
9	Вільні грошові кошти, якщо (р. 5 – р. 8) > 0			5			
10	Нестача коштів, якщо (р. 5 – р. 6) < 0				- 30	-10	

Відстежують очікувану наявність коштів відносно визначеного самим будівельним підприємством мінімально і максимально припустимого для нього залишку коштів. У прикладі загрозливими щодо платоспроможності є четвертий період. На підставі аналізу – ухвалення і втілення відповідних рішень щодо фінансової діяльності (створення резервів, вкладання тимчасово вільних коштів у цінні папери або відкриття депозитного рахунку в банку, терміновий пошук додаткових джерел фінансування чи клопотання про відтермінування сплати кредиторської заборгованості, укладання факторингової угоди з банком, угоди овердрафту тощо).

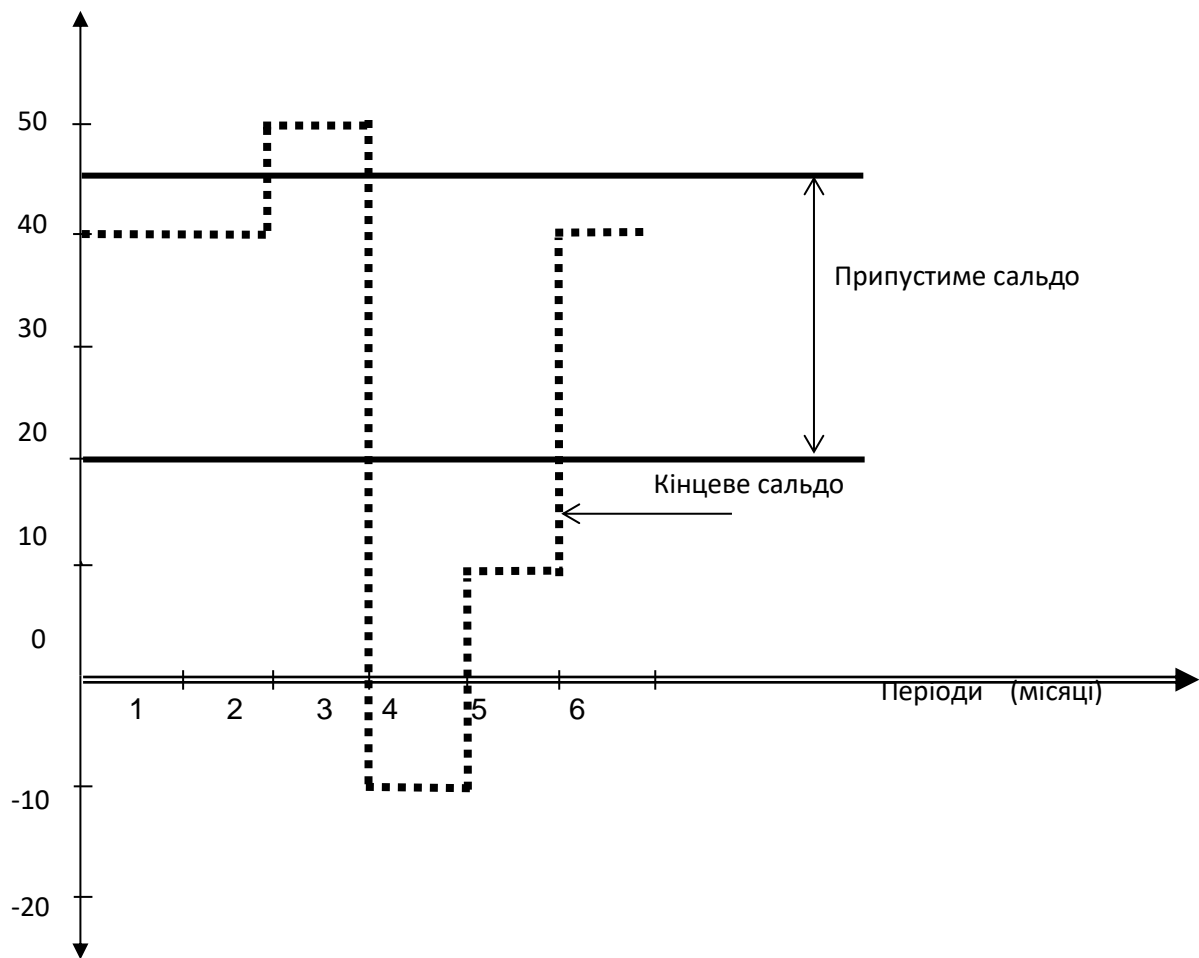


Рис. 6 Наявність коштів у кожному періоді

7.3. Методи та прийоми фінансового планування

Використання укрупнених норм залежності обсягів виробництва від їх фінансового забезпечення

На основі аналізу даних минулих періодів прогнозуються статті «Баланс» і «Звіт про фінансові результати», а на підставі прогнозних даних

цих форм визначають прогнозні дані форми № 3 «Звіт про рух грошових коштів» (див. дод.). Прогнозну звітність використовують, зокрема, для завчасного визначення потреби у додаткових зовнішніх джерелах фінансування, для складання фінансового розділу бізнес-планів.

Для будівельних підприємств з відносно сталим характером діяльності можна використовувати укрупнені нормативи залежності активів і пасивів в цілому (або окремих їх статей) від змін обсягів виробництва та реалізації продукції. Такі нормативи можна визначати методами кореляційного аналізу.

Приклад

Визначити розмір додаткового фінансування аби забезпечити зростання обсягів виконуваних робіт.

Вихідні дані. Чистий дохід від реалізації продукції у звітному періоді – 20 000 тис. грн. Очікуване його зростання – 2 500 тис. грн. Чиста рентабельність реалізованої продукції – 2,5%. На кожні 100% приросту чистого доходу від реалізації продукції активи мають зрости на 60%, а пасиви – на 30%.

Розв'язання задачі:

$$2500 \cdot 0,6 - (2500 \cdot 0,3 + 0,025 \cdot 20000) = 1500 - 1250 = 250 \text{ тис. грн.}$$

За допомогою методів регресійного аналізу можна визначити норми залежності окремих статей активу і пасиву від обсягу виконуваних робіт та використовувати їх у фінансовому плануванні. Приклад наведено у табл. 6.

Коментар до табл. 6.

Вихідні данні щодо статей активу та пасиву балансу – баланс підприємства станом на кінець року (див. дод.). Чистий дохід від реалізації продукції (ЧДР) за звітний період – див. додаток. На наступний рік планується зростання ЧДР до 12 000 тис. грн. Рентабельність реалізованої продукції за звітний період за чистим прибутком – 10%. Частка реінвестованого чистого прибутку – 60%. Для фінансового забезпечення зростання ЧДР на 2 000 тис. грн потрібно знайти додаткові джерела фінансування у розмірі 680 тис. грн.

Перевірочні матриці («шахівниці») у складанні фінансового плану (балансу доходів і витрат)

Приклад фінансового плану будівельного підприємства, складеного у формі матриці – «шахівниці», наведено у табл. 7.

Фінансове планування за укрупненими нормативами (приклад), тис. грн

Актив	ЧДР= 10 000	Норма, %	ЧДР = 12 000	Пасив	ЧДР=1000 0	Норма, %	ЧДР = 12 000
Необоротні активи	4390	43,9	5268	Власний капітал (заре- естрований, цільове забезпечення)	4450	-	4450
Оборотні активи				Нерозподілений прибуток	1600	-	1600+12000*0,1*0,6 = 2320
- запаси	2300	23	2760	Довгострокові кредити	950		950
- дебіторська заборгованість	850	8,5	1020	Короткострокові кредити	900	9	1080
- гроші та їх еквіваленти	1440	14,4	1728	Кредиторська забор- гованість за товари, роботи, послуги	800	8	960
- витрати майбутніх періодів	50	0,5	60	Кредиторська забор- гованість з оплати праці, за розрахунками з бюджетом	290	2,9	348
				Доходи майбутніх періодів	40	0,4	48
БАЛАНС	9030		10836	БАЛАНС			
				Нестача коштів 10 836 – 10 156 = 680			680
				БАЛАНС			10836

Фінансовий план у матричній формі («Шахівниця»), тис. грн

Видатки коштів	Джерела формування коштів								Видатки коштів, разом
	Фінансовий результат діяльності (прибуток, збиток)	Амортизаційні відрахування	Пайові внески інших підприємств	Кредити довгострокові	Кредити короткострокові	Кредиторська заборгованість	Стягнення простроченої дебіторської заборгованості	Дефіцит коштів	
Сплата податку на прибуток (18%*3275)	590 (1)								590
Погашення кредитів	300 (13)	250 (6)	30 (7)	100 (8)	10 (10)		60 (12)		750
Придбання основних засобів	1400 (14)	750 (1)	200 (2)	650 (3)					3000
Придбання цінних паперів	160 (15)								160
Приріст оборотних коштів	100 (16)		20 (11)		190 (9)	350 (4)	40 (5)		700
Сплата дивідендів	140 (1)								140
Формування фонду соціального розвитку	150 (1)								150
Формування фонду матеріального заохочення	100 (1)								100
Благодійні заходи	50 (1)								50
Профіцит коштів	285								285
Надходження коштів, разом	3275	1000	250	750	200	350	100	X	5925

Послідовність складання плану:

1. Визначення розміру всіх дохідних (прибуток, амортизаційні відрахування, кредитні угоди, пайові внески тощо) та витратних складових плану (сплата податків, погашення кредитів, придбання основних засобів тощо), їх суми; заповнення підсумкового рядка та стовпця матриці.

2. Розподіл (закріплення) джерел фінансових ресурсів за напрямками використання у комірках матриці, починаючи з безальтернативних зв'язків. Наприклад, сплата податку на прибуток здійснюється тільки з сум фінансового результату діяльності (прибутку); амортизаційні відрахування можуть бути використані тільки на капітальні інвестиції тощо. Розмір коштів у решті комірок визначають, таким чином, за залишковим принципом. У табл. 7 можливу послідовність сполучення джерел коштів з напрямками їх використання наведено в дужках.

3. Визначення дисбалансу (профіциту або дефіциту) за підсумковим рядком або стовпцем матриці.

4. Розробка заходів з балансування сукупних доходів та видатків коштів (у разі профіциту коштів – поповнення резервного фонду або визначення додаткових напрямів витрат; у разі дефіциту – пошук додаткових джерел фінансування).

Складання фінансового плану у форматі «шахівниці» можна виконувати за програмним продуктом так званої транспортної задачі лінійного програмування. При цьому джерела коштів, i – «постачальники», напрями використання коштів, j – «споживачі». X_{ij} – пошукові розміри коштів з i -ого джерела до j -го використання. C_{ij} – рейтингова шкала (у балах) сполучення i -го джерела з j -м напрямом використання.

Цільова функція: $\sum_i \sum_j C_{ij} \times X_{ij} \rightarrow \min.$

Обмеження:

$\sum_i x_{ij} = P_i$ (всі джерела фінансування мають бути використані);

$\sum_j x_{ij} = A_j$ (всі напрями використання коштів мають бути профінансовані).

$X_{ij} \geq 0$ (неприпустимість від'ємних значень).

Запитання для самоконтролю

1. Зміст та мета фінансового планування.

2. Обрання фінансової стратегії щодо залучення різних джерел фінансування необоротних та оборотних активів.
3. Ідеальна модель фінансової стратегії.
4. Консервативна модель фінансової стратегії.
5. Агресивна модель фінансової стратегії.
6. Компромісна модель фінансової стратегії.
7. Методи та прийоми фінансового планування.
8. Використання укрупнених норм залежності обсягів виробництва від їх фінансування.
9. Використання перевірконої матриці «шахівниці» у фінансовому плануванні.
10. Використання методів лінійного програмування (так званої «транспортної задачі») у фінансовому плануванні.
11. Складання оперативного фінансового плану (бюджетування).
12. Моніторинг виконання фінансового плану підприємства

Лекція 8. Аналіз фінансового стану підприємства

8.1. Поняття, мета і задачі фінансового аналізу

Фінансовий аналіз – це метод оцінювання і прогнозування фінансового стану підприємств, зокрема будівельних. *Фінансовий стан* – це комплексне поняття. Воно характеризується системою показників, які відображують наявність, структуру та динаміку майна (активів) будівельного підприємства та фінансових джерел їх формування, фінансову стійкість, ліквідність та платоспроможність підприємства.

Мета фінансового аналізу – інформаційне забезпечення управлінських рішень, на які істотно впливають фактичні або прогнозні дані про фінансовий стан будівельних підприємств. Ідеться про отримання відносно невеликої кількості ключових, найінформативніших параметрів, що неупереджено, об'єктивно, всебічно характеризують фінансовий стан будівельного підприємства.

8.2. Користувачі результатів фінансового аналізу:

- будівельні підприємства, які прагнуть мати неупереджену інформацію про свій фінансовий стан і вчасно вжити заходи для його поліпшення;
- інвестори дійсні та потенційні, зацікавлені в ефективності та прийнятній ризиковості інвестування своїх коштів;
- кредитори і постачальники, субпідрядники, які бажають впевнитись у платоспроможності підприємства-споживача;
- інші бізнес-партнери, які прагнуть налагодити з будівельним підприємством стабільні й надійні ділові відношення (замовники, транспортувальники, комерційні банки, лізингові, страхові, рекламні компанії та ін.);
- сторонні щодо будівельного підприємства структури (Державна податкова адміністрація, служби зайнятості, профспілки, добровільні організації і т. ін.).

Отже, фінансовий стан будівельних підприємств цікавить і саме підприємство, і зовнішні щодо нього структури, тому фінансовому аналізу притаманна прагматична спрямованість. Саме користувачами визначається зміст аналізу. Зовнішні користувачі зорієнтовані на первісні та похідні показники стандартних, публічних форм фінансової звітності, внутрішні – ставлять більш різноманітні завдання, для чого використовують додаткові джерела інформації.

8.3. Інформаційне забезпечення фінансового аналізу

Залежно від змісту і завдань фінансового аналізу використовують такі основні інформаційні джерела: фінансову звітність (форма № 1 «Баланс» (звіт про фінансовий стан), форма № 2 «Звіт про фінансові результати», форма № 3 «Звіт про рух грошових коштів», форма № 4 «Звіт про власний капітал»); статистичну звітність; дані внутрішньогосподарського (управлінського) бухгалтерського обліку; вибіркові дані; експертні оцінки. Використовують також зовнішні щодо підприємства джерела інформації, що характеризують стан економічного середовища: ринків товарів і послуг (періодичні видання прайс-листів), фінансових ринків, систем оподаткування і т. ін. Створюють комплексні автоматизовані інформаційні системи комерційної інформації з регулярним оновленням даних, використовують можливості сучасного інформаційного забезпечення, що надає Інтернет.

8.4. Основні аналітичні показники фінансового стану

Показники платоспроможності

Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)

$$K_{л.п.} = \frac{\text{Оборотні активи}}{\text{Поточні пасиви}}.$$

Значення $K_{л.п.}$ показує, скільки грошових одиниць оборотних коштів припадає на кожну грошову одиницю поточних (короткострокових), тобто найбільш термінових зобов'язань. З досвіду відомо: критичне значення $K_{л.п.} = 1$. Значення $K_{л.п.} = 1,0 - 1,5$ свідчить про те, що підприємство може вчасно сплачувати борги.

Приклад (тут і далі – за вихідними даними додатку):

$$K_{л.п.}^0 = 4000 / 1960 = 2,04; \quad K_{л.п.}^1 = 4640 / 1990 = 2,33,$$

де 0 і 1 – індекси, що означають відповідно станом на початок і кінець року.

Коефіцієнт швидкої ліквідності

$$K_{л.ш.} = \frac{\text{Оборотні активи - запаси}}{\text{Поточні пасиви}}.$$

Приклад

$$K_{л.ш.}^0 = 900 / 1960 = 0,46; \quad K_{л.ш.}^1 = 2340 / 1990 = 1,175.$$

Коефіцієнт абсолютної ліквідності

$$K_{л.а.} = \frac{\text{Грошові кошти}}{\text{Поточні пасиви}}.$$

Значення коефіцієнта абсолютної ліквідності має бути в межах 0,2 – 0,35. Цей коефіцієнт характеризує негайну спроможність підприємства ліквідувати короткострокову заборгованість.

Приклад

$$K_{л.абс.}^0 = 400 / 1960 = 0,20; \quad K_{л.абс.}^1 = 390 / 1990 = 0,195.$$

Висновок. Показники платоспроможності станом на початок та кінець звітного періоду мають прийнятні значення. У підприємства вистачає коштів для покриття невідкладних зобов'язань. Впродовж

звітнього періоду показник швидкої ліквідності навіть збільшився в 2,5 рази.

Показники фінансової незалежності

Коефіцієнт автономії (незалежності), або коефіцієнт концентрації власного капіталу ($K_{авт.}$):

$$K_{авт.} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Пасиви}} .$$

Частина власного капіталу в загальній сумі фінансових ресурсів не повинна бути меншою від 50%, тобто коефіцієнт автономії повинен перевищувати 0,5. Мінімальне значення коефіцієнта автономії на рівні 0,5 свідчить про те, що всі зобов'язання можуть бути покриті власними коштами підприємства.

Приклад

$$K_{авт.}^0 = (4500 + 150 + 40) / 8000 = 0,59; K_{авт.}^1 = (5900 + 150 + 40) / 1990 = 0,67.$$

Висновок: за звітний період значення $K_{авт.}$ змінилось на краще: зменшився ризик фінансових труднощів у майбутньому.

Коефіцієнт фінансової залежності ($K_{фз.}$).

$$K_{фз.} = \text{Пасиви} / \text{Власний капітал}.$$

Цей показник обернений до коефіцієнта автономії; збільшення значення $K_{фз.}$ у часі свідчить про збільшення частки позикових коштів у фінансуванні підприємств, і навпаки. Якщо $K_{фз.} = 1$ – підприємство не має позик.

Приклад

$$K_{фз.}^0 = 8000 / 4690 = 1,71; K_{фз.}^1 = 9030 / 6090 = 1,48.$$

Висновок: за звітний період зміцніла фінансова незалежність підприємства: на 1 грн власного капіталу припадає сукупного на 23 коп. менше.

Коефіцієнт співвідношення залучених і власних коштів ($K_{з/в}$)

$$K_{з/в} = \frac{\text{Залучені кошти}}{\text{Власний капітал}} .$$

Цей коефіцієнт доповнює коефіцієнт автономії. Якщо мінімальне значення першого дорівнює 0,5, то нормальне співвідношення залучених і власних коштів дорівнює одиниці.

Цей коефіцієнт показує також, скільки припадає позикових коштів на 1 грн власного капіталу. Збільшення показника у часі свідчить про деяке зниження фінансової стійкості і навпаки.

Приклад

$$K_{з/в}^0 = (1350 + 1960) / 4690 = 0,71; \quad K_{з/в}^1 = (950 + 1990) / 6090 = 0,48;$$

Коефіцієнт мобільності (К_{о/н})

$$K_{о/н} = \frac{\text{Оборотні активи}}{\text{Необоротні активи}}.$$

Приклад

$$K_{н/о}^0 = \frac{4000}{4000} = 1,0; \quad K_{н/о}^1 = \frac{4640}{4390} = 1,06.$$

Коефіцієнт маневровості власного капіталу (К_м)

$$K_{м} = \frac{\text{Власні оборотні кошти}}{\text{Власний капітал}}.$$

Цей коефіцієнт відображає частку власного капіталу, що використовується для фінансування поточної діяльності. Збільшення цього коефіцієнта позитивно характеризує зміни у фінансовому стані підприємства, оскільки свідчить про зростання можливості вільно маневрувати власними коштами.

Приклад

$$K_{ман.}^0 = 690 / 4690 = 0,147; \quad K_{ман.}^1 = 1700 / 6090 = 0,28.$$

Висновок: відбулись зміни на краще; у підприємства збільшилась можливість маневрувати мобільними коштами.

Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами запасів (К_{зап})

$$K_{зап} = \frac{\text{Власні оборотні кошти}}{\text{Запаси}}.$$

Нормальне значення цього відносного показника, отримане на базі статистичного узагальнення господарської практики, має межі 0,6 – 0,8.

Приклад

$$K_{зап.}^0 = 690 / 3100 = 0,22; \quad K_{зап.}^1 = 1700 / 2300 = 0,74.$$

Висновок: за звітний період збільшилось забезпечення запасів власними оборотними коштами на 0,52 і досягло нормального значення.

Показники ділової активності підприємства

Для розрахунку значень цих показників використовуються водночас вихідні дані «Балансу» (станом на початок і кінець звітного періоду) та «Звіту про фінансові результати» (за період). Тому для можливості зіставлення цих показників дані з «Балансу» мають бути визначені як усереднені за період.

Оборотність активів (ресурсовіддача, коефіцієнт трансформації – $K_{\text{тран.}}$)

$$K_{\text{обор.акт.}} = \frac{\text{Чистий дохід від реалізації продукції (ЧДР)}}{\text{Активи}} = \\ = 10000 / (8000 + 9030) = 1,174.$$

Фондовіддача

$$\Phi = \frac{\text{ЧДР}}{\text{Основні виробничі фонди}} = \frac{10000}{(2400 + 2900) : 2} = 3,77.$$

Оборотність оборотних коштів

$$K_o = \frac{\text{ЧДР}}{\text{Оборотні кошти}} = \frac{10000}{(3950 + 50 + 4590 + 50) : 2} = 2,3 \text{ оборота.}$$

Середня тривалість одного обороту оборотних коштів

$$Ч_o = \frac{365 \text{ днів}}{K_o} = \frac{365}{2,3} = 158,7 \text{ дня.}$$

Оборотність запасів підприємства

$$K_{o.з.} = \frac{\text{Собівартість реалізації}}{\text{Запаси}} = \frac{8500}{(900 + 1000 + 1200 + 710 + 1220 + 370) : 2} = 3,15.$$

Середня тривалість одного обороту запасів

$$Ч_з = \frac{365 \text{ днів}}{K_{o.з.}} = \frac{365}{3,15} = 115,8 \text{ дня.}$$

Оборотність дебіторської заборгованості

$$K_{д.з.} = \frac{\text{ЧДР}}{\text{Дебіторська заборгованість}} = \frac{10000}{(200 + 850) : 2} = 19.$$

Середня тривалість дебіторської заборгованості

$$Ч_{д.з.} = \frac{365}{K_{д.з.}} = \frac{365}{19} = 19,2 \text{ днів}.$$

Середня тривалість операційного циклу

Визначають середній період часу між вкладанням оборотних коштів у запаси і отриманням грошей за реалізовану продукцію, тобто сума тривалості запасу і дебіторської заборгованості:

$$Ч_{о.ц.} = Ч_з + Ч_{д.з.} = 115,8 + 19,2 = 135 \text{ днів}.$$

Середня тривалість кредиторської заборгованості

$$\begin{aligned} Ч_{к.з.} &= \frac{\text{Кредиторська заборгованість} \cdot 365 \text{ днів}}{\text{Собівартість реалізації}} = \\ &= \frac{(700 + 950 + 130 + 180 + 900 + 800 + 130 + 160) : 2 \cdot 365}{8500} = 84,8 \text{ днів}. \end{aligned}$$

Середня тривалість фінансового циклу

$$Ч_{ф.ц.} = Ч_{о.ц.} - Ч_{к.з.} = 135 - 84,8 = 50,2 \text{ днів}.$$

Таким чином, оборотні кошти підприємства в середньому не використовуються протягом 50 днів.

Показники рентабельності

Рентабельність операційної діяльності

$$P_{о.д.} = \text{Операційний прибуток} / \text{ЧДР} = 1150 / 10000 = 0,115 = 11,5\%.$$

Рентабельність реалізованої продукції

$$P_{р.п.} = \text{Валовий прибуток} / \text{ЧДР} = 1500 / 10000 = 0,15 = 15\%.$$

Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком

$$P_{ч.п.} = \text{Чистий прибуток} / \text{ЧДР} = 984 / 10000 = 0,0984 = 9,84\%.$$

Рентабельність капіталу (активів)

$$P_{акт.} = \text{Чистий прибуток} / \text{Активи} = 984 / 8515 = 0,1156 = 11,56\%.$$

Рентабельність виробничих фондів

$$P_{в.ф.} = \text{Чистий прибуток} / \text{Виробничі фонди} / 2 = \\ 984 / [(2400 + 3100 + 2900 + 2300) / 2] = 0,184 = 18,4\%.$$

Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком

$$P_{в.к.} = \text{Чистий прибуток} / \text{Власний капітал} = 984 / 5390 = 0,1825 = 18,25\%.$$

8.5. Діагностика банкрутства підприємств

Банкрутство є невід'ємною складовою ринкової економіки, оскільки виконує «санітарні, просапувальні роботи на ланах» суб'єктів ринку. Своєчасне вжиття заходів для збереження життєздатних підприємств потребує створення фінансовими аналітиками відповідного діагностичного інструментарію, зокрема тестів – інтегральних факторних моделей для діагностики ймовірності банкрутства. Сутність застосування тестів полягає в тому, що для діагностики певного тренду задається шкала значень, відповідних тому чи іншому прогнозованому значенню – якісній оцінці ймовірності банкрутства. Прогнозоване значення являє собою чисельне значення, отримане як співвідношення факторів, зважених на їх значущість. Значущість факторів та їх склад визначають емпіричним шляхом. У країнах з розвинутою економікою нині широко застосовують тести для оцінки ризику банкрутства. Найбільш відомими є тести Е. Альтмана, Конана і Гольдера, Лису, Таффлера, Спрингейта, В. Бівера [9, с. 170 – 183].

У 1968 р. професор Нью-Йоркського університету Е. Альтман на підставі багатомірного дискримінантного аналізу запропонував так звані Z-моделі. Досліджено вплив 22 фінансових коефіцієнтів. Для остаточної моделі було обрані п'ять показників:

$$Z_{68} = 3,3 K_1 + 1,0 K_2 + 0,6 K_3 + 1,4 K_4 + 1,2 K_5,$$

де $K_1 = \frac{\text{Прибуток до сплати відсотків і податків}}{\text{Активи}} ;$

$$K_2 = \frac{\text{Виручка від реалізації}}{\text{Активи}} ;$$

$$K_3 = \frac{\text{Ринкова вартість власного капіталу}}{\text{Залучений капітал}} ;$$

$$K_4 = \frac{\text{Реінвестований прибуток}}{\text{Активи}} ;$$

$$K_5 = \frac{\text{Власні обігові кошти}}{\text{Активи}}.$$

Критичне значення $Z = 2,675$. Із цим значенням порівнюють розрахункове значення Z конкретного підприємства. Якщо $Z < 2,675$, підприємству в найближчі 2–3 роки загрожує банкрутство; якщо $Z > 2,675$, це свідчить про сталий фінансовий стан підприємства.

Застосування наведеного індексу істотно обмежується вимогою мати *ринкову* оцінку власного капіталу – K_3 . Це можливо лише для великих корпорацій, акції яких вільно котируються на фондових біржах. Зважаючи на недостатню розвиненість фондового ринку в Україні, вітчизняні підприємства можуть застосовувати тест, запропонований Е. Альтманом у 1983 році.

$$Z_{83} = 3,107 K_1 + 0,995 K_2 + 0,42 K_3^1 + 0,847 K_4 + 0,717 K_5,$$

де $K_3^1 = \frac{\text{Балансова вартість власного капіталу}}{\text{Залучений капітал}}.$

Граничне значення Z_{83} дорівнює 1,23.

Умовам діяльності українських підприємств більш відповідною є універсальна дискримінантна функція українського дослідника О. О. Терещенко [8].

$$Z_{\text{ТЕР.}} = 1,04 X_1 + 0,75 X_2 + 0,15 X_3 + 0,42 X_4 + 1,8 X_5 - 0,063 X_6 - 2,16,$$

де $X_1 = \text{Коефіцієнт покриття} = \frac{\text{Поточні активи}}{\text{Поточні пасиви}};$

$$X_2 = \text{Коефіцієнт автономії} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Пасиви}};$$

$$X_3 = \text{Оборотність капіталу} = \frac{\text{Чиста виручка від реалізації}}{\text{Активи}};$$

$X_4 = \text{Коефіцієнт рентабельності операційної діяльності за чистим грошовим потоком (Cash-flow) =$

$$= \frac{\text{Cash-flow від операційної діяльності}}{\text{Чиста виручка від реалізації + інші операційні доходи}};$$

$X_5 = \text{Рентабельність активів за Cash-flow} =$

$$= \frac{\text{Cash-flow від операційної та інвестиційної діяльності}}{\text{Активи}};$$

$X_6 = \text{Коефіцієнт оборотності позикового капіталу} =$

$$= \frac{\text{Чиста виручка від реалізації}}{\text{Позиковий капітал}}.$$

Інтерпретація значень інтегрального показника $Z_{\text{ТЕР.}}$: 1) якщо $Z_{\text{ТЕР.}} > 0,55$ – фінансовий стан підприємства є задовільним; 2) якщо

$-0,55 \leq Z_{\text{ТЕР}} \leq 0,55$ – однозначних висновків щодо фінансового стану підприємства зробити не можна, потрібен додатковий експертний аналіз;
3) якщо $Z_{\text{ТЕР}} < -0,55$ – фінансовий стан підприємства є незадовільним (може бути або вже є загроза фінансової кризи).

Приклади розрахунків двох зазначених та інших тестів наведено в роботах [6, с. 35 – 42; 15, с. 15 – 16].

За наказом Міністерства фінансів України [4] затверджено чинний порядок оцінювання фінансового стану потенційного бенефіціара інвестиційного проєкту. Відповідні тести розглядаються на практичних заняттях.

Запитання для самоконтролю

1. Зміст та мета аналізу фінансового стану підприємства.
2. Користувачі результатів аналізу.
3. Інформаційні джерела аналізу фінансового стану підприємства.
4. Зміст форми № 1 «Баланс» як одного із основних інформаційних джерел аналізу фінансового стану підприємства.
5. Зміст форми № 2 «Звіт про фінансові результати» як одного із основних інформаційних джерел аналізу фінансового стану підприємства.
6. Основні аналітичні показники платоспроможності підприємства.
7. Основні аналітичні показники фінансової незалежності підприємства.
8. Основні аналітичні показники з оцінки рентабельності діяльності підприємства.
9. Основні аналітичні показники з оцінки ділової активності підприємства.
10. Тести з оцінки ймовірності банкрутства підприємства.

Підсумкові тести

У табл. 8 наведено запитання та варіанти відповідей на тести з дисципліни «Фінанси підприємств», у табл. 9 – правильні відповіді.

Таблиця 8

Тести з дисципліни «Фінанси підприємств»

№	Запитання	Варіанти відповідей
1	Для забезпечення нормальної фінансової стійкості підприємства оберіть з наведеного переліку найприйнятніші джерела фінансування виробничих запасів:	<ol style="list-style-type: none"> 1) власний оборотний капітал; 2) довгострокові кредити банків; 3) короткострокові кредити банків; 4) кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги; 5) амортизаційний фонд
2	Зростання коефіцієнта фінансової автономії (фінансової незалежності) свідчить про таке:	<ol style="list-style-type: none"> 1) зменшення кількості споживачів продукції підприємства; 2) зменшення кількості субпідрядників; 3) покращення фінансового стану підприємства; 4) збільшення обсягу виробництва; 5) зменшення кількості постачальників матеріальних ресурсів
3	Оберіть найбільш прийнятне фінансове джерело формування необоротних активів підприємства:	<ol style="list-style-type: none"> 1) Власний капітал; 2) Короткострокові кредити; 3) Кредиторська заборгованість; 4) Довгострокові кредити; 5) Чистий прибуток
4	Зайвим у переліку необоротних активів підприємства є таке:	<ol style="list-style-type: none"> 1) нематеріальні активи; 2) основні засоби; 3) поточні фінансові інвестиції; 4) довгострокові фінансові інвестиції; 5) довгострокова дебіторська заборгованість
5	Короткострокові кредити банків мають використовуватися насамперед для:	<ol style="list-style-type: none"> 1) купівлі обладнання; 2) капітального будівництва; 3) реконструкції будівлі; 4) фінансування науково-дослідних програм; 5) купівлі матеріалів.

6	Оберіть правильну формулу з визначення коефіцієнта абсолютної ліквідності підприємства	<ol style="list-style-type: none"> 1) Чистий прибуток / Активи; 2) Гроші / Поточні зобов'язання; 3) Власний капітал / Позиковий капітал; 4) Оборотні активи / Поточні зобов'язання; 5) Оборотні активи / Необоротні активи
7	Викресліть зайве у переліку оборотних активів підприємства	<ol style="list-style-type: none"> 1) запаси; 2) гроші; 3) поточні фінансові інвестиції; 4) нематеріальні активи; 5) дебіторська заборгованість
8	Оберіть найбільш прийнятні фінансові джерела покриття дебіторської заборгованості:	<ol style="list-style-type: none"> 1) чистий прибуток; 2) амортизаційні відрахування; 3) кредиторська заборгованість; 4) короткострокові кредити; 5) заборгованість з оплати праці
9	Оберіть правильну формулу з визначення власних оборотних коштів підприємства	<ol style="list-style-type: none"> 1) Запаси + Грошові кошти; 2) Активи – Поточні зобов'язання; 3) Необоротні активи – Довгострокові кредити 4) Власний капітал – Необоротні активи 5) Запаси + Поточні фінансові інвестиції
10	Викресліть зайве у переліку складників власного капіталу підприємства	<ol style="list-style-type: none"> 1) зареєстрований капітал; 2) гроші; 3) нерозподілений прибуток; 4) резервний капітал; 5) пайовий капітал
11	Оберіть найбільш прийнятний напрямок використання довгострокових кредитів банків	<ol style="list-style-type: none"> 1) погашення заборгованості з заробітної плати; 2) нове будівництво та реконструкція наявних потужностей; 3) виплата дивідендів; 4) збільшення виробничих запасів; 5) придбання цінних паперів

12	У наведеному переліку вкажіть фінансове джерело сплати дивідендів	<ol style="list-style-type: none"> 1) Чистий дохід від реалізації продукції; 2) Амортизаційний фонд; 3) Витрати на виробництво; 4) Чистий прибуток; 5) Кредити банків
13	Хто ухвалює рішення про банкрутство підприємства	<ol style="list-style-type: none"> 1) Загальні збори акціонерів; 2) Кредитори; 3) Господарський суд; 4) Місцеві органи влади; 5) Податкова адміністрація
14	Тести на ймовірність банкрутства складають на підставі даних про діяльність:	<ol style="list-style-type: none"> 1) одного будівельного підприємства, 2) підприємства різних галузей та форм власності; 3) підприємств однієї галузі; 4) підприємств однієї форми власності; 5) підприємств після фінансової санації
15	Назвіть фінансове джерело сплати єдиного соціального внеску	<ol style="list-style-type: none"> 1) Чистий прибуток; 2) Фонд заробітної плати; 3) Витрати на виробництво; 4) Статутний капітал; 5) Виручка від реалізації продукції
16	Для визначення відносних аналітичних показників платоспроможності підприємства який показник використовують як дільник?	<ol style="list-style-type: none"> 1) Довгострокові кредити; 2) Нерозподілений прибуток; 3) Поточні зобов'язання; 4) Власний капітал; 5) Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги

17	Тривалість операційного циклу визначають як	<ol style="list-style-type: none"> 1) середню тривалість сплати замовниками за виконані будівельні роботи; 2) різницю між середньою тривалістю прострочених дебіторської та кредиторської заборгованостей; 3) середню тривалість перебування коштів у виробничих запасах + середня тривалість дебіторської заборгованості; 4) термін повернення позики за кредитною угодою; 5) середню тривалість дебіторської заборгованості + середню тривалість кредиторської заборгованості
18	З наведеного переліку оберіть базовий показник для визначення єдиного соціального внеску за встановленими нормами:	<ol style="list-style-type: none"> 1) виручка від реалізації продукції; 2) собівартість реалізованої продукції; 3) фонд оплати праці; 4) прибуток від реалізації; 5) чистий прибуток
19	Чому дорівнює прийнятне значення показника фінансової автономії (фінансової незалежності)?	<ol style="list-style-type: none"> 1) $\geq 0,9$; 2) $\geq 0,8$; 3) $\geq 0,5$; 4) $\geq 0,3$; 5) $\geq 0,2$
20	З якого фінансового джерела сплачується податок на прибуток?	<ol style="list-style-type: none"> 1) Чистий прибуток; 2) Чистий дохід від реалізації продукції; 3) Фінансовий результат до оподаткування (прибуток) ; 3) Зареєстрований капітал; 4) Амортизаційний фонд
21	Назвіть умови оплати за будівельну продукцію, найприйнятніші для фінансового стану підприємства:	<ol style="list-style-type: none"> 1) наприкінці кожного місяця; 2) наприкінці кожного кварталу; 3) попередня оплата за всі роботи; 4) після закінчення будівництва; 5) часткові авансові платежі

22	Баланс підприємства – це:	<ul style="list-style-type: none"> 1) доходи та видатки будівельного підприємства за визначений період; 2) надходження та витрачання коштів будівельного підприємства за визначений період; 3) наявність необоротних і оборотних активів та фінансових джерел їх формування станом на визначену дату; 4) зіставлення виправданих і невиправданих витрат за період; 5) бухгалтерський звіт про витрачання грошових коштів
23	Середньозважену вартість капіталу підприємства визначають з метою	<ul style="list-style-type: none"> 1) складання фінансової звітності; 2) укладання кредитних угод; 3) визначення нижньої межі економічної доцільності свого інвестування; 4) визначення рівня платоспроможності підприємства; 5) визначення своєї дивідендної політики
24	Для визначення відносного аналітичного показника фінансової незалежності підприємства (коефіцієнта автономії) як ділене використовують	<ul style="list-style-type: none"> 1) необоротні активи; 2) поточні зобов'язання; 3) власний капітал; 4) сума пасивів; 5) доходи майбутніх періодів
25	Як визначають тривалість фінансового циклу?	<ul style="list-style-type: none"> 1) Тривалість перебування коштів у запасах + тривалість дебіторської заборгованості; 2) Тривалість операційного циклу – тривалість кредиторської заборгованості; 3) Тривалість перебування коштів у запасах + тривалість дебіторської заборгованості; 4) Термін повернення позики за кредитною угодою; 5) Тривалість дебіторської заборгованості + тривалість кредиторської заборгованості

26	Власні кошти підприємства є, насамперед, джерелом формування	<ol style="list-style-type: none"> 1) дебіторської заборгованості; 2) поточних фінансових інвестицій; 3) необоротних активів; 4) запасів; 5) незавершеного виробництва
27	Капітал – це фінансові ресурси, які використовують на	<ol style="list-style-type: none"> 1) соціальний розвиток підприємства; 2) капітальні та фінансові інвестиції заради отримання прибутку в майбутньому; 3) надання матеріальної допомоги працівникам підприємства; 4) погашення кредитів; 5) створення фінансових резервів
28	Факторинг – це	<ol style="list-style-type: none"> 1) оренда основних фондів; 2) факторний аналіз бізнес-плану підприємства; 3) кредит, отриманий під заставу дебіторської заборгованості; 4) обсяг робіт, виконуваних субпідрядниками; 5) штрафи, які слід сплатити за рішенням Господарського суду
29	Рівень фінансового важеля – це	<ol style="list-style-type: none"> 1) частка позикових коштів у пасиві підприємства; 2) зміна рентабельності власного капіталу на кожний відсоток зміни фінансового результату до оподаткування; 3) частка довгострокових кредитів у пасиві підприємства; 4) вартість основних засобів за угодою лізингу; 5) рівень простроченої заборгованості
30	Овердрафт - це	<ol style="list-style-type: none"> 1) відрахування на соціальні заходи; 2) штрафи; 3) контракт на будівництво; 4) вид короткострокового кредиту; 5) премії працівникам підприємства

Правильні відповіді на тести

№ запитання	№ відповіді	№ запитання	№ відповіді
1	1	16	3
2	3	17	3
3	1	18	3
4	3	19	3
5	5	20	3
6	2	21	3
7	4	22	3
8	3	23	3
9	4	24	3
10	2	25	2
11	2	26	3
12	4	27	2
13	3	28	3
14	2	29	2
15	3	30	4

Список літератури

1. Господарський кодекс України (ГКУ) в останній чинній редакції станом на 14.01.2020. Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15> (дата звернення 16.02.2020).

2. Податковий кодекс України. Редакція 01.01.2020. Режим доступу: <https://buhgalter911.com/normativnaya-baza/nalogovyi-kodeks/> (дата звернення 19.01.2020).

3. Держстат України. Економічна статистика. Показники балансу підприємств за видами економічної діяльності. Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/sze.htm. (дата звернення 27.01.2020)

4. Міністерство фінансів України. Наказ про затвердження Порядку оцінки фінансового стану потенційного бенефіціара інвестиційного проекту...№ 616 від 14.07.2016 р. Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1095-16>. (дата звернення 17.01.2020).

5. Стеценко С.П. Фінанси, гроші та кредит: конспект лекцій [Електронний ресурс]. – Режим доступу <http://org2.knuba.edu.ua/enrol/index.php?id=2121>. (дата звернення 16.02.2020)

6. Стеценко С.П. Фінансовий аналіз та економічна діагностика: навч. посіб. / С.П. Стеценко, Л.В. Сорокіна, К.В. Ізмайлова. – Київ: КНУБА, 2019. – 160 с.

7. Фінанси підприємств: підручник / Наук. ред. А.М. Поддєрьогін. – 8-е вид. – Київ: КНЕУ, 2013. – 219 с.

8. Терещенко О.О. Дискримінантна модель інтегральної оцінки фінансового стану підприємства / О.О. Терещенко // Економіка України. – 2003. – № 8. – С.11 – 17.

9. Ізмайлова К.В. Фінансовий аналіз у будівництві: навч. посіб. / К.В. Ізмайлова. – Київ: Кондор, 2007. – 236 с.

10. Ізмайлова К.В. Економіка і фінанси підприємств: методичні вказівки до практичних занять для студентів усіх форм навчання / укла. К.В. Ізмайлова. – Київ: КНУБА, 2018. – 52 с.

11. Ізмайлова К.В. Фінансово-економічна експертиза інвестиційного проекту: методичні вказівки до виконання контрольної роботи для студентів / укла. К.В. Ізмайлова. – Київ: КНУБА, 2018. – 28 с.

12. Етимологія слова «Фінанси». – Режим доступу: <http://www.finc.ru/interesting/17/> (дата звернення 9.12.2019).

13. Факторинг. – Режим доступу: <https://pravo.studio/bankovskie-operatsii/factoring-26190.html> (дата звернення 16.01.2020).

14. Овердрафт. – Режим доступу: <http://services.svdevelopment.com/ua-investment-overdraft-overdraft.html> (дата звернення 16.01.2020).

15. Ізмайлова К.В. Аналіз фінансового стану підприємства: методичні вказівки до виконання курсової роботи / уклад. К.В. Ізмайлова, О.Ю. Белєнкова. – Київ: КНУБА, 2018. – 64 с.

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ... року, тис. грн

Форма № 1

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
I. Необоротні активи				I. Власний капітал			
Нематеріальні активи	1000	100	150	Зареєстрований капітал	1400	3500	4300
				Нерозподілений прибуток	1420	1000	1600
Незавершені капітальні інвестиції	1005	1000	700	Усього за розділом I	1495	4500	5900
Основні засоби	1010	2400	2900	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
первісна вартість	1011	2600	3300	Довгострокові кредити банків	1510	950	550
знос	1012	200	400	Інші довгострокові зобов'язання	1515	400	400
Довгострокові фінансові інвестиції	1030	500	600	Довгострокові забезпечення	1520	50	30
Довгострокова дебіторська заборгов.	1040	0	0	Цільове фінансування	1525	100	120
Відстрочені податкові активи	1045	0	40	Усього за розділом II	1595	1500	1100
Усього за розділом I	1095	4000	4390	III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
II. Оборотні активи				Короткострокові кредити банків	1600	700	900
Запаси	1100	3100	2300	Поточна кредит. заборгованість за:	1610		
Дебіторська заборгованість	1125	200	850	- товари, роботи, послуги	1615	950	800
Поточні фінансові інвестиції	1160	250	1050	- розрахунками з бюджетом	1620	130	130
Гроші та їх еквіваленти	1165	400	390	- розрахунками з оплати праці	1630	180	160
Витрати майбутніх періодів	1170	50	50	Доходи майбутніх періодів	1665	40	40
Усього за розділом II	1195	4000	4640	Усього за розділом III	1695	2000	2030
III. Необоротні активи для продажу та групи вибуття	1200	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами	1700	0	0
Баланс	1300	8000	9030	Баланс	1900	8000	9030

Закінчення додатка

Форма № 2

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід) за ... рік, тис. грн

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	10000	9162
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	8500	8000
Валовий прибуток	2090	1500	1162
Інші операційні доходи	2120	150	120
Адміністративні витрати	2130	350	270
Витрати на збут	2150	150	120
Фінансовий результат від операційної діяльності, прибуток	2190	1150	892
Дохід від участі в капіталі	2200	30	40
Інші фінансові доходи	2220	20	23
Фінансовий результат до оподаткування, прибуток	2290	1200	955
Витрати (дохід) з податку на прибуток (18%)	2300	216	153
Чистий фінансовий результат, прибуток	2350	984	802

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	1008	802

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Матеріальні затрати	2500	4500	4030
Витрати на оплату праці	2505	2975	2925
Відрахування на соціальні заходи	2510	1145	1125
Амортизація	2515	200	150
Інші операційні витрати	2520	180	160
Разом	2550	9000	8390

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Середньорічна кількість простих акцій (номінал акції 100 грн), тис. шт.	2600	43	35
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію, грн	2610	22,88	22,92
Дивіденди на одну просту акцію, (грн)	2650	6,98	8,63

Довідка. Розподіл чистого прибутку: збільшення нерозподіленого прибутку - 600 тис. грн; сплата дивідендів – 300 тис. грн; відрахування у фонди соціального розвитку підприємства та інші фонди споживання – 84 тис. грн.

Навчальне видання

ІЗМАЙЛОВА Катерина Василівна

ФІНАНСИ ПІДПРИЄМСТВ

Конспект лекцій

Редагування та коректура *Г.В. Кобриної*
Комп'ютерне верстання *Т.І. Кукарєвої*

Підписано до друку 3.09.2020. Формат 60 × 84_{1/16}
Ум. друк. арк. 3,25. Обл.-вид. арк. 3,5.
Електронний документ. Вид. № 6/І-20.

Видавець і виготовлювач
Київський національний університет будівництва і архітектури

Повітрофлотський проспект, 31, Київ, Україна, 03680

Свідоцтво про внесення до Державного реєстру суб'єктів
видавничої справи ДК № 808 від 13.02.2002 р.